



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

MÅNADSRAPPORT
DECEMBER

01 | 2006

02 | 2006

03 | 2006

04 | 2006

05 | 2006

06 | 2006

07 | 2006

08 | 2006

09 | 2006

10 | 2006

11 | 2006

12 | 2006





EUROPEISKA CENTRALBANKEN



MÅNADSRAPPORT DECEMBER 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 6 december 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	
Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av eurosysteemets experter	
Utvecklingen av växelkurser och betalningsbalansen	78
Rutor:	
1 Hushållens investeringar i försäkringsföretag och pensionsfonder	21
2 Likviditetsläget och penningpolitiska transaktioner mellan den 9 augusti 2006 och den 7 november 2006	26
3 De senaste trenderna när det gäller lånefinansierade företagsförvärv i euroområdet	32
4 Bedömning av den senaste tidens rörelser i konsumenternas inflationsförväntningar	41
5 Beräkningar av hushållens bostadsförmögenhet i euroområdet	47
6 Att använda nationalräkenskapsuppgifter för att mäta pristrycket i euroområdet	62
7 Den senaste tidens arbetskraftsutveckling i euroområdet	64
8 Långsiktigt hållbara offentliga finanser i euroområdet	72
9 Tekniska antaganden	74
10 Prognoser av andra institutioner	77

5 STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET

BILAGOR

9 Kalendarium för Euroområdets penningpolitiska åtgärder	I
14 Targetsystemet (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)	V
50 Dokument utgivna av Europeiska centralbanken sedan 2005	IX
68 Ordlista	XVII

SI

I

V

IX

XVII

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)
OECD	Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling
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 7 december 2006 beslutade ECB-rådet att höja den lägsta anbudsräntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner med 25 punkter till 3,50 %. Även räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten höjdes med 25 punkter till 4,50 % respektive 2,50 %. Dessa beslut träder i kraft vid starten av den nya uppfyllandeperioden den 13 december 2006.

Beslutet att höja ECB:s styrräntor återspeglar de upphot mot prisstabiliteten på medellång sikt som ECB-rådet har identifierat vid både de ekonomiska och monetära analyserna. Beslutet kommer att bidra till att inflationsförväntningarna i euroområdet på medellång till lång sikt förblir stabilt förankrade på nivåer förenliga med prisstabilitet. En sådan förankring av inflationsförväntningarna är en förutsättning för att penningpolitiken varaktigt skall kunna bidra till en hållbar ekonomisk tillväxt och skapande av nya arbetstillfällen i euroområdet. Även efter dagens höjning är ECB:s penningpolitik fortsatt ackommoderande och ECB:s styrräntor ligger fortfarande på låga nivåer, penningmängds- och kreditökningen är dynamisk och en likviditet som är riklig enligt alla tillämpbara mått. Det är därför befogat att fortsätta att agera beslutsamt och i rätt tid för att säkerställa prisstabiliteten på medellång sikt. ECB-rådet kommer mycket noggrant att bevaka all utveckling för att hoten mot prisstabiliteten på medellång sikt inte skall realiseras.

Vad gäller den ekonomiska analysen ökade den reala BNP-tillväxten i euroområdet på kvartalsbasis med 0,5 % under tredje kvartalet 2006 enligt Eurostats snabbstatistik. Dessa uppgifter bekräftar ECB-rådets bedömning att den ekonomiska aktiviteten fortsatte att öka kraftigt, även om den fallit tillbaka från den mycket höga takt som uppmätts under första halvåret. Inhemsk efterfrågan var fortfarande den främsta drivkraften bakom den ekonomiska tillväxten under tredje kvartalet, vilket bekräftar en väntat bredare återhämtning och pekar på en alltmer självunderhållande expansion i euroområdet. Informationen om den ekonomiska aktiviteten från olika förtroendeundersökning-

ar och indikatorbaserade uppskattningar stöder bedömningen att den kraftiga tillväxten har fortsatt under årets fjärde kvartal.

På längre sikt kvarstår förutsättningarna för att ekonomin i euroområdet skall växa i stadig takt, ungefär på sin potentiella nivå. Även om en viss volatilitet i tillväxten på kvartalsbasis kan uppstå kring årsskiftet på grund av effekterna av ändringar av de indirekta skatterna i ett stort euroland är tillväxtutsikterna på medellång sikt fortsatt gynnsamma. Vad gäller omvärlden har den ekonomiska aktiviteten blivit mer balanserad mellan regionerna. Delvis på grund av lägre oljepriser är aktiviteten i världsekonomin fortsatt kraftig vilket stöder euroområdets export. Den inhemska efterfrågan i euroområdet väntas i stort sett fortsätta stärkas. Investeringsverksamheten väntas fortsätta att vara dynamisk och dra nytta av mycket gynnsamma finansieringsvillkor, omstruktureringar av balansräkningarna samt ackumulerade och fortsatt höga vinster och ökad effektivitet i företagen. Konsumtionen i euroområdet torde också förstärkas ytterligare över tiden i linje med utvecklingen av de reala disponibla inkomsterna i och med att sysselsättningsläget fortsätter att förbättras.

Dessa utsikter avspeglas också i Eurosystemets experters nya makroekonomiska framtidsbedömningar. Bedömningarna förutser en genomsnittlig real BNP-tillväxt på 2,5 % till 2,9 % 2006, 1,7 % till 2,7 % 2007 och 1,8 % till 2,8 % 2008. De senaste prognoserna från internationella organisationer ger en i stort sett liknande bild. Jämfört med ECB-experternas framtidsbedömningar i september har real BNP-tillväxten 2006 och 2007 reviderats uppåt, till stor del beroende på antagandet om lägre energipriser och deras effekt på de reala disponibla inkomsterna.

Enligt ECB-rådet dominerar nedåtriskerna för de överlag gynnsamma utsikterna för ekonomisk tillväxt under bedömningsperioden. Huvudsakligen hänför sig riskerna till eventuella nya oljeprishöjningar, oron för ökad protektionism, särskilt efter de uppskjutna WTO-förhandlingarna i Doharundan, och en eventuell



okontrollerad utveckling på grund av globala obalanser.

När det gäller prisutvecklingen steg den årliga HIKP-inflationen enligt Eurostats snabbstatistik till 1,8 % i november 2006, från 1,6 % i oktober och 1,7 % i september. Även om detaljerade HIKP-uppgifter för november ännu inte är tillgängliga, berodde minskningen i inflationstakten under de två föregående månaderna främst på de markant sjunkande råoljepriserna alltsedan augusti, såväl som på baseeffekter. Även om utsikterna för energipriserna förblir osäkra kommer inflationstakten förmodligen att öka igen i början av 2007 och sedan ligga kring 2 % under resten av året vilket antyds från oljepriserna på terminsmarknaden, och återspeglar även effekterna av högre indirekta skatter.

Enligt Eurosystemets experters framtidsbedömningar i december beräknas HIKP-inflationen ligga på mellan 2,1 % och 2,3 % 2006, mellan 1,5 % och 2,5 % 2007 och mellan 1,3 % och 2,5 % 2008. De senaste prognoserna från internationella organisationer ger en i stort sett liknande bild. Jämfört med ECB-experternas framtidsbedömningar från september 2006 är intervallen för 2006 och 2007 något lägre, till stor del beroende på antagandet om lägre energipriser. I detta sammanhang är det viktigt att komma ihåg att dessa bedömningen baseras på en serie tekniska antaganden om marknadsförväntningar på både korta och långa räntor, dels oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser.

ECB-rådet anser att riskerna förknippade med utsikterna för prisutvecklingen fortsätter att vara uppåtriktade, framför allt beroende på kraftigare genomslag av tidigare oljeprishöjningar än vad som väntades i grundscenariot, eventuella nya oljeprisökningar och ytterligare höjningar av administrativt fastställda priser och indirekta skatter utöver vad som hittills aviserats och beslutats. Mer fundamentalt, med hänsyn till den gynnsamma utvecklingen av real BNP-tillväxt under de senaste kvartalen och de positiva signalerna från arbetsmarknaden, kan löneutvecklingen bli starkare än vad som nu förutses. Det

är därför ytterst viktigt att arbetsmarknadsparterna fortsätter att ta sitt ansvar. Löneavtalen borde beakta produktivetsutvecklingen i samband med den fortsatt höga arbetslösheten och priskonkurrensläget. Dessutom är det viktigt att man i löneavtalen frångår automatiska bakåtblickande indexmekanismer.

Den monetära analysen visar att den årliga M3-ökningen var oförändrad på 8,5 % oförändrad i oktober och låg nära de högst uppmätta ökningstakterna sedan euron infördes, vilket pekar på inflationsrisker på medellång till längre sikt. Stigande räntor har haft en viss effekt på den monetära utvecklingen under de senaste månaderna även om de hittills främst orsakat förskjutningar mellan komponenterna i M3 i stället för att dämpa M3-ökningen. Särskilt ökningen i M1 på årsbasis har mattats något, vilket återspeglar överföringar från dagslån till andra M3-komponenter med mer marknadsrelaterad avkastning.

Mer allmänt fortsätter penningmängds- och kreditexpansionen i snabb takt, vilket återspeglar fortsatt låga räntor och en ökning av de ekonomiska aktiviteten i euroområdet. Särskilt utlåningen till den privata sektorn fortsätter att öka med tvåsiffriga tal på årsbasis. Den dynamiska utvecklingen är brett baserad inom både hushålls- och företagssektorn. Med stigande räntor har ökningen i hushållens upplåning visat tecken på stabilisering de senaste månaderna, även om ökningstakten fortfarande är mycket hög. Däremot fortsätter den uppåtgående trenden i icke-finansiella företags upplåning och har nu nått en årlig tillväxttakt på drygt 12 %, den högsta sedan början av 1990-talet. När M3:s motposter har beaktats är den huvudsakliga drivkraften i den starka penningmängdstillväxten fortfarande den ökade utlåningen till den privata sektorn.

På medellång till lång sikt överensstämmer den senaste utvecklingen med den fortsatt uppåtriktade trenden i den underliggande penningmängdsexpansion som identifierats i ECB:s monetära analys sedan mitten av 2004. Efter flera år av kraftig ökning av penningmäng-

den är likviditeten i euroområdet riklig enligt alla tillämpbara mått. Fortsatt stark penningmängds- och kreditökning i ett läge med riklig likviditet pekar på uppåtrisker mot prisstabiliteten på medellång till lång sikt. Den monetära utvecklingen måste därför följas mycket noga, särskilt mot bakgrund av de förbättrade ekonomiska villkoren och den fortsatt starka utvecklingen på fastighetsmarknaden i många delar av euroområdet.

Sammantaget väntas inflationstakten mått på årsbasis ligga kring 2 % under de närmaste två åren, och hoten mot dessa utsikter är fortfarande uppåtriktade. Också en avstämning av den ekonomiska analysen mot den monetära analysen stöder bedömningen att uppåtriskerna för prisstabiliteten kvarstår på medellång och lång sikt på grund av den fortsatt kraftiga dynamiken i penningmängds- och kreditökningen i ett läge med riklig likviditet. Det är ytterst viktigt att inflationsförväntningarna är fast förankrade på nivåer i linje med prisstabilitet. Det är alltså viktigt att agera beslutsamt och i rätt tid för att säkerställa prisstabiliteten på medellång sikt. ECB-rådet kommer därför att följa all utveckling mycket noggrant så att hoten mot prisstabilitet på medellång sikt inte realiserar.

I fråga om finanspolitiken tyder Europeiska kommissionens höstprognos på att underskotten sjunker under 3 % av BNP i de flesta euroländer senast 2007. Det är välkommet. Men de beräknade förbättringarna av budgetbalanserna kan endast delvis tillskrivas den snabba strukturkonsolideringen eftersom högre ekonomisk tillväxt och oförutsedda inkomster spelar en viktig roll. I många länder med budgetobalanser är anpassningsåtgärderna fortfarande otillräckliga för att länderna skall nå de medelfristiga målen inom utsatt tid och på så sätt uppfylla kraven i den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten. Detta är mycket oroväckande. Därför är det av avgörande betydelse att de kommande uppdateringarna av stabilitetsprogrammen inte bara innehåller väsentliga åtgärder för en korrigerande av de alltför stora underskotten på ett hållbart sätt utan också inriktas i tillräcklig grad på att säkra budgetsaldona i de berörda länderna.

Det är av avgörande betydelse att det i alla länder undviks en procyklisk finanspolitik under rådande högkonjunktur. Större framsteg behövs också i fråga om strukturreformerna av de offentliga finansernas område som en del av en övergripande strategi på medellång sikt för att förbättra de ekonomiska incitamenten och skapa sundare socialförsäkringssystem. På detta sätt skulle finanspolitiken i avgörande grad bidra till ekonomisk tillväxt, hållbara finanser och förtroendet för den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten.

När det gäller strukturreformer välkomnade ECB-rådet lägesrapporterna för 2006 från EU:s medlemsstater över de nationella reformprogrammen för 2005–2008, i linje med den förnyade Lissabonstrategin. Även om det är uppmuntrande att många konkreta reformåtgärder vidtas eller planeras är det ännu långt kvar tills euroområdet blir en mer dynamisk ekonomi. Det är nödvändigt för att möta utmaningarna från globalisering, befolkningens åldrande och snabb teknisk förändring. Reformåtgärderna borde främja alltmer integrerade, flexibla och konkurrenskraftiga ekonomier i euroområdet och därigenom möjliggöra en effektivare anpassning och större motståndskraft mot chocker. Dessa villkor måste uppfyllas för att de stora fördelarna med den gemensamma valutan bättre skall kunna tillvaratas och den ekonomiska utvecklingen i euroområdet som helhet och i varje enskild medlemsland förbättras.

DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

I LÄGET I EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Färskta enkätuppgifter bekräftar att den globala ekonomin fortsätter att expandera i robust takt, som dock är avtagande. Samtidigt har inflationen i konsumentledet fallit märkbart i flera länder. De risker som kommer från oljemarknaden har minskat jämfört med läget för några månader sedan, men oljepriserna förblir höga och präglas av betydande instabilitet. Kvarstår gör även riskerna för en oordnad avveckling av de globala ekonomiska obalanserna och för att trycket att vidta protektionistiska åtgärder ökar.

I.1 UTVECKLINGEN I VÄRLDSEKONOMIN

Den globala ekonomin fortsätter att expandera i robust takt. Jämfört med fjolårsnivån fortsatte OECD-ländernas (exklusive euroländerna) industriproduktion att visa en ganska hävdad ökningstakt i september 2006 jämfört med samma månad i fjol, (se diagram 1) Att döma av enkätuppgifter har den globala aktiviteten förstärkts något fjärde kvartalet, vilket speglar att aktiviteten i tjänstesektorn tilltagit ytterligare, medan den inom tillverkningsindustrin var mera dämpad.

I ett antal länder har inflationen i konsumentledet nyligen fallit märkbart jämfört med fjolårsnivån. Konsumentpriserna exklusive livsmedel och energi har som regel fortsatt att öka i relativt måttlig och till stor del oförändrad takt. Enkätuppgifter om insatspriserna tyder på inflationstrycket på sistone kan ha försvagats globalt sett.

USA

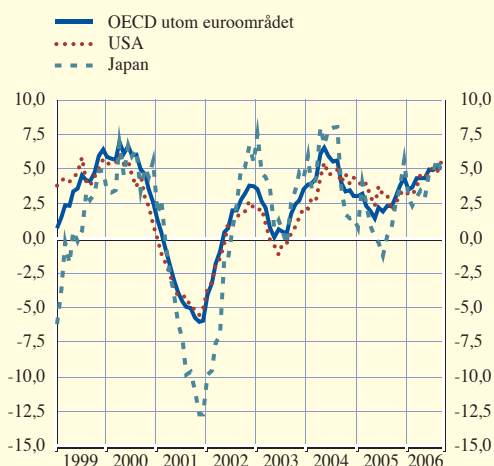
I USA visar preliminära uppskattningar av den reala BNP-tillväxten tredje kvartalet 2006 att den ekonomiska tillväxttakten dämpades till 0,5 % från 0,6 % kvartalet innan. Att den reala BNP-tillväxten saktade in tredje kvartalet berodde främst på att bostadsinvesteringarna föll. Hushållens konsumtion hölls väl uppe trots försvagningen av bostadsmarknaden, medan bruttoinvesteringarna i stort sett förblev oförändrade eftersom nedgången i bostadsinvesteringarna uppvägdes av robusta uppgångar för andra investeringar i byggnader och anläggningar samt i utrustning, mjukvara och lager.

Efter att ha vidgats kontinuerligt tidigare under året minskade underskottet i handeln med varor och tjänster markant i september. Det krympte sålunda till 64,3 miljarder dollar från ett nedreviderat underskott på 69 miljarder dollar i augusti. Bakom nedgången i handelsbalansens underskott låg både en exportökning och en kraftig importminskning. Att importen föll berodde främst, men inte enbart, på att värdet av oljeimporten sjönk vilket speglade både lägre energipriser och volymnedgång.

Efter att ha dämpats betydligt i september gick inflationen i konsumentledet ned igen i oktober till följd av att energipriserna gick ned ytterligare samtidigt som prisökningarna på varor exklusive energi var begränsade. Den 25 oktober 2006 beslöt den amerikanska centralbanken att bibehålla sin styrränta, federal funds rate, oförändrad på 5,25 %.

Diagram 1 Prisutvecklingen i OECD-länderna

(årlig procentuell förändring; månadsuppgifter)



Källor: OECD:s och ECB:s beräkningar
Anm. Senast observation i förhållande till september 2006.

Under den närmaste tiden väntas den amerikanska ekonomin fortsätta att expandera i en takt som ligger under trenden. Sannolikt får nedgången i aktiviteten på bostadsmarknaden, tillsammans med en mer dämpad uppgång i fastighetspriserna, konsekvenser för hushållens konsumtion och bostadsinvesteringar. Samtidigt kan fortsatt ökning i arbetsinkomsterna, lägre energipriser och högre aktieförmögenhet hålla konsumtionen uppe. Trots att viss försvagning emotses under fjärde kvartalet kommer näringslivets investeringar utanför bostadssektorn sannolikt fortsätta att stiga, med tanke på stabila balansräkningar i företagen och stark lönsamhet.

JAPAN

I Japan håller återhämtningen av den ekonomiska aktiviteten i sig samtidigt som inflationen avtagit något. Produktionen stimuleras av kraftig exportökning och av en väl hävdad inhemsk efterfrågan som särskilt underbyggs av de senaste kvartalens starka uppgång i näringslivets investeringar. Enligt preliminära uppgifter från regeringskansliet steg reala BNP tredje kvartalet 2006 med 0,5 % från andra kvartalet, då tillväxten var 0,4 %. Den reala BNP-tillväxten har främjats av starka bidrag från privata investeringar utanför bostadssektorn och av nettoexporten, vilka uppvägt den senaste tidens försvagning av den privata konsumtionen.

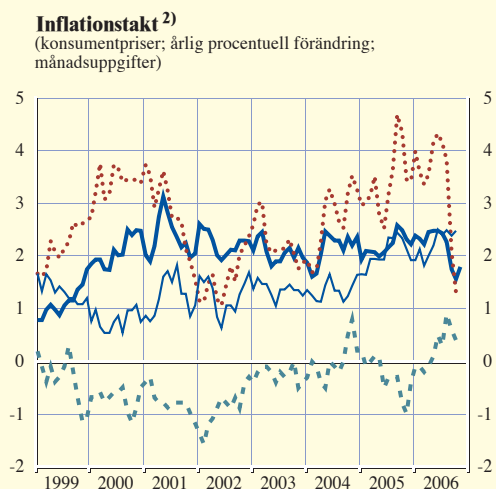
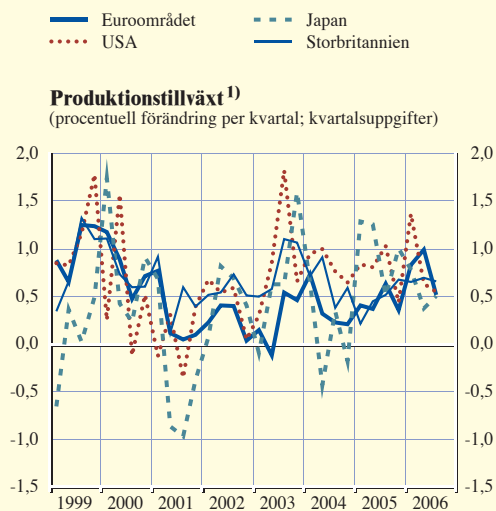
I oktober 2006 föll inflationen i konsumentledet över tolv månader till 0,4 % från 0,6 % i september. Även i producentledet föll inflationen. Den var 2,8 % i oktober mot 3,5 % månaden innan. Avsaktningen berodde särskilt på den senaste tidens nedgång i oljepriserna.

Utsiktarna för den japanska ekonomin förblir gynnsamma. Den ekonomiska aktiviteten väntas fortsätta expandera under inflytande av att den inhemska efterfrågan upprätthålls samtidigt som exporten förblir stark mot bakgrund av fördelaktiga konkurrensförhållanden.

STORBRIANNIEN

Enligt de senaste uppgifterna steg reala BNP med 0,7 % från andra till tredje kvartalet 2006, dvs. i samma takt som de tre föregående kvartalen. Det främsta bidraget till tredje kvartalets reala BNP-tillväxt gav den inhemska efterfrågan. Investeringsökningen har tilltagit från kvartal till kvartal medan ökningen i den privata konsumtionen bromsats upp. Ekportökningen avtog avsevärt

Diagram 2 Utvecklingen i viktiga industriekonomier



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

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

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

jämfört med kvartalet innan, snabbare än importökningen. Handelsstatistiken bör emellertid tolkas med stor försiktighet, eftersom utvecklingen delvis påverkas av minskad handel i varor kopplade till momsbedrägerier.

Jämfört med fjolårsnivån var HIKP-inflationen 2,4 % i oktober liksom i september. Ökningen i de genomsnittliga inkomsterna verkade ganska stabil och begränsad. Bostadsmarknaden förblev robust med hävdad bostadsbyggande, stadig uppgång i fastighetspriserna och hög upplåning mot inteckning. Vid sitt möte den 8–9 november beslöt Bank of Englands penningpolitiska kommitté att höja styrräntan med 25 punkter till 5,0 % och vid mötet den 6–7 december lämnades den oförändrad. Sammantaget förväntas den ekonomiska tillväxten de kommande kvartalen fortsätta i ungefär oförändrad takt.

ANDRA EUROPEISKA LÄNDER

Produktionstillväxten förblev stark andra kvartalet 2006 i flertalet andra EU-länder utanför euroområdet. De uppgifter om tredje kvartalet som finns för vissa länder visar som regel på avtagande tillväxt i den ekonomiska aktiviteten. Medan flertalet länder haft inhemsk efterfrågan som främsta påskjutande kraft har den ekonomiska tillväxten i många av de medlemsländer som anslöt sig till EU 2004 underbyggs av robust exportökning. I flertalet länder föll inflationen över tolv månader i oktober, främst beroende på en nedgång för energipriser orsakad av en baseffekt och en gynnsam utveckling av de internationella oljepriserna.

Jämfört med kvartalet innan saktade BNP-ökningen i Danmark in tredje kvartalet 2006 till 0,6 % medan den i Sverige minskade till 1,0 %. I bägge länderna har den ekonomiska aktiviteten upprätthållits av ganska robust inhemsk efterfrågan. I oktober avtog HIKP-inflationen, jämfört med fjolårsnivån, ytterligare i Danmark till 1,4 % medan den i Sverige låg kvar på 1,2 %.

I de tre största centraleuropeiska ekonomierna (Tjeckien, Ungern och Polen) förblev produktionstillväxten robust andra kvartalet 2006 (på 1,2 %, 0,9 % respektive 1,0 % från föregående kvartal), även om den visade viss uppbromsning. Preliminära uppgifter tyder på att den reala BNP-tillväxten minskade ytterligare i Ungern tredje kvartalet. Produktionstillväxten understöddes av inhemsk efterfrågan i Tjeckien och Polen och av nettoexporten i Ungern. Inflationen över tolv månader avtog, jämfört med föregående månad, till 0,8 % i Tjeckien och 1,1 % i Polen, vilket främst berodde på lägre energipriser. Däremot tilltog den betydligt, till 6,3 %, i Ungern, vilket avspeglade höjda taxor och avgifter samt höjningar av indirekta och direkta skatter.

Den ekonomiska aktiviteten förblev robust i de övriga medlemsländerna utanför euroområdet, särskilt i Slovakien och de baltiska länderna. Inflationen saktade in i flertalet länder i oktober, främst beroende på lägre energipriser, men förblev relativt hög i de baltiska länderna. Den 17 november beslöt Latvijas Banka att höja sin främsta styrränta med 50 punkter till 5,0 % som reaktion på de makroekonomiska trenderna i Lettland.

Bland de europeiska länderna utanför EU visade Schweiz en real BNP-tillväxt på 0,4 % tredje kvartalet 2006 mot 0,7 % andra kvartalet, allt jämfört med föregående kvartal. Medan de privata investeringarna gick ned något förblev hushållens konsumtion robust samtidigt som nettohandeln bidrog positivt till tillväxten. Färska enkätuppgifter pekar emellertid på viss dämpning av tillväxttakten i början av fjärde kvartalet. Inflationen över tolv månader var 0,5 % i november vilket var viss ökning jämfört med föregående månad.

I Ryssland tilltog den ekonomiska tillväxten andra kvartalet 2006 då reala BNP låg 7,4 % över fjolårsnivån. Att industriproduktionen steg med över 5 % i oktober jämfört med fjolårsnivån tyder, jämte andra ledande indikatorer, på att den ekonomiska aktiviteten hölls väl uppe tredje kvartalet. Inflationen över tolv månader avtog till aningen över 9 % i oktober vilket speglade viss nominell appreciering av valutan.

ASIEN EXKLUSIVE JAPAN

I Asien exklusive Japan fortsätter den ekonomiska aktiviteten att expandera i stadig takt, efter den dämpning som tredje kvartalet noterats i flera av regionens stora ekonomier. Både den inhemska aktiviteten och utrikeshandeln har förblivit hävdade i hela regionen. Särskilt har den externa sektorn allmänt fortsatt att lämna betydande bidrag till tillväxten, trots vissa tecken på att svagare extern efterfrågan påverkat särskilt Singapore och Taiwan. Inflationen förändrades föga från september till oktober.

I Kina har den ekonomiska aktiviteten förblivit robust på sistone efter den uppbromsning av BNP-tillväxten som skedde tredje kvartalet. Medan viss försvagning rapporterats för de fasta investeringarna och industriproduktionen i oktober tilltog ökningen i detaljhandels försäljning ytterligare till 14,3 % samma månad, allt jämfört med fjolårsnivån. Samtidigt fortsatte det månatliga handelsbalansöverskottet att vidgas, vilket förde upp tolv månadersöverskottet per oktober till 134 miljarder dollar, jämfört med 80 miljarder dollar föregående tolv månadersperiod. Stigande överskott på handelsbalansen har tillsammans med ihållande inflöden av utländska direkta investeringar gett ytterligare tillskott till de officiella valutareserverna. Eftersom bankernas utlåning och tillväxten i penningmängden också förblivit robusta höjde Bank of China kassakraven på inlåning med 50 punkter till 9 % i november, vilket var den tredje höjningen under innevarande år. Inflationstrycket har förblivit nästan oförändrat. I oktober var inflationen över tolv månader 1,4 %. Jämfört med fjolårsnivån avtog den reala BNP-tillväxten i Sydkorea något tredje kvartalet, till 4,6 % från 5,3 % kvartalet innan, till följd av att ökningen i den privata konsumtionen dämpades.

Sammantaget är de ekonomiska utsikterna fortfarande gynnsamma för Asien exklusive Japan med en ihållande tillväxt i inhemska efterfrågan som tillväxtstimulans. Robust tillväxt i Kina, låt vara något långsammare än tidigare, stöder sannolikt hela regionens export och aktivitet. Kapacitetsöverskott i vissa sektorer av Kinas ekonomi innebär dock fortfarande risk för en svagare utveckling.

LATINAMERIKA

I flertalet av Latinamerikas länder förblev den ekonomiska aktiviteten robust tredje kvartalet på grund av stark inhemska efterfrågan och gynnsamma råvarupriser. Inflationen förändrades föga i oktober i de större ekonomierna. I Mexiko minskade tillväxten i reala BNP till 4,6 % tredje kvartalet efter en kraftig expansion på ca 6 % första halvåret, allt jämfört med året innan. Denna uppbromsning orsakades främst av förhållandevis svaga resultat i de delar av tillverkningsindustrin som påverkades av att den externa efterfrågan från USA dämpades. I Brasilien visar indikatorerna över den ekonomiska aktiviteten viss återhämtning tredje kvartalet med en uppgång i reala BNP på 3,2 % jämfört med fjolårsnivån. I Argentina tyder föreliggande indikatorer på att tempot i den ekonomiska aktiviteten ökar under inflytande av stark inhemska efterfrågan och exportökning tredje kvartalet. Inflationen över tolv månader steg i oktober till aningen över 10 %. Utsikterna för regionen förblir gynnsamma. Den främsta risken för en svagare utveckling är fortsatt att den externa efterfrågan mattas av mer än väntat.

1.2 RÅVARUMARKNADER

Oljepriserna visade viss instabilitet under oktober och november då priset på Brent-råolja fluktuerade mellan 58 dollar och 62 dollar per fat. Instabiliteten speglade ett flertal inbördes motverkande faktorer. Å ena sidan utövades ett uppåtriktat tryck på priserna av OPEC:s tillkännagivande av en oväntat stor nedskärning av produktionen på ca 1,2 miljoner fat per dag från november och i samma riktning verkade en relativt stor minskning av de amerikanska produktlagren. Å andra sidan lättade trycket på oljepriserna dels av motstridiga rapporter om OPEC:s förmåga att genomdriva de tillkännagivna produktionsbegränsningarna och dels av att de relativt milda temperaturerna i Nordamerika och Europa dämpat efterfrågan på olja för uppvärmning. På sistone har förväntningarna att OPEC gör ännu en produktionsnedskärning i december och fortsatt nedgång i USA:s oljelager hållit oljepriserna över 60 dollar per fat. Den 6 december noterades Brent-råoljan till 63,7 dollar per fat.

Förväntad robust efterfrågan fortsätter tillsammans med begränsade kapacitetsmarginaler att bevara oljepriserna på förhållandevis höga nivåer samtidigt som deras känslighet inför oväntade störningar accentueras. Information som härletts ur terminskontrakt tyder på att marknadsdeltagarna emotser stigande oljepriser under loppet av 2007.

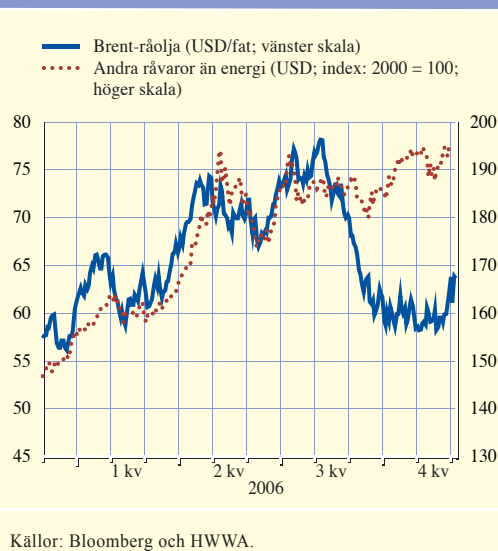
Priserna på andra råvaror än energi steg betydligt i oktober och början av november eftersom höga prisökningar på livsmedel (i synnerhet på spannmål) mer än uppvägde prisnedgången för icke-järnhaltiga metaller. Totalindexet för priserna på andra råvaror än energi (uttryckta i dollar) nådde en historisk toppnotering i november som var ungefär 34 % högre än nivån ett år tidigare.

1.3 UTSIKTERNA FÖR EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Sammantaget förblir utsikterna gynnsamma för euroområdets omvärld, och därmed också för den utländska efterfrågan på euroområdets varor och tjänster. Visserligen talar den försvagning av de sammanvägda ledande indikatorerna som iakttagits sedan mars 2006 för att aktiviteten i OECD-länderna sammantagna kan komma att dämpas under de kommande månaderna. Samtidigt indikerar emellertid den partiella återhämtningen av aktiviteten i september att dämpningens omfattning kan bli begränsad.

Fortfarande har riskerna för ett avvikande utfall en slagsida åt det negativa hållet. De risker som kommer från oljemarknaden har minskat jämfört med situationen för ett par månader sedan, men priserna ligger kvar på hög nivå och präglas av betydande volatilitet samtidigt som terminskontrakten tyder på att marknaden emotser en förnyad uppgång i oljepriserna. Kvarstår gör även riskerna för en oordnad avveckling av de globala ekonomiska obalanserna och för att trycket ökar att vidta protektionistiska åtgärder.

Diagram 3 Utvecklingen på råvarumarknaderna



2 MONETÄR OCH FINANSIELL UTVECKLING

2.1 PENNINGMÄNGD OCH MFI:s KREDITGIVNING

Penningmängds- och kredittillväxten förblev stark från juni fram till oktober 2006, till följd av de alljämt låga räntorna i euroområdet och den fortsatta starka ekonomiska aktiviteten. Samtidigt bekräftar de senaste uppgifterna bedömningen att de senaste höjningarna av ECB:s styrräntor har haft en viss effekt på den monetära utvecklingen. I synnerhet tycks förskjutningar inom M3 från dagslån till mindre likvida komponenter med högre ränta ha ökat de senaste månaderna. Totalt sett fortsätter en stark penningmängds- och kreditutveckling i ett läge med riklig likviditet att peka på upptrisker för prisstabiliteten på medellång till lång sikt, särskilt mot bakgrund av en mer positiv marknadsuppfattning och förbättrade ekonomiska förhållanden.

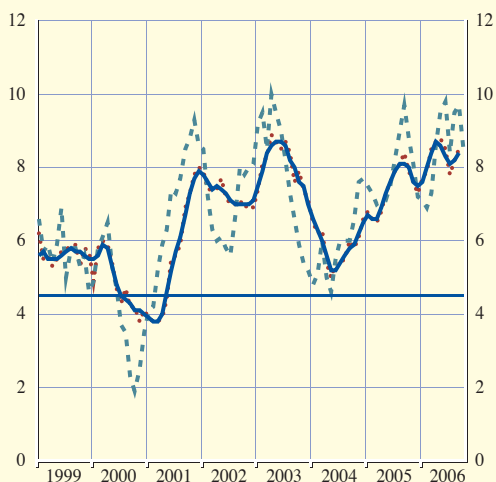
DET BREDA PENNINGMÄNGDSMÅTTET M3

Under tredje kvartalet 2006 var den årliga M3-ökningen något svagare jämfört med kvartalet innan (8,1 %, jämfört med 8,7 %), men förblev dock fortsatt kraftig (se diagram 4). Kvartalsuppgifterna döljer en uppgång i den årliga ökningstakten under tredje kvartalet, där den årliga M3-ökningen steg till 8,5 % i september, från 8,2 % i augusti och 7,8 % i juli. Årstakten på 8,5 % var oförändrad i oktober. Den kraftiga M3-ökningen framgår även av utvecklingen på kortare sikt, mätt genom till exempel 6-månadersförändringen i M3, uppräknad i årstakt, som har rört sig inom ett band på mellan 8,5 % och 9,7 % sedan juli. Totalt sett pekar de senaste uppgifterna på en kraftig penningmängdsexpansion.

Diagram 4 M3-ökning och referensvärde

(procentuell förändring; säsongrensad och kalenderkorrigerat)

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

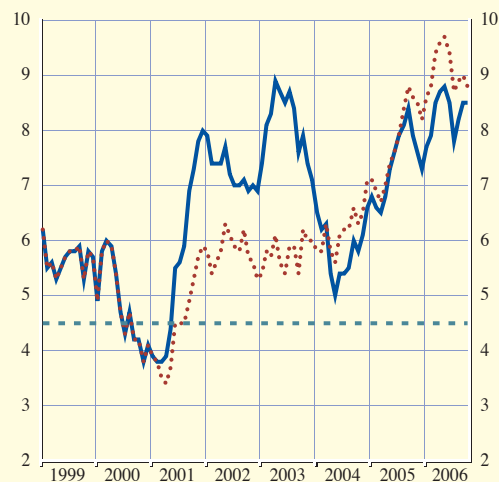


Källa: ECB.

Diagram 5 M3 och M3 korrigerad för beräknad effekt av portföljomplaceringar

(årlig procentuell förändring; säsongrensad och kalenderkorrigerat)

- Officiella M3
- M3 korrigerad för beräknad effekt av portfölj-
omplaceringar ¹⁾
- - - Referensvärde (4½ %)



Källa: ECB.

1) 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.

De senaste uppgifterna om penningmängden stöder fortsatt bedömningen att den kraftiga penningmängdsutvecklingen beror på den låga räntenivån i euroområdet och på den pågående robusta ökningen av den ekonomiska aktiviteten, vilket särskilt återspeglas i den kraftiga kreditillväxten. Samtidigt bekräftar aktuella uppgifter att höjningarna av ECB:s styrräntor sedan december 2005 har haft en viss effekt på den monetära utvecklingen, även om de hittills främst orsakat förskjutningar mellan komponenterna i M3. I synnerhet pekar uppgifterna för oktober på förskjutningar från dagslån till instrument med högre ränta inom ”övrig kortfristig inlåning”.

Eftersom det inte fanns något som pekade på att den avveckling av tidigare portföljplaceringar som tillfälligt återupptogs fjärde kvartalet 2005 skulle fortsätta, har både den officiella M3-serien och M3-serien korrigerad för den beräknade effekten av portföljplaceringar haft en likartad utveckling (se diagram 5). Årstakten i M3-serien korrigerad för den beräknade effekten av portföljplaceringar fortsätter emellertid att överstiga årstakten i den officiella M3-serien, eftersom den senare fortfarande speglar den minskade effekten av avvecklingen av tidigare portföljplaceringar fjärde kvartalet 2005. Det bör emellertid understrykas att bedömningar av omfattningen av portföljplaceringar ofrånkomligen omges av osäkerhet, varför det korrigerade måttet bör tolkas med viss försiktighet.

M3:s HUVUDKOMPONENTER

Ökningen i M1 på årsbasis fortsatte att minska tredje kvartalet of 2006, men bidrog alltså kraftigt till utvecklingen i M3 som helhet (se diagram 6). Årstakten i M1 uppgick till 6,3 % i oktober 2006, efter 7,6 % tredje kvartalet och 9,9 % andra kvartalet 2006 (se tabell 1).

När det gäller utvecklingen i M1:s komponenter uppgick årstakten för utelöpande sedlar och mynt till 11,4 % i oktober, efter 11,3 % tredje kvartalet och 11,9 % andra kvartalet 2006. Årstakten för dagslån minskade till 5,3 % oktober, från 7,0 % tredje kvartalet 2006 och 9,5 % andra kvartalet.

Tabell 1 Sammanfattningstabell över monetära variabler

(kvartalsgenomsnitt, säsongrensat och kalenderkorrigerat)

	Utestående i procent av M3 ¹⁾	Årliga ökningstakter					
		2005 4 kv	2006 1 kv	2006 2 kv	2006 3 kv	2006 sep	2006 okt
M1	47,3	10,9	10,3	9,9	7,6	7,2	6,3
Utelöpande sedlar och mynt	7,5	14,8	13,4	11,9	11,3	11,0	11,4
Avistainlåning	39,8	10,2	9,8	9,5	7,0	6,5	5,3
M2 - M1 (= annan kortfristig inlåning)	38,4	5,9	6,8	8,4	9,5	9,9	10,8
Inlåning med löptid på upp till och med 2 år	17,7	6,5	9,7	15,2	19,8	21,5	24,1
Inlåning med uppsägningstid på upp till 3 månader	20,7	5,3	4,6	3,7	2,4	1,8	1,4
M2	85,7	8,5	8,6	9,2	8,4	8,4	8,2
M3 - M2 (= omsättbara instrument)	14,3	3,7	3,3	5,7	6,5	9,3	10,5
M3	100,0	7,8	7,8	8,7	8,1	8,5	8,5
Kreditgivning till hemmahörande i euroområdet		7,9	8,7	9,5	9,2	9,4	9,0
Kreditgivning till den offentliga sektorn		2,6	2,4	0,9	-0,9	-1,5	-2,4
Lån till den offentliga sektorn		0,0	0,8	0,3	-0,6	-0,8	-0,1
Kreditgivning till den privata sektorn		9,4	10,4	11,7	11,9	12,2	12,0
Lån till den privata sektorn		9,0	10,1	11,2	11,2	11,4	11,2
Långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital)		9,4	8,7	8,8	8,6	8,7	8,6

Källa: ECB.

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

Årstakten för annan kortfristig inlåning än dagslån har stärkts de senaste månaderna och uppgick till 10,8 % i oktober, efter 9,5 % tredje kvartalet och 8,4 % andra kvartalet. Denna utveckling berodde särskilt på att årstakten för kortfristig tidsbunden inlåning (inlåning med överenskommen löptid upp till 2 år) ökade kraftigt med 24,1 % i oktober, den hittills i särklass högsta ökningstakten för denna komponent i M3 sedan serien inleddes 1998. Däremot har årstakten för bankinlåning (inlåning med 3 månaders uppsägningstid) dämpats de senaste månaderna.

Skillnaden i utveckling mellan de olika typerna av kortfristig inlåning som ingår i M3 beror till stor del på den ökande skillnaden mellan räntan på tidsbunden inlåning (som sedan slutet av 2005 i stort sett har stigit i linje med penningmarknadsräntorna) och räntan på dagslån (vilken, som vanligt, endast har reagerat svagt på högre marknadsräntor). Denna ökande ränteskillnad har orsakat förskjutningar från dagslån till tidsbunden inlåning, vilket dämpat M1-ökningen utan att påverka utvecklingen i M3 som helhet i särskilt hög grad. Skillnaden mellan räntan på tidsbunden inlåning och räntan på bankinlåning har också ökat sedan fjärde kvartalet 2005.

Årstakten för omsättbara instrument ökade till 10,5 % i oktober, från 6,5 % tredje kvartalet och 5,7 % andra kvartalet 2006. Detta dolde emellertid till viss del skillnader i hur de underliggande komponenterna har utvecklats.

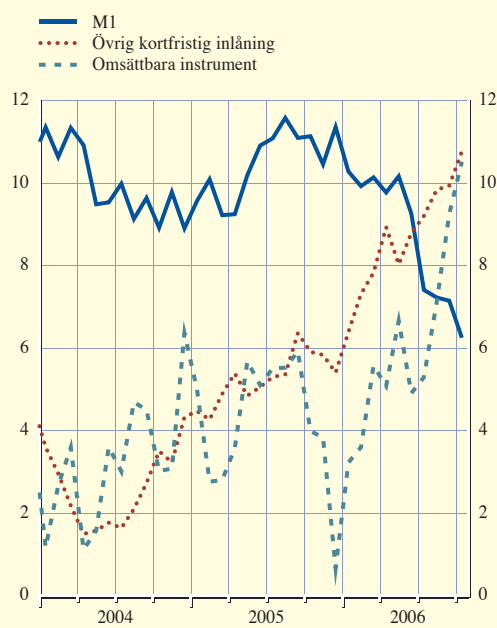
Årstakten för andelar i penningmarknadsfonder – som hushåll och företag ofta väljer som en säker placering som inte påverkas av volatilitet på finansmarknaden – ökade något, men var fortsatt dämpad jämfört med övriga komponenter i M3. I oktober 2006 ökade årstakten till 2,2 %, från 0,8 % tredje kvartalet och -0,5 % andra kvartalet.

Årstakten för efterfrågan på räntebärande värdepapper med en löptid på upp till 2 år ökade däremot mycket kraftigt i oktober till 55,2 %, från 36,4 % tredje kvartalet och 35,9 % andra kvartalet 2006. Den kraftigare ökningstakten för denna underliggande komponent kan bero på de senaste höjningarna av de korta räntorna. Eftersom kortfristiga räntebärande värdepapper till största delen ges ut till rörlig ränta kan investerare gynnas av räntehöjningar som sker innan värdepapperet förfallit. Dessutom ökade årstakten för repoavtal, som ofta uppvisar ett mer volatilt mönster på kortare sikt, till 8,6 % i oktober, från 5,8 % tredje kvartalet och 6,7 % andra kvartalet 2006.

Fördelningen av penningmängdstillväxten på sektorer (som utgår från data för kortfristig inlåning och repoavtal, dvs. komponenter i M3 för vilka sektoriella uppgifter finns tillgängliga) känneteck-

Diagram 6 Huvudkomponenter i M3

(årlig procentuell förändring; säsongrensat och kalenderkorrigerat)



Källa: ECB.

nades av ett något annorlunda utveckling tredje kvartalet 2006 jämfört med andra kvartalet. Medan bidraget från övriga finansinstitut till den årliga ökningstakten för kortfristig inlåning och repoavtal avtog tredje kvartalet, har bidragen från hushåll och icke-finansiella företag på det hela taget varit mer stabila och hushållen står fortfarande för det största bidraget till den fortsatt kraftiga ökningstakten. I oktober dämpades den årliga ökningstakten för kortfristig inlåning och repoavtal för övriga finansinstitut (till 13,7 %, från 17,3 % i september) och för icke-finansiella företag (till 9,5 %, från 10,7 % månaden innan). Årstakten för hushållens inlåning ökade svagt till 5,9 % i oktober, jämfört med 5,8 % i september.

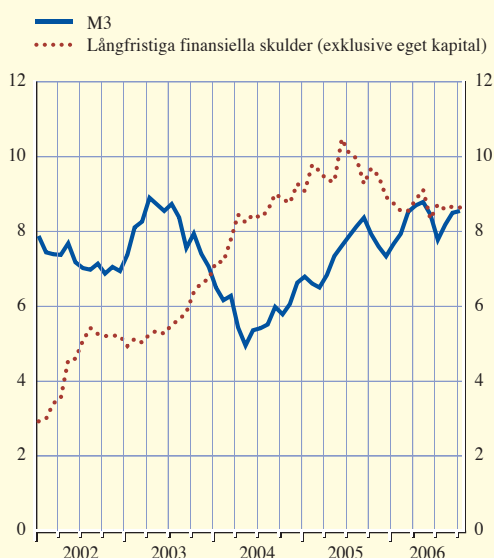
M3:s VIKTIGASTE MOTPOSTER

När det gäller motposterna uppgick årstakten i MFI:s totala kreditgivning till hemmahörande i euroområdet till 9,0 % i oktober, jämfört 9,2 % tredje kvartalet och 9,5 % andra kvartalet 2006. Denna utveckling döljer en fortsatt minskad årstakt i kreditgivningen till offentlig sektor, medan takten i kreditgivningen till den privata sektorn har ökat de senaste kvartalen (se tabell 1).

I oktober minskade årstakten i kreditgivningen till den offentliga sektorn till -2,4 %, från -0,9 % tredje kvartalet och 0,9 % andra kvartalet, vilket delvis berodde på en fortsatt minskning av köpen av statspapper. Samtidigt steg årstakten i kreditgivningen till den privata sektorn till 12,0 % i oktober, från 11,9 % tredje kvartalet och 11,7 % andra kvartalet 2006, vilket bland annat återspeglade en kraftig ökning av köpen av räntebärande värdepapper utgivna av den privata sektorn. MFI:s utlåning stod fortfarande för det främsta bidraget till den kraftiga ökningen i kreditgivningen till den privata sektorn, med en årlig ökning på 11,2 % i oktober (samma genomsnitt som under tredje och

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

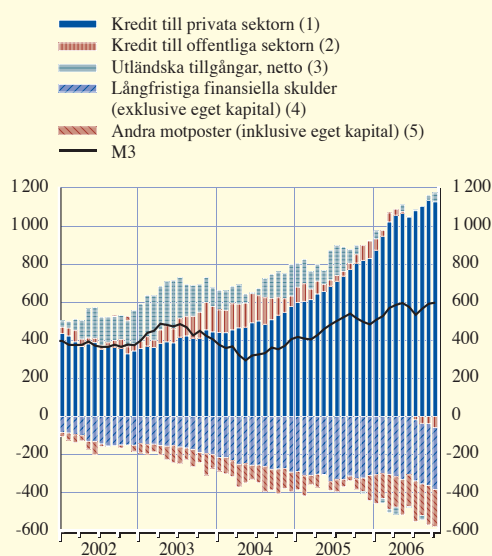
(årlig procentuell förändring; säsongrensad och kalender-korrigerat)



Källa: ECB.

Diagram 8 Motposter till M3

(årliga flöden; miljarder euro; säsongrensad och kalender-korrigerat)



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.

andra kvartalet). Medan takten i utlåningen till icke-finansiella företag fortsatte att stiga de senaste månaderna fortsatte årstakten i utlåningen till hushåll att avta, men låg ändå kvar på en stabil nivå (se avsnitt 2.6 och 2.7 för information om utvecklingen i kreditgivningen till den privata sektorn fördelat på olika sektorer).

Bland M3:s övriga motposter har utvecklingen för MFI:s långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital) som innehas av den penninginnehavande sektorn varit fortsatt stark de senaste månaderna (se diagram 7). Årstakten för dessa instrument uppgick till 8,6 % i oktober 2006, dvs. oförändrad från tredje kvartalet och något lägre än under andra kvartalet. Den dämpande effekt som dessa instrument har på den årliga M3-ökningen har därför varit relativt stabil den senaste tiden.

Det årliga flödet när det gäller MFI:s utländska nettotillgångar uppgick till 47 miljarder euro i oktober, jämfört med 25 miljarder euro i september. Detta tyder på en viss uppåtriktad effekt på den årliga M3-ökningen, även om utlandsställningen på det hela taget fortsatt låg kvar nära balans (se diagram 8).

Sammanfattningsvis har penningmängds- och kreditutvecklingen förblivit kraftig, främst till följd av den mycket låga räntenivån i euroområdet och den ökade ekonomiska aktiviteten. Kreditgivningen stod alltjämt för det främsta bidraget till den kraftiga ökningen i M3, medan den robusta efterfrågan på långfristiga finansiella skulder hade en dämpande effekt. De dämpade flödena i MFI:s utländska nettoställning de senaste månaderna betydde att det externa bidraget till den årliga M3-ökningen var litet.

LIKVIDITETFÖRHÅLLANDEN I EUROOMRÅDET

Den senaste utvecklingen i M3 ledde till en ytterligare expansion av likviditet tredje kvartalet 2006 – vilket framgår av de tillgängliga penningmängdsmåtten – som åter ligger på de högsta nivåerna sedan starten av etapp tre av EMU. I oktober stabiliserades emellertid både det nominella penningmängdsgap som baseras på den officiella M3-serien och det som baseras på M3-serien korregerad för portföljumläggningar. Eftersom det inte fanns några tecken på att den avveckling av tidigare portföljumläggningar som tillfälligt återupptogs fjärde kvartalet förra året skulle fortsätta, har de två måtten rör sig parallellt under den senaste tiden. De två penningmängdsgapen låg fortfarande på mycket olika nivåer, där det mått som baseras på den korregerade M3-serien var avsevärt mycket lägre (se diagram 9).

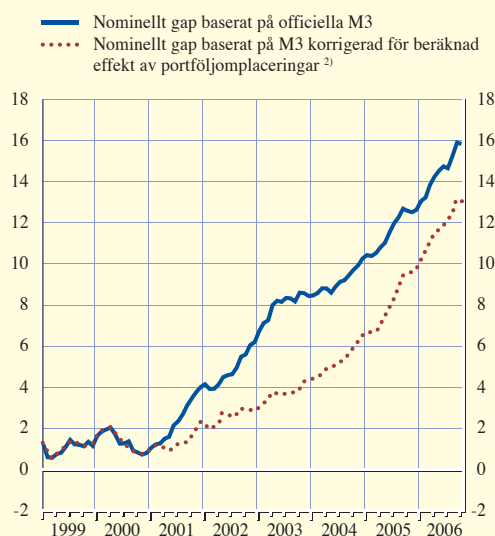
Det reala penningmängdsgapet tar hänsyn till det faktum att en del av den ackumulerade likviditeten har absorberats av högre priser, vilket beror på att inflationen har varit högre än ECB:s definition av prisstabilitet. Både det reala penningmängdsgap som baseras på den officiella M3-serien och det som baseras på M3 korregerat för den beräknade effekten av portföljumläggningar ligger därför på lägre nivåer än motsvarande mått på nominella penningmängdsgap (se diagram 9 och 10).

Dessa enkla mått kan emellertid inte ge en perfekt uppskattning av likviditetsläget. Särskilt nivån på måtten omges av stor osäkerhet, bland annat eftersom valet av basperiod i viss mån är godtyckligt, och de bör därför tolkas med försiktighet. Denna osäkerhet framgår tydligt av det stora spannet mellan de fyra mått som diskuteras ovan.

Även om de enskilda uppskattningarna är osäkra pekar de likväl på en mycket riklig likviditet i euroområdet. En stark penningmängds- och kreditillväxt i ett läge med riklig likviditet pekar på

Diagram 9 Uppskattningar av det nominella penningmängdsgapet¹⁾

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

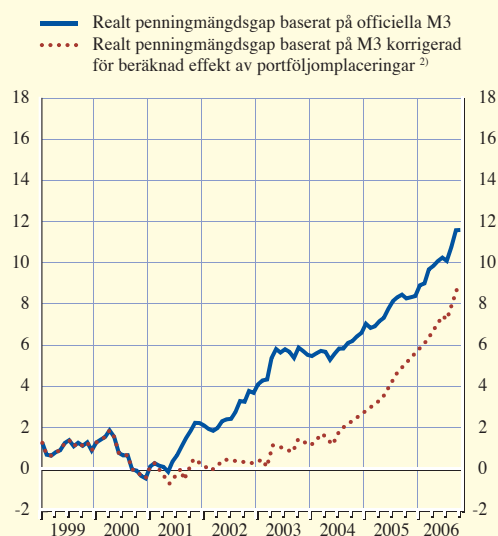


Källa: ECB.

1) Mättet 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 portföljplaceringar till M3 har uppskattats med användning av den allmänna metod som diskuterades i artikeln "Monetary analysis in real time", Monthly Bulletin, oktober 2004.

Diagram 10 Uppskattningar av det reala penningmängdsgapet¹⁾

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



Källa: ECB.

1) Mättet 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 portföljplaceringar till M3 har uppskattats med användning av den allmänna metod som diskuteras i artikeln "Monetary analysis in real time", Monthly Bulletin, oktober 2004.

uppåtrisker för prisstabiliteten på medellång till lång sikt, särskilt mot bakgrund av förbättrade ekonomiska förhållanden.

2.2 DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN OCH INSTITUTIONELLA INVESTERARES FINANSIELLA INVESTERINGAR

Under andra kvartalet 2006 minskade årstakten för den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar marginellt. Uppgifterna om institutionella investerare för första halvåret 2006 tyder på att flödena till investeringsfonder till stor del återspeglar indirekta investeringar via försäkringsföretag och pensionsinstitut, snarare än direkta investeringar av den icke-finansiella privata sektorn.

DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN

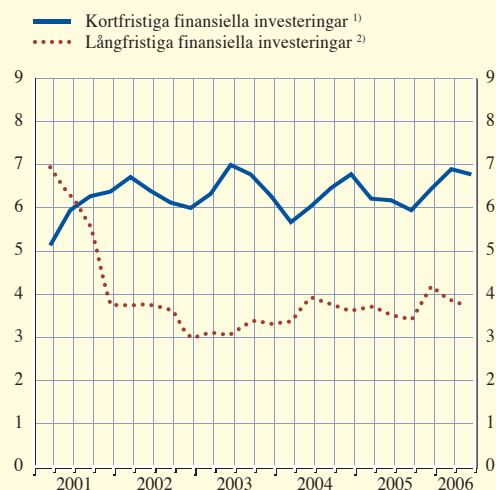
Under andra kvartalet 2006 (som är det senaste kvartal för vilket kvartalsräkenskaper finns tillgängliga) minskade årstakten för euroområdet icke-finansiella sektors totala finansiella investeringar marginellt till 4,9 %, från 5,0 % kvartalet innan (se tabell 2). Denna utveckling speglar en lägre årstakt för kortfristiga finansiella investeringar, medan årstakten för långfristiga finansiella investeringar förblev oförändrad (se diagram 11). Samtidigt fortsatte kortfristiga finansiella investeringar att öka i en mycket snabbare takt än långfristiga finansiella investeringar (se diagram 11).

Den oförändrade årliga ökningstakten för långfristiga finansiella tillgångar, som låg på 3,8 % första och andra kvartalet 2006, följer skillnader i utvecklingen för olika instrument. Den lägre ökningstakten för investeringar i andelar i värdepappersfonder (exkl. andelar i penningmarknadsfonder) och för försäkrings- och pensionsprodukter (som avspeglas i försäkrings tekniska reserver) uppvägdes av en kraftigare ökning av investeringar i långfristiga räntebärande värdepapper och en långsammare nedgång i köp av noterade aktier. Den marginella minskningen av den årliga ökningstakten för kortfristiga finansiella investeringar, till 6,8 % andra kvartalet 2006 från 6,9 % kvartalet innan, speglar en något lägre ökningstakt för innehav av utelöpande sedlar och mynt.

Totalt sett bestod merparten av den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar fortsatt av kortfristig inlåning och försäkrings- och pensionsprodukter, två kategorier som befinner sig på motsatta ändar av investeringshorisonten, med ett bidrag 3,9 procentenheter till den årliga ökningen på 4,9 % andra kvartalet 2006 (se ruta 1 för en diskussion om de av hushållens tillgångar som investeras i försäkringsföretag och pensionsfonder).

Diagram 11 Den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar

(årlig procentuell förändring)



Källa: ECB.

1) Det inkluderar kontanter, kortfristig inlåning, kortfristiga värdepapper, andelar i penningmarknadsfonder, förskottsbetalning av 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.

Tabell 2 Euroområdetets icke-finansiella företags skuldsättningsgrad

	Utestående i procent av finansiella tillgångar ¹⁾	Årliga ökningstakter									
		2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv	2005 3 kv	2005 4 kv	2006 1 kv	2006 2 kv
Finansiella investeringar	100	4,3	4,8	4,8	4,8	4,7	4,6	4,4	5,0	5,0	4,9
Sedlar, mynt och inlåning	37	5,2	5,3	5,8	5,9	5,7	5,8	5,4	6,0	6,2	6,0
Andra värdepapper än aktier	11	-2,3	1,4	2,2	4,1	3,9	3,5	2,6	2,5	5,0	5,4
varav: kortfristiga	1	-1,3	24,7	29,4	35,6	15,8	8,2	5,7	-3,4	13,8	11,8
varav: långfristiga	10	-2,4	-0,6	-0,3	1,0	2,6	3,0	2,2	3,3	3,8	4,6
Andelar i värdepappersfonder	12	5,2	3,3	2,3	1,7	1,8	2,4	3,6	4,1	3,1	2,0
varav: andelar i värdepappersfonder exklusive andelar i penningmarknadsfonder	9	5,8	3,7	2,9	2,5	3,2	3,9	5,2	5,2	4,0	2,7
varav: andelar i penningmarknadsfonder	2	3,0	1,6	0,1	-1,6	-3,3	-3,4	-1,9	-0,1	-0,4	-0,8
Noterade aktier	15	1,9	3,8	3,0	1,2	1,1	-0,9	-1,7	1,0	-1,2	-0,1
Försäkringstekniska reserver	25	6,9	6,8	6,7	6,9	6,8	7,0	7,2	7,3	7,5	7,2
M3 ²⁾		6,3	5,4	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,3	8,5	8,5
Årliga vinster och förluster på den icke-finansiella sektorns värdepappersinnehav (procent av BNP)		8,7	4,2	3,5	2,4	2,8	4,4	8,0	6,9	9,8	5,7

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 euroområdetets icke-MFI:s (dvs. den icke-finansiella sektorn och icke-monetära finansiella företag) innehav av penninginstrument hos euroområdetets MFI och staten.

Ruta I

HUSHÅLLENS INVESTERINGAR I FÖRSÄKRINGSFÖRETAG OCH PENSIONS FONDER

Hushållen investerar vanligen i fastigheter och finansiella tillgångar.¹ Beroende på pensions-systemens struktur (dvs. statliga pensionsreserver gentemot pensionsreserver i den privata sek-torn) kan en stor del av hushållens finansiella förmögenhet så småningom komma att investeras i försäkringsföretag och pensionsinstitut (ICPF). Det är viktigt att analysera den här typen av investeringar både för ekonomiska och monetära analyser. Med tanke på att hushållen och institutionella investerare har olika beteende vad gäller sina penninginnehav kan t.ex. änd-ringar i hushållens investeringar i försäkringsföretag och pensionsinstitut påverka den monetära utvecklingen.² Hushållens monetära tillgångar ökar i allmänhet långsammare och är mindre volatila medan institutionella investerares penninginnehav ökar snabbare och påverkas mer av kortfristig utveckling. Dessutom kan variationer i dessa förmögenhetsinnehav i form av försäk-ringar och pensionsprodukter i högre grad än andra former av tillgångar som ägs av hushållen innebära skillnader i den monetära transmissionsmekanismen. I denna ruta granskas hushållens investeringar i försäkringsföretag och pensionsinstitut under perioden 1995 till 2005.

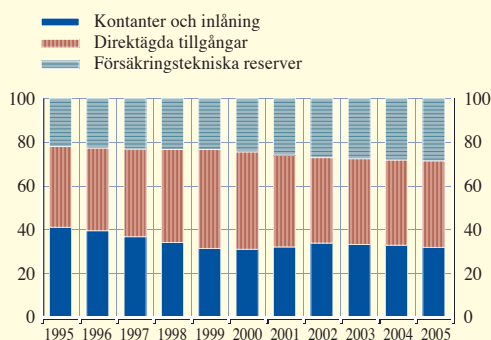
Hur viktiga är försäkrings- och pensionsprodukter i hushållens finansiella portföljer?

I finansräkenskaperna för Monetära unionen bokas hushållssektorns investeringar i försäkrings-företag och pensionsinstitut under s.k. försäkringstekniska reserver, som består av hushållens nettofordran i livförsäkringsreserver och pensionsfondsreserver. Dessa är vanligen långfristiga fordringar från livförsäkringar och pensioner samt förskottsbetalning av försäkringspremier

- 1 Se även ruta "Uppskattningar av hushållens finansiella förmögenhet i euroområdet" i detta nummer av månadsrapporten. I rutan omfattar hushållssektorn hushåll och hushållens ideella organisationer.
- 2 Se även ruta "Försäkringsföretags och pensionsinstituts roll som finansiella intermediärer och deras påverkan på den monetära ut-vecklingen" ECB:s månadsrapport, juni 2005.

Diagram A Sammansättning av hushållens finansiella förmögenhet i euroområdet

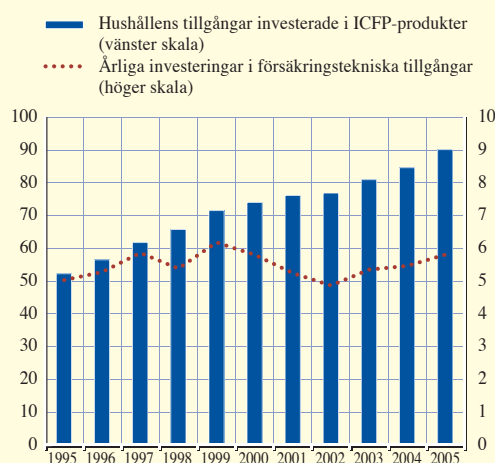
(som procent av hushållens totala finansiella förmögenhet)



Källa: ECB.
Anm: Direktägda tillgångar består av hushållens innehav av lån, aktier och andra fordringar

Diagram B Hushållens fordringar på försäkringsföretag och pensionsinstitut (ICFP)

(i procent av den disponibla inkomsten)



Källa: ECB.

och reserver för utestående fordringar och omfattar oftast kortfristiga fordringar som kan uppstå i samband med alla typer av försäkringar eller pensionskontrakt. Diagram A visar att försäkringstekniska reserver i genomsnitt utgjorde ungefär 25 % av hushållens finansiella tillgångar under perioden 1995 till 2005. Diagrammet illustrerar också att den andelen i total finansiella förmögenhet ökat stadigt under den granskade perioden, från 21 % 1995 till 28 % 2005.

Diagram B visar att de belopp av hushållens förmögenhet som är investerade i försäkrings- och pensionsprodukter har ökat kraftigt under de senaste 10 åren, till 90 % av disponibel inkomst 2005. I jämförelse har innehavet i kontanter och inlåning varit i stort sett konstant som del av disponibel inkomst. Däremot återspeglar förmögenhetsinnehaven den kumulativa effekten av investeringar och värderingsvinster³, så att beslutet att investera i försäkrings- och pensionsprodukter bedöms bättre baserat på transaktioner. I genomsnitt har investeringstransaktioner i försäkringstekniska reserver under den senaste 10-årsperioden ökat till 5,5 % av hushållens disponibla inkomster, och utgör något mer än en tredjedel av hushållens totala sparkvot. Hushållens sparkvot har varit stabil under perioden.

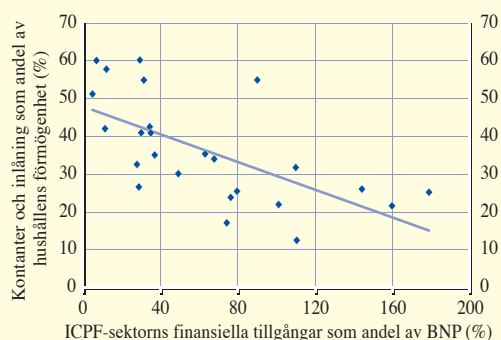
Vad förklarar den ökande betydelsen av försäkrings- och pensionsprodukter?

Två generella skäl kan förklara varför försäkrings- och pensionsprodukter utgör en större del av hushållens finansiella investeringar. För det första tyder det relativt stabila inflödet till försäkringstekniska reserver, särskilt jämfört med andra former av finansiella investeringar som är tillgängliga för hushållen som aktier eller andra värdepapper än aktier, på kombinationen av risk och avkastning på försäkrings- och pensionsprodukter i stort sett varit attraktiva under en period då aktiemarknaden genomgått ett s.k. boom-and-bust-scenario.

För det andra har efterfrågan på försäkrings- och pensionsprodukter fått stöd av att hushållen blivit alltmer medvetna om att befolkningens åldrande kan komma att utgöra en belastning på längre sikt och att, sett ur ett strukturellt perspektiv, finns det behov av att säkerställa tillräckliga resurser i för ålderns höst.⁴ Denna utveckling har bekräftats av den senaste tidens reformer i de obligatoriska pensionssystemen, som i allmänhet skurit ner i tidigare generösa bidrag och knutit bidragsnivån till förväntad livslängd.⁵ Delvis i anknytning till detta har även skatteincitament och starkare inriktning mot privata pensionssystem bidragit till att hushållen blivit mer benägna att förvärva försäkrings- och pensionsprodukter. Det är troligt att den bild som framstår i diagram A kommer att bli bestående, dvs. att

Diagram C Hushållens innehav av kontanter och inlåning i förhållande till ICPF-sektorn

(årliga genomsnitt för perioden 2001–2004)



Källor: ECB, Eurostat, OECD, nationella centralbanker och nationella statistikinstitut.
Anm. Urvalet består av 25 OECD-länder.

3 Värderingsvinster på tillgångar leder inte till högre försäkringstekniska reserver i avgränsade privata pensionsfonder men gör så i fastställda bidragsstrukturer.
4 Se även artikeln kallad "Demographic change in the euro area: projections and consequences", ECB:s månadsrapport, oktober 2006.
5 P. Whiteford and E. Whitehouse (2006), "Pension challenges and pension reforms in OECD countries", Oxford Review of Economic Policy, Vol. 22, No. 1.

andelen försäkringstekniska reserver i hushållens finansiella innehav ökar och att andelen i form av i kontanter och inlåning minskar.

För detta antaganden ges visst stöd i diagram C. För ett urval av 25 av de 30 OECD-länderna visas att en större försäkringsföretags- och pensionsfondssektor i förhållande till BNP i allmänhet hänger samman med en lägre andel i kontanter och inlåning i finansiell förmögenhet, vilket tyder på att finansiell förmögenhet i mer utvecklade finanssystem i mindre utsträckning innehas i form av kontanter och inlåning. Ett lands placering i detta punktdiagram återspeglar också ett antal faktorer som t.ex. landets demografiska struktur, pensionsfondernas livscykel och den offentliga sektorns finansiella ställning.

Generellt sett har försäkringsföretagens och pensionsfondernas roll som finansiella intermediärer fått en ökad betydelse under de senaste åren, vilket återspeglas i försäkringstekniska reserver, och denna betydelse kan förväntas öka ytterligare allteftersom hushållens medvetenhet om behovet av privata alternativ ökar. Att förstå dessa länkar och deras betydelse för ekonomisk och monetär analys är en viktig fråga som kräver mer aktuella och detaljerade uppgifter om försäkringsföretags och pensionsinstituts transaktioner och balansräkningar.

INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Årstakten i fråga om värdet på de totala tillgångarna i investeringsfonder i euroområdet minskade till 19,1 % andra kvartalet 2006, från 28,1 % kvartalet innan. I dessa värdeförändringar av den totala tillgångsstocken ingår värderingseffekter, vilket innebär att den bild som de kan ge om institutionella investerares investeringsbeslut inte är fullständig. Uppgifter från EFAMA¹ visar att den årliga nettoförsäljningen av andelar i obligationsfonder minskade ytterligare andra kvartalet 2006 jämfört med kvartalet innan, medan det årliga nettoflödet till aktiefonder i stort sett förblev oförändrat (se diagram 12). Till följd av ökade flöden till blandfonder har emellertid den totala årliga nettoförsäljningen av andelar i investeringsfonder (exkl. penningmarknadsfonder) ökat ytterligare. Samtidigt vände det årliga nettoflödet till penningmarknadsfonder och blev svagt positivt.

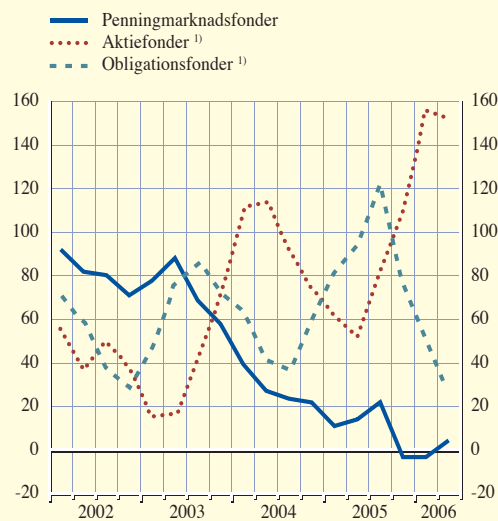
Den årliga ökningstakten för euroområdets försäkringsföretags och pensionsinstituts totala finansiella investeringar förblev oförändrad på 6,9 % andra kvartalet 2006 (se diagram 13). Ett högre bidrag från inlåning och beviljade lån utjämnades av ett lägre bidrag från investeringar i både räntebärande värdepapper och andelar i värdepappersfonder. Trots en svag nedgång var emellertid den årliga ökningstakten för investeringar i värdepappersfonder fortfarande hög jämfört med tidigare år. Den årliga ökningstakten för investeringar i noterade aktier förblev i stort sett oförändrad.

På det hela taget bekräftar de senaste uppgifterna det mönster för finansiella investeringar som framträdde första kvartalet 2006: den icke-finansiella sektorn fortsätter att investera kraftigt i försäkrings- och pensionsprodukter, medan försäkringsföretag och pensionsfonder i sin tur har fortsatt att investera en mycket större del av dessa medel i värdepappersfonder (exkl. penningmarknadsfonder) än under tidigare år.

1 Fondbolagens europeiska intresseorganisation EFAMA (European Fund and Asset Management Association) tillhandahåller information 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 12 Årliga nettoflöden till värdepappersfonder (fördelade på kategorier)

(miljarder euro)

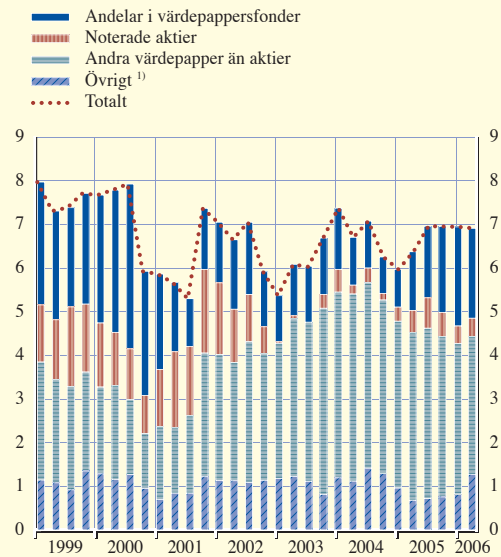


Källor: ECB och EFAMA.

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

Diagram 13 Försäkringsföretags och pensionsinstituts finansiella investeringar

(årlig procentuell förändring; bidrag i procentenheter)



Källa: ECB.

1) Det inkluderar lån, inlåning och försäkringstekniska reserver.

2.3 PENNINGMARKNADSRÄNTOR

Mellan september och början av december 2006 steg penningmarknadsräntorna över alla löptider i samband med allt starkare marknadsförväntningar om ytterligare höjningar av ECB:s styrräntor, särskilt mot slutet av 2006. Under samma period planade penningmarknadens avkastningskurva ut och var flackare än någonsin tidigare under 2006.

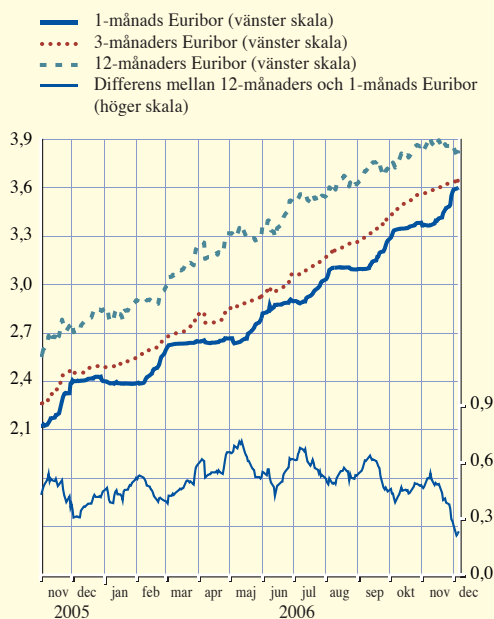
Penningmarknadsräntorna har stigit kraftigt sedan början av september. I november 2006 var 12-månadersräntan i stort sett oförändrad, medan 1-månads- och 3-månadersräntorna fortsatte att stiga i takt med marknadens förväntningar om att ECB:s styrräntor skulle höjas ytterligare mot slutet av året. Den 6 december låg 1-månads-, 3-månaders, 6-månaders och 12-månadersräntan på 3,60 %, 3,65 %, 3,74 % respektive 3,83 %, dvs. 50, 39, 28 och 20 punkter högre än den 1 september 2006. Lutningen på penningmarknadens avkastningskurva minskade kraftigt i september. Efter en svag ökning i oktober fortsatte den att minska även i november och var flackare än någonsin tidigare under 2006 (se diagram 14).

Sedan början av september 2006 har marknadsdeltagarna dessutom reviderat upp sina förväntningar något om den korta räntans utveckling under 2007. Dessa reviderade förväntningar återspeglas i de implicita räntorna i 3-månaders Euribor-terminkontrakt som förfaller i mars 2007, juni 2007 och september 2007, som låg på 3,79 %, 3,82 % respektive 3,81 % den 6 december 2006, dvs. 6, 10 och 11 punkter högre än den 1 september 2006 (se diagram 15).

De senaste tre månaderna har den implicita volatilitet som härleds ur optioner på 3-månaders Euribor-terminkontrakt fortsatt att minska till nya historiskt låga nivåer i november. Denna utveckling

Diagram 14 Penningmarknadsräntor

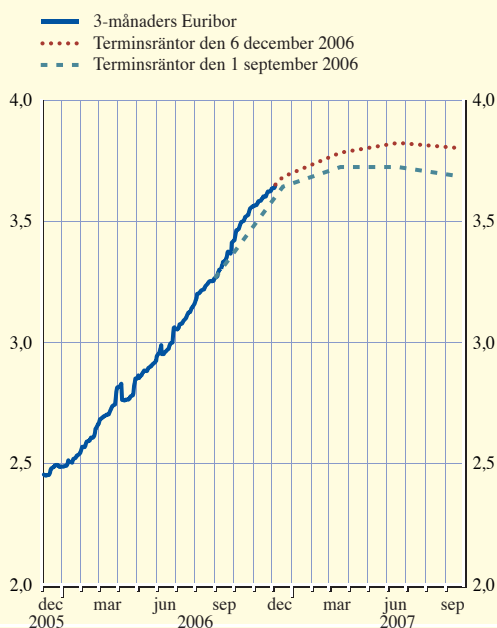
(procent per år; procentenheter; dagliga uppgifter)



Källor: ECB och Reuters.

Diagram 15 3-månadersräntor och terminräntor i euroområdet

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

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

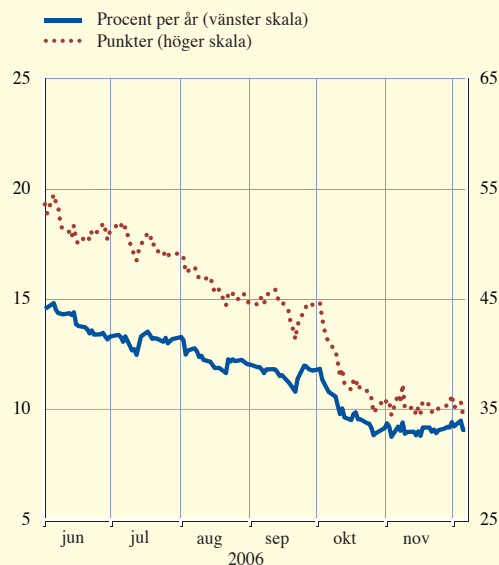
tyder på att osäkerheten bland marknadsdeltagarna om den korta räntans förväntade utveckling i slutet av 2006 och början av 2007 fortfarande är mycket liten (se diagram 16).

Den 5 oktober beslutade ECB-rådet att höja ECB:s styrräntor med 25 punkter. Efter detta beslut steg räntorna på den kortaste änden av penningmarknadens avkastningskurva. Under de uppfyllandeperioder som slutade den 5 september respektive den 10 oktober krympte skillnaden mellan Eonia och den lägsta anbudsräntan kraftigt, vilket även berodde på att tilldelningarna legat över det publicerade riktmärkesbeloppet i Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner. I detta läge minskades efterhand den likviditet som tilldelades över det publicerade riktmärkesbeloppet till noll. Under den uppfyllandeperiod som slutade den 7 november ökade gradvis skillnaden mellan Eonia och den lägsta anbudsräntan. För att motverka denna utveckling har Eurosystemet tilldelat 1 miljard euro mer än det publicerade riktmärkesbeloppet sedan den sista refinansieringstransaktionen i denna uppfyllandeperiod. Se ruta 2 för mer information om utvecklingen i Eonia under dessa tre uppfyllandeperioder. Under de fyra första veckorna i den uppfyllandeperiod som började den 8 november var Eonia stabil på 3,32–3,33 %, dvs. 7–8 punkter över den lägsta anbudsräntan (se diagram 17).

Skillnaden mellan marginalräntan i de veckovisa anbuden i Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner och den lägsta anbudsräntan minskade från 5 punkter till 0 punkter i både den uppfyllandeperiod som slutade den 5 september och den som slutade den 10 oktober, innan den åter steg till 6 punkter i den uppfyllandeperiod som slutade den 7 november.

Diagram 16 Implicit volatilitet härledd ur optioner på 3-månaders Euribor-terminkontrakt med förfall i juni 2007

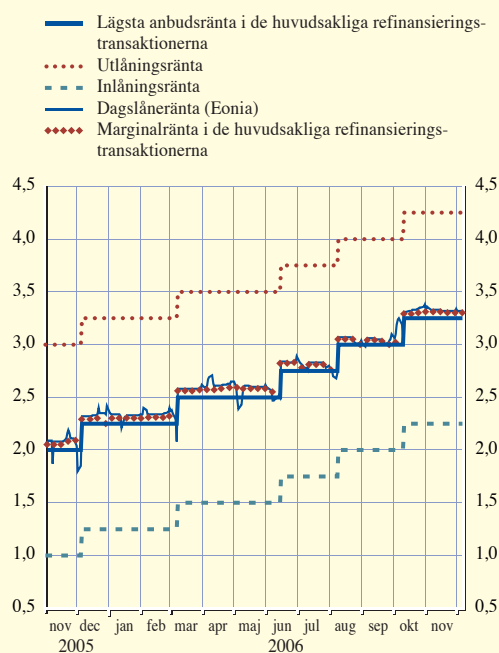
(procent per år; punkter; dagliga uppgifter)



Källor: Bloomberg, Reuters 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.

I de tre långfristiga refinansieringstransaktioner som avvecklades den 28 september, 26 oktober och 30 november låg marginalräntan 11, 7 respektive 6 punkter under 3-månaders Euribor.

Ruta 2

LIKVIDITETSLÄGET OCH PENNINGPOLITISKA TRANSAKTIONER MELLAN DEN 9 AUGUSTI 2006 OCH DEN 7 NOVEMBER 2006

I denna ruta granskas ECB:s likviditetshantering under de tre uppfyllandeperioder som avslutades den 5 september, den 10 oktober samt den 7 november 2006.

Banksystemets likviditetsbehov

Under den granskade perioden var bankernas likviditetsbehov i stort sett oförändrat (se diagram A). Det ökade bara med 3 miljarder euro på grund av högre autonoma faktorer och högre kassakrav, till lika delar. Utelöpande sedlar, som är den största (likviditetsdränerande) autonoma faktorn, nådde en historisk toppnivå på 597 miljarder euro den 3 november.

Sammantaget bidrog de likviditetsdränerande och likviderande autonoma faktorerna i genomsnitt med 264,5 miljarder euro, medan kassakravet, den andra källan till likviditetsbehovet, bidrog med i genomsnitt 166,1 miljarder euro till Eurosystemets likviditetsunderskott under den

granskade perioden. Dagsgenomsnittet för överskottsreserverna (dvs. genomsnittet per dag för avistabehållningarna utöver kassakraven) bidrog med i genomsnitt 0,68 miljarder euro till Eurosystemets likviditetsunderskott. Genomsnittliga överskottsreserver uppgick till 0,60 respektive 0,67 miljarder euro under de uppfyllandeperioder som avslutades den 5 september respektive 10 oktober, innan den ökade ytterligare till 0,79 miljarder euro under uppfyllandeperioden som avslutades den 7 november (se diagram B).

Likviditetstillförsel och räntor

Parallellt med en ökad efterfrågan på likviditet var volymen av öppna marknadsoperationer i stort sett oförändrad (se diagram A). I genomsnitt uppgick tilldelningsbeloppet i de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna (HRT) till 311,3 miljarder euro. Kvoten mellan de anbud som lämnades in av motparter och de som accepterades (anbudens täckningsgrad) varierade mellan 1,00 och 1,24 med en genomsnittlig täckningsgrad på 1,15 under perioden.

Likviditet som tillfördes genom de långfristiga refinansieringstransaktionerna var konstant på 120 miljarder euro under granskningsperioden.

Uppfyllandeperioden som slutade den 5 september

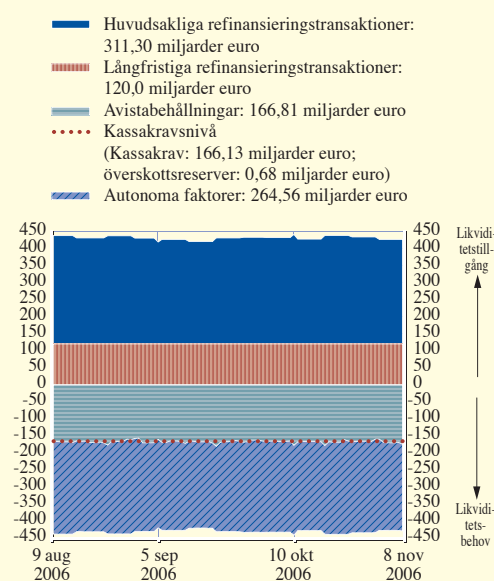
Den 3 augusti beslutade ECB-rådet att höja ECB:s styrräntor (lägsta anbudsräntan och räntorna på inlånings- och utlåningsfaciliteterna) med 25 punkter till 3,00 %, 2,00 % respektive 4,00%. Ändringen trädde i kraft den 9 augusti, dvs. när den följande uppfyllandeperioden startade.

Under hela uppfyllandeperioden fortsatte ECB sin tilldelningspolicy från de tre föregående uppfyllandeperioderna genom att tilldela alla huvudsakliga refinansieringstransaktioner 2 miljarder euro över riktmärkesbeloppet (dvs. saldot av efterfrågan och tillgången på likviditet)

Under första halvan av perioden låg både marginalräntan och den vägda genomsnittliga räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna på 3,05 % respektive 3,06 %, och Eonia (euro overnight index average) på 3,07 %, dvs.

Diagram A Banksystemets likviditetsbehov och likviditetstillgången

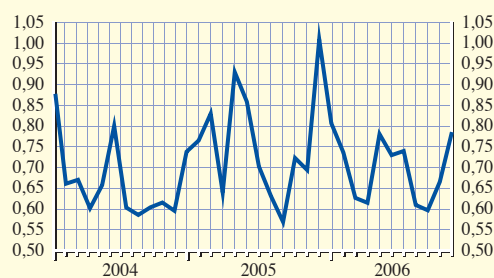
(miljarder euro; genomsnitt per dag för hela perioden anges vid varje post)



Källa: ECB.

Diagram B Överskottsreserver ¹⁾

(miljarder euro; genomsnittlig nivå för varje uppfyllandeperiod)



Källa: ECB.

1) Bankernas avistainlåning utöver kassakraven.

7 punkter över den lägsta anbudsräntan. Eonia började gå ned och låg på 3,01 % under den tredje veckan medan de två anbudsräntorna var oförändrade. I det följande anbudsförandet gick därför marginalräntan och den viktade genomsnittsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna ned till 3,00 % respektive 3,02 %. Eonia låg kvar nära lägsta anbudsräntan den sista veckan av uppfyllandeperioden. På uppfyllandeperiodens sista dag absorberade ECB ett förväntat likviditetsöverskott på 11,5 miljarder euro genom en finjusterande transaktion. Uppfyllandeperioden avslutades med ett nettoutnyttjande av utlåningsfaciliteten på 0,6 miljarder euro och med Eonia på 3,04 %.

Uppfyllandeperioden som slutade den 10 oktober

Den 5 september utfärdade ECB ett meddelande om att, med hänsyn till fortsatta framsteg att motverka den stora spreaden mellan marknadsräntorna och anbudsräntorna å ena sidan och lägsta anbudsräntan, å den andra, vilket hade förorsakats av praxis att tilldela 2 miljarder euro över riktmärket i alla huvudsakliga refinansieringstransaktioner, skulle riktmärkesbeloppet minska till 1 miljard euro.

Under uppfyllandeperiodens först tre veckor gick marginalräntan och den vägda genomsnittliga räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna ned med 1 punkt från 3,04 % och 3,05 % till 3,03 % respektive 3,04 %. Nedgången i Eonia tog däremot fart och Eonia föll från 3,06 % i periodens början till 3,01 % i slutet av den tredje veckan. Den 26 september gjorde ECB därför ett uttalande att, med hänsyn till de resultat som uppnåtts med att motverka spreaden mellan marknadsräntorna och anbudsräntorna å ena sidan och lägsta anbudsräntan å den andra, skulle ECB tilldela riktmärkesbeloppet. ECB nämnde också att man skulle fortsätta att följa spreadarna noga när ECB beslutar om framtida tilldelningar.

Under den näst sista uppfyllandeperioden gick marginalräntan och den vägda genomsnittliga räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna ned till 3,00 % respektive 3,03 % innan de gick upp till 3,02 % och 3,04 % i den sista huvudsakliga refinansieringstransaktionen. Eonia gick upp till 3,10 % under den näst sista veckan och nådde 3,25 % under den sista veckan av uppfyllandeperioden.

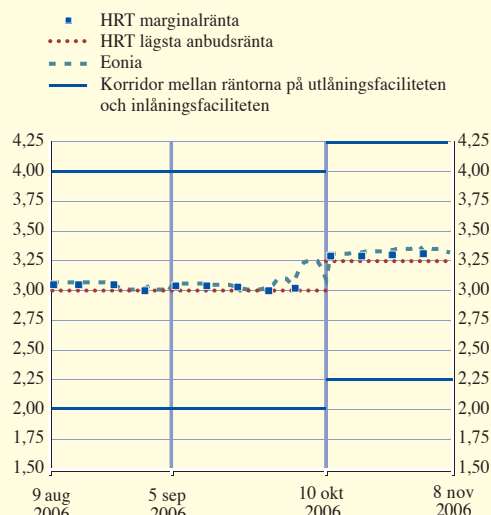
På uppfyllandeperiodens sista dag, utförde ECB en likviditetsdränerande finjusterande transaktion på 9,5 miljarder euro. Uppfyllandeperioden slutade med ett nettoutnyttjande av inlåningsfaciliteten på 0,2 miljarder euro och Eonia låg på 3,09 %, dvs. 9 punkter över lägsta anbudsräntan.

Uppfyllandeperioden som slutade den 7 november

Den 5 oktober beslutade ECB-rådet att ytterligare höja ECB:s styrräntor med 25 punkter till 3,25 %, 2,25 % och 4,25 %. Ändringen trädde i kraft den 11 oktober, dvs. när den följande

Diagram C Eonia och ECB-räntor

(dagliga räntor i procent)



Källa: ECB.

uppfyllandeperioden startade. Under periodens första tre veckor tilldelade ECB riktmärkesbe-
loppet.

Under uppfyllandeperiodens första två veckor låg marginalräntan och den vägda genomsnittliga
räntan fast på 3,29 % och 3,30 %. Eonia gick upp från 3,31 % i början av perioden till 3,34 %
den 25 oktober. Anbudsräntorna steg med 1 punkt i den näst sista huvudsakliga refinansierings-
transaktionen medan Eonia gick upp ytterligare till 3,38 % den 31 oktober, dvs. 13 punkter
över den lägsta anbudsräntan men detta återspeglade delvis den vanliga månadsslutseffekten.
Därför tilldelade ECB 1 miljard euro över riktmärket i uppfyllandeperiodens sista huvudsakliga
refinansieringstransaktion. Eonia gick gradvis ned under den sista veckan till 3,33 % den 6
november, uppfyllandeperiodens näst sista dag. Uppfyllandeperioden avslutades med ett net-
toutnyttjande av utlåningsfaciliteten på 2,0 miljarder euro och med Eonia på 3,32 %.

Sammantaget ökade spreaden mellan Eonia och ECB:s lägsta anbudsränta från 4 punkter under
den uppfyllandeperiod som slutade den 5 september till 8 punkter de två följande uppfyllande-
perioderna.

2.4 OBLIGATIONSMARKNADER

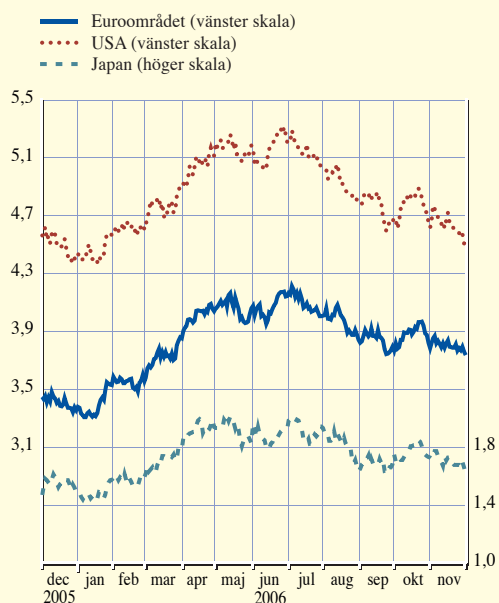
De långa statsobligationsräntorna i både euroområdet och USA har sjunkit under de senaste tre månaderna. Totalt sett föll de långa statsobligationsräntorna något i euroområdet mellan slutet av augusti och början av december, medan räntorna i USA sjönk betydligt mer till de lägsta nivåerna sedan början av året. De långfristiga brytpunkterna för inflationstakten och relaterade riskpremier var i stort sett oförändrade i euroområdet, men minskade märkbart i USA.

Även om de långa räntorna i euroområdet och USA har fortsatt att utvecklas mycket nära varan-
dra de tre senaste månaderna har den transatlantiska skillnaden mellan de långa räntorna minskat
något under denna period (se diagram 18). Totalt sett föll den 10-åriga statsobligationsräntan i
euroområdet med cirka 10 punkter mellan slutet av augusti och den 6 december då den låg på cirka
3,8 %. Samtidigt föll den 10-åriga statsobligationsräntan i USA med cirka 25 punkter och låg på
cirka 4,5 % i slutet av den granskade perioden. Detta ledde till att skillnaden mellan USA:s och
euroområdets 10-åriga statsobligationsräntor minskade till omkring 75 punkter den 6 december. I
Japan ökade den 10-åriga statsobligationsräntan marginellt till omkring 1,7 % den 6 december.

I USA föll de långa statsobligationsräntorna kraftigt mellan slutet av augusti och den 6 december,
främst till följd av lägre inflationsförväntningar, vilket framgick av utvecklingen för inflationstak-
tens brytpunkt och färskva enkätuppgifter. Samtidigt föll räntorna på långa indexobligationer med
cirka 10 punkter. Avsaknaden av en tydlig trend för obligationsräntorna i september och oktober
berodde delvis på att de nya makroekonomiska uppgifterna var otydliga. Mellan början av novem-
ber och början av december utövade emellertid nya uppgifter om den ekonomiska aktiviteten och
prisutvecklingen i genomsnitt ett nedåtriktat tryck på obligationsräntorna. Under denna period
sjönk räntorna på långa statsobligationer mer markant och låg i början av december på den lägsta
nivån sedan januari 2006. Utvecklingen i de långa obligationsräntorna ledde till en ytterligare
invertering av den amerikanska avkastningskurvan, och den negativa skillnaden mellan 10-åriga
och 3-månadersräntor ökade till cirka -80 punkter i början av december.

Diagram 18 Långa statsobligationsräntor

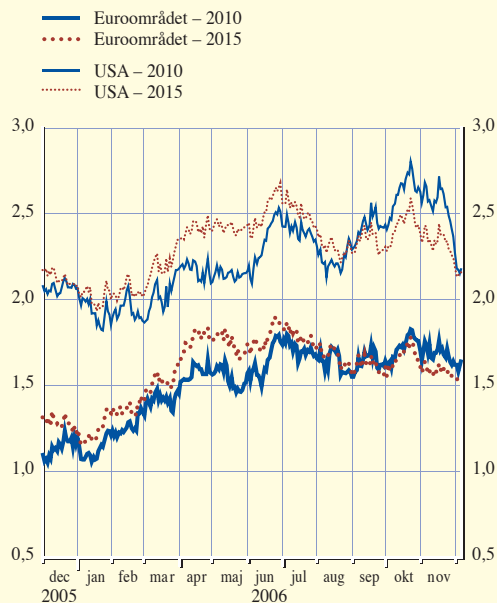
(procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: Bloomberg och Reuters.
Anm. Med långa statsobligationsräntor avses räntor på obligationer med 10 års eller närmast tillgängliga löptid

Diagram 19 Reala obligationsräntor

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: Reuters och ECB:s beräkningar

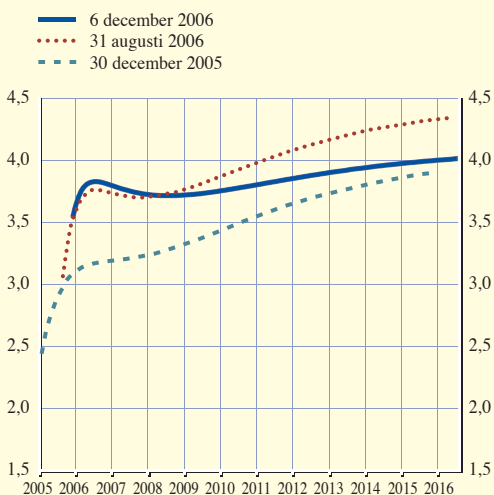
I euroområdet sjönk de långa statsobligationsräntorna måttligt under den granskade perioden. Den förhållandevis låga implicita och realiserade volatiliteten i euroområdets obligationsräntor speglade det faktum att nya uppgifter om den ekonomiska aktiviteten i euroområdet i allmänhet har fortsatt att bekräfta marknadsdeltagarnas förväntningar. Eftersom de korta och medellånga obligationsräntorna har fortsatt att stiga de senaste tre månaderna har avkastningskurvan i euroområdets planat ut ytterligare. Förutom att spegla att den ackommoderande penningpolitiken sedan december förra året gradvis har börjat svänga, beror det faktum att avkastningskurvan i euroområdet håller på att invertera i stor utsträckning även på att riskpremierna – särskilt på den långa änden av kurvan – har pressats ner de senaste åren. Se även ruta 3 med rubriken ”Den senaste tidens utplaning av euroområdets avkastningskurva: vilken roll spelade riskpremier?”.

En ytterligare utplaning av avkastningskurvan noterades även för realräntorna i euroområdet (se diagram 19), mätta genom räntorna på indexobligationer. Räntan på indexobligationer med medelfristiga löptider (med förfall 2010) har ökat svagt de senaste tre månaderna. Eftersom räntan på indexobligationer med längre löptider (med förfall 2015) i stort sett förblev oförändrad under samma period minskade de implicita terminräntorna för indexobligationer med längre löptider något. Till följd av detta är det sannolikt att den senaste tidens nedgång i de implicita reala terminräntorna i fråga om längre löptider delvis berodde på en ytterligare sänkning av de relaterade riskpremierna, snarare än på att marknadsdeltagarna har reviderat ner sina långsiktiga förväntningar om euroområdets ekonomi.

ECB-rådets beslut vid sitt möte den 5 oktober att höja styrräntan med 25 punkter togs samtidigt som en svagt uppåtriktad utveckling i kurvan för implicita terminräntor på dagslån i fråga om

Diagram 20 Implicita terminsräntor för dagslån i euroområdet

(procent per år; dagliga uppgifter)

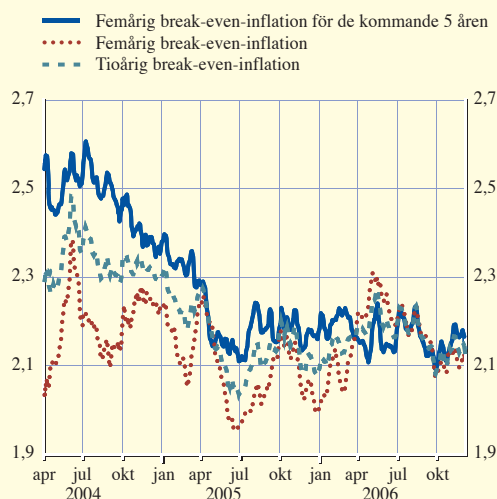


Källa: ECB:s uppskattning.

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

Diagram 21 Nollkupongsavista och kommande break-even-inflation

(procent per år; femdagars glidande medelvärde av dagliga uppgifter)



Källor: Reuters och ECB:s beräkningar.

kortare löptider ägde rum mellan slutet av augusti och den 6 december. Under denna period sjönk de implicita terminsräntorna med medellånga och längre löptider, vilket förmodligen också bland annat berodde på lägre riskpremier (se diagram 20).

Den 5-åriga brytpunkten för inflationstakten för de kommande fem åren på terminsmarknaden minskade marginellt mellan slutet av augusti och den 6 december och låg på 2,1 % i slutet av perioden (se diagram 21). Den åtföljande marginella nedgången i den 5-åriga brytpunkten för inflationstakten på avistamarknaden överensstämmer både med den senaste relativt låga HIKP-inflationsavläsningen och med resultat av enkätundersökningar om lägre inflationsförväntningar den närmaste tiden.

Den implicita volatiliteten på obligationsmarknaden i euroområdet minskade ytterligare något, vilket tyder på att marknadsdeltagarnas osäkerhet i fråga om de långa obligationsräntornas utveckling den närmaste tiden historiskt sett är relativt måttlig.

DEN SENASTE TIDENS UTPLANING AV EUROOMRÅDETS AVKASTNINGSKURVA: VILKEN ROLL SPELADE RISKPREMIER?

Räntors löptidsstruktur eller ”avkastningskurvan” är en viktig informationskälla för centralbanker. Avkastningskurvans lutning, mätt som skillnaden mellan en lång och kort ränta, blev särskilt på 1980- och 1990-talen mycket populär som en ledande indikator för konjunkturcykeln. Denna skillnad brukade vara en ganska god prediktor för den framtida ekonomiska aktiviteten över en normal konjunkturcykel – en ökning förebådade en uppgång i den ekonomiska tillväxten och en minskning en nära förestående nedgång i den ekonomiska aktiviteten.¹ Särskilt en negativ skillnad (”inverterad avkastningskurva”) har normalt tolkats som en signal om att en lågkonjunktur är mycket sannolik.² Vad beror då denna förmåga att förutse utvecklingen på? Förklaringen tycks främst ligga i det faktum att avkastningskurvan innehåller information om de korta räntornas förväntade utveckling som i sin tur är kopplad till marknadsdeltagarnas förväntningar om den framtida ekonomiska aktiviteten. En stor positiv lutning på avkastningskurvan kan därför tyda på att marknaden förväntar sig att de korta räntorna kommer att höjas i ljuset av mer positiva utsikter för den ekonomiska tillväxten. Om sådana förväntningar inte är systematiskt felaktiga brukar skillnaden i avkastningskurvan kunna förutspå den ekonomiska aktiviteten ganska väl i statistisk bemärkelse. Förutom de korta räntornas förväntade framtida utveckling innehåller avkastningskurvan emellertid även en icke-observerbar risk eller ”löptidspremier” som brukar variera över tiden.

Löptidspremien definieras som skillnaden mellan avkastningen på en långfristig obligation och det förväntade genomsnittsvärdet av den korta räntan fram till obligationens förfallodag. I denna ruta används termerna ”riskpremie” och ”löptidspremie” som synonymer. Förändringar i löptidspremierna kan därför ibland inverka negativt på avkastningskurvans användbarhet som en ledande indikator. I denna ruta görs uppskattningar av löptidspremier för euroområdet och beskrivs hur den senaste tidens utplaning av euroområdets avkastningskurva kan vara en följd av löptidspremiens utveckling.

På grundval av historiska uppgifter har avkastningskurvans lutning i genomsnitt varit positiv i mer än 30 år. Detta visar att det finns löptidspremier som i allmänhet är positiva eftersom förväntningar om höjningar eller sänkningar av de korta räntorna brukar uppväga varandra över tiden. Detta innebär att avkastningskurvans lutning kombinerar information om de framtida ändringarna i de korta räntorna – ”förväntningskomponenten” – med information om löptidspremier – ”riskkomponenten”. För att särskilja dessa två komponenter från varandra behövs uppskattningar av terminspremierna. Diagram A visar ECB:s interna uppskattningar av löptidspremiernas löptidsstruktur i euroområdet i januari 2004 och i oktober 2006.³ I januari 2004 var de löptidspremier som är inbakade i de långa räntorna betydligt högre än riskpremierna i kortare

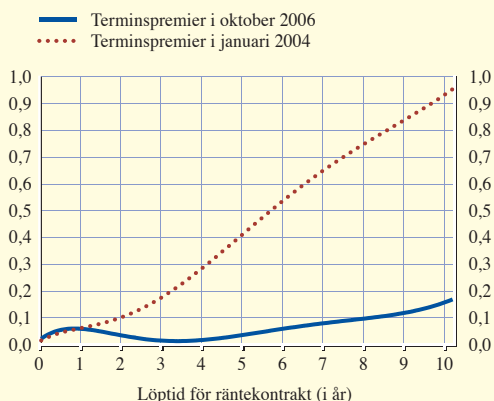
1 Se t.ex. A. Estrella och G. Hardouvelis, ”The term structure as a predictor of real economic activity”, *Journal of Finance*, 46(2), 1991, ss. 555–576.

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

3 De löptidspremier som presenteras här är ECB:s beräkningar på grundval av en tvåfaktors affinerad löptidsstrukturmodell liknande den som föreslagits av D.H. Kim och A. Orphanides för USA (”Term structure estimation with survey data on interest rate forecasts”, Finance and Economics Discussion Series 2005–48, Board of Governors of the US Federal Reserve System, 2005). Modellen för euroområdet beräknas med hjälp av tyska svappräntor från januari 1995 till december 1998 och euroområdets svappräntor från januari 1999 och framåt. Det bör emellertid understrykas att uppskattningarna av löptidspremierna omgärdas av betydande osäkerhet som inte bara beror på den sedvanliga osäkerheten kring statistiska beräkningar av modellparametrar utan också det faktum att det finns många olika möjliga strukturella specifikationer av sådana löptidsstrukturmodeller.

Diagram A Terminspremier i euroområdet

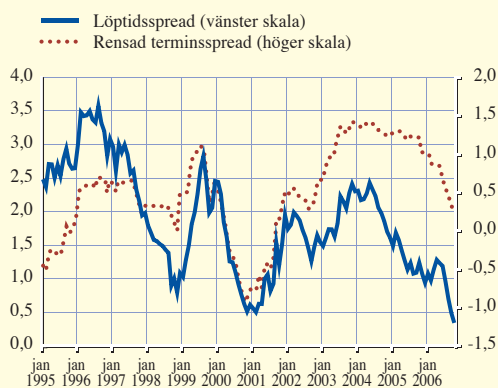
(procentenheter; uppgifter vid månads slut)



Källor: Bloomberg och ECB:s beräkningar.

Diagram B Terminsspread och rensad terminsspread i euroområdet

(procentenheter; månadsuppgifter)



Källor: Bloomberg och ECB:s beräkningar.

räntor. I oktober 2006 var löptidspremiernas löptidsstruktur däremot ovanligt plan på nivåer nära noll över hela löptidsspektrat. Enligt dessa beräkningar berodde utplaningen av euroområdets avkastningskurva under denna period därför delvis på att riskpremierna sjönk avsevärt.

Diagram B visar hur avkastningskurvans lutning i euroområdet har utvecklats, mätt som skillnaden mellan 10-årsräntan och 3-månadersräntan.⁴ Lutningen är för närvarande mycket låg, i själva verket den lägsta på tio år. Enligt den ovan nämnda förmågan hos avkastningskurvan att förutspå utvecklingen skulle detta tyda på att euroområdet står inför en betydande risk för en nedgång i den ekonomiska aktiviteten. Ett sådant synsätt skulle emellertid inte ta hänsyn till den senaste tidens rörelser i löptidspremier, vilka framgår av diagram A. Ny forskning om den amerikanska avkastningskurvan har i själva verket visat att löptidspremiernas utveckling brukar inverka negativt på avkastningskurvans användbarhet som en ledande indikator för konjunkturcykeln. För att förbättra avkastningskurvans informationsinnehåll föreslås därför att de beräknade löptidspremierna skall dras av från avkastningskurvans lutning.⁵

Diagram B visar följaktligen avkastningskurvans lutning, rensad för den uppskattade tioåriga löptidspremierna. Den senaste tidens rörelser i den rensade lutningen speglar tydligt höjningarna av ECB-räntorna sedan december 2005. Till skillnad från den orensade lutningen har den rensade däremot inte varit ovanligt liten den senaste tiden utan legat på en nivå nära sitt genomsnitt sedan 1995. Lutningen korrigerad för riskpremier tycks därför inte tyda på ökade risker för en ekonomisk nedgång i euroområdet, en slutsats som annars hade kunnat dras från den ovanligt flacka orensade lutningen. Det är emellertid viktigt att komma ihåg att terminspremier bara kan beräknas med en betydande grad av osäkerhet.

4 Avkastningskurvans lutning i diagram B beräknas på grundval av de svappräntor som används för modellberäkningen av löptidspremier. På grund av att svappspreaden i euroområdet är relativt liten och konstant (ca 10–15 punkter) visar avkastningskurvans lutning, som beräknats utifrån räntan på tioåriga obligationer och 3-månaders Euribor, visar en mycket snarlik utveckling.

5 Se A. Ang, M. Piazzesi och M. Wei, "What does the yield curve tell us about GDP growth?", *Journal of Econometrics*, 2006, ss. 359–403.

2.5 AKTIEMARKNADER

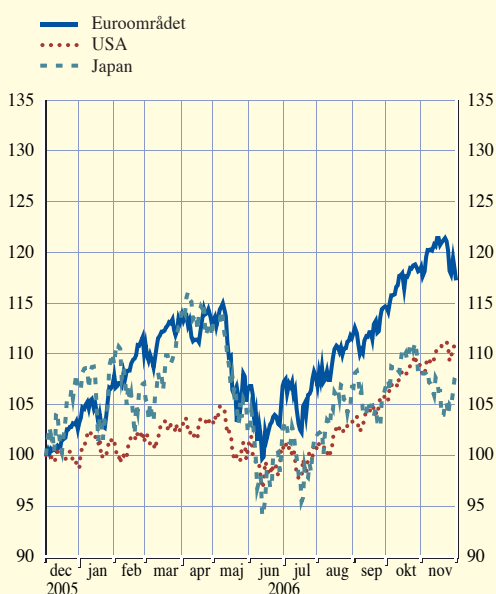
Aktiekurserna runt om i världen har stigit ytterligare sedan slutet av augusti. De senaste kursuppgångarna i euroområdet och USA ägde rum mot bakgrund av en ihållande stark vinstutveckling, ökad fusions- och förvärvsaktivitet och nedgångar i energipriser och långa räntor. I USA var aktiekurserna fortsatt motståndskraftiga mot den pågående avmattningen i den inhemska ekonomiska aktiviteten. Samtidigt sjönk osäkerheten på den globala aktiemarknaden ytterligare till ungefär samma nivåer som före marknadsturbulensen i maj och juni.

Aktiekurserna i de stora ekonomierna steg sammantaget markant (se diagram 22) de senaste tre månaderna. Aktiekurserna i euroområdet, mätt genom Dow Jones EURO STOXX, och i USA, mätt genom Standard & Poor's 500, sjönk med 7 % respektive 8 % mellan slutet av augusti och den 6 december. I Japan steg aktiekurserna, mätt genom Nikkei 225, marginellt efter att ha fluktuerat betydligt under perioden.

Osäkerheten på aktiemarknaden om kursutvecklingen på kort sikt, mätt genom den implicita volatilitet som kan härledas ur aktieoptioner, fortsatte samtidigt att minska på de större marknaderna under den senaste tremånadersperioden (se diagram 23). Tillsammans med den åtföljande minskningen av ränteskillnaden på högränteobligationer och BBB-obligationer relativt statsobligationer visar detta att investerarna har återfått sin riskaptit helt sedan turbulensen i slutet av andra kvartalet. Att riskaptiten har ökat framgår också i Merrill Lynchs *Global Fund Manager Survey*, där

Diagram 22 Aktieindex

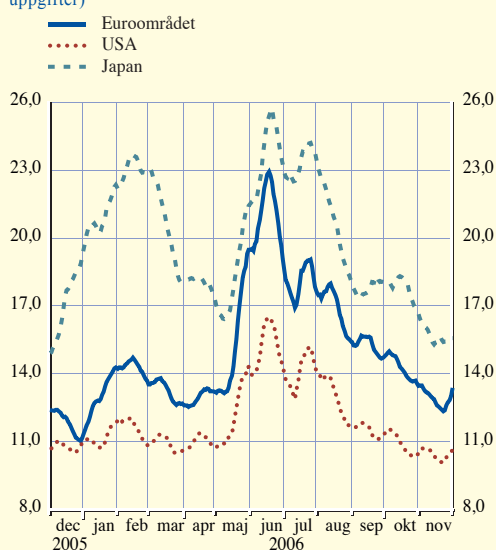
(index: 1 december 2005 = 100; dagliga uppgifter)



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.

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.

andelen investerare som rapporterar högre än normala risknivåer i sina portföljer steg med 18 procentenheter från augusti till november. Mot denna bakgrund sjönk sannolikt aktieriskpremien något på de större marknaderna de senaste månaderna.

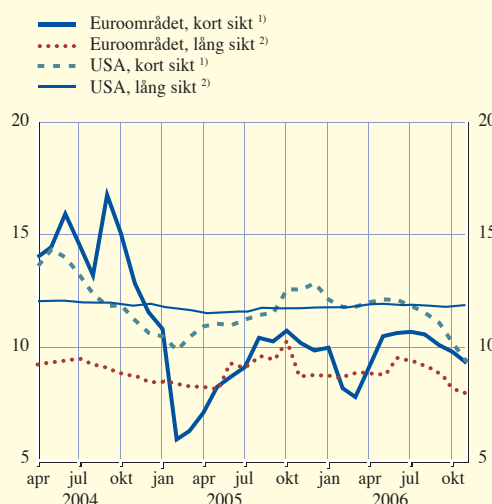
I USA fortsatte aktiekurserna att stiga den senaste tremånadersperioden, främst tack vare den starka vinstutvecklingen och investerarnas gynnsamma riskuppfattningar och riskattityder. Enligt Thomson Financial Datastream steg vinsten per aktie i företag som ingår i Standard & Poor's 500 med 14,0 % under 12-månadersperioden fram till november. Även om analytikernas förväntningar om ökningen av vinsten per aktie under den närmaste 12-månadersperioden sjönk något till 9,4 % i november (se diagram 24) pekar de fortfarande på en stark vinstutveckling. De senaste uppgångarna visar att de amerikanska aktiekurserna hittills inte har påverkats av publiceringen av makroekonomiska uppgifter som pekar på en ytterligare avmattning i den ekonomiska aktiviteten. Det är sannolikt att lägre avkastning på långfristiga obligationer, som fungerar som en diskonteringsfaktor för värderingen av aktier, gynnade aktiekurserna genom att neutralisera den negativa effekten av de sämre ekonomiska utsikterna. Oljeprisernas betydande nedgång under den granskade periodens första hälft hade dessutom sannolikt en gynnsam effekt på aktier utanför energisektorn.

Även i euroområdet steg aktiekurserna markant de senaste tre månaderna till följd av en stark utveckling av såväl faktiska som förväntade vinster, samt en fortsatt hög fusions- och förvärvsaktivitet. Enligt Thomson Financial Datastream fortsatte den faktiska vinsten per aktie i de företag som ingår i Dow Jones EURO STOXX att stiga i en ganska hög årstakt på 20,8 % i november, jämfört med 21,3 % i augusti. Samtidigt reviderade analytikerna ned sina förväntningar om ökningen i vinsten per aktie under den kommande 12-månadersperioden något, från 10,6 % i augusti till 9,3 % i november. Detta kan bero på att de uppfattar möjligheterna till fortsatt vinstutveckling som mindre efter de förvånansvärt starka faktiska vinsterna i år. Analytikernas senaste förväntningar om vinstutvecklingen över en längre tidshorisont (3–5 år) sjönk något från 9,2 % till 7,9 % per år mellan augusti och november. Det är dessutom möjligt att eurons starka appreciering gentemot US-dollar mot slutet av november på senare tid har pressat ned aktiekurserna i euroområdet.

När det gäller utvecklingen för olika branschindex i euroområdet noterades en uppgång för alla ekonomiska sektorer utom hälsovård under den granskade perioden (se tabell 3). Det sämre resultatet för hälsovårdssektorn, där vinsterna brukar vara mindre konjunkturkänsliga och därför betraktas som mindre riskfyllda, kan delvis bero på den högre relativa efterfrågan på mer riskfyllda investeringar till följd av investerarnas ökade riskaptit. Under de senaste tre månaderna

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

(procent per år; månadsuppgifter)



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 analytikernas vinstförväntningar 12 månader framåt (årliga ökningstakter).
2) Med "lång sikt" avses analytikernas vinstförväntningar 3–5 år framåt (årliga ökningstakter).

Tabell 3 Kursförändringar i Dow Jones EURO STOXX branschindex

(kursförändringar i procent av kurser vid periodens slut)

	Rå- varor	Konsum- tions- tjänster	Konsum- tionsvaror	Olja och gas	Finans	Hälsa	Industri	Teknik	Tele- komm- unikation	Sam- hälls- service	EURO STOXX
Branschens andel av det samlade börsvärdet (vid periodens slut)	5,9	6,4	11,0	7,0	34,7	3,1	11,1	4,9	6,5	9,4	100,0
Kursförändringar (vid periodens slut)											
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
1 kv 2006	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
2 kv 2006	-1,2	-3,0	-7,5	-3,9	-7,1	-2,1	-5,4	-9,7	-5,8	-2,4	-5,6
3 kv 2006	8,7	7,8	8,8	0,6	10,5	-2,2	4,4	-0,4	6,0	11,9	7,4
Okt	6,5	1,6	3,0	3,5	3,1	-3,5	3,0	0,1	7,9	2,6	3,1
Nov	-0,2	-0,4	0,7	2,4	-1,3	-0,8	2,5	0,1	-0,6	2,7	0,2
31 aug – 6 dec	11,7	6,0	5,8	5,4	5,2	-2,2	10,2	0,3	13,5	12,4	6,9

Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar.

har avkastningen på aktier i de olika sektorerna även påverkats av den konsolidering som pågår inom vissa branscher, särskilt inom kraftförsörjning där vinsterna har varit särskilt stora. Lånefinansierade förvärv har utgjort en stor del av den senaste vågen av fusioner och förvärv (se ruta 4 ”Den senaste utvecklingen när det gäller lånefinansierade förvärv i euroområdet” för en mer allmän diskussion).

2.6 DE ICKE-FINANSIELLA FÖRETAGENS FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

Icke-finansiella företags reala kostnader för extern finansiering var på det hela taget stabila tredje kvartalet 2006 och historiskt sett fortfarande låga. Under samma period ökade icke-finansiella företag sin skuldfinansiering, främst genom en betydande ökning av lånefinansieringen, men även genom en ökning av utgivningen av räntebärande värdepapper. Detta ledde till att sektorns skuld i förhållande till BNP steg något tredje kvartalet 2006.

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), var i allmänhet stabila tredje kvartalet 2006 och historiskt sett fortfarande låga (se diagram 25).¹ En ökning av de reala kostnaderna för banklån uppvägdes av en nedgång i både reala kostnader för marknadsbaserade värdepapper och reala kostnader för noterade aktier – efter aktiekursernas återhämtning – under samma period.

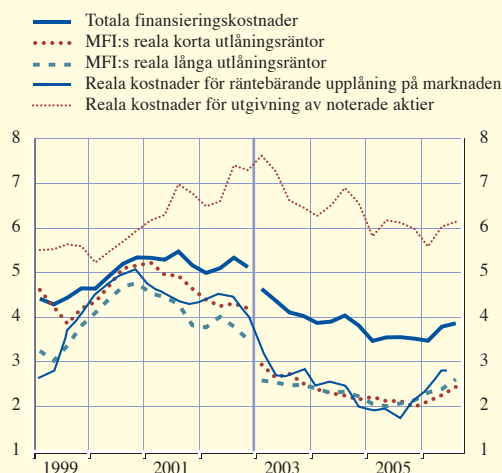
De reala kostnaderna för banklån steg ytterligare tredje kvartalet 2006. En fördelning på olika löptider visar att de korta MFI-räntorna på lån (med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning på upp till 1 år) till icke-finansiella företag steg med 27–28 punkter mellan juni och september,

² För en närmare beskrivning av måttet på de reala kostnaderna för euroområdets icke-finansiella företags externa finansiering hänvisas till ruta 4 i ECB:s månadsrapport för mars 2005.

vilket var något mindre än penningmarknadsräntornas uppgång under samma period (se tabell 4). Sedan penningmarknadsräntorna först började stiga i september 2005 har de korta räntorna på utlåning till icke-finansiella företag gått upp med omkring 85–100 punkter, vilket är något mindre än uppgången på 120–140 punkter i motsvarande marknadsräntor. MFI-räntorna på lån till icke-finansiella företag med en ursprunglig räntebindningsperiod på över fem år steg med omkring 60 punkter mellan september 2005 och september 2006, jämfört med en uppgång på 50–100 punkter i motsvarande marknadsräntor. Tredje kvartalet 2006 steg de långa utlåningsräntorna till icke-finansiella företag med omkring 20 punkter, medan motsvarande långa marknadsräntor i själva verket sjönk. Detta tyder på att höjningarna av marknadsräntorna de föregående kvartalen först med en viss tidsfördröjning har resulterat i höjningar av bankernas långa utlåningsräntor. Detta ledde till att den minskning av ränteskillnaden mellan bankernas utlåningsräntor och marknadsräntor med jämförbar löptid som har pågått sedan början av 2003 upphörde i fråga om medelfristiga

Diagram 25 Reala kostnader för euroområdets icke-finansiella företags externa finansiering

(procent per år)



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-utlåningsräntor i början av 2003 medförde ett brott i statistikserierna.

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

(procent per år; punkter; viktjusterade ¹⁾)

							Förändring i punkter fram till sep 2006 ²⁾		
	2005 3 kv	2005 4 kv	2006 1 kv	2006 2 kv	2006 aug	2006 sep	2006 mar	2006 jun	2006 aug
MFI-räntor på lån									
Checkräkningskrediter till icke-finansiella företag	5,13	5,14	5,30	5,46	5,58	5,69	39	23	11
Lån till icke-finansiella företag upp till 1 miljon euro med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till 1 år	3,81	3,99	4,23	4,47	4,67	4,74	51	27	7
med en ursprunglig räntebindning över 5 år	4,06	4,10	4,19	4,40	4,52	4,59	40	19	7
Lån till icke-finansiella företag över 1 miljon euro med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till 1 år	2,97	3,24	3,50	3,74	3,96	4,02	52	28	6
med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning över 5 år	3,88	3,98	4,22	4,26	4,45	4,47	25	21	2
Memo									
3-månaders penningmarknadsränta	2,14	2,47	2,72	2,99	3,23	3,34	61	35	11
2-årig statsobligationsränta	2,21	2,80	3,22	3,47	3,59	3,62	40	15	4
5-årig statsobligationsränta	2,60	3,07	3,47	3,78	3,75	3,70	22	-8	-6

Källor: Reuters, Bloomberg och Thomson Financial Datastream.

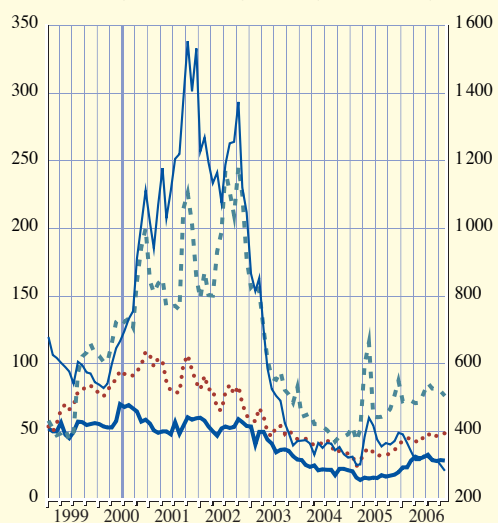
1) För perioden fr.o.m. december 2003 har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med hjälp av ländervikter som konstruerats utifrån ett 12-månaders glidande medelvärde av mängden nya avtal. För perioden dessförinnan, från januari till november 2003, har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med hjälp 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.

2) På grund av avrundning kan summan av delsiffrorna avvika från totalsumman.

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)

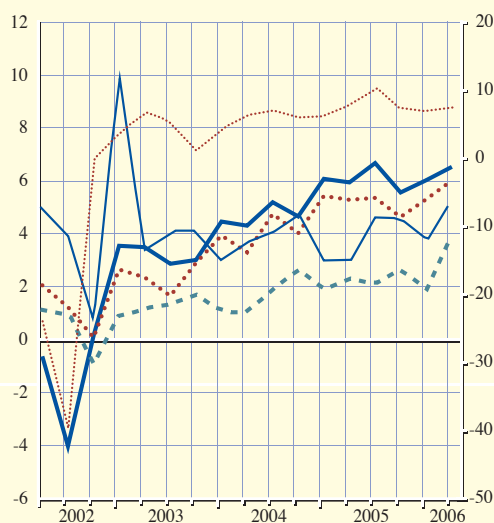


Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar. Anm. Icke-finansiella företags obligationsspreadar anger skillnaden gentemot räntan på AAA-klassade statsobligationer.

Diagram 27 Vinstkvoter för börsnoterade icke-finansiella företag

(nettointäkter i förhållande till omsättning; kvartalsuppgifter)

- Totalt icke-finansiella företag (vänster skala)
- Tillverkning (vänster skala)
- - - Parti- och detaljhandel (vänster skala)
- Byggsektorn (vänster skala)
- Transport och kommunikation (höger skala)



Källa: Thomson's DataStream och ECB:s beräkningar.

och långfristiga lån tredje kvartalet 2006, medan skillnaden beträffande bankernas korta utlåningsräntor var i stort sett oförändrad.

De reala kostnaderna för icke-finansiella företags marknadsbaserade skuldfinansiering sjönk något tredje kvartalet till följd av nedgången i de långa riskfria räntorna och stabiliseringen av ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer (se diagram 26). Särskilt skillnaden när det gäller euroområdet BBB-obligationer har minskat de senaste månaderna, efter den topp som nåddes i maj och juni 2006. Trots fortsatt gynnsamma utsikter när det gäller kvaliteten i företagsutlåningen finns det vissa tecken som tyder på att en korrigering kan äga rum till följd av den ökade skuldsättningen³.

Icke-finansiella företags reala kostnader för eget kapital sjönk något tredje kvartalet 2006, till stor del på grund av utvecklingen på aktiemarknaden, men var fortfarande betydligt högre än de reala kostnaderna för skuldfinansiering.

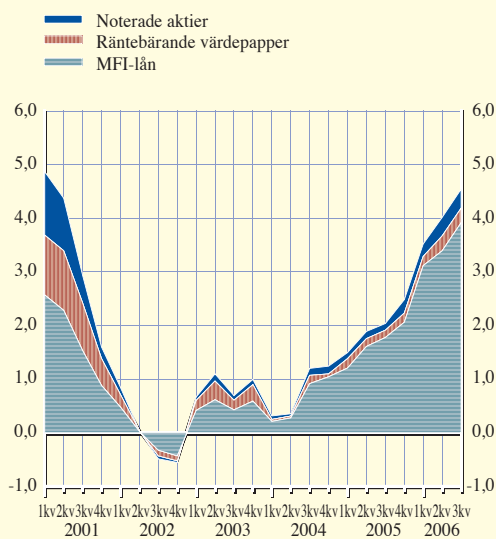
FINANSIERINGSFLÖDEN

När det gäller möjligheterna till internfinansiering var lönsamheten i icke-finansiella företag i euroområdet – mätt som rörelseintäkter och nettointäkter i förhållande till omsättning – fortsatt

³ Se även ruta 4 "The outlook for corporate credit spreads in the euro area" i ECB Monthly Bulletin, november 2006.

Diagram 28 Den reala årliga ökningstakten i finansieringen av icke-finansiella företag, fördelad på instrument ¹⁾

(årlig procentuell förändring)

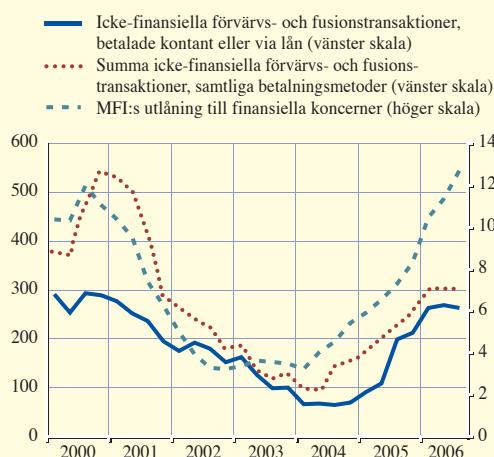


Källa: ECB.

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

Diagram 29 Utvecklingen i fråga om icke-finansiella företags reala lån och icke-finansiella investeringar i euroområdet

(värde på fullföljda transaktioner i miljarder euro; 12-månaders rörlig summa; förvärvade av icke-finansiella företag i euroområdet)



Källor: Bureau van Dijk (Zephyr-databasen).

Anm. Med förvärvs- och fusionstransaktioner som betalats kontant eller via lån menas förvärvs- och fusionstransaktioner där delar av betalningen skett kontant eller via lån. Mellanskillnaden mellan "summan" och de förvärvs- och fusionstransaktioner som betalats kontant eller via lån inom den icke-finansiella sektorn bestäms av de transaktioner där betalningen skett på andra sätt än kontant eller via lån, främst genom aktier.

starka under första halvåret 2006 enligt aggregerade årsbokslut för börsnoterade icke-finansiella företag i euroområdet. Vinstkvoterna ökade särskilt markant inom transport- och kommunikationssektorerna, medan vinsterna i parti- och detaljhandeln låg under genomsnittet (se diagram 27).

Aktiemarknadsbaserade lönsamhetsmått tyder på att lönsamhetsutvecklingen i stora börsnoterade bolag förväntas avta något de närmaste tolv månaderna, men vara fortsatt stark (se diagram 24).⁴ Detta kan vara ett tecken på att det sker en viss normalisering efter de mycket höga vinstförväntningarna tidigare år i samband med företagets återhämtning efter det kraftiga lönsamhetsfallet 2002 och 2003.

Förutom att de utnyttjade den goda tillgången till interna medel ökade icke-finansiella företag också sin efterfrågan på extern finansiering ytterligare tredje kvartalet 2006 (se diagram 28). Den reala årstakten i icke-finansiella företags externa finansiering steg till 4,5 % tredje kvartalet 2006, från 4,0 % andra kvartalet. Denna utveckling drevs främst på av en ytterligare kraftig ökning av bidraget från MFI-lån. Bidraget från räntebärande värdepapper och noterade aktier utgivna av icke-finansiella företag var däremot fortfarande blygsamt.

Årstakten för MFI:s utlåning till icke-finansiella företag steg till 12,7 % i slutet av tredje kvartalet 2006, från 11,3 % andra kvartalet 2006 (se tabell 5) och fortsatte att stiga till 12,9 % i oktober. En sådan årstakt har inte förekommit sedan eurons införande 1999. En fördelning på löptider visar att årstakten för kortfristiga lån steg något ytterligare tredje kvartalet till 10,7 % i oktober. Samtidigt

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

Tabell 5 Icke-finansiella företags finansiering

	Utestående i slutet av senast tillgängliga kvartal (miljarder euro)	Årliga ökningstakter (procentuell förändring; kvartalslut)					
		2005 3 kv	2005 4 kv	2006 1 kv	2006 2 kv	2006 3 kv	2006 okt ³⁾
MFI-lån	3 730	7,3	8,3	10,5	11,3	12,7	12,9
upp till 1 år	1 108	5,4	5,8	7,7	8,0	10,5	10,7
över 1 år och upp till 5 år	683	6,7	9,9	14,9	17,4	20,6	20,1
över 5 år	1 939	8,6	9,3	10,7	11,4	11,4	11,7
Emission av räntebärande värdepapper	637	2,9	3,7	3,0	5,0	4,8	-
kortfristiga	-1,3	-0,4	-7,0	-2,0	-0,4	-	-
långfristiga, varav: ¹⁾	540	3,7	4,4	5,1	6,4	5,7	-
fast ränta	413	0,4	0,4	0,2	1,1	1,3	-
rörlig ränta	110	18,3	23,3	24,9	30,7	28,0	-
Emission av noterade aktier	4 087	0,5	1,0	0,7	1,0	1,0	-
Memo ²⁾							
Total finansiering	9 177	4,4	5,5	6,2	7,0	6¾	-
Lån till icke-finansiella företag							
Icke-finansiella företags pensionsfond- avsättningar	4 233	5,8	7,7	9,7	10,7	12½	-
	320	4,5	4,2	4,4	4,2	4¼	-

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.

3) Uppgifter för oktober 2006 finns enbart tillgängliga för MFI-lån.

var årstakten för långfristiga MFI-lån (med en löptid över 5 år) oförändrad på omkring 11,5 %, vilket är samma nivå som i slutet juni, medan årstakten för lån med en löptid på mellan 1 och 5 år fortsatte att stiga och i oktober uppgick till 20,1 %.

Utnyttjandet av banklån för finansieringsändamål stimulerades av låga reala kostnader för sådana lån, bankernas positiva inställning till utlåning och ett ökat förtroende. Inte minst beror den stadig höga ökningstakten för lån till icke-finansiella företag delvis på den positiva utvecklingen av den ekonomiska aktiviteten i euroområdet under årets tre första kvartal. Icke-finansiella företag kan ha använt en del av medlen för reala investeringar, vilket den starka totala ökningen av fasta bruttoinvesteringar under denna period tyder på. Fusions- och förvärvsaktiviteten i euroområdet kan dessutom ha bidragit till den snabba expansionen för företagens upplåning under tredje kvartalet 2006, om än i mindre grad än kvartalen innan (se diagram 29). I detta sammanhang pekar resultaten av enkätundersökningen om bankernas utlåning i oktober 2006 på att både finansieringsbehov som är knutna till den ekonomiska aktiviteten och de som rör aktiviteter av mer finansiell karaktär (t.ex. fusioner och förvärv samt skuldstrukturering) har bidragit till låneefterfrågan, även om de sistnämnda behoven har minskat något på senare tid.⁵ Parallellt med MFI-lånen fortsatte årstakten för lån från icke-MFI till icke-finansiella företag att stiga kraftigt enligt uppgifter som fanns tillgängliga fram till andra kvartalet 2006. En del av låneexpansionen kan ha haft samband med lånefinansierade förvärv (se ruta 4).

5 Se även ruta 2 "The results of the October 2006 bank lending survey for the euro area" i ECB Monthly Bulletin, november 2006.

Ruta 4

DE SENASTE TRENDERNA NÄR DET GÄLLER LÅNEFINANSIERADE FÖRETAGSFÖRÄRV I
EUROOMRÅDET

Ökningen av fusioner och förvärv det senaste året kan delvis tillskrivas den kraftiga ökningen av investeringar i onoterade bolag, framför allt lånefinansierade företagsförvärv (leveraged buyout, LBO).¹ I denna ruta diskuteras hur denna typ av förvärv har utvecklats den senaste tiden i euroområdet och eventuella konsekvenser för penningpolitiken.

Ett lånefinansierat företagsförvärv ”består i att ett företag hamnar i privat ägo genom att dess aktier köps och placeras i ett koncentrerat ägande bestående av företagsledning, en General Partner (komplementär) och övriga investerare (riskkapitalfond). På grund av ägarnas brist på eget kapital har det nya bolaget en hög skuldsättning.”² I ett förenklat lånefinansierat företagsförvärv skjuter komplementären, som ofta är ett riskkapitalbolag, tillsammans med övriga delägare, t.ex. institutionella eller privata investerare, till en viss mängd eget kapital i en riskkapitalfond. Riskkapitalfonden får också lånefinansiering och använder de samlade medlen för att investera i ett målbolag. För att anskaffa de medel som behövs för att finansiera ett utköp använder riskkapitalfonden målbolagets tillgångar eller framtida kassaflöden som säkerhet. Avkastningen på investeringen realiserar ofta ganska snabbt på olika sätt: genom en börsintroduktion, en försäljning till en industriell köpare (dvs. ett annat bolag), en secondary buy-out ett annat riskkapitalbolag eller omkapitalisering. När investerarna realiserar avkastningen kan bolaget vara högt skuldsatt. Lånefinansierade företagsförvärv kan därför påverka den icke-finansiella företagssektorns totala skuldsättning.

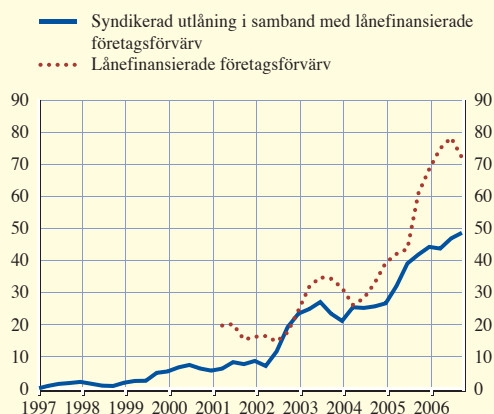
Eftersom den mängd eget kapital som skjuts till av komplementären och övriga delägare är ganska liten (jämfört med skulden) är den potentiella avkastningen på eget kapital av ett lånefinansierat företagsförvärv ofta betydande. Ett annat incitament för att syssla med lånefinansierade

1 Se även rutan ”Recent trends in merger and acquisition activity in the euro area” i ECB Monthly Bulletin, juli 2006.

2 J. Tirole, *The Theory of Corporate Finance*, Princeton University Press, 2006.

Diagram A Lånefinansierade förvärv av företag i euroområdet och syndikerad utlåning i samband med lånefinansierade företagsförvärv

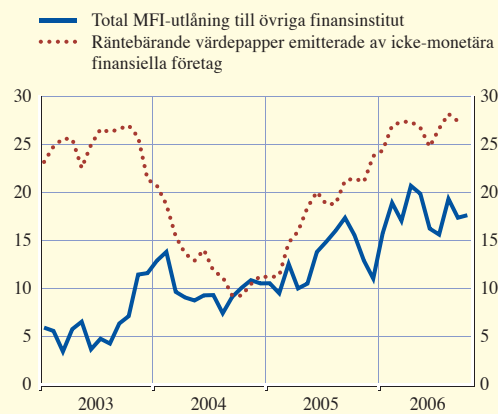
(miljarder euro)



Källor: Bureau van Dijk (Zephyr) och Thomson Deals.

Diagram B MFI-lån till övriga finansinstitut och räntebärande värdepapper emitterade av icke-monetära finansiella företag

(årlig tillväxt; procent)



Källa: ECB..

företagsförvärv är att det kan ge lägre skatt (eftersom räntebetalningar ofta är avdragsgilla) och möjligheten att lösa agentproblem (bättre incitament för företagsledningen, mer aktiv övervakning från aktieägarnas sida och eliminering av fritt kassaflöde). Samtidigt medför lånefinansierade förvärv en risk för ekonomiskt trångmål och i slutändan konkurs om det visar sig att företagets framtida kassaflöden är för små för att täcka betalningen av lånet.³

Även om vågor av lånefinansierade företagsförvärv ofta har kunnat observeras i USA är det först på senare tid och i synnerhet de senaste tre åren som denna typ av handel har ökat i euroområdet. Under 12-månadersperioden fram till tredje kvartalet 2006 uppgick denna handel till nästan 80 miljarder euro (se diagram A).⁴ Denna utveckling syntes också i den tvåsiffriga ökning av monetära finansinstituts utlåning till övriga finansinstitut, som omfattar SPV-bolag (riskkapitalfonder) som inrättats av riskkapitalbolag, och en stark utgivning av räntebärande värdepapper av icke-monetära finansiella företag (se diagram B). Dessa lånefinansieringsflöden utgörs visserligen inte uteslutande av lån till riskkapitalfonder eller riskkapitalbolag i allmänhet, men de kan ändå ge en uppfattning om den ökande betydelsen av lånefinansierade företagsförvärv. Det kan dessutom inte uteslutas att banker klassificerar en del finansiering av sådana förvärv som lån till icke-finansiella företag, varför lånefinansierade företagsförvärv även kan ha bidragit till den senaste uppgången i den årliga ökningen av lån till den icke-finansiella företagssektorn som i oktober 2006 uppnådde 12,9 %.

De faktorer som ligger bakom den senaste uppgången i lånefinansierade företagsförvärv i euroområdet kan tillskrivas både globala trender och förhållanden som är specifika för euroområdet. Bland faktorerna av mer global karaktär kan riklig likviditet, låga räntor och avgifter för betalningsförsummelse och framväxten av en marknad för kreditderivat, sannolikt ha ökat kreditriskaptiten hos andra finansinstitut än banker, såsom hedgefonder och CLO-fonder.⁵ Framväxten av marknaden för kreditderivat har också gjort det möjligt för banker att överföra betydande mängder befintliga kreditrisker från sina låneböcker och därmed skapa utrymme för ny utlåning. I euroområdet som helhet har incitamenten för riskkapitalbolag att genomföra lånefinansierade förvärv stimulerats av bolagens stadigt växande lönsamhet, som har ökat företagets fria kassaflöden och därmed deras dragningskraft som målbolag för lånefinansierade förvärv.⁶ Dessutom kan eurons införande ha möjliggjort de skalekonomier som behövs för framväxten av en marknad för högränteobligationer och andra likvida kreditinstrument av lägre kvalitet – såsom mezzaninlån, second lien-lån och PIK-lån (payment in kind) – som traditionellt används som underordnade lån i lånefinansierade företagsförvärv för att backa upp seniora lån i form av bankkrediter⁷.

Ur ett penningpolitiskt perspektiv är det viktigt att övervaka ökningen av lånefinansierade företagsförvärv eftersom denna utveckling kan få konsekvenser för euroområdets företagssektors totala skuldsättning och finansieringsvillkor och för banksektorns stabilitet och tillförseln av likviditet. För det första kan de låga räntor som har stimulerat lånefinansierade företagsförvärv ha bidragit till att dölja de risker som finns på marknaden för lån till företagsförvärv. Trots den stigande skuldsättningen är ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer

3 Se även "Financial Stability Review", ECB, december 2006.

4 Eftersom de uppgiftskällor som används i diagrammet kanske inte är heltäckande kan värdet av lånefinansierade företagsförvärv till och med vara något högre än de rapporterade siffrorna.

5 En CLO (collateralised loan obligation) är ett räntebärande värdepapper som backas upp av en pool affärslån. En CLO-fond är en investeringsfond som investerar i CLO-produkter.

6 Eftersom överskjutande kassaflöde kan användas för att återbeta de lån som tas i samband det lånefinansierade förvärvet.

7 Ett mezzaninlån är en hybrid av lånefinansiering och egenkapitalsfinansiering. I grunden är det ett länekapital som ger långivaren köpoptioner på aktierna i företaget om lånet inte till fullo återbetalas i tid. Det är normalt underordnat lån som beviljats av seniora långivare. Ett PIK-lån är en extrem typ av lån som normalt är amorteringsfritt från det att lånet tas och fram till förfallo- eller refinansieringsdagen. Second lien-lån används i lånefinansierade företagsförvärv för att täppa till mindre luckor mellan låntagarens finansieringsbehov och maxbeloppen (på grundval av t.ex. skuldsättning) för seniora lån eller PIK-lån.

historiskt sett därför fortfarande liten. En försämring av kvaliteten i företagsutlåningen skulle följaktligen kunna leda till väsentliga förluster i bankernas kreditportföljer och i slutändan till en åtstramning av tillgången till lån. I detta avseende ger icke dokumenterade uppgifter om att lånemultiplarna har ökat i lånefinansierade företagsförvärv på senare tid och att låne- och amorteringsvillkor har blivit lättare anledning till oro. För det andra kan perioder med många lånefinansierade företagsförvärv, även om de ofta har visat sig vara värdehöjande (genom att sänka agentkostnaderna), leda till ohållbara skuldsättningsnivåer och alltför släpphänta kreditvillkor. Under tidigare episoder i USA har detta lett till företagskonkurser och haft en negativ inverkan på den ekonomiska aktiviteten.⁸ För det tredje kan det förvärvade bolagets upplåning leda till en tillförsel av ytterligare likviditet i en omfattning som gör att utbetalningarna till målbolagets befintliga aktieägare leder till ett högre penninginnehav.

⁸ Se t.ex. Kaplan och Stein, "The evolution of buyout and financial structure in the 1980s", *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 1993, ss. 313–357.

Årstakten för räntebärande värdepapper emitterade av icke-finansiella företag steg ytterligare till 4,8 % i slutet av september. Denna fortfarande måttliga ökning under en period med gynnsamma reala kostnader för marknadsbaserad skuldfinansiering kan ha berott på den goda tillgången till interna medel, den starka ökningen av banklån till icke-finansiella företag – som tyder på en möjlig substitutionseffekt – och en relativt stor inlösen av räntebärande värdepapper. Uppgången totalt sett i årstakten för räntebärande värdepapper utgivna av icke-finansiella företag berodde på att årstakten för utgivningen av långfristiga räntebärande värdepapper åter började stiga. När det gäller icke-finansiella företags utgivning av kortfristiga räntebärande värdepapper var 12-månadersförändringen emellertid fortfarande negativ tredje kvartalet 2006, vilket även var fallet under hela första halvåret 2006 och under större delen av föregående år. Den indirekta finansieringen genom icke-finansiella företag, t.ex. SPV-bolag, var dessutom fortsatt stark eftersom årstakten för denna sektors utgivning av räntebärande värdepapper steg till 27,4 % i slutet av september efter att ha uppgått till 24,7 % i slutet av kvartalet innan. Utgivningen inom denna sektor sker på olika enheters vägnar, bl.a. monetära finansinstitut och övriga finansinstitut.

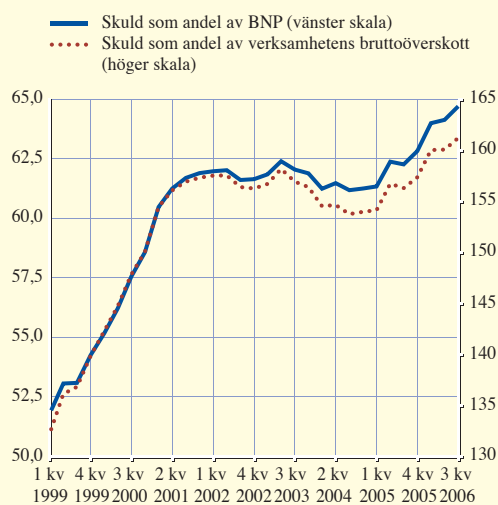
Årstakten för icke-finansiella företags utgivning av noterade aktier var oförändrad på 1 % i slutet av tredje kvartalet 2006. Den blygsamma totala ökningen för noterade aktier kan delvis ha sin förklaring i aktieåterköpsprogrammets fortsatta popularitet. Samtidigt har bruttoutgivningen stigit markant den senaste tiden till följd av utvecklingen när det gäller både börsintroduktioner och nyemissioner, och till viss del den betydande fusions- och förvärvsaktiviteten.

FINANSIELL STÄLLNING

Eftersom årstakten för de icke-finansiella företagens skuldfinansiering steg ytterligare ökade

Diagram 30 Den icke-finansiella företagssektorns skuldkvoter

(procent av BNP)



Källor: ECB och Eurostat.

Anm. Verksamhetens bruttoöverskott avser bruttoöverskott plus blandade inkomster för hela ekonomin. Skuld rapporteras från finansräkenskaper. 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.

denna sektors totala skuld i förhållande till BNP till 65 % tredje kvartalet 2006 (se diagram 30). Detta innebär att de icke-finansiella företagens skuldkvoter efter en period av konsolidering nu är högre än i samband med den tidigare kulmen i mitten av 2003 som följde på en kraftigt ökad skuldsättning under senare hälften av 1990-talet. Skulden i förhållande till rörelsevinsten, brutto, steg också något tredje kvartalet 2006. Skuldutvecklingen verkar i kombination med ränteutvecklingen ha lett till en betydande ökning av icke-finansiella företags räntebörda de första tre kvartalen 2006.

Totalt sett tyder den höga ökningstakten för icke-finansiella företags finansiering och särskilt för MFI-lån på att företagen i euroområdet har lätt att få tillgång till finansiering. Trots den senaste tidens ökning av skuldkvoter och nettoräntebetalningar är de icke-finansiella företagens finansiella situation för närvarande fortfarande gynnsam tack vare de låga finansieringskostnaderna och den starka lönsamheten.

2.7 HUSHÅLLSSEKTORNS FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

Hushållens upplåning var fortsatt stark tredje kvartalet 2006 och understöddes av de gynnsamma finansieringsvillkoren, en stark utveckling på bostadsmarknaden och ett starkare konsumentförtroende. Ökningstakten för monetära finansinstituts bostadslån var fortsatt stark, även om den har avtagit sedan mitten av 2006. Till följd av den fortsatt livskraftiga lånetillväxten steg hushållens skuld i förhållande till BNP ytterligare tredje kvartalet 2006.

FINANSIERINGSVILLKOR

MFI:s räntestatistik och enkätundersökningen om bankernas utlåning i oktober 2006⁶ tyder på fortsatt gynnsamma finansieringsvillkor för euroområdets hushållssektor tredje kvartalet 2006, även om lånekostnaderna fortsatte att stiga något ytterligare efter höjningen av ECB:s styrräntor.

MFI-räntorna på bostadslån fortsatte att stiga över alla löptider under tredje kvartalet 2006 (se diagram 31). I genomsnitt per kvartal var de mellan 18 och 29 punkter högre än andra kvartalet 2006. Räntorna på lån med kortare räntebindningsperiod steg något mer än räntorna på lån med längre räntebindningsperiod, vilket fick den implicita ränteskillnaden att krympa ytterligare. I september var räntan på lån med en ursprunglig räntebindningsperiod på över 10 år bara 14 punkter högre än den på lån med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod på upp till 1 år. När det gäller MFI:s utlåningsräntor på konsumentkrediter var räntorna på lån med en räntebindningsperiod på upp till 1 år och över 5 år – i genomsnitt per kvartal – 54 och 21 punkter högre än andra kvartalet, medan räntorna på lån med en räntebindningsperiod på över 1 år och upp till 5 år bara var 4 punkter högre än kvartalet innan. Skillnaden mellan räntorna på lån till hushållen och jämförbara marknadsräntor var fortfarande i stort sett oförändrad mellan andra och tredje kvartalet 2006.

Enligt enkätundersökningen om bankernas utlåning i oktober 2006 rapporterade bankerna på det hela taget oförändrade kreditkrav för bostadslån till hushållen och något lättare kreditkrav för konsumentkrediter. Bankerna rapporterade att det fortfarande var konkurrensen från andra banker och förväntningarna om den allmänna ekonomiska aktiviteten som var huvudskälet till de lättare kreditkraven. När det gäller bostadslån ansågs en försämring av utsikterna på bostadsmarknaden

⁶ Se ruta 2 "The results of the October 2006 bank lending survey for the euro area" i ECB Monthly Bulletin, november 2006.

dock bidra till att kreditkraven skärptes, om än marginellt, för första gången sedan andra kvartalet 2005. När det gäller konsumentkrediter dämpades de lättare kreditkraven av bankernas bedömning av konsumenternas kreditvärdighet.

FINANSIERINGSFLÖDEN

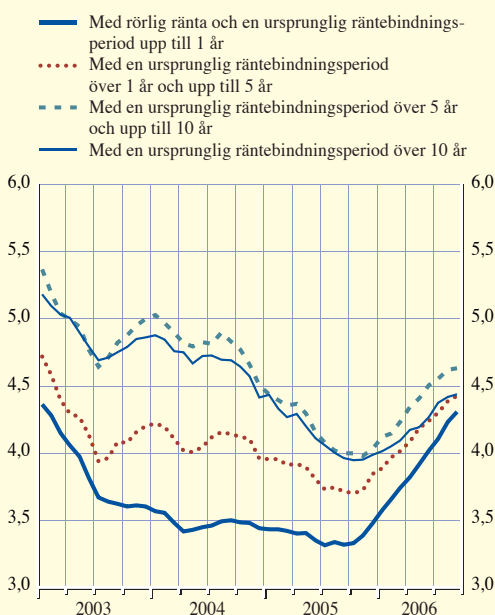
Årstakten för alla finansinstituts samlade lån till euroområdet hushållssektor avtog något andra kvartalet 2006 (som är den senaste period för vilken uppgifter finns tillgängliga från euroområdets kvartalsräkenskaper), till 9,5 % från 9,7 % första kvartalet (se diagram 32). Denna svaga nedgång berodde på ett mindre bidrag från lån från icke-monetära finansinstitut, vilket omfattar övriga finansinstitut, försäkringsföretag och pensionsinstitut. Bidraget från lån från euroområdets MFI ökade ytterligare. Tredje kvartalet 2006 beräknas årstakten för totala lån till hushållen ha sjunkit något ytterligare.

Tillgänglig MFI-statistik för perioden fram till oktober 2006 visar att lånen till hushållen hade en fortsatt stark årstakt, men att den avmattning som har kunnat observeras sedan i våras fortsatte. Denna avmattning beror särskilt på bolåneutvecklingen, som fortsätter att vara huvudorsaken till dagens starka utlåningsaktivitet. I oktober låg årstakten för bostadslån på 10,4 %, jämfört med 11,0% månaden innan och ett genomsnitt på 11,3 % och 12,1 % tredje respektive andra kvartalet. Resultaten av enkätundersökningen om bankernas utlåning i oktober 2006 tyder på att den senaste tidens avmattning i efterfrågan på MFI-lån för bostadsköp kan vara en följd av de inte lika optimistiska utsikterna på bostadsmarknaden, men även bero på faktorer som t.ex. en mindre stimulerande inverkan av icke-bostadsrelaterade konsumtionsutgifter. Bostadslånen ökade emellertid fortfarande i stark takt, vilket beror på gynnsamma finansieringsvillkor, ett starkare konsumentförtroende och en stark bostadsmarknadsutveckling i många delar av euroområdet.

Den årliga ökningstakten för konsumentkrediter sjönk något i oktober till 7,7 % från 8,3 % månaden innan, efter att ha legat på i genomsnitt 8,5 % och 8,2 % tredje respektive andra kvartalet. Den årliga ökningstakten för övrig utlåning till hushållen var i oktober 2,5 %, vilket var oförändrat jämfört med månaden innan och något högre än genomsnittet på 2,3 % och 2,1 % tredje respektive andra kvartalet. Enligt enkätundersökningen om bankernas utlåning i oktober 2006 stimuleras den rapporterade positiva nettoefterfrågan på konsumentkrediter fortfarande av konsumentförtroendet och konsumtionen av sällanköpsvaror, även om bidraget från den sistnämnda faktorn sjönk jämfört med kvartalet innan.

Diagram 31 MFI-räntor på bostadslån till hushåll

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

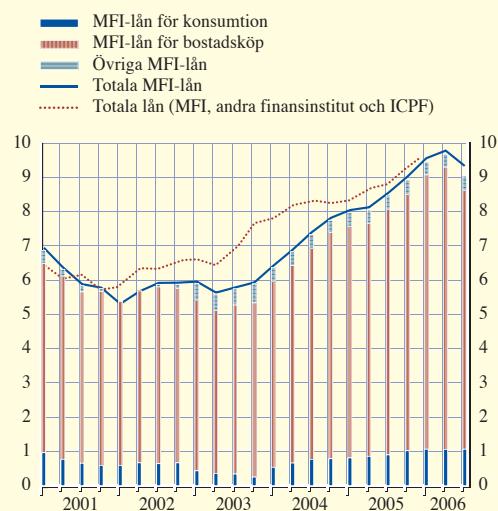


Källa: ECB.

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.

Diagram 32 Total utlåning till hushåll

(årlig ökningstakt i procent; bidrag i procentenheter; vid kvartalsslut)

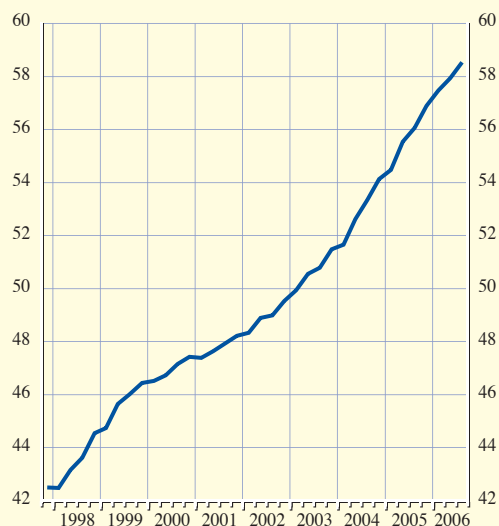


Källa: ECB.

Anm. Den totala utlåningen (MFI, andra finansinstitut och ICPF) tredje kvartalet 2006 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 finansräkenskaper, visar en kvot mellan skuld och BNP som är något lägre än vad som skulle vara fallet om de baserades på de årliga finansräkenskaper, vilket främst beror på att lån från banker utanför euroområdet inte är inräknade. Uppgifter som visas för det senaste kvartalet har delvis uppskattats.

FINANSIELL STÄLLNING

På grund av den fortsatta starka upplåningen beräknas hushållens skuld i förhållande till BNP i euroområdet ha ökat ytterligare tredje kvartalet 2006 till 58,7 % (se diagram 33). I ett läge med en stark bostadsprisutveckling åtföljdes ökningen av hushållens skuldsättning sedan senaste året av en väsentlig ökning av hushållens bostadsförmögenhet. Hushållens skuldtjänst (dvs. räntor och amorteringar i procent av den disponibla inkomsten) beräknas ha ökat något 2005 och tros stiga ytterligare något under 2006 till följd av den fortsatta starka låneutvecklingen och höjningen av bankernas utlåningsräntor fram till oktober (se ruta 5 för ECB:s nya beräkningar av hushållens bostadsförmögenhet i euroområdet).

Ruta 5

BERÄKNINGAR AV HUSHÅLLENS BOSTADSFÖRMÖGENHET I EUROOMRÅDET

I denna ruta presenteras ECB:s nya beräkningar av hushållens bostadsförmögenhet i euroområdet. Hushållens bostadsförmögenhet definieras som det aktuella marknadsvärdet på alla bostäder som ägs av hushåll (inklusive tomtvärdet). Bostadsförmögenheten utgör cirka 60 % av hushållens totala förmögenhet och kan i stor utsträckning påverka hushållens konsumtions-, investerings- och placeringsbeslut. I rutan redogörs för de nya beräkningarna för perioden 1980–2005 och sätter dem i perspektiv på grundval av utvalda indikatorer.

Beräkningsmetod

Eftersom det för närvarande saknas uppgifter om hushållens bostadsförmögenhet i vissa euroländer går det inte att beräkna hushållens bostadsförmögenhet i euroområdet som helhet genom en enkel summering av landsuppgifter. Årliga uppgifter om hushållens bostadsförmögenhet, som inkluderar både den del av kapitalstocken som utgörs av bostäder och det underliggande tomtvärdet, finns i dag tillgängliga för cirka 80 % av euroområdet i fråga om BNP-täckning. Värdena i länder för vilka sådana uppgifter saknas har approximerats utifrån uppgifter för de länder där det finns sådana beräkningar av värdet.¹

Beräkningsmetoden sker i flera steg. I ett första steg sammanställdes stocken av bostadskapital i euroområdet med hjälp av tillgängliga nationella uppgifter samt skattningar för de länder för vilka uppgifter saknas som baserades på antagandet att deras kvot mellan kapitalstocken och BNP under 1980 motsvarade genomsnittskvoten som för de länder för vilka uppgifter finns tillgängliga. Därefter antogs att bostadskapitalstocken ett givet år var densamma som året innan, minus den del av stocken som nått slutet av sin förväntade livslängd (vilket framgår av uttrangerings-takten), plus den fasta bruttoinvesteringen under det innevarande året minus kapitalförslitning eller nedskrivning. Utrangerings- och nedskrivningstakten antas motsvara de genomsnittskvoter som noterats för de länder för vilka uppgifter finns tillgängliga.² Eftersom de resulterande serierna för euroområdet hänvisar till ekonomin som helhet, var det andra steget att skatta det värde av kapitalstocken som utgörs av bostäder som ägs av hushåll, under antagandet att det vägda genomsnittet av hushållens andel av hela ekonomins kapitalstock i de länder för vilka uppgifter fanns tillgängliga även stämmer för de länder för vilka uppgifter saknas. Ett tredje steg var att skatta värdet av den tomt på vilken bostaden ligger, återigen genom att tillämpa den vägda genomsnittliga andelen av bostadskapitalstocken i hushållens bostadsförmögenhet i länder för vilka uppgifter finns på de länder för vilka uppgifter saknas. Den slutliga beräkningen beaktar även uppskrivningseffekter för att spegla prisändringar i bostadskapitalstocken.

Beräkningar av hushållens bostadsförmögenhet

Av diagram A framgår att beräkningarna av hushållens bostadsförmögenhet i euroområdet (efter nedskrivningar) har ökat från 3,7 biljoner euro 1980 till 19,6 biljoner euro 2003.³ Detta

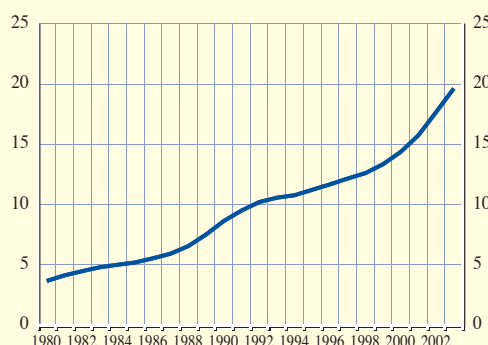
1 Det reviderade leveransprogrammet för rådets förordning (EG) nr 2223/96 om det europeiska national- och regionalräkenskapssystemet i gemenskapen, som förväntas träda i kraft 2007, inbegriper obligatorisk rapportering från nationella statistikbyråer av data om bostäder som ägs av hushåll medan rapporteringen av data om tomter fortsatt kommer att vara frivillig. När dessa nya data finns tillgängliga kommer de att användas för att förbättra sammanställningen av statistik över bostadsförmögenheten i euroområdet.

2 Denna metod har tidigare använts vid beräkningen av uppgifter om euroområdets kapitalstock i fasta priser. Se rutan med rubriken "Estimates of the euro area capital stock" i ECB Monthly Bulletin, maj 2006.

3 Nationella uppgifter före 1999 har aggregerats genom tillämpning av eurons fasta omräkningskurs.

Diagram A Hushållens bostadsförmögenhet i euroområdet

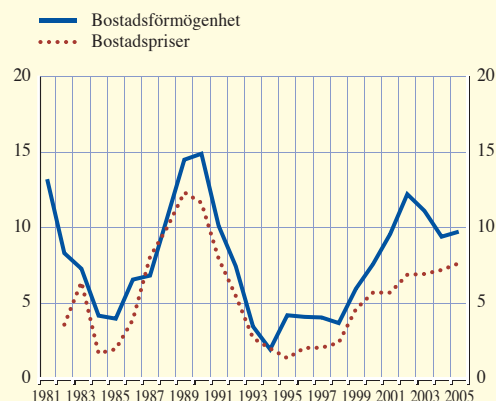
(till aktuellt marknadsvärde, miljarder euro)



Källa: ECB.
Anm. Beräkningarna tar hänsyn till deprecieringen av kapitalstocken i bostäder.

Diagram B Ökning av bostadsförmögenhet och bostadspriser i euroområdet

(årliga procentuella förändringar)



Källa: ECB.

utgör en årlig genomsnittlig ökningstakt på 7,6 % för perioden som helhet. De ovannämnda antagandena tyder emellertid på att beräkningar av hushållens bostadsförmögenhet i euroområdet omgärdas av större osäkerhet än annan statistik för euroområdet, främst på grund av att de nationella uppgifter som har använts vid denna beräkning i sig är mer osäkra än annan nationell statistik, vilket bland annat beror på att statistiken över bostadspriser är av sämre kvalitet (i flera länder är bostadspriser en avgörande faktor för tillväxten i bostadsförmögenheten). Flera känslighetssimuleringar som har utförts visar emellertid att beräkningarna av särskilt ökningstakterna för hushållens bostadsförmögenhet är tillräckligt motståndskraftiga mot förändringar i de underliggande antagandena.

Diagram B visar den årliga ökningstakten för hushållens bostadsförmögenhet och för bostadspriserna i euroområdet. Eftersom nationella uppgifter om hushållens bostadsförmögenhet för närvarande endast finns tillgängliga fram till 2003 har uppgifterna för de senare åren beräknats på grundval av ett historiskt ekonometriskt förhållande mellan å ena sidan bostadsförmögenhet och å andra sidan bostadspriser och nettoinvesteringar i bostäder, för vilka uppgifter finns tillgängliga fram till 2005. Beräkningar av hushållens bostadsförmögenhet för perioden 2004–2005 bör följaktligen tolkas med försiktighet. Av diagrammet framgår att det har förekommit två större cykler i fråga om bostadsförmögenheten i euroområdet, med toppar i ökningstakterna under perioden 1989–1990 och möjligtvis under 2002. Diagrammet visar även att förändringar i hushållens bostadsförmögenhet har följt utvecklingen av bostadspriserna i euroområdet relativt nära. Detta är inte särskilt överraskande eftersom rörelser i bostadspriserna påverkar värdet på den befintliga bostadsstocken, och investerings- och nedskrivningsflöden i bostäder är relativt små i förhållande till den totala bostadsstocken. Ett mått på värdet av bostadsförmögenheten har emellertid den fördelen att det kan ge information om bostadsförmögenhetens utveckling som behövs för flera analytiska ändamål.

Beräkningar av hushållens nettoförmögenhet

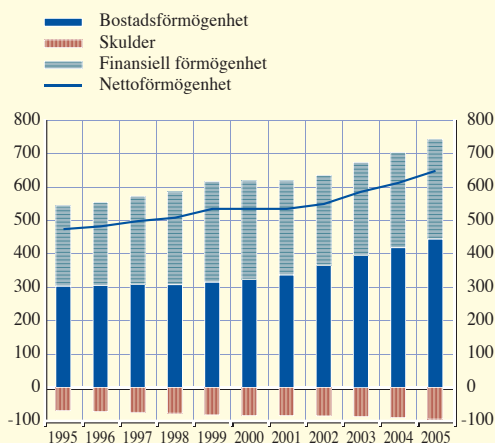
Diagram C visar utvecklingen av hushållens nettoförmögenhet (dvs. hushållens totala bostadsförmögenhet och finansiella förmögenhet minus deras skulder) i procent av den disponibla in-

komsten brutto i euroområdet under perioden 1995–2005 (den period för vilken uppgifter om hushållens finansiella förmögenhet finns tillgängliga).⁴ Det förefaller som om hushållens totala tillgångar minus skulder ökade relativt stadigt i procent av den disponibla inkomsten i euroområdet under andra hälften av 1990-talet, och uppgick till cirka 53,5 % av den disponibla inkomsten under 2000. Ökningen av hushållens nettoförmögenhet berodde främst på en gynnsam utveckling på aktiemarknaden som ledde till att hushållens finansiella förmögenhet ökade under denna period, medan hushållens bostadsförmögenhet förblev relativt stabil i förhållande till disponibel inkomst fram till 1998. Därefter ökade hushållens nettoförmögenhet kraftigt i euroområdet, till cirka 65,0 % av den disponibla inkomsten under 2005. Denna utveckling berodde främst på den starka utvecklingen på bostadsmarknaden och den uppgång i bostadspriserna som har kunnat noteras de senaste sju åren, vilket har lett till en kraftig ökning av hushållens bostadsförmögenhet från omkring 31,0 % av den disponibla inkomsten under 1998 till omkring 44,5 % under 2005. Hushållens skuldsättning har också ökat relativt stadigt i euroområdet sedan 1995, men ökningen har fortfarande varit betydligt lägre än ökningen av hushållens bostadsförmögenhet och finansiella förmögenhet. Det bör emellertid påpekas att tillgångarna och skulderna inte är jämnt fördelade mellan hushållen.

Sammanfattningsvis kommer ECB:s nya beräkningar av hushållens bostadsförmögenhet i euroområdet att täppa till en lucka i den statistik som behövs för ekonomiska och finansiella analyser och prognoser. Beräkningarna tyder på att bostadsförmögenheten har ökat kraftigt sedan 1998, i linje med den starka utvecklingen på bostadsmarknaden i flera regioner i euroområdet. Vid en bedömning av effekterna av dessa ökningarna – exempelvis i termer av skillnad mellan skulder och tillgångar – bör man komma ihåg att de nya statistikserierna beträffande hushållens bostadsförmögenhet är mer osäkra än annan statistik för euroområdet, och att kvaliteten förväntas bli bättre med tiden i samband med att fler och bättre beräkningar blir tillgängliga på nationell nivå.⁵

Diagram C Hushållens nettoförmögenhet i euroområdet

(i procent av disponibel bruttoinkomst)



Källa: ECB.

Anm. Uppgifterna om finansiell förmögenhet och skulder för 2005 är baserade på beräkningar.

4 Hushållens köp av varaktiga konsumtionsvaror betraktas inte som investeringar i nationalräkenskaper och har här inte inkluderats i beräkningarna av hushållens totala förmögenhet. För uppgifterna om hushållens disponibla inkomst brutto (dvs. summan av disponibel nettoinkomst och kapitalförslitning) och andra integrerade icke-finansiella och finansiella räkenskapsdata för de institutionella sektorerna i euroområdet (hushåll, icke-finansiella företag, finansiella företag och staten), se ECB:s pressmeddelande från den 31 maj 2006 ("First release of euro area accounts for institutional sectors (1999-2004)").

5 De nya tidsserierna över bostadsförmögenhet finns tillgängliga på ECB:s webbplats (från Statistical Data Warehouse).

3 PRISER OCH KOSTNADER

Efter en period av kraftigt fallande inflation på grund av sjunkande oljepriser uppskattas HIKP-inflationen i euroområdet åter ha stigit till 1,8 % i november. För närvarande tyder uppgifter om producentpriser på att det fortfarande finns ett uppåtriktat pristryck längre bak i produktionskedjan på grund av tidigare stegringar av olje- och råvarupriser. Samtidigt har det inhemska pristrycket, inklusive det som härrör från arbetsmarknaden, hållits nere enligt de senaste indikatorerna. Som en följd av höjningar av indirekta skatter kommer HIKP-inflationen i euroområdet antagligen att stiga på nytt i januari 2007. Enligt de senaste framtidsbedömningarna från ECB:s experter förutspås inflationen att hålla sig runt 2 % under de kommande åren. Risker är dock priserna stiger ännu mer, särskilt skulle förbättringen av arbetsmarknadsläget kunna leda till ett betydligt högre lönetryck än väntat.

3.1 KONSUMENTPRISER

SNABBSTATISTIK FÖR NOVEMBER 2006

Enligt Eurostats preliminära uppskattning steg totala HIKP-inflationen till 1,8 % i november, från 1,6 % i oktober (se tabell 6). En detaljerad fördelning på delkomponenterna i HIKP kommer att finnas tillgänglig i mitten av december. Den ökade inflationstakten på årsbasis speglar antagligen en ogynnsam baseffekt som är kopplad till fallande energipriser i spåren efter orkanerna Katrina och Rita 2005.

HIKP-INFLATIONEN FRAM TILL OKTOBER 2006

Den stigande HIKP-inflationen i november följer på en period av kraftigt fallande inflationstakt sedan juli 2006 (se diagram 34). Minskningen har i stort sett berott på fallande oljepriser och på priser på energivaror som är nära kopplade till oljan. Eurorådets HIKP-inflation föll till en bottenivå på 1,6 % i oktober 2006, från 2,4 % i juli. Omslaget av tidigare direkta uppåtriktade bidrag från oljepriserna har minskat gapet mellan den årliga förändringstakten i totala HIKP och HIKP exklusive oförädlade livsmedel och energi. Den årliga förändringstakten för det senare har varit i stort sett stabil sedan andra kvartalet 2006.

Den senaste tidens utveckling understryker iakttagelsen att fluktuationer i energipriserna kan spela en viktig roll när det gäller att bestämma den exakta nivån på den totala HIKP-inflationen på kort sikt. Energivaror med ett betydande oljeinnehåll sänkte de totala energipriserna ytterligare i

Tabell 6 Prisutveckling

(årlig procentuell förändring, om inget annat anges)

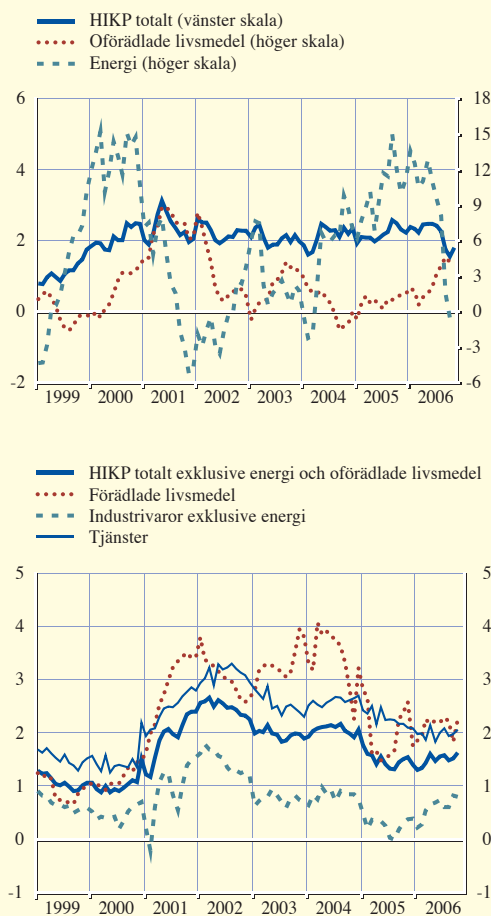
	2004	2005	2006 jun	2006 jul	2006 aug	2006 sep	2006 okt	2006 nov
HIKP och dess komponenter								
Index, totalt ¹⁾	2,1	2,2	2,5	2,4	2,3	1,7	1,6	1,8
Energi	4,5	10,1	11,0	9,5	8,1	1,5	-0,5	.
Oförädlade livsmedel	0,6	0,8	2,1	3,2	3,9	4,6	4,2	.
Förädlade livsmedel	3,4	2,0	2,2	2,3	2,2	1,8	2,3	.
Industrivaror exklusive energi	0,8	0,3	0,7	0,6	0,6	0,8	0,8	.
Tjänster	2,6	2,3	2,0	2,1	1,9	2,0	2,1	.
Andra prisindikatorer								
Producentpriser, industri	2,3	4,1	5,8	6,0	5,7	4,6	4,0	.
Oljepriser (euro per fät)	30,5	44,6	55,4	58,8	57,8	50,3	47,6	46,7
Råvarupriser exklusive energi	10,8	9,4	22,0	26,7	26,8	26,4	28,7	22,9

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

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

Diagram 34 HIKP-inflation, fördelning på komponenter

(årlig procentuell förändring; månadsuppgifter)



Källa: Eurostat.

nadersperioden till och med oktober 2006. Detta speglar små fluktuationer i inflationstakten för förädlade livsmedel och tjänstepriser samt en mycket gradvis ökning av den årliga förändringstakten i industrivaror exklusive energi. Det senare tyder på att genomslaget av tidigare oljeprishöjningar och höjningar på andra råvaror än olja på konsumentpriserna hittills har varit måttligt. Den lilla ökningen av den årliga förändringstakten i HIKP exklusive oförädlade livsmedel och energi i oktober, till 1,6 %, berodde på en något högre ökning av priserna på förädlade livsmedel och tjänster, medan den årliga förändringstakten i industrivaror exklusive energi var oförändrad. Den högre prisökningen på förädlade livsmedel i oktober speglade i stort sett den höjning av tobakspri- serna i Tyskland som genomfördes till förekommande av den förestående momshöjningen i januari 2007. Den årliga förändringstakten i tjänstepriserna speglade i sin tur i synnerhet ett mindre fall i priserna på kommunikationsutrustning och tjänster.

oktober 2006: bensinpriserna sjönk med 7,2 % på årsbasis och flytande bränslen med 5,5 %. Dessa sänkningar på konsumentnivå är mer uttalade än det normalt skulle förväntas på basis av råoljeprisutvecklingen allena. Som diskuteras i närmare detalj i ruta 5 i månadsrapporten för november 2006, "Recent developments in oil and petrol prices", kan en sänkning av "raffinaderimarginalen", dvs. skillnaden mellan priset på råolja och raffinerad bensin ha bidragit till denna utveckling.

Den årliga förändringstakten i priserna på oförädlade livsmedel avtog något i oktober 2006 för första gången sedan mars. Takten har varit hög under de senaste månaderna, delvis beroende på väderleksförhållandena under sommaren som minskade tillgången på frukt och grönsaker i förhållande till efterfrågan.

Om man blickar tillbaka över en längre period bekräftar nationalräkenskapsuppgifter att den höga HIKP-inflationstakten sedan mitten av 2004 fram till andra kvartalet 2006 i stort sett speglade ett extern kostnadstryck, som effekten av högre oljepriser, medan de inhemska prisstegringarna förblev mer återhållsamma (se ruta 6: Att använda nationalräkenskapsuppgifter för att mäta pristrycket i euroområdet).

Senare HIKP-uppgifter tyder på att den totala bilden av ett begränsat inhemskt pristryck är oförändrad. Särskilt har den årliga förändringstakten i HIKP exklusive oförädlade livsmedel och energi i stort sett varit stabil under sexmån-

ATT ANVÄNDA NATIONALRÄKENSKAPSUPPGIFTER FÖR ATT MÄTA PRISTRYCKET I EUROOMRÅDET

Bedömningen av pristrycket i euroområdet ekonomi är ett av de viktigaste målen för ECB:s konjunkturanalys, i vilken analysen av pris- och kostnadsvariabler utgör en viktig del. Vanligtvis används information från olika källor, som konsument- och producentprisindex, uppgifter om arbetskraftskostnader, råvarupriser och enkäter. Nationalräkenskapsuppgifter ger också värdefulla data för denna bedömning. I denna ruta ges en överblick över uppgifter om priser och kostnader från nationalräkenskaper och görs en bedömning av de signaler de ger när det gäller det aktuella pristrycket i euroområdet.

Ramen för priser och kostnader i nationalräkenskaperna

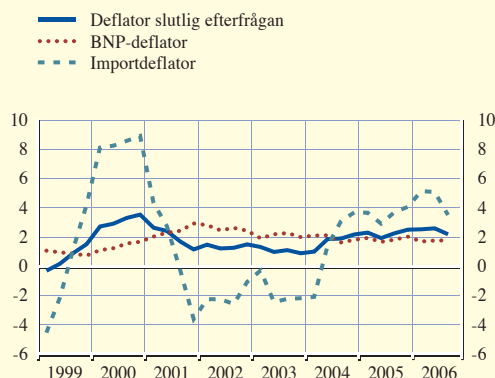
För analysändamål kan nationalräkenskapsuppgifter brytas ned på olika sätt. Om man börjar med deflatorn för slutlig efterfrågan som den allomfattande indikatorn, kan man bedöma det externa pristrycket genom att titta på utvecklingen av importdeflatorn, medan det inhemska pristrycket sammanfattas av BNP-deflatorn (se diagram A). Deflatorn för slutlig efterfrågan kan också ytterligare brytas ned i utgiftskomponenter, som deflater för privat konsumtion (som liknar HIKP, men som skiljer sig något, till exempel, genom att inkludera tillskrivna utgifter för ägarbebodda bostäder), investeringar och offentlig konsumtion. BNP brytas ned i olika inkomstkomponenter. Av detta kan information erhållas om utvecklingen av det inhemska pristrycket på disaggregerad nivå för ersättning, bruttoöverskott på verksamhet eller vinst samt skatter minus subventioner på produktion och import. Eftersom BNP-deflatorn mäter ”priset” på det totala förädlingsvärdet per producerad enhet,¹ kan den brytas ned i enhetsarbetskostnader, bruttoöverskott på verksamhet (eller vinst) per producerad enhet samt indirekta skatter (netto) per producerad enhet. Ett alternativt sätt att betrakta vinster är att se dem som ett påslag över arbetskraftskostnaderna. Slutligen ger nationalräkenskapsuppgifterna också en inblick i kostnadsutvecklingen i de olika sektorerna och aktiviteterna i ekonomin.

Nationalräkenskapsuppgifterna täcker på ett konsekvent sätt väl in många ekonomiska aspekter och används därför som ramen för Eurosystemets experters framtidsbedömningar. Att använda sådan uppgifter medför emellertid också nackdelar, särskilt eftersom uppgifterna endast tillhandahålls kvartalsvis och med betydande fördröjning (till exempel, euroområdets uppgifter om inkomstsidan i nationalräkenskaperna för tredje kvartalet 2006 planeras först att släppas i mitten av januari 2007). Dessutom kan nationalräkenskapsuppgifterna bli föremål för senare revideringar, vilket lägger till ett osäkerhetsmoment till bedömningen i realtid. Vidare, eftersom nationalräkenskaperna för deflationsändamål är beroende av primära statistikkällor som statistik över konsument- och producentpriser, speglas också möjliga brister i existerande prisstatistik i nationalräkenskapsdeflater (t.ex. luckor i prisstatistiken för näringslivstjänster och utrikeshandel).

1 Förädlingsvärdet beräknas genom att subtrahera insatsförbrukningen från den bruttoproduktionen. För att beräkna ’priset’ per enhet av förädlingsvärdet, behövs uppgifter om förädlingsvärdet i nominella och volymtermer. Eftersom förädlingsvärdet i volymtermer inte kan observeras i verkligheten beräknas det i många fall genom den så kallade dubbla deflationsmetoden, varvid volymerna för bruttoförädlingsvärdet mäts genom att subtrahera insatsförbrukningen till konstanta priser från produktionen till konstanta priser.

Diagram A Slutlig efterfrågan, BNP- och importdeflater

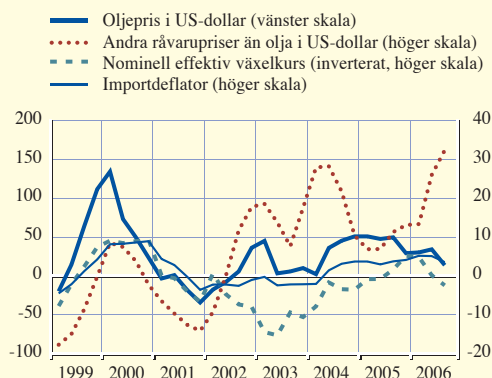
(årlig förändring i procent, kvartalsuppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram B Råvarupriser, växelkurser och importdeflator

(årlig förändring i procent, kvartalsuppgifter)



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

Den senaste tidens utveckling av det externa och inhemska pristrycket

Diagram A och B ger en uppfattning om storleken på det externa pristrycket i euroområdet. Importdeflators ökning under senare år pekar på en betydande uppbyggnad av ett externt pristryck. Medan importdeflators täcker såväl handel inom och utom euroområdet visar diagrammet tydligt att mycket av ökningen beror på oljeprisstegringarna. Såväl den senaste tidens oljeprisfall som förstärkningen av euron har hjälpt till att lätta på trycket. Fortsatt kraftiga ökning av priserna på andra importvaror, som andra råvaror än olja, särskilt industriråvaror, har det oaktat fortsatt att pressa importpriserna uppåt under andra halvåret 2006.

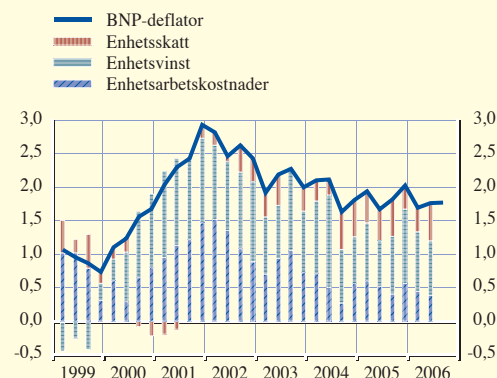
I motsats till det externa pristrycket har det inhemska pristrycket, som speglas av den årliga förändringstakten i BNP (förädlingsvärdes) -deflators, förblivit mer måttligt under senare år och rört sig runt 2 % sedan 2004 efter att ha legat så högt som på 3 % i slutet av 2001. Som emellertid framgår av diagram C har utvecklingen i BNP-deflators delkomponenter varierat. Särskilt har bidraget från tillväxten i enhetsarbetskostnaderna fallit kraftigt från 2002 till 1/2 procentenhet andra kvartalet 2006. Fallet speglar totalt sett en måttlig löneutveckling i samband med hög arbetslöshet och ökad global konkurrens. Den senaste tidens cykliska förbättring av arbetsproduktiviteten har också hjälpt till att minska enhetsarbetskostnaderna. Däremot har bidraget från de indirekta skatterna per enhet ökat över tiden medan de indirekta skatterna på vinsten per enhet har förblivit i stort sett konstant på omkring 0,9 procentenhet. I genomsnitt har producenterna således kunnat fortsätta att öka sina vinsterna trots högre insatskostnader för annat än arbetskraft samt ökad internationell konkurrens.

Utvecklingen i sektorer

Vinsternas motståndskraft är särskilt tydlig om man tittar på utvecklingen i industrisektorn (exklusive byggverksamhet). Diagram D illustrerar utvecklingen av industrins producentpriser och industrisektorns förädlingsvärdesdeflator (och dess uppdelning på enhetsarbetskostnader

Diagram C Nedbrytning av BNP-deflatorn

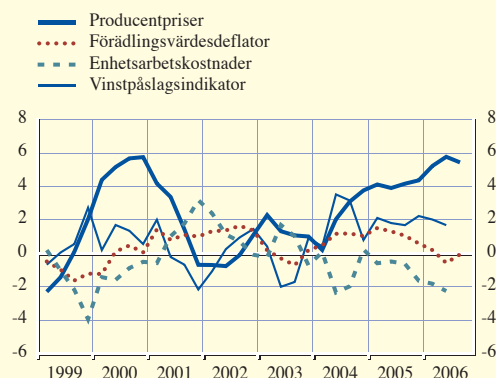
(årlig förändring i procent och procentenheter, kvartalsuppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram D Industrins producentpriser och fördelning av industrins förädlingsvärdesdeflator

(årlig förändring i procent, kvartalsuppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

och vinstpåslagsindikatorn för enhetsarbetskostnader)². Den betydande skillnaden mellan utvecklingen av producentpriserna och förädlingsvärdesdeflatorn beror främst på en ökning av intermediära insatskostnader.³ Eftersom dessa ökningarna inte har slagit igenom på producentpriserna har vinstpåslagen påverkats, om än i olika grad längs produktionskedjan och tillväxttakten för förädlingsvärdesdeflatorn har fallit i industrisektorn som helhet. Dessutom har enhetsarbetskostnaderna fallit, vilket hjälpt till att motverka prisstegringarna på andra insatskostnader än arbetskraft. denna utveckling har gjort det möjligt för företag att hålla vinst-

- 2 På grund av bristen på information på sektorsnivå om skatter (minus subventioner) på produktion som inte är kopplad till produkter, används här en vinstpåslagsindikator där påslaget är ett substitut för gapet mellan förändringstakten i deflatorn för bruttoförelägningsvärdet (till baspriser) och enhetsarbetskostnaderna.
- 3 Producentpriserna mäter bruttoproducentpriserna, medan förädlingsvärdesdeflatorn bara mäter priset på förädlingen (dvs. skillnaden mellan bruttoproduktion och intermediära insatser). En ökning av de intermediära kostnaderna som slår igenom fullt ut ger upphov till en ökning av bruttoproducentpriser men inte av förädlingsvärdesdeflatorn.

Nedbrytning av förädlingsvärdesdeflatorn

(procentenheter)

	Hela ekonomin			Industri			Tjänster		
	förädlingsvärdesdeflator	enhetsarbetskostnader	vinstpåslagsindikator	förädlingsvärdesdeflator	enhetsarbetskostnade	vinstpåslagsindikator	förädlingsvärdesdeflator	enhetsarbetskostnade	vinstpåslagsindikator
1999	0,7	1,8	-1,1	-1,1	-1,8	0,7	1,5	3,4	-1,9
2000	1,4	1,1	0,4	-0,2	-1,1	0,9	1,8	1,7	0,1
2001	2,6	2,3	0,3	1,1	1,3	-0,3	2,9	2,6	0,3
2002	2,6	2,4	0,2	1,4	1,0	0,4	3,0	2,8	0,1
2003	2,1	1,8	0,3	-0,2	0,4	-0,6	2,6	2,0	0,6
2004	1,7	0,9	0,8	1,0	-1,0	2,0	2,0	1,7	0,2
2005	1,6	1,0	0,6	1,1	-0,8	2,0	1,7	1,2	0,5
2006H1 ¹⁾	1,4	0,9	0,5	-0,2	-2,0	1,9	1,5	1,6	-0,1

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

1) Fullständiga (dvs. inklusive inkomstsidan) nationalräkenskapsuppgifter finns för närvarande endast för första halvåret 2006.

Anm. Industri exklusive byggverksamhet. På grund av bristen på information på sektorsnivå om skatter (minus subventioner) på produktion som inte är kopplad till produkter, används här en vinstpåslagsindikator där påslaget är ett substitut för gapet mellan förändringstakten i deflatorn för bruttoförelägningsvärdet (till baspriser) och enhetsarbetskostnaderna.

påslagen i balans. Om emellertid enhetsarbetskostnaderna skulle öka, vilket var fallet mellan 2000 och 2002, skulle detta öka trycket på företagens insatskostnader.

Ökningen i enhetsarbetskostnaderna har också minskat i tjänstesektorn sedan 2002, vilket framgår av tabellen som visar utvecklingen i förädlingsvärdesdeflatorerna och fördelningen på komponenter i industri- och tjänstesektorerna sedan 1999. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna i tjänstesektorn tenderar emellertid att vara högre i genomsnitt jämfört med industrisektorn, vilket speglar en lägre arbetsproduktivitet i tjänstesektorn. Medan skillnaderna i vinstpåslagsindikatorn inte är lika systematiska mellan industri- och tjänstesektorerna har de tenderat att vara högre i genomsnitt och mer volatila i industrisektorn. Denna högre volatilitet speglar bland annat denna sektors större känslighet för konjunktursvängningar och starkare exponering för den externa prisutvecklingen, inklusive fluktuationer i råvarupriserna.

Sammanfattningsvis ger nationalräkenskapsindikatorer användbar information om pris- och kostnadsutvecklingen i euroområdet såväl för ekonomin som helhet som på mer disaggregerade nivåer. I nuläget illustrerar analysen av det inhemska pristrycket att detta, trots att ökningen i enhetsarbetskostnaderna är låg, upprätthålls av statliga åtgärder och vinstutvecklingen. Analysen belyser också den stadiga ökningen av det externa kostnadstrycket under senare år.

3.2 INDUSTRINS PRODUCENTPRISER

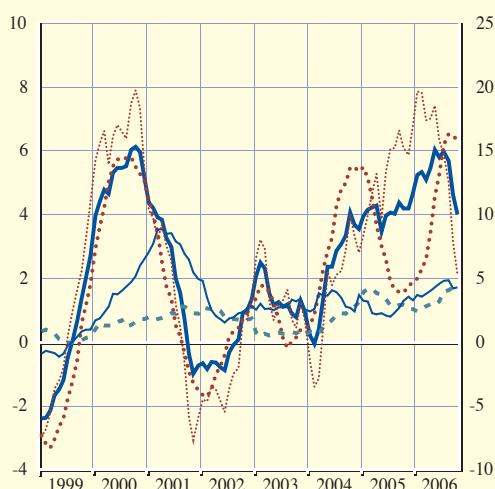
Medan lägre energipriser också har medfört lägre årlig förändringstakt i industrins totala producentpriser under de senaste månaderna fortsätter höga producentprisökningar i sektorerna exklusive energi att peka på pristryck längre fram i produktionskedjan. Den årliga förändringstakten i industrins producentpriser (exklusive byggverksamhet) föll ytterligare till 4,0 % i oktober 2006 från 6,0 % i juli på grund av lägre energipriser (se diagram 35). Under samma period var inflationen i de sektorer som inte producerar energi i stort sett oförändrad på en hög nivå. Detta följde emellertid efter en kraftigt ökad inflation i dessa sektorer från de låga nivåer som iaktogs i början av året. Inflationen i sektorn för halvfabrikat var särskilt dynamisk andra halvåret 2006 på grund av tidigare stegringar av priser på olja och andra råvaror än olja. I jämförelse har den årliga förändringstakten i producentpriserna i sektorerna för kapitalvaror och konsumtionsvaror varit mindre. Producentpriserna i konsumtionsvarusektorn har emellertid gradvis stigit sedan mitten av 2005 på grund av indirekta effekter av tidigare råvaruprishöjningar.

Prisrelaterade enkätindikatorer, rapporterade av NTC Economics, pekar på att pristrycket på insatsvaror lättat något i både tillverknings- och tjänstesektorerna sedan mitten av 2006. I november fortsatte insatsprisindex i båda sektorerna emellertid att signalera uppåtriktade pristryck på företagsnivå (se diagram 36). Det dämpade pristrycket på insatsvaror beror troligen på lägre energipriser medan stigande priser på andra råvaror samtidigt troligen har bidragit till att trycket fortsatt att öka. Den senaste tidens nedgång i indikatorerna för insatspriser har åtföljts av fall i de respektive indikatorerna för försäljningspriser i både tillverknings- och tjänstesektorerna.

Diagram 35 Producentpriser inom industrin, fördelning

(årlig procentuell förändring; månadsuppgifter)

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

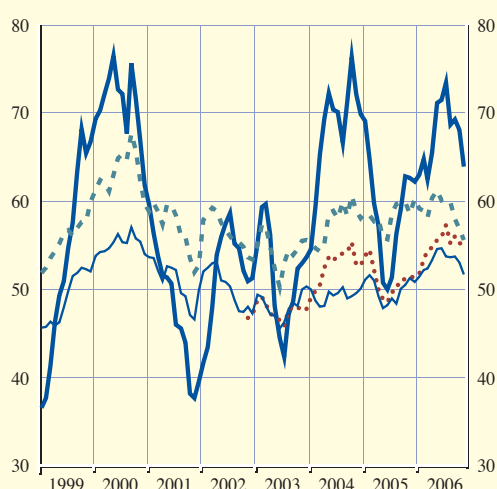


Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram 36 Producenters insatspriser och prissättning enligt enkäter

(spridningsindex; månadsuppgifter)

- Tillverkningsindustri, insatspriser
- Tillverkningsindustri, debiterade priser
- - - Tjänster, insatspriser
- Tjänster, debiterade priser



Källa: NTC Economics.

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

3.3 ARBETSKRAFTSKOSTNADSINDIKATORER

Efter en dämpad ökning 2005 har lönerna ökat något 2006 men ökningen fortsätter att ligga på en måttlig nivå. Informationen om avtalslöneökningar tredje kvartalet 2006 bekräftar den tidigare bedömningen att en del av den ökning som observerades andra kvartalet troligen var tillfällig. Ökningen i avtalslöner i euroområdet föll till 2,0 % tredje kvartalet efter en tillfällig uppgång till 2,4 % andra kvartalet (se tabell 7 och diagram 37). Effekterna av engångsutbetalningar inkluderade i löneavtal spelade en viktig roll när det gällde att bestämma detta mönster: de pressade upp ökningstakten andra kvartalet och ned igen tredje kvartalet. De senaste uppgifterna pekar således inte på en ökning i den underliggande trenden för löneökningar tredje kvartalet. Detta måste emellertid ännu bekräftas av andra arbetskraftskostnadsindikatorer.

Tabell 7 Arbetskraftskostnadsindikatorer

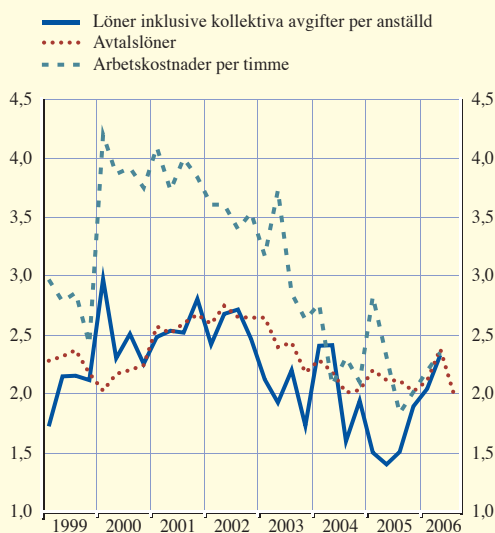
(årlig procentuell förändring, om inget annat anges)

	2004	2005	2005 3 kv	2005 4 kv	2006 1 kv	2006 2 kv	2006 3 kv
Avtalslöner	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,4	2,0
Totala arbetskostnader per timme	2,3	2,2	1,8	2,0	2,2	2,4	.
Löner inklusive kollektiva avgifter per anställd	2,1	1,6	1,5	1,9	2,0	2,3	.
<i>Memo:</i>							
Arbetsproduktivitet	1,0	0,7	0,9	1,0	1,2	1,6	.
Enhetsarbetskostnader	1,1	0,9	0,6	0,9	0,8	0,8	.

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

Diagram 37 Utvalda
arbetskostnadsindikatorer

(årlig procentuell förändring; kvartalsuppgifter)



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

Sammanlagt har arbetskraftskostnaderna fortsatt att bidra till ett dämpat inhemskt inflationstryck i euroområdet. Särskilt tycks den senaste tidens förbättrade arbetsmarknadsläge hittills inte ha resulterat i ett betydande uppåtriktat tryck på lönerna. Dessutom har kombinationen av måttliga löneökningar och en cyklisk uppgång i arbetsproduktiviteten bidragit till en dämpad ökning av enhetsarbetskostnaderna. Andra kvartalet 2006 förblev den årliga ökningen i enhetsarbetskostnaderna oförändrad på 0,8 %.

Ökningen av enhetsarbetskostnaderna som sådana har hittills stannat under de nivåer som iaktogs från 2001 till 2003 (se även ruta 6: Att använda nationalräkenskapsuppgifter för att mäta pristrycket i euroområdet). Förbättringen av arbetsmarknadsläget skulle emellertid kunna leda till ett betydligt högre lönetryck än vad som väntas för närvarande.

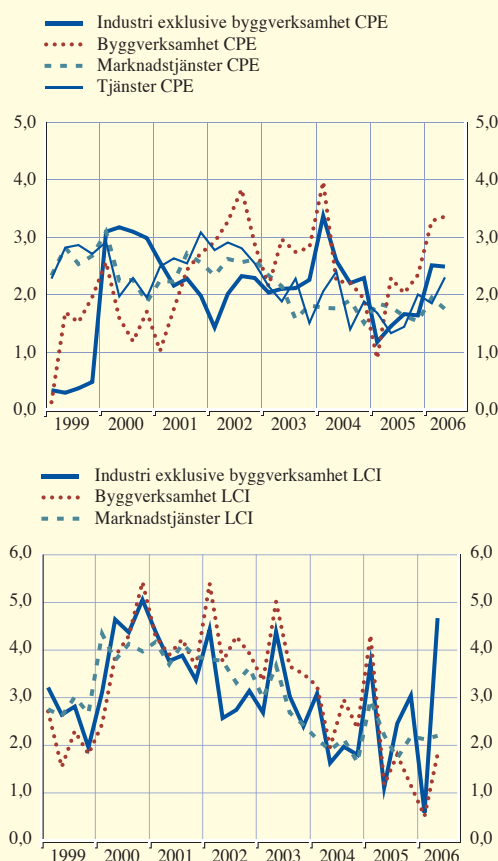
När det gäller utvecklingen av arbetskraftskostnaderna på sektornivå pekar tillgängliga uppgifter för första halvåret 2006 på att den totala bilden visar något mer dynamiska och volatila löneökningar i industrisektorn jämfört med tjänstesektorn (se diagram 38).

3.4 BOSTADSPRISERNA I EUROOMRÅDET

Den något dämpade ökningen av bostadspriserna tycks ha fortsatt första kvartalet 2006 fastän prisökningstakten har förblivit hög. Den årliga förändringstakten i euroområdets bostadspriser

Diagram 38 Sektoriell fördelning av
arbetskostnader

(årlig procentuell förändring; kvartalsuppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.
Anm. CPE är ersättning per anställd och LCI är index för arbetskostnad per timme.

uppskattas ha fallit till 6,8 % första halvåret 2006, från 7,3 % andra kvartalet 2005 och 7,6 % för 2005 som helhet. Estimatet för euroområdet för första halvåret 2006 baseras på partiell och preliminär information när det gäller ett antal länder i euroområdet och kan således bli föremål för revideringar.

På medellång sikt speglar den pågående dynamismen i euroområdets bostadspriser särskilt ökning av den reala disponibla inkomsterna och kraftigt ökade lån till hushållen för bostadsköp. De lägre bostadsprisökningar som iakttagits sedan andra halvåret 2005 skulle kunna signalera en normalisering samtidigt som lånekostnaderna stiger. Dessutom pekar preliminär information på ländernivå på att bostadsprisökningarna har minskat mer i länder där de tidigare varit särskilt dynamiska.

3.5 INFLATIONSUTSIKTER

Euroområdets HIKP-inflation väntas stiga ytterligare i januari 2007, till stor del på grund av effekterna av momshöjningen i Tyskland. Eventuella fluktuationer i energipriserna förblir en viktig bestämningsfaktor för den HIKP-inflationens exakta nivå på kort sikt. Under 2007 kommer baseeffekter från tidigare stora fluktuationer i energipriserna sannolikt att resultera i ett relativt ojämnt mönster för HIKP-inflationen från en månad till en annan. När det gäller det underliggande inflationstrycket pekar uppgifter om producentpriser längre bak i produktionskedjan på att ett visst uppåtriktat tryck från tidigare höjningar av råvarupriser fortfarande kommer att behöva vidarebefordras till de slutliga konsumentpriserna. Samtidigt väntas lönetrycket att bara stiga gradvis, mot bakgrund av fortsatt stark internationell konkurrens. Förbättringen av arbetsmarknadsläget skulle emellertid kunna leda till ett betydligt högre lönetryck än väntat. Enligt ECB:s experters framtidsbedömningar förutspås den årliga HIKP-inflationen ligga på mellan 1,5 % och 2,5 % 2007 och mellan 1,3 % och 2,5 % 2008. För en mer detaljerad diskussion av detta ämne se kapitel 6 ”Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter”.

Risken är att priserna stiger ännu mer särskilt om tidigare oljeprishöjningar får ett kraftigare genomslag än väntat, om eventuella nya oljeprishöjningar kommer och om ytterligare höjningar av reglerade priser och indirekta skatter vidtas utöver dem som hittills annonserats och beslutats. Mot bakgrund av den gynnsamma utvecklingen av real BNP-tillväxten som iakttagits under de senaste kvartalen och de positiva tecken från arbetsmarknaderna skulle löneutvecklingen kunna bli kraftigare än vad som för närvarande väntas. Det är således av största vikt att arbetsmarknadens parter fortsätter att ta sitt ansvar. I löneavtalen bör tas hänsyn till den underliggande produktivitetens utvecklingen tillsammans med den (fortsatt) höga arbetslöshetsnivån och konkurrenskraften vad gäller priser. Det är också viktigt att löneuppgörelserna rör sig bort från automatiska och tillbakablickande indexeringsmekanismer.

4 PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

Eurostats första uppgifter om euroområdet reala BNP-tillväxt tredje kvartalet 2006 bekräftar att euroområdets ekonomi expanderade kraftigt men i långsammare takt än under första halvåret. Tillväxten tredje kvartalet var brett baserad över sektorerna och berodde på inhemsk efterfrågan. Förbättringen av arbetsmarknads-läget förefaller också ha varit stabil. Enkätindikatorer pekar på en ytterligare expansion årets fjärde kvartal, i stort sett i linje med den tillväxttakt som iaktogs tredje kvartalet, stimulerad av både externa och inhemska faktorer. På lång sikt finns goda förutsättningar för euroområdet att växa i stadig takt runt sin potential något som även framgår av ECB:s experters senaste makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet. Det finns emellertid risker för en mer ogynnsam utveckling, som huvudsakligen hänger samman med eventuellt stigande oljepriser, ett kaotiskt avklingande av globala obalanser och ökad protektionism.

4.1 UTVECKLINGEN AV PRODUKTION OCH EFTERFRÅGAN

REALA BNP OCH UTGIFTSKOMPONENTERNA

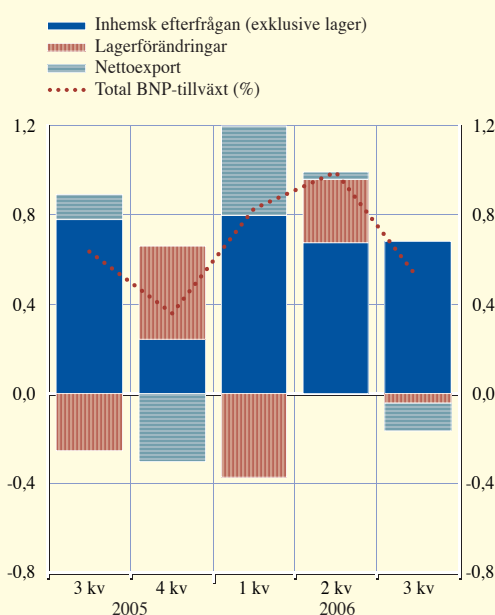
Eurostats första uppgifter om euroområdets reala BNP-tillväxt för tredje kvartalet 2006 bekräftade att euroområdets ekonomi expanderade kraftigt men i långsammare takt än under första halvåret. Enligt Eurostats första uppskattning av nationalräkenskaperna steg reala BNP i euroområdet med 0,5 % tredje kvartalet 2006 jämfört med föregående kvartal (se diagram 39) och dämpades från en tillväxttakt på 1,0 % andra kvartalet (reviderad upp från 0,9 %), även detta i jämförelse med föregående kvartal. Jämfört med föregående år steg euroområdets BNP med 2,7 % tredje kvartalet, vilket var något lägre än de 2,8 % som uppmättes kvartalet innan. Det var den inhemska efterfrågan (exklusive lagerinvesteringar), som bidrog med 0,7 procentenhet till BNP-tillväxten i jämförelse med föregående kvartal, som drev på den ekonomiska aktiviteten tredje kvartalet.

När det gäller tillväxtens utgiftskomponenter sjönk investeringarna till 0,8 % tredje kvartalet, från 2,3 % andra kvartalet. Detta kan ses som en normalisering efter den mycket höga tillväxttakt som iaktogs andra kvartalet. Den underliggande dynamiken i investeringarna förblir robust. Jämfört med föregående kvartal steg privatkonsumtionen kraftigt, med 0,6 % tredje kvartalet. Detta var högre än det värde som iaktogs andra kvartalet (0,3 %) men det förblev något under det som iaktogs första kvartalet (0,7 %). Den offentliga konsumtionen uppvisade också en kraftig ökning 0,8 % jämfört med föregående kvartal, betydligt högre än de 0,1 % som iaktogs andra kvartalet. Som en följd den förändrade sammansättningen hos tillväxten har den inhemska tillväxten blivit mer brett baserad över sina viktigaste delkomponenter.

Bidraget från nettoexporten till BNP-tillväxten jämfört med föregående kvartal var något negativ tredje kvartalet efter att ha varit neutralt andra kvartalet. Detta berodde på en kraftigare ökning av importen än av exporten, fastän båda

Diagram 39 Real BNP-ökning och bidrag till ökningen

(ökningstakt per kvartal och bidrag i procentenheter; säsongrensat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

förblev robusta. Bidraget från lagerinvesteringar var neutralt tredje kvartalet, jämfört med det positiva bidraget andra kvartalet.

PRODUKTION INOM OLIKA SEKTORER OCH INDUSTRIPRODUKTION

När det gäller reala BNP:s fördelning på sektorer var tillväxten tredje kvartalet 2006 brett baserad. Industrins förädlingsvärde exklusive byggverksamhet steg kraftigt tredje kvartalet, fastän inte i samma höga takt som uppmättes första halvåret. Förädlingsvärdet i byggsektorn steg också kraftigt tredje kvartalet, även om det saktade ned efter den starka väderleksrelaterade återhämtningen som uppmättes andra kvartalet. Tillväxten av förädlingsvärdet i tjänstesektorn var mera dämpad fastän den stimulerades av den kraftiga utveckling som observerades i marknadstjänstesektorn.

Den industriella aktiviteten i euroområdet förblev robust tredje kvartalet, även om det fanns vissa skillnader mellan dess viktigaste delkomponenter. Jämfört med föregående kvartal steg industriproduktionen (exklusive byggverksamhet) med 0,9 % tredje kvartalet efter en tillväxt på 1,2 % andra kvartalet. Expansionen tredje kvartalet berodde huvudsakligen på robusta ökningarna i produktionen av halvfabrikat och kapitalvaror. Däremot steg produktionen av konsumtionsvaror endast marginellt. Detta i sin tur speglade en kombination av att produktionen av varaktiga konsumtionsvaror ökade kraftigt medan produktionen av icke varaktiga konsumtionsvaror var oförändrad.

I linje med den gynnsamma utvecklingen av industriproduktionen tredje kvartalet som helhet ökade industrins ordergång jämfört med föregående kvartal med 3,6 % tredje kvartalet, eller med 1,8 % exklusive den volatila komponenten "annan transportutrustning". Sammantaget pekar de senaste uppgifterna på en ihållande expansion av industriaktiviteten tredje kvartalet, om än i långsammare takt än som uppmättes andra kvartalet.

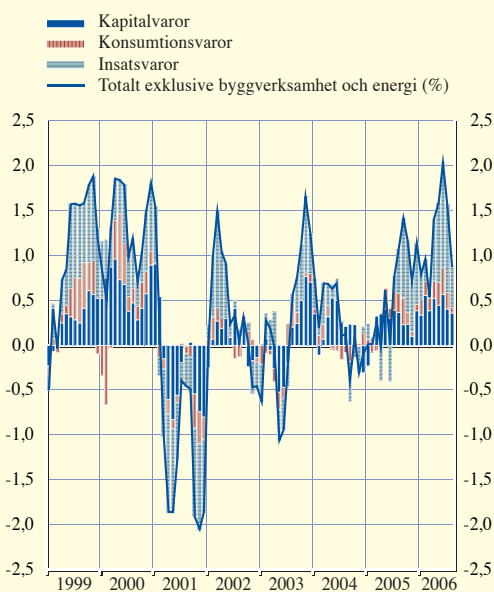
ENKÄTUPPGIFTER FÖR INDUSTRI- OCH TJÄNSTESEKTORERNA

Enkätuppgifterna för de olika sektorerna till och med november förblir på en mycket hög nivå, vilket signalerar en fortsatt brett baserad robust tillväxt årets fjärde kvartal.

Kommissionens konfidensindikator för industrin uppvisade en ökning under perioden från oktober till november jämfört med tredje kvartalet, medan inköpschefernas index PMI för tillverkningssektorn sjönk marginellt mellan dessa två perioder (se diagram 41). Ökningen av kommissionens konfidensindikator för industrin under perioden från oktober till november speglade den förbättringar i kapitalvaruindustrin, tillverkningen av halvfabrikat, och i mindre grad, i produktionen av konsumtionsvaror. Även om kommissionens konfidensindikator för industrin och PMI ger blan-

Diagram 40 Industriproduktionsökning och bidrag till ökningen

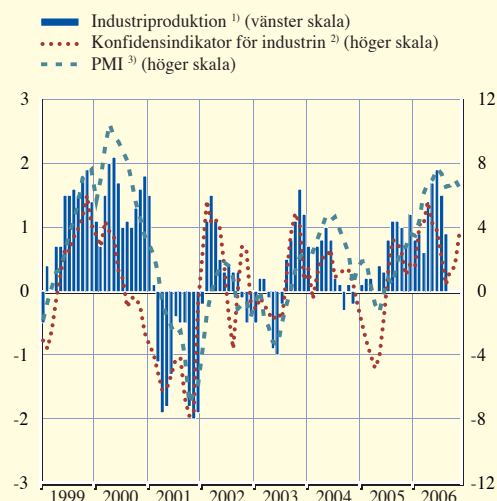
(ökningstakt och bidrag i procentenheter; månadsuppgifter; säsongrensat)



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

**Diagram 41 Industriproduktion,
konfidensindikator för industrin och PMI**

(månadsuppgifter; säsongrensat)



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

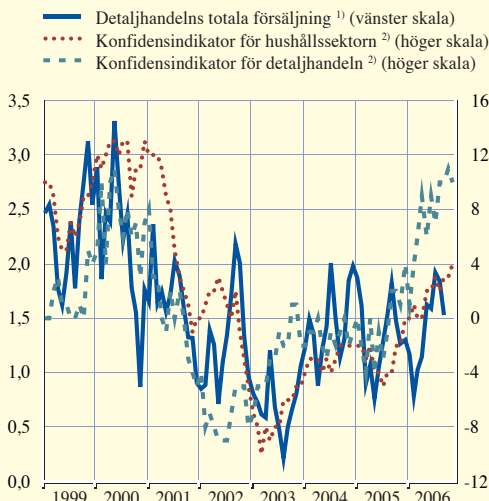
1) Tillverkningsindustri; förändring i procent jämfört med föregående 3-månadersperiod.

2) Nettototal i procentenheter; förändring jämfört med tre månader tidigare.

3) Inköpschefernas index; avvikelser från indexvärdet 50.

**Diagram 42 Detaljhandelsförsäljning samt
konfidensindikator för detaljhandels- och
hushållssektorn**

(månadsuppgifter)



Källor: Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter samt Eurostat.

1) Årlig procentuell förändring; 3-månaders centrerat glidande medelvärde; korrigerat för antal arbetsdagar.

2) Nettototal i procent; säsongrensat 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.

dade signaler om den exakta styrkan i tillväxten har båda indikatorerna nått historiskt höga nivåer och pekar därmed på att industrisektorn fortsätter att växa kraftigt fjärde kvartalet.

När det gäller enkätinformation om tjänstesektorn uppvisade kommissionens konfidensindikator i genomsnitt för perioden från oktober till november samma mycket höga nivå som iaktogs tredje kvartalet. Detta signalerar fortsatt stark tillväxt i tjänstesektorn fjärde kvartalet, om än troligen i långsammare takt än tidigare under året. Perioden från oktober till november låg däremot genomsnittet för aktivitetsindexet i PMI för tjänstesektorn under nivån tredje kvartalet, men det var fortfarande betydligt över 50 (vilket är det teoretiska riktmärket för nolltillväxt). Sammantaget pekar den senaste tidens enkätuppgifter för tjänstesektorn i euroområdet på en ihållande robust tillväxt i denna sektor.

INDIKATORER FÖR PRIVAT KONSUMTION

Den senaste informationen pekar på att konsumtionstillväxten var kraftig tredje kvartalet 2006. Som noterats ovan steg under denna period privatkonsumtionen med 0,6 % jämfört med föregående kvartal, mestadels på grund av bidraget från försäljningskomponenter exklusive detaljhandeln, en tillväxt på 0,3 % andra kvartalet. Detaljhandelsvolymen (som svarar för runt 40 % av privatkonsumtionen) steg med 0,6 % tredje kvartalet jämfört med föregående kvartal. Däremot föll nybilsregistreringarna (som svarar för omkring 5 % av privatkonsumtionen) med 2,2 % samma kvartal jämfört med kvartalet innan. Enligt ett tremånaders glidande medelvärde steg detaljhandeln med 0,5 % i oktober medan nybilsregistreringarna föll marginellt under perioden augusti-oktober.

Europeiska kommissionens indikator för konsumenternas förtroende låg i genomsnitt på det högre värdet under perioden från oktober till november än det ovannämnda långfristiga nivån som uppmättes tredje kvartalet som helhet (se diagram 42). När det gäller indikatorns fyra delkomponenter speglar den senaste ökningen huvudsakligen förbättringar av sysselsättningsförväntningarna och bedömningen av det allmänna ekonomiska läget och förväntade finansiella läget medan förväntningarna på sparandet föll marginellt.

Sammantaget pekar de senaste uppgifterna och enkätindikatorerna på en robust konsumtionstillväxt fjärde kvartalet 2006.

4.2 ARBETSMARKNADEN

Arbetsmarknadsläget i euroområdet fortsatte att förbättras tredje kvartalet 2006. Särskilt den senaste tidens minskning av arbetslösheten och antalet arbetslösa personer pekar på att arbetsmarknadsläget håller på att förbättras. Den senaste statistiken över sysselsättningsförväntningarna pekar också på en fortsatt sysselsättningsökning på kort sikt.

ARBETSLÖSHETEN

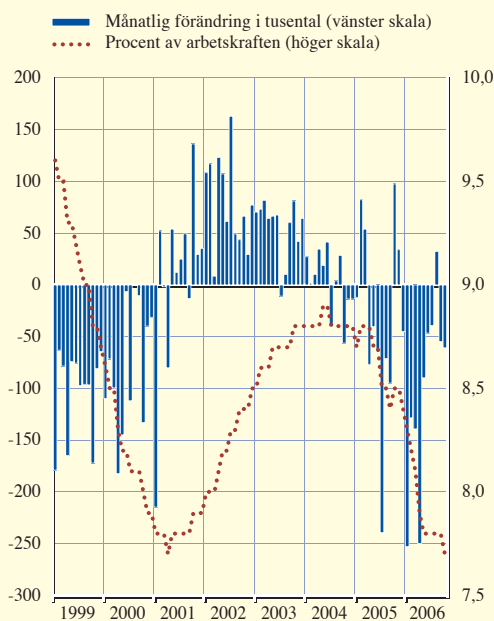
Det standardiserade sysselsättningsmättet för euroområdet föll något i oktober 2006 till 7,7 %, jämfört med 7,8 % i september (se diagram 43). Det är första gången sedan maj 2006 som arbetslösheten fallit, efter en mer uttalad nedgång i början av året. Minskningen av arbetslösheten jämt fördelad mellan åldersgrupperna. Antalet arbetslösa personer i euroområdet minskade med omkring 61 000 i oktober, efter ett fall i september på omkring 55 000 (en nedrevidering på omkring 60 000 från den tidigare skattade ökningen på omkring 5 000). Antalet arbetslösa förefaller nyligen ha minskat i långsammare takt än under perioden januari–april i år. Detta kan delvis bero på en högre förvärvsfrekvens och signalerar således förbättrade arbetsmarknadsutsikter. I ruta 7 beskrivs den senaste tidens utveckling av arbetskraften i euroområdet samt hur de nyligen genomförda marknadsreformerna har främjat förvärvsfrekvensen särskilt för kvinnor och äldre arbetstagare under senare år.

SYSSELSÄTTNINGEN

Nationalräkenskapsuppgifter fram till andra kvartalet pekar på att nya arbetstillfällen har tillkommit i ganska stabil takt sedan mitten av 2005. Andra kvartalet 2006 ökade sysselsättningen med 0,4 % jämfört med föregående kvartal, efter en ökning på 0,3 % första kvartalet, även det jämfört med föregående kvartal (se tabell 8). Sysselsättningsökningen andra kvartalet var brett baserad. Sysselsättningsökningen i tjänstesektorn förblev robust, en efter stadig

Diagram 43 Arbetslöshet

(månadsuppgifter, säsongrensat)



Källa: Eurostat.

Tabell 8 Sysselsättningsökning

(procentuell förändring jämfört med föregående period; säsongrensat)

	Årsuppgifter		Kvartalsuppgifter				
	2004	2005	2005 2 kv	2005 3 kv	2005 4 kv	2006 1 kv	2006 2 kv
Hela ekonomin	0,7	0,8	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4
varav:							
Jordbruk och fiske	-1,7	-1,7	0,1	0,0	0,1	-0,6	0,9
Industri	-0,6	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,2
Exklusive byggverksamhet	-1,4	-1,2	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	0,0
Byggverksamhet	1,4	2,5	0,6	0,0	1,1	0,6	0,7
Tjänster	1,4	1,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5
Handel och transport	0,9	0,8	-0,1	0,0	0,4	0,3	0,4
Finans- och företagstjänster	1,9	2,1	0,4	0,7	1,1	0,6	1,0
Offentlig förvaltning	1,5	1,2	0,4	0,4	0,1	0,6	0,2

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

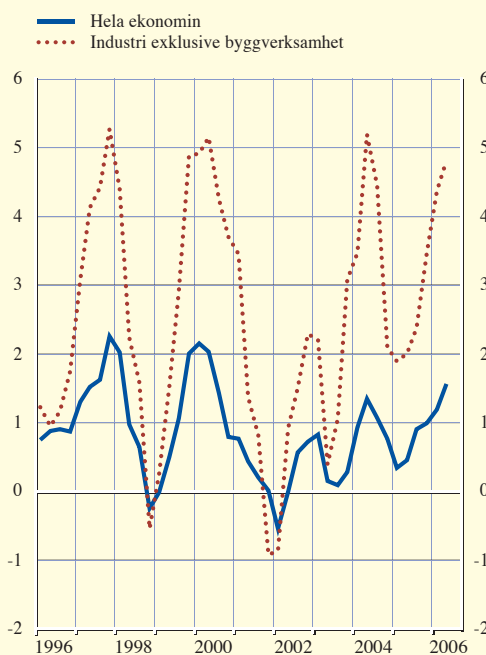
uppgång sedan mitten av 2005 och fortsatte att drivas på av ökningarna i undersektorerna finansiella tjänster och näringslivets tjänster. Sysselsättningen i industrin exklusive byggverksamhet var oförändrad andra kvartalet jämfört med kvartalet innan, i motsats till den nedgång som observerats alla andra kvartal sedan slutet av 2004. Sysselsättningsökningen förblev hög i byggsektorn för tredje kvartalet i rad.

Arbetsproduktiviteten ökade 1,4 % på årsbasis andra kvartalet 2006, från 1,2 % första kvartalet (se diagram 44). Ökningen andra kvartalet var brett baserad. Arbetsproduktiviteten i industrin exklusive byggverksamhet nådde 4,8 % på årsbasis, medan förbättringen i tjänstesektorn var mer dämpad. Uppgifter för tredje kvartalet pekar på en fortsatt ökad arbetsproduktivitet fastän en viss dämpning väntas av den takt som uppmättes andra kvartalet.

Uppgifterna om sysselsättningsförväntningarna förblir positiva och pekar på en fortsatt förbättring av arbetsmarknadsläget på kort sikt. Sysselsättningsförväntningarna enligt kommissionens näringslivsenkäter och PMI:s sysselsättningsindex ökade i industrin under perioden oktober–november, jämfört med de nivåer som uppmättes tredje kvartalet som helhet. Under perioden från oktober till november låg både kommissionens sysselsättningsförväntningar och PMI:s sysselsättningsindikator för tjänstesektorn i genomsnitt över den nivå som uppmättes tredje kvartalet (se diagram 45).

Diagram 44 Arbetsproduktivitet

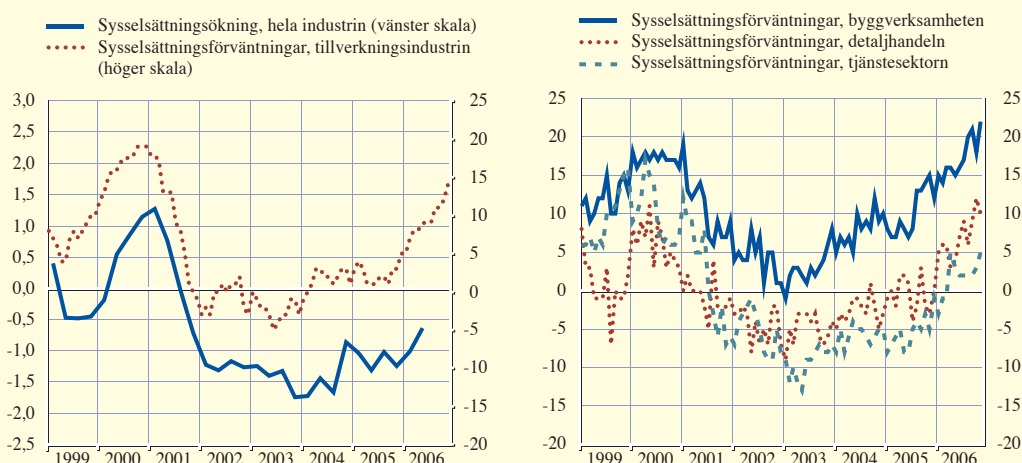
(årlig procentuell förändring)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram 45 Sysselsättningsökning och sysselsättningsförväntningar

(årlig procentuell förändring; netttotal, säsongrensat)



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

Ruta 7

DEN SENASTE TIDENS ARBETSKRAFTSUTVECKLING I EUROOMRÅDET

Arbetskraften, som omfattar alla personer som aktivt deltar på arbetsmarknaden (dvs. både personer utan och i arbete), ger viktig vägledning om tillgången på arbetskraft. Utvecklingen påverkas såväl av de demografiska befolkningstrenderna i euroområdet som av besluten att förvärvsarbeta. På lång sikt är arbetskraftstillväxten en av bestämningsfaktorerna för den potentiella produktionen. I denna ruta beskrivs den senaste tidens arbetskraftsförändringar i euroområdet samt de viktigaste faktorerna bakom denna utveckling.

Arbetskraftstillväxten förblev robust under den senaste ekonomiska nedgången

I tabellen visas arbetskraftsutvecklingen i euroområdet och de huvudsakliga påverkande faktorerna, dvs. befolkningsutvecklingen och förändringen i förvärvsfrekvensen. Beräkningarna presenteras i form av femårsgenomsnitt. Perioderna 1981–85, 1991–95 och 2001–05 är perioder med låg ekonomisk tillväxt – med en real BNP-tillväxt på omkring 1,5 % i genomsnitt – medan perioderna 1986–90 och 1996–2000, då den reala BNP-tillväxten låg på eller över 2,5 %, svarar mot perioder med högre tillväxt.¹

Arbetskraftens ökningstakt låg i genomsnitt på 1,1 % mellan 2001 och 2005. Det är den högsta tillväxttakt som iakttagits under någon femårsperiod sedan början av 1980-talet, inklusive perioder av såväl låg som hög ekonomisk tillväxt. Skillnaderna mellan effekterna av befolkningstillväxten och förvärvsfrekvensen belyser orsakerna till den senaste tidens ovanligt höga arbetskraftstillväxt. För det första tycks förvärvsfrekvensen, som tidigare har uppvisat ett pro-

¹ Dessa perioder stämmer inte överens med standardsättet att tidsbestämma uppgångar och nedgångar i konjunkturcykeln, men gör det möjligt att på ett bättre sätt fånga in de eftersläpningar med vilka arbetsmarknadsvariablerna tenderar att reagera på den.

Befolkning i arbetsför ålder, arbetskraft och förvärvsfrekvens i euroområdet

(årlig förändring i procent, procenttal)

	1980-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2005
BNP-tillväxt	1,5	3,4	1,3	2,7	1,3
Tillväxt befolkning i arbetsför ålder	0,9	0,5	0,4	0,3	0,4
Förvärvsfrekvens	64,1	65,5	65,3	67,5	69,8
Förändring förvärvsfrekvens	0,0	0,3	-0,1	0,4	0,5
Tillväxt arbetskraft	0,9	1,0	0,3	1,0	1,1
Effekt av befolkningstillväxten	0,9	0,6	0,2	0,3	0,4
Effekt av förvärvsfrekvensen	0,0	0,3	0,1	0,7	0,7

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

1) Förvärvsfrekvensen hos arbetskraften definieras som antalet personer i arbetskraften, uttryckt som en procentandel av den totala befolkningen i arbetsför ålder. 2) Befolkningen i arbetsför ålder räknas som befolkningen mellan 15 och 64 år. 3) Effekterna av befolkningstillväxten och förvärvsfrekvensen uttrycks som bidrag i procentenheter till arbetskraftstillväxten.

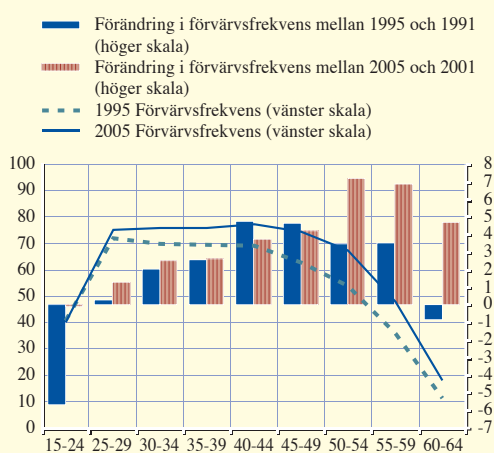
cykliskt mönster, ha bidragit mycket positivt till arbetskraftsökningen (0,7 procentenheter) trots den låga ekonomiska tillväxten under perioden 2001–2005. För det andra har tillväxten för befolkningen i arbetsför ålder, som utmärks av en nedåtgående trend sedan början av 1980-talet, också bidragit kraftigt till arbetskraftstillväxten under den senaste perioden. I det följande belyses dessa två faktorer mer i detalj.

Arbetsmarknadsreformer har gynnat förvärvsfrekvensen

Förvärvsfrekvensen ökade i genomsnitt med 0,5 procentenheter varje år under perioden 2001–05, i kontrast till den utveckling som observerats under tidigare perioder av liknande svag ekonomisk tillväxt. Den huvudsakliga skillnaden mellan den senaste tidens utveckling och den som uppmättes i början av 1990-talet är den mellan yngre och äldre kohorter av båda könen (se diagram A och B). Medan förvärvsfrekvensen i åldrarna 15–24 sjönk markant 1991–95, förblev den i stort sett oförändrad 2001–05. Dessutom sjönk förvärvsfrekvensen för män över

Diagram A Arbetskraftens förvärvsfrekvens mellan 1991-95 och 2001-05, män

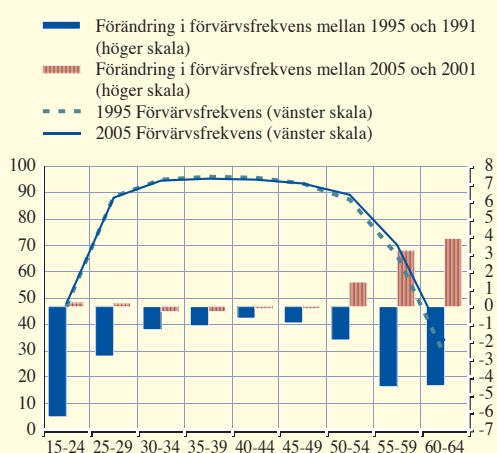
(procent och procentenheter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram B Arbetskraftens förvärvsfrekvens mellan 1991-95 och 2001-05, kvinnor

(procent och procentenheter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

50 år, särskilt för gruppen 55+, också markant 1991–95, men steg 2001–2005. När det gäller förvärvsfrekvensen för kvinnor över 50 år noterades en större ökning under de senaste fem åren jämfört med 1991–95.

Förändringarna för yngre och äldre arbetstagare beror delvis på förändringar av den institutionella ramen på grund av arbetsmarknadsreformer i några länder i euroområdet. Den ökade flexibilitet som tillkommit på grund av en större användning av deltidskontrakt har troligen haft en positiv effekt på förvärvsfrekvensen för både män och kvinnor mellan 15 och 24. När det gäller äldre arbetstagare kan den minskade användningen av förtidspensionering vara ett av skälen till den ökade förvärvsfrekvensen, eftersom det innebär en senareläggning av pensioneringarna. Slutligen har också andra förändringar, inklusive förändringarna av arbetslöshetsersättningsarna, skatterna på arbete och sysselsättningskyddet främjat förvärvsfrekvensen hos både yngre och äldre arbetstagare.²

Utvecklingen av befolkningen i arbetsför ålder har också stött den senaste tidens arbetskraftstillväxt

Den årliga tillväxttakten för befolkningen i arbetsför ålder har fallit från ett genomsnitt på 0,9 % 1981–85 till 0,3 % 1996–2000. Sedan dess har den ökat något till 0,4 %. Den senaste ökningen tycks förklaras av utvecklingen i Spanien, som särskilt har samband med reglementeringen av arbetskraftsinvandringen. Om Spanien undantas, skulle ökningen av befolkningen i arbetsför ålder ha varit 0,2 % i genomsnitt 2001–05.

Förutom den här utvecklingen har även sammansättningen av befolkningen i arbetsför ålder förändrats något sedan början av 1980-talet. Särskilt har andelen personer ”i sina bästa år” (25–54 år) stigit något. Dessa förändringar av sammansättningen har haft en positiv effekt på arbetskraftstillväxten genom en totalt sett högre förvärvsfrekvens. De förklarar runt 14 % av ökningen på 4,5 procentenheter av förvärvsfrekvensen mellan 1995 och 2005.

Sammantaget förefaller arbetskraftstillväxten ha varit relativt kraftig mellan 2001 och 2005. Detta beror delvis på invandring men det speglar också en underliggande ökning av förvärvsfrekvensen, särskilt i yngre och äldre åldersgrupper, vilket troligen beror på arbetsmarknadsreformer. Den information som finns pekar på att arbetskraften fortsatte att öka i robust takt första halvåret 2006, beroende både på en trendmässig ökning av förvärvsfrekvensen och en kraftig ökning av befolkningen i arbetsför ålder. Arbetskraftstillväxten väntas emellertid sjunka framöver beroende på att tillväxten för befolkningen i arbetsför ålder förutspås sjunka. Den ekonomiska politiken måste härvidlag spela en viktig roll för att stödja arbetskraftsutvecklingen, t.ex. genom att skapa incitament för äldre män att skjuta på pensioneringen och genom att stödja flexibla avtal som gör det möjligt för ungdomar och kvinnor i sina bästa år att förena studier och familj med arbete.

² Se ”European women: why do(n't) they work?” av V. Genre, R. Gómez-Salvador och A. Lamo, ECB Working Paper nr 454, mars 2005.

4.3 UTSIKTERNA FÖR DEN EKONOMISKA AKTIVITETEN

Den ekonomiska tillväxten i euroområdet fortsätter att drivas på av inhemsk efterfrågan och förblir i stort sett brett baserad över sektorerna trots att den har dämpats något från den höga takten tidigare i år. Sammantaget väntas den reala produktivitetsökningen förbli stabil i en takt omkring

potentialen, baserat på de senaste uppgifterna och enkätindikatorer. Medan en viss volatilitet i tillväxttakten på kvartalsbasis troligen uppstår runt årsskiftet, vilket är kopplat till effekterna av indirekta skatter i Tyskland, förblir utsikterna för den ekonomiska aktiviteten gynnsamma på medellång sikt. Den globala tillväxten förblir robust, vilket fortsättningsvis kommer att stimulera exporten från euroområdet. Den inhemska efterfrågan väntas vara fortsatt stark, med investeringar som gynnas av en långvarig period med goda finansiella förhållanden, omstrukturering av balansräkningar, ihållande höga vinster och alltmer effektivt skötta företag. Konsumtionsökningen borde också stärkas ytterligare med tiden, i linje med utvecklingen av de reala disponibla inkomsterna, stimulerad av pågående förbättringar på arbetsmarknaden. Mot bakgrund av detta förutspår ECB:s experters senaste makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet på en real BNP-tillväxt på mellan 1,7 % och 2,7 % 2007 och mellan 1,8 % och 2,8 % 2008. Det finns dock risker för en sämre utveckling av den ekonomiska tillväxten över bedömningshorisonten trots det gynnsamma utgångsläget. Riskerna hänger huvudsakligen samman med eventuellt nya oljeprishöjningar, ökad protektionism, särskilt efter att Doha-rundans förhandlingar avbrutits, och en eventuellt kaotisk utveckling på grund av globala obalanser.

5 DE OFFENTLIGA FINANSERNAS UTVECKLING

Europeiska kommissionens prognoser från hösten 2006 bekräftar i stort sett bilden av förbättrade offentliga finanser i euroområdet. Det förutspås att tre av de fem länder som för närvarande har alltför stora underskott kommer få ned sina underskott under referensvärdet på 3 % av BNP i år eller bibehålla ett underskott som underskrider denna nivå. Huvuddelen av budgetförbättringen beror dock på ökad ekonomisk tillväxt och oväntade inkomster. Prognoserna för 2007 pekar på fortsatta budgetförbättringar i euroområdet tack vare ambitiösa konsolideringsprogram i ett antal länder. Bristande konsolidering jämfört med kraven i den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten kommer dock att märkas i flertalet medlemsstater med obalanser.

Nu måste vi börja se finanspolitiken som ett sätt att undvika liknöjdhet. I stället måste man utnyttja de gynnsammare ekonomiska förutsättningarna till att öka budgetkonsolideringen och avstå från att spendera oväntade inkomster. I synnerhet länder med alltför stora överskott måste vidta alla åtgärder som krävs för att åtgärda situationen snarast möjligt, genom att noggrant tillämpa förfarandet vid alltför stora underskott. I dessa "goda" tider måste alla länder nå sina medelfristiga mål för sunda budgetställningar i god tid. Det är även viktigt att fortsätta att reformera socialförsäkringssystemen, då det är nödvändigt att åtgärda den belastning på budgeten som den åldrande befolkningen medför.

DE OFFENTLIGA FINANSERNAS UTVECKLING 2006

Utsikterna för de offentliga finansernas utveckling i euroområdet tycks successivt bli bättre. Enligt Europeiska kommissionens höstprognos från november 2006 kommer det genomsnittliga underskottet i de offentliga finanserna att uppgå till 2,0 % av BNP 2006 (se tabell 9), en nedgång från 2,4 % 2005. Bland de fem länder som för närvarande har alltför stora underskott förutspås Tyskland, Grekland och Frankrike få ned sina underskott till under referensvärdet på 3 % av BNP eller bibehålla dem under denna nivå. Två länder, Italien och Portugal, kommer att fortsätta att rapportera underskott som överstiger 3 % av BNP. Av övriga euroländer förväntas stora obalan-

Tabell 9 Prognos för budgetutveckling i euroområdet

(procent av BNP)	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Europeiska kommissionen ekonomiska höstprognos 2006						
a. Intäkter, totalt	45,1	45,1	44,8	45,1	45,2	45,2
b. Utgifter, totalt	47,7	48,2	47,6	47,6	47,2	46,7
varav:						
c. Ränteutgifter	3,5	3,3	3,1	2,9	2,9	2,9
d. Primära utgifter (b-c)	44,2	44,9	44,5	44,6	44,3	43,8
Budgetbalans (a-b)	-2,5	-3,1	-2,8	-2,4	-2,0	-1,5
Primär budgetbalans (a-d)	0,9	0,2	0,3	0,5	0,9	1,4
Cykliskt justerad budgetbalans	-2,8	-2,7	-2,5	-1,9	-1,7	-1,2
Bruttoskuld	68,0	69,2	69,7	70,6	69,4	68,0
Memo: real BNP (årlig procentuell förändring)	0,9	0,8	2,0	1,4	2,6	2,1
Stabilitetsprogram: Medeltal för euroområdet baserade på stabilitetsprogrammen 2005-2006 ¹⁾						
Budgetbalans			-2,5	-2,5	-2,3	-1,8
Primär budgetbalans			.	0,6	0,7	1,2
Cykliskt justerad budgetbalans			-2,5	-2,1	-1,9	-1,4
Bruttoskuld			70,1	71,0	70,8	69,6
Memo: real BNP (årlig procentuell förändring)			1,4	2,1	2,0	2,5

Källor: Europeiska kommissionen och ECB:s beräkningar.

Anm. Siffrorna omfattar inte intäkter från försäljning av UMTS-licenser och på grund av avrundning kan summan av delsiffrorna avvika från totalsumman. I de senaste siffrorna från Europeiska kommissionen inräknas Slovenien i euroområdet för alla årtal i tabellen. Vid jämförelser bör man alltså ta hänsyn till detta.

1) Data från maj 2006.

ser kvarstå i Luxemburg och Österrike, medan sunda budgetställningar förutspås i Belgien, Spanien, Irland, Nederländerna och Finland.

Om man jämför kommissionens senaste prognos med budgetmålen i de uppdaterade stabilitetsprogrammen i slutet av 2005 och första halvåret 2006 ser man en måttlig förbättring på cirka 0,3 procentenheter av BNP jämfört med de initiala målen. Detta är ett väsentligt bättre resultat än väntat för Tyskland (där underskottet kommer att sjunka till under referensvärdet ett år tidigare än planerat) och flera länder som har sunda budgetställningar.

Kommissionens prognos visar den första sänkningen av skuldkvoten sedan 2002, till strax under 70 % av BNP 2006. Detta i sin tur avspeglar sänkningar av skuldkvoterna i flertalet länder, med undantag av Italien (det land som har högst skuldkvot) och Portugal.

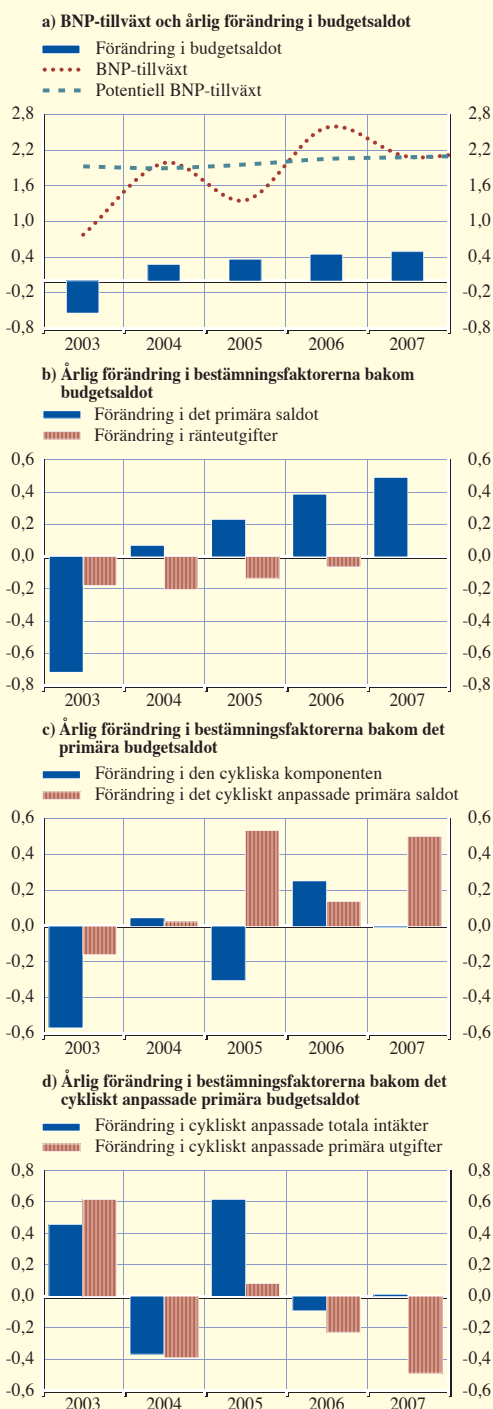
FAKTORER BAKOM BUDGETUTVECKLINGEN 2006

Det förbättrade budgetläget beror huvudsakligen på den starka tillväxten, som har ökat med cirka 0,5 procentenheter för euroområdet i genomsnitt sedan förra våren och, i mindre utsträckning, på budgetkonsolideringen. Med en högre real ekonomisk tillväxt än väntat förväntas konjunkturutvecklingen påverka budgetbalanserna positivt, medan det konjunkturrensade primärsaldot också stiger något (diagram 46). Detta är i linje med att den förbättrade budgetbalansen främst beror på högre primära överskott, medan sjunkande räntebetalningar bara har mindre betydelse.

Ovannämnda samlade utveckling visar stora skillnader mellan olika länder. Av de länder som uppvisar betydande obalanser väntas Grekland och Portugal rapportera väsentliga förbättringar av de konjunkturrensade saldon. Måttliga framsteg väntas för Tyskland och Frankrike. Italien (som även påverkas av de negativa budgetkonsekvenserna av EG-domstolens senaste dom), Luxemburg och Österrike har dock försämrade konjunkturrensade saldon i olika omfattning.

Diagram 46 Bestämningsfaktorerna bakom budgetutvecklingen i euroområdet

(procent av BNP; procentuell förändring)



Källor: Europeiska kommissionen (ekonomiska prognoser, hösten 2006) och ECB:s beräkningar.

Anm. I denna prognos inräknas Slovenien i euroområdet.

Budgetanpassningen omfattar dock vissa utgiftsbegränsningar. Övanta inkomster utöver vad som kan hänföras till de gynnsamma ekonomiska förutsättningarna och konsolideringsåtgärderna har dessutom haft en positiv inverkan. Ökningen av skatteintäkter kan bero på ett flertal faktorer, såsom högre vinster för företagen, en återhämtning för den privata konsumtionen, aktiemarknadernas starka uppgång och, i vissa länder, stigande fastighetspriser. Dessa faktorer leder till högre inkomst- och förmögenhetsskatter, däribland den volatila företagsskatten, men exakt hur de bidrar till de övanta inkomsterna är svårt att säga.

UTSIKTER FÖR DE OFFENTLIGA FINANSERNA 2007

I prognosen för 2007 förutser kommissionen att euroområdet genomsnittliga underskott kommer att fortsätta att minska, till 1,5 % av BNP. Eftersom konjunkturutvecklingen förväntas ha en i stort sett neutral inverkan på budgetbalanserna och räntebetalningarna förutspås förbli stabila avspeglar den förutspådda måttliga budgetförbättringen helt och hållet en strukturell konsolidering på cirka 0,5 procentenheter för euroområdet i genomsnitt. Konsolideringen understöds av planerade utgiftsbegränsningar och skattehöjningar i vissa länder. Till följd av skattesänkningar i andra länder och krympande skattebaser förväntas den totala skattekvoten bli stabil. Den genomsnittliga skuldkvoten kommer att minska till 68 % av BNP, främst till följd av det ökade primära överskottet.

Den samlade budgetkonsolideringen i euroområdet i genomsnitt beror i hög grad på de anpassningsåtgärder som genomförts i Tyskland (till följd av fortsatta utgiftsbegränsningar och indirekta skattehöjningar) och Italien (förklaras av konsolideringspaketet i budgetförslaget för 2007 samt de avtagande tillfälliga effekterna av ovannämnda dom av EG-domstolen). Av de länder som har alltför stora underskott är det bara Portugal som kommer att fortsätta att rapportera ett väsentligt högre underskott än referensvärdet på 3 % av BNP 2007, medan Italiens underskott förutspås sjunka till precis under detta värde.

BEDÖMNING AV DE OFFENTLIGA FINANSERNAS UTVECKLING

Det är en positiv utveckling att siffrorna för eurorådets genomsnittliga budgetunderskott förbättras och att alla länder utom ett förväntas klara referensvärdet på 3 % i slutet av 2007. Framstegen med strukturell budgetkonsolidering är dock i allmänhet mindre och i vissa fall obefintliga. Endast ett fåtal länder genomför större anpassningsprogram under 2006–2007. Majoriteten av de medlemsstater som har obalanser tycks inte utnyttja de fördelaktiga makroekonomiska förutsättningarna tillräckligt för att göra lämpliga framsteg i riktning mot sunda offentliga finanser och fullt ut fullgöra sina åtaganden enligt den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten, bland annat att nå de medelfristiga målen i god tid.

Det aktuella läget i de offentliga finanserna och deras förbättring bör analyseras noggrant. Kraven på strukturell konsolidering följs inte bara i olika omfattning, utan anpassningsåtgärderna kan också överskattas i prognoserna så att ovannämnda utveckling innefattar kortvariga övanta inkomster utöver de mer permanenta effekterna. Det bör också noteras att mätningen av konsolideringsåtgärderna fortfarande i viss mån försvåras av att flera tillfälliga åtgärder och engångseffekter av ovisst omfattning inkluderats.

Närmare bestämt, och framför allt med avseende på de länder som för närvarande har alltför stora underskott, förväntas Tyskland följa den samlade strukturella anpassningen på minst 1 procentenhet under åren 2006–2007, i enlighet med Ekofinrådets rekommendation i förfarandet vid alltför stora underskott. Detta beror på ett förståndigt budgetgenomförande och övanta inkomster under 2006, samt ett trovärdigt anpassningspaket för 2007. I Grekland förväntas underskottet sjunka till under 3 % av BNP under 2006, tack vare en kombination av permanenta och tillfälliga åtgärder,

men brister i den strukturella konsolideringen kommer att märkas under 2007. Kvarvarande avvikelser mellan utvecklingen för skuld och underskott och statistiska rapporteringsproblem kastar dessutom en skugga över budgetläget och budgetutsikterna. I Frankrike kommer saldot knappast att förbättras eftersom stora intäkter kompenserar för den avtagande effekten av engångsåtgärder 2006 och den strukturella konsolideringen understiger 0,5 % av BNP 2007. För Italien uppskattas den strukturella konsolideringen under 2006–2007 räcka för att få ned underskottet till under 3 % av BNP under 2007 i enlighet med landets åtagande. Den totala justeringen förutspås dock bli något lägre än den lägsta insats på 1,6 % som rådet rekommenderar, och mindre än hälften av denna justering kommer att nås under 2006. Med den nuvarande politiken kommer dock Portugal inte att få ned sitt underskott till under referensvärdet före 2008, som är den tidpunkt rådet fastställt för åtgärdande av Portugals alltför stora underskott.

Av de länder som har budgetbalanser men inte alltför stora underskott är det dock få som följer referensvärdet 0,5 % av BNP för strukturell konsolidering. Länder utan obalanser i de offentliga finanserna förväntas bibehålla sådana positioner, även om viss stimulansinriktad politik förutspås i vissa fall.

FINANSPOLITISK STRATEGI

Nu när budgetutsikterna förbättras i flertalet länder måste finanspolitiken bli ett sätt att mtoverka liknöjdhet. Fokus måste i stället läggas på att förstärka konsolideringsarbetet. Utsikterna till gynnsamma ekonomiska förutsättningar den närmaste tiden måste utnyttjas fullt ut för att uppnå sunda finanser och få ned skuldkvoten snarast möjligt, även med tanke på den utmaning som den demografiska utvecklingen innebär för de offentliga finansernas hållbarhet (se ruta 8). Det är viktigt att åtagandena enligt den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten fullgörs till fullo i alla länder så att EU:s finanspolitiska trovärdighet kan stärkas. Dessa faktorer bör beaktas i de finanspolitiska strategier som ligger till grund för ländernas kommande uppdateringar av sina stabilitetsprogram.

Av tidigare erfarenhet vet man att tendensen till liknöjdhet är det främsta finanspolitiska hotet i en högkonjunktur. Såsom skedde under de första EMU-åren kan förbättrade offentliga finanser och oväntade inkomster under en ekonomisk uppgång locka regeringarna att genomföra ofinansierade skattesänkningar och/eller lätta på utgiftsbegränsningarna. Om den högre tillväxten och de oväntade inkomsterna skulle visa sig vara tillfälliga blir följden snart försämrade budgetställningar. De bräckliga offentliga finanser som följer av detta kan senare komma att leda till att finanspolitiken måste stramas åt i ”dåliga” tider, vilket i sin tur leder till procykliska effekter. Det kan även bli en påfrestning för stabilitets- och tillväxtpaktens genomförande om säkerhetsmarginalerna under referensvärdet för alltför stora underskott är för små.

För att undvika att göra om tidigare misstag är det viktigt att alla medlemsstater avhåller sig från en procyklisk stimulansinriktad politik. De medlemsstater som redan har uppnått sunda finanser bör bibehålla dessa eller försöka konsolidera dem ytterligare. I ett fåtal fall, där det redan finns ett överskott i finanserna samtidigt som den ekonomiska efterfrågan är hög, kan en stramare finanspolitik bidra till att minska risken för överhettning.

Medlemsstater som har obalanser i de offentliga finanserna, men inte alltför stora underskott, bör förstärka budgetkonsolideringen och nå sina medelfristiga mål tidigare än vad som anges i de föregående uppdateringarna av stabilitetsprogrammen. Detta kräver minst att man klarar den reviderade stabilitets- och tillväxtpaktens referensvärde på 0,5 %.

Länder med överskott som överstiger referensvärdet på 3 % av BNP måste vidta alla åtgärder som

krävs för att åtgärda situationen snarast möjligt, med stöd av ett noggrant genomförande av rådets rekommendationer. De förbättrade budgetutsikterna gör att besluten om alltför stora underskott eventuellt kan upphävas i flera länder den närmaste tiden. Här är det viktigt att de alltför stora underskotten korrigeras på ett hållbart sätt genom permanenta och trovärdiga konsolideringsåtgärder. Därefter måste tillräckliga framsteg göras för att nå ländernas medelfristiga mål så att handlingsutrymme skapas för att förhindra nya överträdelser av underskottstaket. Statistik av hög kvalitet och sund statistisk rapportering är fortfarande centralt för att förebygga och korrigera budgetobalanser. I länder där prognoserna pekar på att åtagandena riskerar att inte fullgöras krävs större insatser för att nå målen och förhindra att ytterligare steg tas i ländernas förfaranden vid alltför stora underskott.

Ruta 8

LÅNGSIKTIGT HÅLLBARA OFFENTLIGA FINANSER I EUROMRÅDET

Europeiska kommissionen har nyligen offentliggjort sin första hållbarhetsrapport.¹ I rapporten presenteras en bedömning av de offentliga finansernas hållbarhet, som är baserad på nya gemensamma beräkningar av åldersrelaterade kostnader², nuvarande budgetsituation och ett antal ytterligare faktorer som kan inverka på de offentliga finanserna i framtiden. Inom ramen för den årliga granskningen av ländernas stabilitets- och konvergensprogram görs regelbundet en hållbarhetsbedömning och därtill kommer kommissionen att löpande offentliggöra en omfattande rapport när nya åldersrelaterade beräkningar finns tillgängliga.

Kommissionens hållbarhetsbedömning baseras på två huvudsakliga kvantitativa indikatorer ("hållbarhetsgap"), som bygger på såväl den aktuella underskotts- och skuldsituationen som den beräknade förändringen i åldersrelaterade utgifter från 2005 till 2050 för pensioner, sjuk- och hälsovård samt omsorg (se tabell). Den så kallade S1-indikatorn visar hur mycket skatteintäkterna skulle behöva öka eller de offentliga utgifterna skäras ned för att finansiera kostnaden för den åldrande befolkningen och nå en statsskuld på 60 % av BNP 2050. Den så kallade S2-indikatorn är något mer förfinad och anger den ökning av skatteintäkter eller den nedskärning i utgifterna som krävs för att täcka kostnaderna för befolkningens åldrande och för att betala tillbaka den offentliga skulden någon gång i framtiden. Tekniskt uttryckt visar S2-indikatorn vilka budgetförbättringar som krävs för att balansera det diskonterade nuvärdet av framtida primära överskott i förhållande till innevarande totala skuldförpliktelser. I rapporten redovisas även en serie känslighetsanalyser som pekar på att stigande förväntad livslängd eller ökad efterfrågan på hälso- och sjukvård ytterligare kan vidga hållbarhetsgapet.

Utöver dessa kvantitativa indikatorer tar kommissionen även hänsyn till en rad "kvalitativa faktorer" för att skapa en övergripande klassificering av låg, medelhög och hög hållbarhetsrisk för samtliga EU-länder. I synnerhet uppmärksammas dagens skuldnivå, strukturreformernas effekter, de beräknade siffrornas tillförlitlighet, hållbarhetsindikatorernas robusthet för känslighetsanalyser och nuvarande skattetrycksnivå (eftersom höga nivåer kan begränsa länders förmåga att hantera ytterligare finanspolitiska utmaningar i framtiden). Risker som är förknippade med pensionernas tillräcklighet beaktas också, eftersom otillräckliga pensionsavsättningar kan äventyra de offentliga finanserna längre fram. Offentliga åtaganden (exempelvis offentliga garantier som kan behöva infrias) kan i princip inkluderas men för närvarande görs inte detta eftersom tillräcklig statistik saknas.

1 "De offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt i EU", rapport från Europeiska kommissionen (2006).

2 "The impact of ageing on public expenditure", rapport från EPC och kommissionen (2006).

I rapporten konstateras att flertalet länder i euroområdet löper måttlig eller hög risk när det gäller de offentliga finansernas hållbarhet och avsevärda konsolideringsansträngningar kommer att behövas för att hantera de höga statsskulderna och offentliga utgifterna för en åldrande befolkning. För euroområdet som helhet uppgår den bestående förbättring av de offentliga finanserna som fordras för att säkra hållbarheten (antingen genom en skattechöjning eller en minskning av utgifterna) till 3,5 % av BNP. I flertalet länder i euroområdet kommer det inte att räcka med att uppnå underskottsmålen i stabilitetsprogrammen för 2005–2006. Detta belyser hur viktigt det är för flertalet euroländer att med kraft hålla fast vid den strategi på tre fronter som går ut på att minska skuldsättningen, öka sysselsättningen och produktiviteten samt reformera pensions- och sjuk- och hälsovårdssystemen i enlighet med Lissabonstrategin.

Hållbarhetsgap

(i procent av BNP)

Land	Förändring åldersrelaterade utgifter	Hållbarhetsgap, S1 ¹⁾	Hållbarhetsgap, S2 ²⁾	Riskklassificering
Belgien	6,6	0,4	1,8	medel
Tyskland	4,0	3,5	4,4	medel
Grekland ³⁾	1,4	3,2	3,0	hög
Spanien	8,9	0,2	3,2	medel
Frankrike	3,2	3,2	4,0	medel
Irland	7,8	-0,8	2,9	medel
Italien	2,3	3,4	3,1	medel
Luxemburg	8,4	4,6	9,5	medel
Nederländerna	5,2	-0,2	1,3	låg
Österrike	1,1	0,1	0,3	låg
Portugal	9,7	7,9	10,5	hög
Finland	5,0	-3,3	-0,9	låg
Euroområdet	4,4	2,3	3,5	

Källa: Europeiska kommissionens rapport "De offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt i EU" (2006).

1) Hållbarhetsgapet baserat på indikatorn S1 är skillnaden mellan den konstanta skattekvoten som andel av BNP, som krävs för att nå en skuldkvot på 60 % av BNP år 2050, och den nuvarande skattekvoten i förhållande till BNP.

2) Hållbarhetsgapet baserat på indikatorn S2 är skillnaden mellan den konstanta skattekvoten som andel av BNP, som skulle föra det diskonterade nuvärdet av framtida primära saldon till samma nivå som den nuvarande bruttoskulden, och den nuvarande skattekvoten i förhållande till BNP.

3) Grekland: Pensionsprognoser saknas, vilket ger en betydande underskattning av de åldersrelaterade utgifternas ökning där. Tidigare beräkningar visade en ökning på cirka 10 % av BNP för dessa utgifter.

6 MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV EUROSYSTEMETS EXPERTER

Eurosystemets experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserat på de uppgifter som fanns tillgängliga fram till den 24 november 2006.¹ Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas till mellan 2,5 % och 2,9 % under 2006. Den väntas ligga mellan 1,7 % och 2,7 % 2007 och mellan 1,8 % och 2,8 % 2008. Den genomsnittliga ökningen i det totala harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) beräknas till mellan 2,1 % och 2,3 % 2006. Den väntas ligga mellan 1,5 % och 2,5 % 2007 och mellan 1,3 % och 2,5 % 2008.

Ruta 9

TEKNISKA ANTAGANDEN

Bedömningarna av Eurosystemets experter grundar sig på en rad antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser och finanspolitik.

De tekniska antagandena om räntor samt antagandena om både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningar. Avseende antagandena om de korta räntorna, i form av tremånaders Euribor, mäts marknadsförväntningarna genom terminsräntorna per den 14 november 2006, vilket speglar avkastningskurvan vid den tidpunkten. Dessa data ger en ökning från ett genomsnitt på 3,1 % 2006 till ett genomsnitt på 4,0 % 2007 och en liten minskning till ett genomsnitt på 3,8 % 2008. Marknadsförväntningar om räntan på tioåriga nominella statsobligationer från euroområdet per den 14 november 2006 tyder på en flack profil med ett genomsnitt på 3,8 % 2006, 2007 och 2008. Baserat på terminsmarknaderna under den tvåveckorsperiod som slutade den 14 november 2006 antas det årliga genomsnittet för oljepriserna vara 65,5 USD per fat 2006, 64,6 USD 2007 och 67,2 USD 2008. De årliga genomsnittliga priserna på icke-energiorelaterade råvaror, räknat i dollar, beräknas öka med 28,8 % 2006, 15,2 % 2007 och 3,7 % 2008.

Ett tekniskt antagande görs att bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden på genomsnittsnivån för tvåveckorsperioden fram till den 14 november 2006, vilket ger en EUR/USD-växelkurs på 1,28 och en effektiv växelkurs för euron som är 1,6 % högre än genomsnittet för 2005.

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.

OMVÄRLDEN

Utsikterna för euroområdets omvärld väntas förbli gynnsamma under bedömningsperioden. I USA och Japan väntas den reala BNP-tillväxten dämpas något medan den reala BNP-tillväxten i Asien exklusive Japan väntas vara fortsatt hög, starkt uppbackad av inhemsk efterfrågan. Tillväxten i de flesta övriga stora ekonomierna väntas vara fortsatt dynamisk. Dessutom väntas de länder som anslöt sig till EU den 1 maj 2004 fortsätta att växa kraftigt.

¹ Eurosystemets makroekonomiska framtidsbedömningar görs gemensamt av experter från ECB och de nationella centralbankerna i euroområdet. Sådana bedömningar görs två gånger om året och utgör underlag för ECB-rådets bedömning av den ekonomiska utvecklingen och hoten mot prisstabiliteten. Mer information om de förfaranden och den teknik som använts ges 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.

Sammantaget beräknas årlig real BNP-tillväxt i världen utanför euroområdet i genomsnitt bli omkring 5,3 % 2006, medan den i genomsnitt väntas hamna på ungefär 4,8 % 2007 och 2008. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader beräknas vara runt 10,2 % 2006 och väntas vara omkring 7,1 % 2007 och 6,7 % 2008.

BEDÖMNINGARNA FÖR REAL BNP-TILLVÄXT

Den reala BNP-tillväxten i euroområdet var, mätt på kvartalsbasis, 1,0 % under andra kvartalet i år, och Eurostats snabbstatistik visar på 0,5 % för det tredje kvartalet. Under bedömningsperioden väntas den kvartalsvisa BNP-tillväxten fortsätta att vara på ungefär 0,5 %, eller strax över, utom under det första kvartalet 2007 då tillväxten väntas vara dämpad på grund av betydande höjningar av indirekta skatter.

Mot bakgrund av detta beräknas genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis hamna mellan 2,5 % och 2,9 % 2006 medan den förväntas ligga på mellan 1,7 % och 2,7 % 2007 och mellan 1,8 % och 2,8 % 2008. Under bedömningsperioden väntas exporttillväxten ge fortsatt stöd åt den ekonomiska aktiviteten med utgångspunkt i den förmodat fortsatt starka utländska efterfrågan. Trots de temporära effekterna av höjningar av de indirekta skatterna i början av 2007 torde ökningen i inhemsk efterfrågan på det hela taget vara stabil på en relativt robust nivå.

Bland de inhemska utgiftskomponenterna i BNP beräknas den genomsnittliga årliga ökningen i privat konsumtion hamna mellan 1,8 % och 2,2 % 2006, mellan 1,3 % och 2,3 % 2007 och mellan 1,2 % och 2,8 % 2008. De väntade höjningarna av indirekta skatter under 2007 beräknas leda till återhållsamhet i den privata konsumtionen under det året, men eventuellt leda till något större ökning av konsumtionen före årsskiftet. Under bedömningsperioden väntas hushållens reala disponibla inkomster stödjas av förbättringar på arbetsmarknaden och i viss utsträckning av högre företagsvinster. Sparkvoten väntas vara i stort sett stabil över bedömningsperioden.

Den genomsnittliga årliga tillväxten i de totala fasta investeringarna beräknas till mellan 4,4 % och 5,4 % 2006, medan den väntas ligga mellan 2,5 % och 5,5 % 2007 och mellan 1,8 % och 5,0 % 2008. Företagsinvesteringarna torde även fortsättningsvis gynnas av en stark extern efterfrågan, förmånliga finansieringsvillkor och höga företagsvinster. Privata bostadsinvesteringar väntas öka i måttlig takt under bedömningsperioden.

Tabell 10 Makroekonomiska bedömningar för euroområdet

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar) ^{1), 2)}				
	2005	2006	2007	2008
HIKP	2,2	2,1-2,3	1,5-2,5	1,3-2,5
Real BNP	1,5	2,5-2,9	1,7-2,7	1,8-2,8
Privat konsumtion	1,4	1,8-2,2	1,3-2,3	1,2-2,8
Offentlig konsumtion	1,3	1,4-2,6	0,5-1,5	0,8-1,8
Fasta bruttoinvesteringar	2,7	4,4-5,4	2,5-5,5	1,8-5,0
Export (varor och tjänster)	4,6	6,6-9,4	4,2-7,4	4,2-7,4
Import (varor och tjänster)	5,5	6,7-9,3	3,9-7,3	4,0-7,4

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 kalenderkorrigerade uppgifter. Bedömningarna för export och import inbegriper handel inom euroområdet.

2) I de makroekonomiska framtidsbedömningarna ingår Slovenien som en del av euroområdet fr.o.m. 2007. Viktningstalet för Slovenien i euroområdets BNP var 2005 0,3 %. De årliga procentuella förändringarna för 2007 baseras på euroområdets sammansättning i vilken Slovenien ingick redan 2006.

Den genomsnittliga årliga förändringstakten för den totala exporten, som omfattar handel inom euroområdet, beräknas hamna mellan 6,6 % och 9,4 % 2006 och mellan 4,2 % och 7,4 % både 2007 och 2008. Exportmarknadsandelarna utanför euroområdet väntas minska något under bedömningsperioden på grund av att den globala konkurrensen ökat samt beroende på eftersläpningseffekter av vissa tidigare förluster i priskonkurrenskraft. Den genomsnittliga årliga ökningstakten för total import beräknas bli något lägre än ökningstakten för export. Bidraget från utrikeshandeln bedöms vara ungefär neutral under bedömningsperioden.

Efter den gynnsamma utvecklingen under 2006 väntas total sysselsättning fortsätta att växa stadigt under bedömningsperioden. Samtidigt väntas arbetskraftsutbudet öka i och med förbättrade utsikter för sysselsättning och strukturreformer på arbetsmarknaden i flera länder i euroområdet. Arbetslösheten beräknas gå ned ytterligare under bedömningsperioden.

PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER

Den genomsnittliga ökningen av totala HIKP beräknas vara mellan 2,1 % och 2,3 % 2006 medan den väntas hamna på mellan 1,5 % och 2,5 % 2007 och mellan 1,3 % och 2,5 % 2008. Det stora bidraget från olje- och icke-energirelaterade råvaror till prisutvecklingen som kunnat konstateras under de senaste åren väntas minska i betydelse under bedömningsperioden i och med att oljepri- serna sjunkit och att endast måttliga prisökningar finns inbakade i dagens terminspriser. Samti- digt utgår framtidsbedömningarna från antagandet att löneökningarna kommer att vara måttliga och endast stiga marginellt mot slutet av bedömningsperioden. Eftersom produktivitetsökningen väntas vara i stort sett fortsatt stabil, innebär detta ett antagande om måttligt ökande enhetsar- betskostnader under bedömningsperioden. En viktig faktor som påverkar HIKP-inflationen under 2007 är högre indirekta skatter (med ett aggregerat bidrag för euroområdet på 0,5 procentenheter till HIKP-inflation). För 2008 finns i dagsläget inga effekter från indirekta skatter inbäddade i framtidsbedömningarna. Slutligen baseras bedömningarna för HIKP på förväntningar om stadigt ökande vinstmarginaler och utan något större pristryck på import utom råvaror.

JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA FRÅN SEPTEMBER 2006

Jämfört med ECB:s framtidsbedömningar publicerade i månadsrapporten för september 2006 har intervallen för real BNP-tillväxt justerats upp något för 2006 och 2007. Detta återspeglar ny infor- mation och de förväntade effekterna av lägre energipriser än vad som tidigare antagits. Vad gäller HIKP-inflationen har intervallen för 2006 och 2007 justerats ned, främst beroende på antagandet om lägre energipriser.

Tabell 11 Jämförelser med bedömningarna från september 2006

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	2005	2006	2007
Real BNP – september 2006	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
Real BNP – december 2006	1,5	2,5-2,9	1,7-2,7
HIKP – september 2006	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9
HIKP – december 2006	2,2	2,1-2,3	1,5-2,5

Ruta 10

PROGNOSER AV ANDRA INSTITUTIONER

Ett antal prognoser för euroområdet offentliggörs vid olika institutioner, både av internationella organisationer och av den privata sektorn. Dessa prognoser är dock inte helt jämförbara med varandra eller med de makroekonomiska framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter eftersom de avslutades vid olika tidpunkter och således är delvis inaktuella. Dessutom använder de olika (delvis ospecificerade) metoder för att beräkna antaganden om skattepolitiska, finansiella och externa variabler, inklusive oljepriser.

I tillgängliga prognoser från andra institutioner ligger den årliga BNP-tillväxten för euroområdet på mellan 2,4 % och 2,6 % 2006, mellan 1,9 % och 2,2 % 2007 och mellan 2,0 % och 2,3 % 2008. Prognoserna förespår en HIKP-inflation på årsbasis på mellan 2,2 % och 2,3 % 2006, mellan 1,9 % och 2,4 % 2007 och mellan 1,8 % och 2,1 % 2008. IMF:s prognoser för BNP-tillväxt 2006 är något lägre än Eurosystemets intervall. De övriga prognoserna ligger samtliga inom ramen för Eurosystemets framtidsbedömningar.

Jämförelse mellan prognoser för den reala BNP-tillväxten och HIKP-inflationen i euroområdet

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	Datum för offentliggörande	BNP-tillväxt			HIKP inflation		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
Europeiska kommissionen	nov 2006	2,6	2,1	2,2	2,2	2,1	1,9
IMF	sep 2006	2,4	2,0	2,0	2,3	2,4	2,1
OECD	nov 2006	2,6	2,2	2,3	2,2	1,9	1,8
Consensus Economics Forecasts	nov 2006	2,6	1,9	n.a.	2,2	2,1	n.a.
Survey of Professional Forecasters	nov 2006	2,6	2,0	2,0	2,2	2,1	1,9

Källor: Europeiska kommissionens ekonomiska höstprognos 2006, IMF World Economic Outlook september 2006, OECD Economic Outlook nr 80 (prel. version); Consensus Economics Forecasts och ECB:s "Survey of Professional Forecasters". Både framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter och prognoserna från OECD avser tillväxtsiffror på årsbasis som är kalenderjusterade medan Europeiska kommissionen och IMF rapporterar tillväxtsiffror på årsbasis som inte är kalenderjusterade. Andra prognoser anger inte om deras uppgifter är kalenderjusterade eller ej.

7 UTVECKLINGEN AV VÄXELKURSER OCH BETALNINGSBALANSEN

7.1 VÄXELKURSER

Efter en period med allmän stabilitet från juni till augusti apprecierade euron i nominella effektiva termer under de efterföljande tre månaderna. Euron stärktes mot flertalet viktigare internationella valutor men apprecieringen uppvägs delvis av försvagningen mot valutorerna i de största av de nya EU-medlemsstaterna.

AMERIKANSKA DOLLARN/EURON

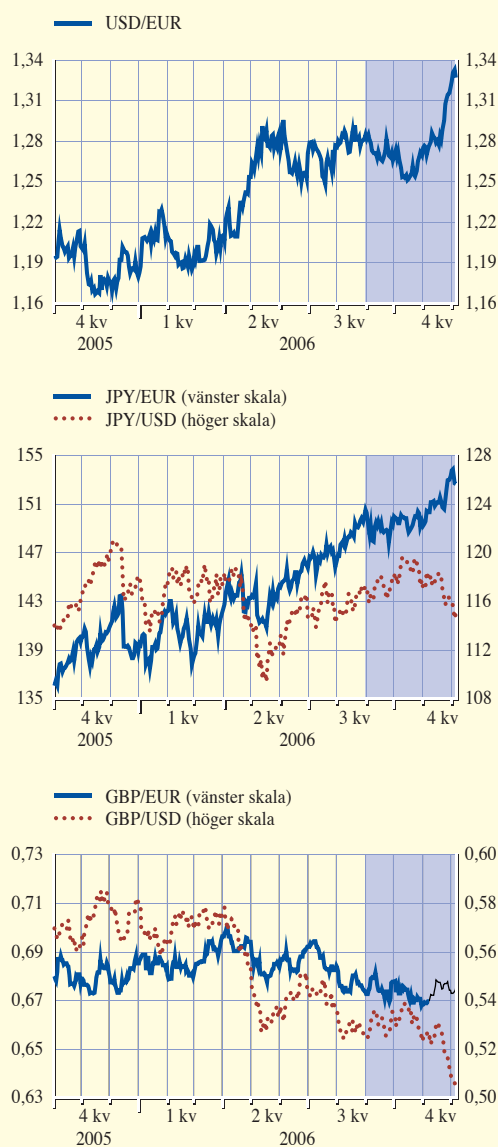
Efter en kraftig appreciering under årets första hälft och en kort tid av relativ stabilitet under sommaren, började euron återigen stärkas mot dollarn under de tre månaderna fram till november 2006. Under samma period tappade den amerikanska valutan mark även mot alla andra viktigare valutor (se det skuggade området i diagram 47). Eurons appreciering tog fart i november och nådde nivåer som inte setts sedan slutet av mars 2005. Tecken på en dämpning av den ekonomiska aktiviteten i USA och nyheter som visade på kraftig ekonomisk tillväxt i euroområdet tycks ha påverkat marknadens förväntningar på det relativa ekonomiska läget för de två ekonomierna och därigenom tyngt dollarn. Denna förändring i marknadens inställning till förmån för euron återspeglades även i priserna på valutaderivat. Den 6 december noterades euron till 1,33 amerikanska dollar, vilket var 3,5 % högre än i slutet av augusti och 6,9 % högre än genomsnittet 2005 (se diagram 47).

JAPANSKA YENEN/EURON

Euron apprecierade i det närmaste oavbrutet mot den japanska yenen under de första åtta månaderna 2006. Under oktober var euron i stort sett oförändrad kring nivåer strax under septembertoppen men i november började den återigen stiga. Tecknen på en kraftig ekonomisk aktivitet i Japan, såsom en oväntat hög BNP-tillväxt under det tredje kvartalet 2006, tycks inte ha givit den japanska valutan stöd. Under de tre månaderna fram till november utvecklades dessutom priserna på valutaoptioner från att tidigare ha signalerat en möjlig återhämtning av yenen mot euron till att peka mot en huvudsakligen stabil bilateral växelkurs euro/yen på kort sikt. Den 6 december handlades euron till 153 japanska yen, vilket var 1,4 % högre än i slutet av augusti och 11,5 % högre än genomsnittet 2005 (se diagram 47).

Diagram 47 Växelkursutveckling

(dagliga uppgifter)

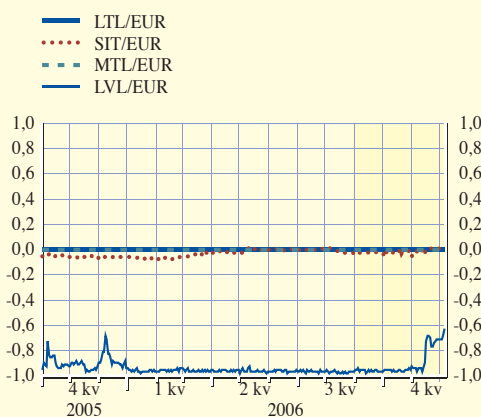
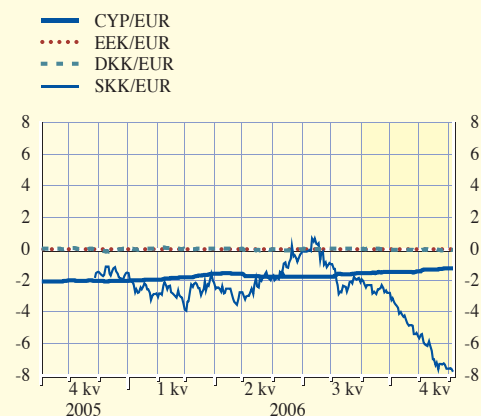


Källa: ECB.

Anm. Det skuggade området gäller perioden 31 augusti 2006 till 6 december 2006.

Diagram 48 Växelkursutveckling inom ERM2

(dagliga uppgifter; avvikelser från centralkursen i procentenheter)

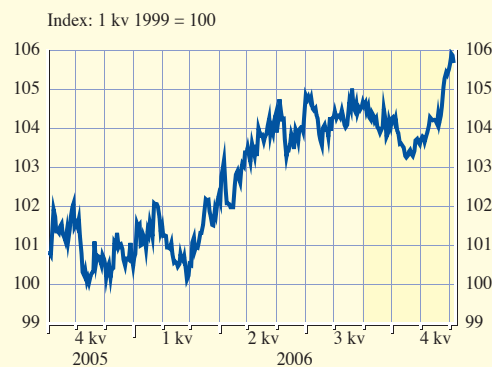


Källa: ECB.

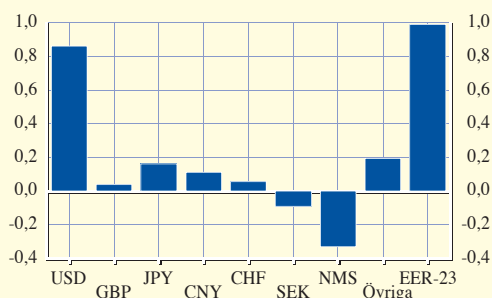
Anm. En positiv (negativ) avvikelse från centralkursen betyder att valutan befinner sig på den undre (övre) delen av bandet. För den danska kronan är fluktationsbandet $\pm 2,25\%$, för alla övriga valutor gäller det normala fluktationsbandet på $\pm 15\%$. Det skuggade området gäller perioden 31 augusti 2006 till 6 december 2006.

Diagram 49 Eurons effektiva växelkurs och dess sammansättning ¹⁾

(dagliga uppgifter)



Bidrag till förändringar i eurons effektiva växelkurs ²⁾
Från 31 augusti 2006 till 6 december 2006
(procentenheter)



Källa: ECB.

1) En uppgång i index motsvarar en appreciering av euron gentemot de viktigaste handelspartnerna i euroområdet och i övriga EU. Det skuggade området gäller perioden 31 augusti 2006 till 6 december 2006.

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.

EU-MEDLEMSSTATERNAS VALUTOR

Sedan slutet av augusti 2006 har flertalet valutor som deltar i ERM2 varit stabila och fortsatt handlats i ett smalt band kring sina respektive centralkurser (se det skuggade området i diagram 48). Den slovakiska kronan stärktes med närmare 6 % efter en kort svacka i juli och handlades 7,8 % över sin centralkurs i ERM2 den 6 december. När det gäller övriga EU-medlemsstaters valutor tappade euron 2 % mot den svenska kronan men stärktes mot det brittiska pundet. Den 6 december noterades euron till 0,68 pund, nästan 1 % högre än i slutet av augusti och en halv procentenhet under genomsnittet för 2005. Sedan augusti har euron fluktuerat något mot det brittiska pundet. Under september och oktober tenderade positiv ekonomisk statistik och enkätuppgifter i Storbritannien att stödja den brittiska valutan, men oväntat låga oktobersiffror gällande inflationen som släpptes i november kan ha bidragit till den återhämtning som följde för euron.

Den 6 december låg euron något högre än i slutet av augusti i förhållande till det brittiska pundet. Beträffande valutorna i de största nya EU-medlemsstaterna försvagades euron mot den tjeckiska kronan (med omkring en halv procentenhet), den polska zlotyn (med 3,2 %) och den ungerska forintn (med 7 %).

ANDRA VALUTOR

Mellan slutet av augusti och den 6 december stärktes euron relativt allmänt mot flertalet andra viktigare valutor. Euron steg med cirka 1,5 % mot den kinesiska renminbin, med 1 % mot schweizerfrancen och den norska kronan samt med 7 % mot den kanadensiska dollarn.

EURONS EFFEKTIVA VÄXELKURS

Mot bakgrund av utvecklingen för de bilaterala växelkurserna för euron låg den nominella effektiva växelkursen – mätt mot valutorna i 23 av euroområdet viktigaste handelspartner – den 6 december 1 % högre än i slutet av augusti och nästan 3 % högre än genomsnittet 2005 (se diagram 49). När det gäller indikatorerna på euroområdets internationella konkurrenskraft i pris- och kostnadshänseende och baserat på utvecklingen i både konsument- och producentpriser, låg indexet för eurons reala effektiva växelkurs i november 2006 något över genomsnittet för 2005 (se diagram 50).

7.2 BETALNINGSBALANS

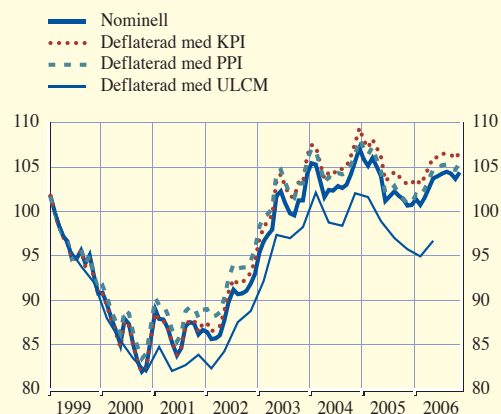
De senaste uppgifterna om betalningsbalansen – fram till tredje kvartalet 2006 – visar stabil tillväxt inom såväl export som import av varor. Den starka exporten tycks spegla en återhämtning av den utländska efterfrågan, medan importen gynnades av en stadigt ökande inhemsk efterfrågan och det höga importinnehållet i exporten. Den ackumulerade bytesbalansen i euroområdet mätt över tolv månader fram till september 2006 noterade ett underskott på omkring 0,3 % av BNP, jämfört med ett överskott föregående år, vilket främst beror på det tilltagande underskottet i oljehandeln. När det gäller den finansiella balansen för tolv månadersperioden fram till september 2006 noterades sammantagna nettoutflöden av direkt- och portföljinvesteringar på 18,2 miljarder euro, jämfört med nettoinflöden på 44 miljarder euro året innan. Bakgrunden är framför allt en omsvängning från nettoinflöden till nettoutflöden av räntebärande värdepapper.

HANDELS- OCH BYTESBALANSEN

Värdet på handeln utanför euroområdet visade stadig tillväxt för tredje kvartalet 2006 efter att ha avtagit under andra kvartalet. Värdet på exporten av varor och tjänster ökade under tredje kvartalet med 2,4 % på kvartalsbasis från 1,9 % under andra kvartalet. Importen av varor och tjänster steg ännu mer, med 3,9 % efter att ha stigit med 2,2 % under föregående kvartal (se tabell 12 och diagram 51).

Diagram 50 Eurons nominella och reala effektiva växelkurser ¹⁾

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



Källa: ECB.

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

Tabell 12 Huvudkomponenterna i euroområdets betalningsbalansstatistik

(säsongrensat, om inget annat anges)

			3-månaders glidande medeltal t.o.m.				12-månaders ackumulerade siffror t.o.m.	
	2006 aug	2006 sep	2005 dec	2006 mar	2006 jun	2006 sep	2005 sep	2006 sep
<i>Miljarder euro</i>								
Bytesbalans	-3,9	-0,3	-4,7	-2,2	-0,7	-2,1	23,6	-28,8
Varor	-1,3	1,7	1,1	1,6	1,6	0,1	63,7	13,3
Export	115,9	121,1	105,9	111,1	113,6	117,5	1 189,9	1 344,3
Import	117,2	119,4	104,9	109,5	111,9	117,4	1 126,1	1 331,0
Tjänster	1,6	2,2	3,7	3,2	2,9	2,5	32,0	36,9
Export	35,2	35,2	34,9	35,2	35,5	35,2	386,7	422,3
Import	33,6	33,0	31,1	32,0	32,6	32,7	354,7	385,4
Faktorinkomster	1,8	2,7	-3,0	-1,8	-0,3	1,8	-8,2	-10,1
Löpande transfereringar	-6,0	-6,8	-6,4	-5,2	-5,0	-6,4	-63,9	-68,9
Finansiell balans ¹⁾	-8,3	45,2	-14,1	21,9	17,0	16,4	74,6	123,6
Kombinerade direkt- och portföljinvesteringar, netto	-22,6	20,7	-28,7	-2,9	28,9	-3,4	44,0	-18,2
Direktinvesteringar, netto	-7,6	-19,9	-12,2	-10,5	-4,0	-12,3	-187,8	-117,1
Portföljinvesteringar, netto	-15,0	40,5	-16,5	7,6	33,0	8,9	231,7	98,8
Aktier	-12,2	20,4	1,5	8,1	18,2	15,9	196,6	131,0
Räntebärande värdepapper	-2,8	20,1	-17,9	-0,4	14,8	-7,1	35,1	-32,1
Obligationer	-8,6	13,5	-10,8	-3,0	22,1	-2,9	9,9	16,0
Pennyningmarknadsinstrument	5,8	6,6	-7,1	2,6	-7,3	-4,2	25,2	-48,1
<i>Procentuell förändring under föregående period.</i>								
Varor och tjänster								
Export	0,4	3,4	1,7	3,9	1,9	2,4	8,2	12,1
Import	2,6	1,0	2,3	4,0	2,2	3,9	12,5	15,9
Varor								
Export	0,4	4,4	1,5	4,9	2,2	3,5	8,1	13,0
Import	1,4	1,9	3,1	4,4	2,2	4,9	13,8	18,2
Tjänster								
Export	0,3	0,0	2,4	0,9	0,9	-1,0	8,4	9,2
Import	6,8	-1,8	-0,3	2,7	1,9	0,3	8,5	8,7

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.

Ökningen var tydligast inom varuhandeln. Under tredje kvartalet 2006 steg export- och importvärdet av varor med 3,5 % respektive 4,9 %, vilket är i nivå med de mycket starka tillväxtsiffror som registrerades i början av året (se diagram 52). Vidare tyder preliminära uppgifter om handelspriser och volymer för tredje kvartalet på att den stabila tillväxten främst hade sin grund i ökade handelsvolymer. Samtidigt var tjänstehandeln fortsatt svag under tredje kvartalet, då värdet på exporten av tjänster minskade med 1,0 % och importen av tjänster ökade med 0,3 %.

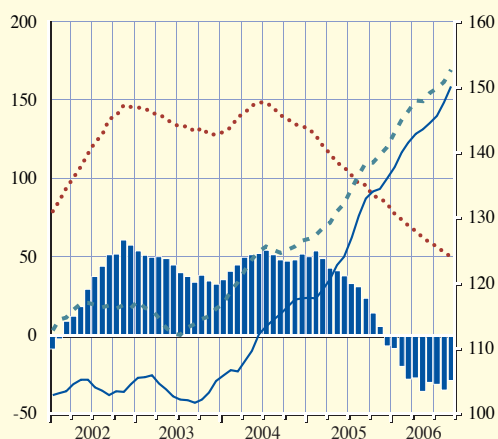
Styrkan i varuexporten tycks vara i linje med återhämtningen i den utländska efterfrågan under tredje kvartalet. Framför allt förefaller en mycket kraftig ökning under september, främst betingad av tysk export, ligger bakom euroområdets exporttillväxt under kvartalet. När det gäller produkter visade exporten av insatsvaror stark tillväxt under tredje kvartalet samtidigt som en geografisk uppdelning tyder på att exporten till Asien (främst Kina), Schweiz och OPEC ökade stadigt. Det senare kan tänkas spegla de oljeexporterande ländernas ökade efterfrågan till följd av stora ackumulerade vinster från högre oljepriser.

Den kraftiga ökningen av värdet på importerade varor under tredje kvartalet 2006 tycks delvis bero på den fortsatt stabila tillväxten i inhemsk efterfrågan på euroområdet, men även de fördröjda

Diagram 51 Euroområdets bytesbalans och handelsbalans för varor och tjänster

(miljarder euro; månadsuppgifter; 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)

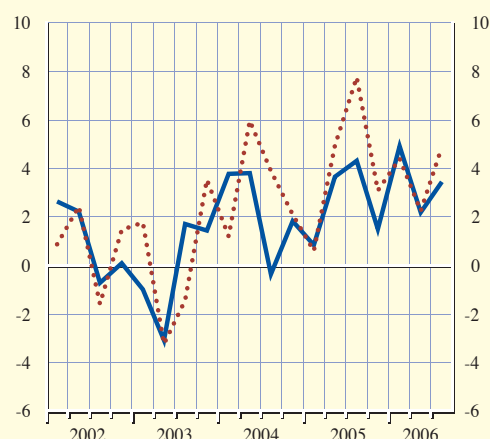


Källa: ECB.

Diagram 52 Handel med varor utanför EU

(procentuell förändring per kvartal)

- Export av varor
- Import av varor



Källa: ECB.

Anm. Senaste uppgifter är för september 2006.

effekterna av apprecieringen av euron sedan början av 2006 kan ha stimulerat importen. Dessutom har importvolymerna sannolikt gynnats av den starka exporten. Belägg tyder på att euroområdets export har ett betydande importinnehåll, vilket tycks bekräftas av diagram 52, som generellt visar på ett positivt samband mellan export och import av varor. Möjligen kan ett uppåtriktat tryck på importpriserna från högre priser på olja och andra råvaror i juli och augusti förklara en del av ökningen av importvärdet för det tredje kvartalet. Mot bakgrund av oljeprisnedgången de senaste månaderna kan detta pristryck dock ha varit övergående.

Sett i ett längre perspektiv noterades ett underskott på 28,8 miljarder euro (cirka 0,3 % av BNP) i bytesbalansen mätt över tolv månader fram till september 2006, vilket kan jämföras med ett överskott på 23,6 miljarder euro föregående år. Vändningen till underskott beror nästan enbart på det minskade överskottet i handeln med varor på 50,4 miljarder euro, som de ökade kostnaderna för olje- och energirelaterad import medfört. Det ackumulerade underskottet i oljehandeln steg med 46,2 miljarder euro på årsbasis till 179,9 miljarder euro (mer än 2 % av BNP) i augusti 2006.

FINANSIELL BALANS

Under tredje kvartalet 2006 uppvisade de sammantagna direkt- och portföljinvesteringarna i euroområdet nettoutflöden på 3,4 miljarder euro till följd av nettoutflöden av direktinvesteringar på 12,3 miljarder euro och nettoinflöden i portföljinvesteringar på 8,9 miljarder euro. Beträffande portföljinvesteringar ledde större nettoköp av aktier från euroområdet av personer hemmahörande utanför euroområdet till nettoinflöden i aktier, vilket delvis uppvägdes av nettoutflöden i räntebärande papper.

Under tolv månadersperioden fram till september 2006 uppvisade de sammantagna direkt- och portföljinvesteringarna nettoutflöden på 18,2 miljarder euro, jämfört med nettoinflöden på 44 miljarder euro året innan. Förändringen från nettoinflöden till nettoutflöden berodde främst på en omsvängning för räntebärande papper från nettoinflöden på 35,1 miljarder euro föregående år till nettoutflöden på 32,1 miljarder euro. De ackumulerade nettoutflödena i direkta investeringar och nettoinflödena i aktieplaceringar var däremot relativt stabila – exklusive effekterna av en exceptionellt stor transaktion i juni 2005 – och uppgick till 117,1 miljarder euro respektive 131,0 miljarder euro, mätt över tolv månader.

Såväl obligationer och skuldebrev som penningmarknadsinstrument har bidragit till den fallande trenden i nettoinflöden av räntebärande värdepapper från och med mitten av 2005. Detta berodde till stor del på att personer hemmahörande utanför euroområdet minskade sina nettoköp av skuldebrev i euroområdet, vilket står i överensstämmelse med den relativt låga totalavkastningen på euroområdets obligationer jämfört med amerikanska obligationer under samma period. Vidare kan den stadiga externa efterfrågan på aktier från euroområdet, som är i linje med den allt bättre vinstutvecklingen för euroområdets företag, tyda på att externa finansiella investerare har flyttat över en del av sina investeringar i euroområdet från räntebärande papper till aktieplaceringar.

Diagram 53 Kombinerade direkt- och portföljinvesteringar i euroområdet

(miljarder euro; 12-månaders kumulerade uppgifter)



Källa: ECB.

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 Statistical Data Warehouse på ECB:s webbplats (<http://sdw.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. Penningmängdsutveckling och räntor

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} tre månaders glidande medelvärde (centererat)	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, valutareserv och växelkurser

(miljarder euro, om inget annat anges)

	Betalningsbalans (nettotransaktioner)				Valutareserv (ställning vid periodens slut)	Eurons effektiva växelkurs: EER-23 ³⁾ (index: 1 kv 1999 = 100)		Växelkurs USD/EUR
	Bytesbalans och kapitalbalans	Varor	Direkt- investeringar	Portfölj- investeringar		Nominell	Real (KPI)	

Källor: ECB, Europeiska kommissionen (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 MFI 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	5,9	-	6,1	10,0	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,7	2,18	3,44
2005 Q4	10,9	8,5	7,8	-	9,0	14,8	2,34	3,42
2006 Q1	10,3	8,6	7,8	-	10,1	16,3	2,61	3,56
Q2	9,9	9,2	8,7	-	11,2	16,1	2,90	4,05
Q3	7,6	8,4	8,1	-	11,2	15,8	3,22	3,97
2006 June	9,3	9,1	8,5	8,3	11,0	15,1	2,99	4,07
July	7,4	8,2	7,8	8,1	11,1	15,9	3,10	4,10
Aug.	7,2	8,4	8,2	8,2	11,3	15,9	3,23	3,97
Sep.	7,2	8,4	8,5	8,4	11,4	16,4	3,34	3,84
Oct.	6,3	8,2	8,5	.	11,2	.	3,50	3,88
Nov.	.	.	.	.	.	.	3,60	3,80

2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP	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	2,3	2,0	2,0	81,5	0,7	8,8
2005	2,2	4,1	2,2	1,4	1,2	81,2	0,8	8,6
2005 Q4	2,3	4,4	2,0	1,8	2,1	81,5	0,7	8,5
2006 Q1	2,3	5,2	2,2	2,2	3,4	82,2	1,0	8,2
Q2	2,5	5,8	2,4	2,8	4,1	83,0	1,2	7,9
Q3	2,1	5,4	.	2,7	3,9	83,8	.	7,8
2006 June	2,5	5,8	-	-	4,8	-	-	7,8
July	2,4	6,0	-	-	3,4	83,6	-	7,8
Aug.	2,3	5,7	-	-	6,0	-	-	7,8
Sep.	1,7	4,6	-	-	2,9	-	-	7,8
Oct.	1,6	4,0	-	-	.	83,9	-	7,7
Nov.	1,8	.	-	-	.	-	-	.

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	72,2	103,5	-64,2	68,2	281,0	103,8	105,8	1,2439
2005	3,7	48,2	-202,3	156,9	320,1	103,0	105,2	1,2441
2005 Q4	-3,6	3,9	-36,5	-49,5	320,1	100,9	103,2	1,1884
2006 Q1	-10,8	-2,8	-31,5	22,9	327,1	101,2	103,5	1,2023
Q2	-6,6	6,3	-12,1	98,9	323,8	103,5	105,7	1,2582
Q3	1,5	6,2	-36,8	26,6	325,0	104,3	106,4	1,2743
2006 June	11,4	5,2	-15,9	60,5	323,8	103,9	106,1	1,2650
July	3,2	5,6	-9,4	1,0	330,1	104,3	106,5	1,2684
Aug.	-1,0	-2,8	-7,6	-15,0	326,4	104,4	106,5	1,2811
Sep.	-0,7	3,4	-19,9	40,5	325,0	104,2	106,4	1,2727
Oct.	.	.	.	.	325,5	103,7	105,9	1,2611
Nov.	.	.	.	.	.	104,4	106,7	1,2881

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.

- 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.
- 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.
- 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

	10 november 2006	17 november 2006	24 november 2006	1 december 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

	10 november 2006	17 november 2006	24 november 2006	1 december 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 10 November	2006 17 November	2006 24 November	2006 1 December
Gold and gold receivables	174 860	174 763	174 657	174 537
Claims on non-euro area residents in foreign currency	142 834	141 038	142 241	147 154
Claims on euro area residents in foreign currency	23 683	22 547	22 846	23 930
Claims on non-euro area residents in euro	11 218	10 913	11 462	10 814
Lending to euro area credit institutions in euro	423 008	424 001	441 532	428 175
Main refinancing operations	303 003	303 999	321 501	307 999
Longer-term refinancing operations	120 002	120 002	120 002	119 999
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	0	0	23	177
Credits related to margin calls	3	0	6	0
Other claims on euro area credit institutions in euro	9 060	10 083	9 353	9 833
Securities of euro area residents in euro	79 795	79 422	78 953	78 999
General government debt in euro	40 027	40 027	40 027	40 027
Other assets	208 347	210 442	212 243	212 675
Total assets	1 112 832	1 113 236	1 133 314	1 126 144

2. Liabilities

	2006 10 November	2006 17 November	2006 24 November	2006 1 December
Banknotes in circulation	595 647	594 418	593 657	601 760
Liabilities to euro area credit institutions in euro	172 666	175 640	170 843	184 044
Current accounts (covering the minimum reserve system)	172 644	175 611	170 831	184 009
Deposit facility	19	29	12	32
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	3	0	0	3
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	128	128	128	128
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	54 799	55 867	78 971	44 248
Liabilities to non-euro area residents in euro	16 327	16 143	16 332	16 458
Liabilities to euro area residents in foreign currency	101	118	104	83
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	8 610	5 374	6 940	12 923
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	5 701	5 701	5 701	5 701
Other liabilities	70 551	71 542	72 331	72 491
Revaluation accounts	123 721	123 721	123 721	123 721
Capital and reserves	64 581	64 584	64 586	64 587
Total liabilities	1 112 832	1 113 236	1 133 314	1 126 144

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			

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	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
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
15 June	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9 Aug.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11 Oct.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13 Dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	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⁾

Avvecklingsdag	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

Avvecklingsdag	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									
	Inlåning med fast löptid									
	Reverserad transaktion									
	Reverserad transaktion									
	Inlåning med fast löptid									
	Reverserad transaktion									
	Inlåning med fast löptid									
	Inlåning med fast löptid									
	Inlåning med fast löptid									
	Inlåning med fast löptid									
	Inlåning med fast löptid									
	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 samma förfarandet som i samband med 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							
2006 9 Aug.	359 131	353	318 000	3,00	3,05	3,06	6
15	367 386	349	311 000	3,00	3,05	3,06	8
23	376 014	388	317 500	3,00	3,05	3,06	7
30	323 482	343	310 500	3,00	3,00	3,02	7
6 Sep.	350 124	346	307 000	3,00	3,04	3,05	7
13	356 118	369	300 500	3,00	3,04	3,04	7
20	346 764	394	311 000	3,00	3,03	3,04	7
27	313 570	354	313 000	3,00	3,00	3,03	6
3 Oct.	342 164	342	312 000	3,00	3,02	3,04	8
11	367 380	378	308 000	3,25	3,29	3,30	7
18	378 950	398	318 500	3,25	3,29	3,30	7
25	378 282	387	314 000	3,25	3,30	3,31	7
1 Nov.	382 135	366	307 000	3,25	3,31	3,32	7
8	392 532	372	303 000	3,25	3,31	3,32	7
15	403 488	368	304 000	3,25	3,31	3,32	7
22	392 901	371	321 500	3,25	3,30	3,31	7
29	385 957	343	308 000	3,25	3,30	3,31	7
6 Dec.	374 364	333	329 000	3,25	3,30	3,31	7
Longer-term refinancing operations							
2005 22 Dec. 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
30 Mar.	56 708	170	40 000	-	2,73	2,75	91
27 Apr.	63 596	188	40 000	-	2,76	2,78	91
1 June	59 771	161	40 000	-	2,87	2,88	91
29	57 185	167	40 000	-	3,00	3,01	91
27 July	54 824	158	40 000	-	3,08	3,09	91
31 Aug.	51 079	148	40 000	-	3,20	3,21	91
28 Sep.	49 801	136	40 000	-	3,30	3,32	84
26 Oct.	62 854	159	40 000	-	3,48	3,50	98
30 Nov.	72 782	168	40 000	-	3,58	3,58	91

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	
2005 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
7 Mar.	Collection of fixed-term deposits	2 600	3	2 600	2,25	-	-	-	1
11 Apr.	Reverse transaction	47 545	29	26 000	-	2,50	2,55	2,58	1
9 May	Collection of fixed-term deposits	15 810	16	11 500	2,50	-	-	-	1
14 June	Collection of fixed-term deposits	4 910	8	4 910	2,50	-	-	-	1
11 July	Collection of fixed-term deposits	9 000	9	8 500	2,75	-	-	-	1
8 Aug.	Collection of fixed-term deposits	19 860	21	18 000	2,75	-	-	-	1
5 Sep.	Collection of fixed-term deposits	13 635	17	11 500	3,00	-	-	-	1
10 Oct.	Reverse transaction	36 120	26	9 500	-	3,00	3,05	3,06	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
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6
2006 Q1	14 500,2	7 604,7	550,2	1 825,1	1 241,5	3 278,8
2006 Apr.	14 649,5	7 740,4	563,8	1 833,0	1 231,5	3 280,7
May	14 769,0	7 765,7	583,5	1 843,6	1 264,4	3 311,7
June	14 712,2	7 764,5	550,9	1 877,1	1 174,4	3 345,3
July	14 797,1	7 787,3	553,4	1 891,9	1 192,2	3 372,4
Aug.	14 850,7	7 760,2	576,3	1 906,6	1 234,7	3 372,8
Sep.	15 261,0	8 064,9	584,0	1 931,6	1 269,7	3 410,8

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
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006 Q1	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
Q2	162,6	163,3	0,7	0,0	2,57
2006 11 July	165,6	166,3	0,8	0,0	2,81
8 Aug.	166,5	167,1	0,6	0,0	2,80
5 Sep.	165,8	166,4	0,6	0,0	3,04
10 Oct.	166,3	167,0	0,7	0,0	3,03
7 Nov.	166,2	167,0	0,8	0,0	3,30
12 Dec.	172,5	.	.	.	.

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
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	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 Q2	336,9	287,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,1	572,0	45,5	-37,0	163,3	735,4
2006 11 July	334,3	316,5	120,0	0,2	0,0	0,6	0,3	578,8	67,0	-42,1	166,3	745,7
8 Aug.	327,6	329,7	120,0	0,2	0,0	0,1	0,6	588,2	73,0	-51,5	167,1	755,4
5 Sep.	327,3	314,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,4	588,7	61,4	-55,6	166,4	755,2
10 Oct.	326,7	308,7	120,0	0,1	0,3	0,2	0,0	588,5	59,1	-59,1	167,0	755,7
7 Nov.	327,4	311,9	120,0	0,1	0,0	0,1	0,0	592,8	60,2	-60,6	167,0	759,8

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
Eurosysteem														
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	1 404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006 Q1	1 431,3	636,9	20,7	0,6	615,6	188,2	168,0	2,3	18,0	-	15,8	348,9	14,7	226,7
Q2	1 532,1	731,1	20,3	0,6	710,1	192,8	170,3	2,3	20,2	-	16,4	343,7	14,6	233,5
2006 July	1 554,2	741,4	20,3	0,6	720,4	197,9	173,6	2,1	22,1	-	16,4	352,6	14,8	231,2
Aug.	1 529,5	709,0	20,3	0,6	688,0	204,4	179,0	2,2	23,3	-	16,4	348,9	14,8	236,0
Sep.	1 521,6	694,2	20,3	0,6	673,2	206,5	179,9	2,2	24,4	-	16,5	348,5	14,8	241,1
Oct. ^(p)	1 532,3	699,2	20,4	0,6	678,2	210,5	182,8	2,2	25,5	-	16,8	350,3	14,9	240,7
MFIs excluding the Eurosysteem														
2004	21 355,4	12 825,3	811,9	7 555,6	4 457,8	3 188,1	1 299,9	465,5	1 422,7	72,6	945,5	2 943,4	159,6	1 220,9
2005	23 653,0	13 684,0	826,9	8 287,4	4 569,7	3 498,6	1 429,4	551,5	1 517,7	83,1	1 007,0	3 672,0	165,7	1 542,6
2006 Q1	24 358,8	14 024,0	816,3	8 551,5	4 656,3	3 584,9	1 440,5	573,5	1 570,9	83,6	1 092,3	3 850,2	166,3	1 557,6
Q2	24 722,0	14 323,9	809,3	8 784,3	4 730,3	3 588,0	1 402,8	600,0	1 585,3	86,6	1 104,9	3 872,9	167,9	1 577,8
2006 July	24 900,1	14 439,5	806,2	8 859,0	4 774,4	3 601,0	1 385,0	612,4	1 603,5	86,2	1 107,4	3 956,7	168,2	1 541,1
Aug.	24 926,0	14 447,8	800,9	8 874,1	4 772,8	3 585,2	1 362,2	609,4	1 613,6	89,4	1 111,2	3 961,3	168,4	1 562,7
Sep.	25 370,8	14 609,4	804,2	8 980,6	4 824,5	3 601,3	1 354,4	618,3	1 628,5	88,6	1 133,5	4 104,8	168,9	1 664,4
Oct. ^(p)	25 604,1	14 688,0	806,2	9 038,4	4 843,4	3 615,7	1 340,8	633,7	1 641,2	93,8	1 151,9	4 223,3	169,6	1 661,8

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
Eurosysteem											
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005	1 404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006 Q1	1 431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
Q2	1 532,1	598,2	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,2	30,6	209,5
2006 July	1 554,2	607,7	490,1	64,7	19,3	406,1	-	0,1	214,0	31,0	211,3
Aug.	1 529,5	603,9	467,6	63,7	15,0	388,9	-	0,1	211,4	31,7	214,8
Sep.	1 521,6	607,7	448,3	55,2	16,1	377,0	-	0,1	211,6	33,8	220,0
Oct. ^(p)	1 532,3	613,3	454,0	53,4	20,1	380,5	-	0,1	211,7	31,1	222,1
MFIs excluding the Eurosysteem											
2004	21 355,4	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 203,1	2 815,0	1 675,6
2005	23 653,0	-	12 214,6	149,2	7 214,2	4 851,2	698,9	3 858,3	1 310,6	3 518,0	2 052,7
2006 Q1	24 358,8	-	12 419,6	148,1	7 322,0	4 949,5	686,7	3 991,5	1 368,7	3 733,7	2 158,7
Q2	24 722,0	-	12 708,7	138,1	7 512,7	5 057,9	703,1	4 060,7	1 376,2	3 701,4	2 171,9
2006 July	24 900,1	-	12 750,8	129,6	7 517,2	5 103,9	713,5	4 095,8	1 395,6	3 779,3	2 165,3
Aug.	24 926,0	-	12 723,6	121,1	7 521,6	5 080,8	721,8	4 125,9	1 400,8	3 793,8	2 160,0
Sep.	25 370,8	-	12 884,7	147,8	7 615,0	5 121,9	728,0	4 160,6	1 404,9	3 905,2	2 287,4
Oct. ^(p)	25 604,1	-	12 911,7	138,5	7 638,1	5 135,1	730,3	4 212,5	1 414,6	4 007,9	2 327,1

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 euroområdet MFI

(miljarder euro; utestående belopp vid periodens slut; transaktioner under perioden)

1. Tillgångar

	Totalt	Lån till hemmahörande i euroområdet			Innehav av andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet			Innehav av aktier/andelar emitterade av övriga hemmahörande i euroområdet	Utländska tillgångar	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											
2004	15 723,6	8 389,6	833,4	7 556,3	1 907,1	1 439,9	467,2	669,9	3 237,4	173,6	1 345,9
2005	17 892,3	9 135,6	847,5	8 288,1	2 148,5	1 595,0	553,6	708,8	4 009,0	180,4	1 710,0
2006 Q1	18 475,4	9 389,1	837,0	8 552,1	2 184,2	1 608,4	575,8	780,1	4 199,2	181,0	1 741,8
Q2	18 738,2	9 614,6	829,6	8 785,0	2 175,4	1 573,1	602,3	782,3	4 216,6	182,5	1 766,8
2006 July	18 867,3	9 686,2	826,5	8 859,6	2 173,3	1 558,7	614,6	788,3	4 309,3	183,0	1 727,3
Aug.	18 882,8	9 696,0	821,2	8 874,7	2 152,7	1 541,2	611,5	786,9	4 310,1	183,2	1 753,9
Sep.	19 260,9	9 805,9	824,6	8 981,3	2 154,8	1 534,3	620,5	802,3	4 453,3	183,7	1 861,0
Oct. ^(p)	19 459,5	9 865,6	826,5	9 039,0	2 159,5	1 523,5	635,9	820,1	4 573,7	184,5	1 856,2
Transactions											
2004	1 269,9	499,7	-6,7	506,4	92,1	58,1	33,9	36,5	437,7	2,7	201,3
2005	1 606,3	711,2	12,8	698,4	154,9	75,3	79,6	48,5	448,2	1,4	242,1
2006 Q1	597,9	240,5	-10,4	250,8	54,4	28,6	25,8	65,0	206,5	-0,2	31,7
Q2	367,0	235,5	-7,2	242,7	13,3	-15,6	28,9	9,6	86,1	1,5	21,0
2006 July	114,8	72,5	-3,8	76,3	-4,8	-16,6	11,7	1,7	84,2	0,3	-38,9
Aug.	20,6	12,4	-5,3	17,7	-22,4	-21,7	-0,7	-4,9	8,1	0,2	27,1
Sep.	361,1	115,4	6,1	109,3	-1,1	-9,9	8,9	18,0	123,8	0,7	104,2
Oct. ^(p)	185,3	61,5	2,7	58,8	5,4	-9,5	14,9	8,6	114,5	0,8	-5,5

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										
2004	15 723,6	468,4	162,4	6 655,9	604,9	2 061,7	1 051,6	2 842,2	1 842,9	33,6
2005	17 892,3	532,8	173,6	7 228,8	615,8	2 322,6	1 200,6	3 545,6	2 258,9	13,7
2006 Q1	18 475,4	532,3	193,1	7 337,0	603,1	2 402,7	1 255,2	3 764,0	2 365,3	22,6
Q2	18 738,2	553,7	207,4	7 534,2	616,5	2 455,3	1 243,5	3 732,0	2 381,4	14,0
2006 July	18 867,3	562,7	194,3	7 536,5	627,3	2 470,2	1 274,0	3 810,3	2 376,6	15,3
Aug.	18 882,8	559,0	184,8	7 536,6	632,4	2 489,1	1 271,6	3 825,5	2 374,7	9,0
Sep.	19 260,9	563,2	203,0	7 631,1	639,4	2 507,8	1 268,8	3 939,0	2 507,4	1,2
Oct. ^(p)	19 459,5	567,1	191,9	7 658,1	636,4	2 545,9	1 277,7	4 039,1	2 549,2	-5,9
Transactions										
2004	1 269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,9	232,1	37,8
2005	1 606,3	64,4	10,8	498,1	-3,0	213,5	88,2	448,0	337,1	-50,8
2006 Q1	597,9	-0,5	19,6	103,0	9,0	77,1	27,0	240,6	87,7	34,5
Q2	367,0	21,4	15,2	204,8	14,9	64,9	4,4	19,4	16,7	5,3
2006 July	114,8	9,0	-13,1	2,5	12,6	16,6	20,7	79,7	-14,2	1,1
Aug.	20,6	-3,7	-9,5	0,6	4,2	23,4	-5,0	20,3	-5,2	-4,7
Sep.	361,1	4,2	18,2	94,1	-3,8	15,4	1,0	108,2	134,4	-10,6
Oct. ^(p)	185,3	3,9	-11,1	27,1	0,2	37,7	-0,6	98,7	38,2	-8,8

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 Monetary statistics

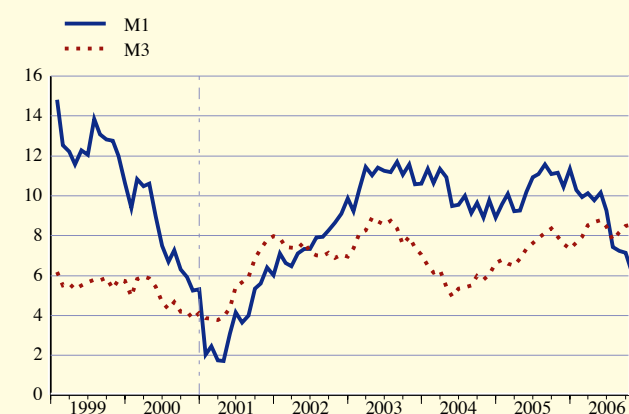
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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⁾
									Loans		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2004	2 908,7	2 660,5	5 569,2	964,6	6 533,8	-	4 465,3	2 294,6	8 694,9	7 548,8	385,9
2005	3 423,4	2 650,6	6 074,0	993,7	7 067,6	-	5 005,8	2 468,0	9 555,1	8 281,4	455,8
2006 Q1	3 496,6	2 722,5	6 219,1	1 007,5	7 226,6	-	5 142,0	2 439,1	9 905,6	8 561,6	442,0
Q2	3 564,3	2 779,0	6 343,3	1 028,0	7 371,3	-	5 223,6	2 391,4	10 136,4	8 755,5	481,1
2006 July	3 545,9	2 804,8	6 350,6	1 036,3	7 386,9	-	5 282,3	2 378,7	10 247,4	8 836,0	500,9
Aug.	3 571,0	2 836,7	6 407,7	1 057,7	7 465,4	-	5 296,4	2 369,8	10 329,0	8 908,0	479,3
Sep.	3 592,1	2 882,1	6 474,1	1 087,9	7 562,1	-	5 316,1	2 368,7	10 440,5	8 997,7	503,1
Oct. ^(p)	3 586,0	2 908,8	6 494,8	1 086,5	7 581,3	-	5 363,2	2 358,3	10 529,8	9 055,2	519,6
Transactions											
2004	238,6	110,7	349,3	57,7	407,0	-	341,7	54,5	578,1	506,1	166,0
2005	338,6	138,8	477,5	6,5	483,9	-	396,8	92,6	830,0	699,4	1,9
2006 Q1	74,9	74,6	149,5	28,8	178,3	-	102,8	-13,6	334,5	267,0	-19,6
Q2	70,3	60,0	130,2	27,6	157,8	-	106,0	-28,0	250,1	203,7	56,4
2006 July	-18,4	25,9	7,4	11,4	18,9	-	49,2	-15,5	107,8	82,1	9,8
Aug.	25,0	32,5	57,5	20,9	78,4	-	15,9	-13,1	82,9	74,6	-19,3
Sep.	20,3	44,3	64,6	21,5	86,0	-	19,5	-1,4	116,8	92,5	9,7
Oct. ^(p)	-6,1	26,9	20,8	1,5	22,3	-	37,4	-8,4	80,5	58,5	11,9
Growth rates											
2004 Dec.	8,9	4,3	6,7	6,4	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	166,0
2005 Dec.	11,4	5,4	8,5	0,7	7,3	7,5	8,8	4,0	9,5	9,2	1,9
2006 Mar.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,7	2,0	11,5	10,9	-8,5
June	9,3	8,8	9,1	4,9	8,5	8,3	8,0	0,1	11,5	11,0	-1,8
2006 July	7,4	9,2	8,2	5,3	7,8	8,1	8,7	-0,7	11,8	11,1	3,0
Aug.	7,2	9,8	8,4	7,1	8,2	8,2	8,4	-1,4	11,9	11,3	-11,1
Sep.	7,2	9,9	8,4	9,3	8,5	8,4	8,2	-1,5	12,2	11,4	24,8
Oct. ^(p)	6,3	10,8	8,2	10,5	8,5	.	8,1	-2,4	12,0	11,2	46,6

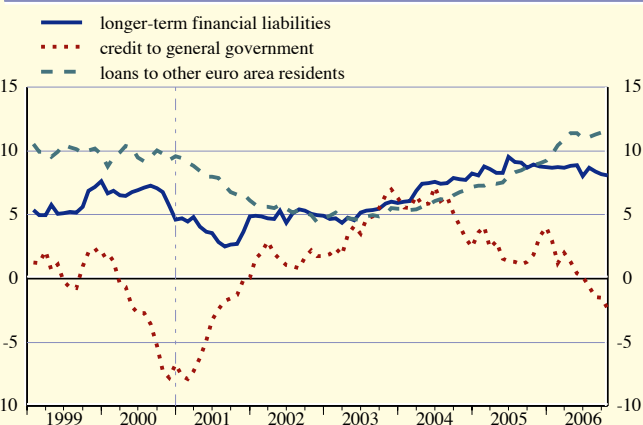
C1 Monetary aggregates

(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

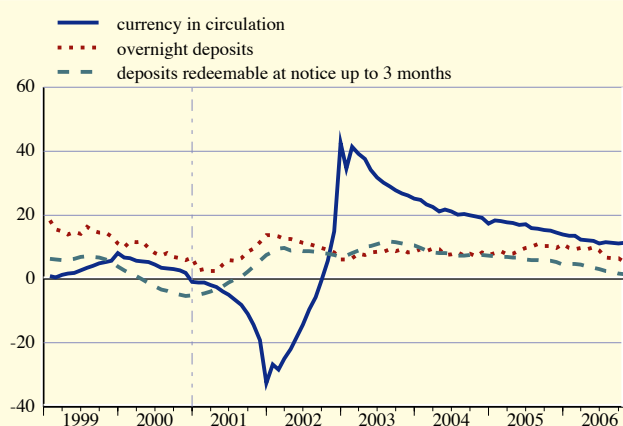
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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											
2004	456,4	2 452,3	1 024,5	1 636,0	242,3	620,0	102,3	1 964,8	90,2	1 359,5	1 050,8
2005	520,4	2 903,0	1 107,9	1 542,7	236,6	630,8	126,2	2 203,9	87,0	1 515,3	1 199,6
2006 Q1	535,5	2 961,1	1 159,3	1 563,3	240,9	603,5	163,1	2 240,0	88,4	1 559,7	1 253,8
Q2	547,8	3 016,6	1 215,6	1 563,4	247,2	619,0	161,7	2 290,5	92,2	1 601,0	1 239,9
2006 July	552,3	2 993,6	1 242,1	1 562,7	252,5	623,3	160,5	2 304,6	93,8	1 611,5	1 272,4
Aug.	558,7	3 012,3	1 270,0	1 566,7	255,3	624,0	178,4	2 313,5	95,7	1 617,2	1 270,0
Sep.	563,4	3 028,6	1 314,4	1 567,6	269,6	641,1	177,2	2 328,4	97,7	1 626,4	1 263,6
Oct. ^(p)	572,3	3 013,7	1 342,1	1 566,7	256,3	636,6	193,5	2 339,9	99,6	1 647,7	1 276,0
Transactions											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,5	21,9	11,3	185,9	-0,9	107,1	49,6
2005	64,0	274,7	69,3	69,5	-6,7	-3,2	16,4	199,2	-4,3	113,9	88,0
2006 Q1	15,2	59,8	53,8	20,8	4,3	-5,6	30,1	39,9	1,4	34,8	26,7
Q2	12,2	58,0	59,6	0,3	7,1	17,0	3,5	58,0	3,8	42,1	2,2
2006 July	4,5	-22,9	26,6	-0,7	5,2	6,1	0,1	14,5	1,6	10,5	22,6
Aug.	6,4	18,6	28,4	4,1	2,8	-0,2	18,3	13,1	1,9	5,8	-4,9
Sep.	4,7	15,6	43,4	0,9	14,2	6,3	1,0	9,5	2,0	10,7	-2,7
Oct. ^(p)	8,9	-14,9	27,8	-0,9	-13,3	-1,3	16,1	11,3	1,9	21,3	3,0
Growth rates											
2004 Dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,3	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	4,9
2005 Dec.	14,0	10,9	6,6	4,4	-2,8	-0,5	15,7	10,0	-4,7	8,3	8,1
2006 Mar.	12,4	9,8	12,7	4,4	3,8	-0,5	43,5	8,7	-3,2	9,1	9,1
June	11,1	8,9	17,2	3,0	2,6	0,8	30,4	8,1	1,6	9,0	7,2
2006 July	11,5	6,7	18,9	2,5	4,7	0,7	29,8	8,6	4,1	9,2	8,6
Aug.	11,4	6,5	20,9	2,2	5,2	0,8	42,3	8,2	7,1	9,3	7,8
Sep.	11,0	6,5	21,5	1,8	12,3	1,2	43,6	8,1	10,7	9,4	6,5
Oct. ^(p)	11,4	5,3	24,1	1,4	8,6	2,2	55,2	7,5	13,8	10,0	6,3

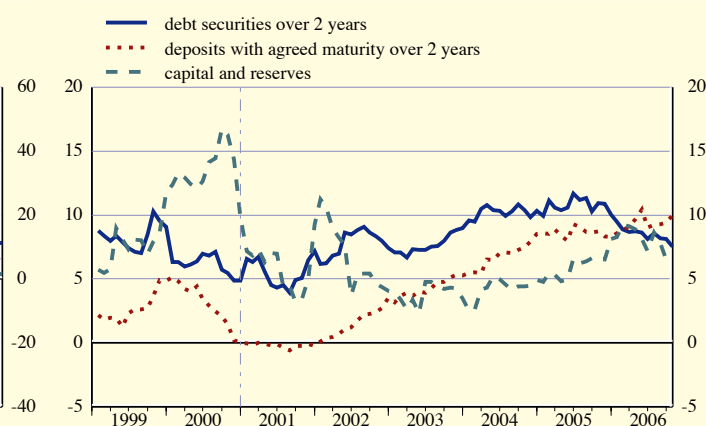
C3 Components of monetary aggregates

(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; säsongrensat; utestående belopp och ökningstakter vid periodens slut, transaktioner under perioden)

1. Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag ²⁾

Försäkringsföretag och pensionsinstitut		Övriga finansinstitut ³⁾		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) Före januari 2003 samlades uppgifter in i mars, juni, september och december varje år. Månadsuppgifter före januari 2003 har beräknats på grundval av kvartalsuppgifter.

3) Denna kategori inkluderar investeringsfonder.

2.4 MFI loans, breakdown ¹⁾

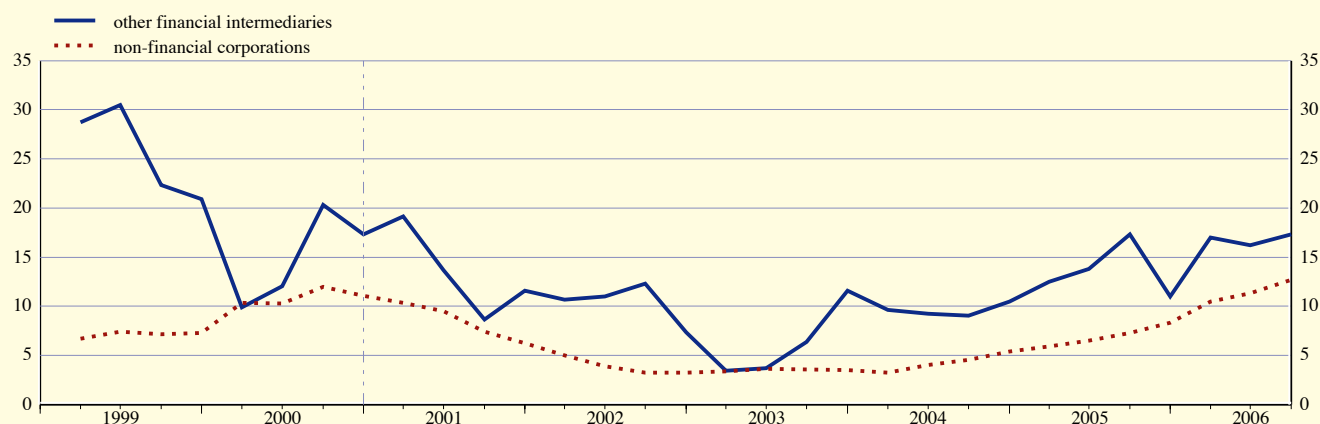
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations ²⁾

	Insurance corporations and pension funds		Other financial intermediaries ³⁾		Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Total	Up to 1 year	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								
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,2	973,8	547,3	1 631,2
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3 409,1	1 037,7	594,0	1 777,3
2006 Q1	81,9	57,1	661,9	412,0	3 525,1	1 060,8	626,7	1 837,6
Q2	84,7	59,6	673,5	419,6	3 640,0	1 098,6	650,9	1 890,5
2006 July	90,1	64,4	667,0	407,8	3 685,4	1 110,9	668,0	1 906,6
Aug.	86,7	61,3	678,6	415,9	3 679,0	1 086,3	670,8	1 921,8
Sep.	89,5	63,4	700,5	437,7	3 730,0	1 108,2	682,6	1 939,2
Oct. ^(p)	89,5	63,2	700,0	434,7	3 767,0	1 119,5	692,9	1 954,5
Transactions								
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,2
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	56,8	54,3	151,6
2006 Q1	17,1	15,6	46,6	45,2	108,9	27,0	35,8	46,1
Q2	2,8	2,6	13,8	9,0	120,8	39,6	26,4	54,8
2006 July	5,5	4,9	-4,9	-9,6	44,0	12,5	16,2	15,3
Aug.	-3,4	-3,2	11,8	8,2	-4,9	-24,3	3,7	15,7
Sep.	2,8	2,1	23,3	21,6	51,1	21,8	11,8	17,5
Oct. ^(p)	0,0	-0,3	-0,7	-3,1	37,6	11,3	10,5	15,8
Growth rates								
2004 Dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,6	6,0	7,0
2005 Dec.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,8	9,9	9,3
2006 Mar.	40,3	44,1	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,6
June	32,5	36,3	16,2	16,7	11,3	8,0	17,4	11,4
2006 July	41,2	49,4	15,6	16,5	11,8	9,2	18,4	11,1
Aug.	34,3	43,9	19,3	21,9	12,0	9,2	19,5	11,2
Sep.	37,1	48,6	17,3	19,4	12,7	10,5	20,6	11,4
Oct. ^(p)	29,7	39,0	17,6	19,5	12,9	10,7	20,1	11,7

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) Before January 2003 data were collected in March, June, September and December each year. Monthly data prior to January 2003 are derived from quarterly data.

3) 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 ³⁾

	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)

- Konsumentkrediter
- Bostadslån
- - Övrig utlåning

Källa: ECB.

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

2) Före januari 2003 samlades uppgifter in i mars, juni, september och december varje år. Månadsuppgifter före 2003 har beräknats på grundval av kvartalsuppgifter.

3) Inklusive hushållens ideella organisationer.

2.4 MFI loans, breakdown ¹⁾

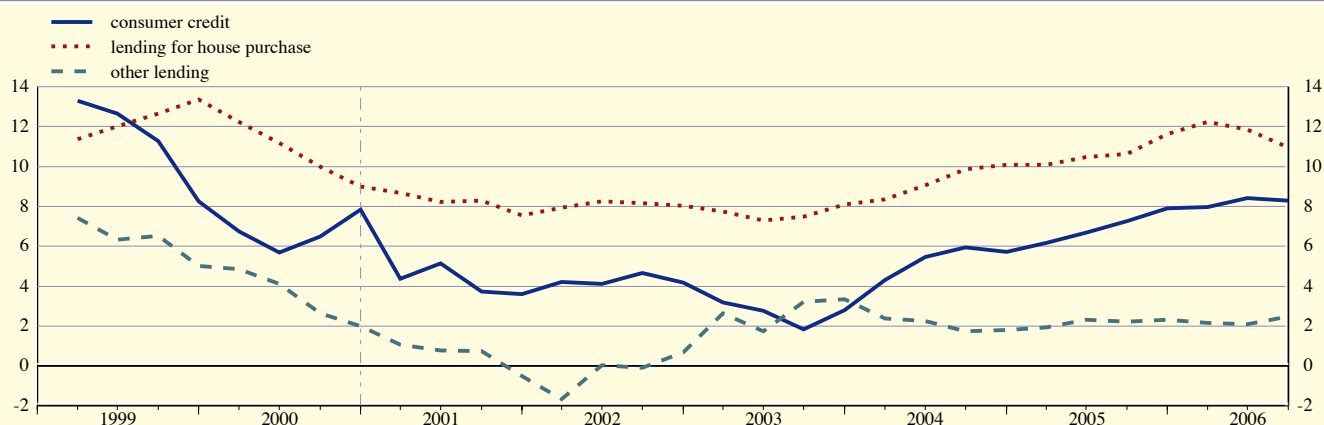
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Loans to households ^{2),3)}

	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													
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	4 193,3	554,1	129,1	200,7	224,3	2 917,7	15,2	67,5	2 835,0	721,6	147,3	99,9	474,4
2006 Q1	4 282,5	557,1	126,2	200,9	230,1	3 006,3	15,1	67,9	2 923,4	719,1	146,4	98,1	474,5
Q2	4 386,2	576,1	130,6	205,5	240,0	3 081,7	15,8	70,0	2 995,9	728,4	150,7	98,3	479,5
2006 July	4 416,4	579,6	131,2	206,0	242,3	3 110,4	15,8	70,4	3 024,2	726,4	146,8	98,5	481,2
Aug.	4 429,8	580,1	130,2	205,5	244,4	3 124,7	15,8	70,5	3 038,5	725,0	145,5	98,5	481,0
Sep.	4 460,7	582,7	131,0	206,3	245,3	3 149,2	16,5	70,9	3 061,8	728,8	146,9	99,2	482,7
Oct. ^(p)	4 481,8	584,1	132,7	206,3	245,2	3 168,4	15,7	71,3	3 081,5	729,3	146,3	99,3	483,7
Transactions													
2004	277,4	27,7	6,4	8,4	12,9	237,4	0,8	2,7	233,9	12,3	-0,9	2,0	11,1
2005	359,8	40,7	9,0	11,6	20,0	302,9	0,7	4,8	297,4	16,2	3,8	1,3	11,1
2006 Q1	78,3	5,2	-2,2	1,2	6,2	71,8	0,0	0,4	71,4	1,2	-0,2	0,4	1,0
Q2	105,4	19,3	4,5	4,3	10,4	75,6	0,6	1,9	73,0	10,5	4,5	0,7	5,4
2006 July	31,7	3,9	0,8	0,5	2,6	29,2	0,0	0,5	28,7	-1,4	-3,8	0,1	2,2
Aug.	14,2	0,5	-0,8	-0,5	1,8	14,4	0,0	0,1	14,3	-0,6	-1,4	0,2	0,6
Sep.	32,0	4,3	1,0	1,0	2,2	24,7	0,7	0,4	23,5	3,1	1,4	0,7	1,0
Oct. ^(p)	22,0	1,7	1,8	0,1	-0,1	19,4	-0,8	0,4	19,8	0,9	-0,5	0,2	1,2
Growth rates													
2004 Dec.	7,9	5,7	5,8	4,6	6,7	10,1	5,3	4,4	10,3	1,8	-0,6	2,1	2,5
2005 Dec.	9,4	7,9	7,5	6,1	9,8	11,6	5,2	7,5	11,8	2,3	2,6	1,3	2,4
2006 Mar.	9,8	8,0	5,9	5,8	11,1	12,2	6,9	6,0	12,4	2,2	1,6	2,1	2,4
June	9,6	8,4	6,2	4,8	13,1	11,8	7,5	8,1	12,0	2,1	0,8	2,4	2,4
2006 July	9,5	8,7	8,5	4,0	13,1	11,4	7,3	7,9	11,6	2,3	1,3	2,4	2,6
Aug.	9,2	8,3	6,9	4,0	13,2	11,1	9,1	7,4	11,2	2,3	1,4	2,5	2,5
Sep.	9,1	8,3	5,7	4,2	13,5	11,0	10,0	7,4	11,1	2,5	1,4	3,3	2,6
Oct. ^(p)	8,7	7,7	6,0	3,6	12,4	10,4	7,0	7,5	10,5	2,5	1,6	3,5	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) Before January 2003 data were collected in March, June, September and December each year. Monthly data prior to January 2003 are derived from quarterly data.

3) 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) Termen "banker" används i denna tabell för MFI-liknande institut som är hemmahörande utanför euroområdet.

2.4 MFI loans, breakdown ¹⁾

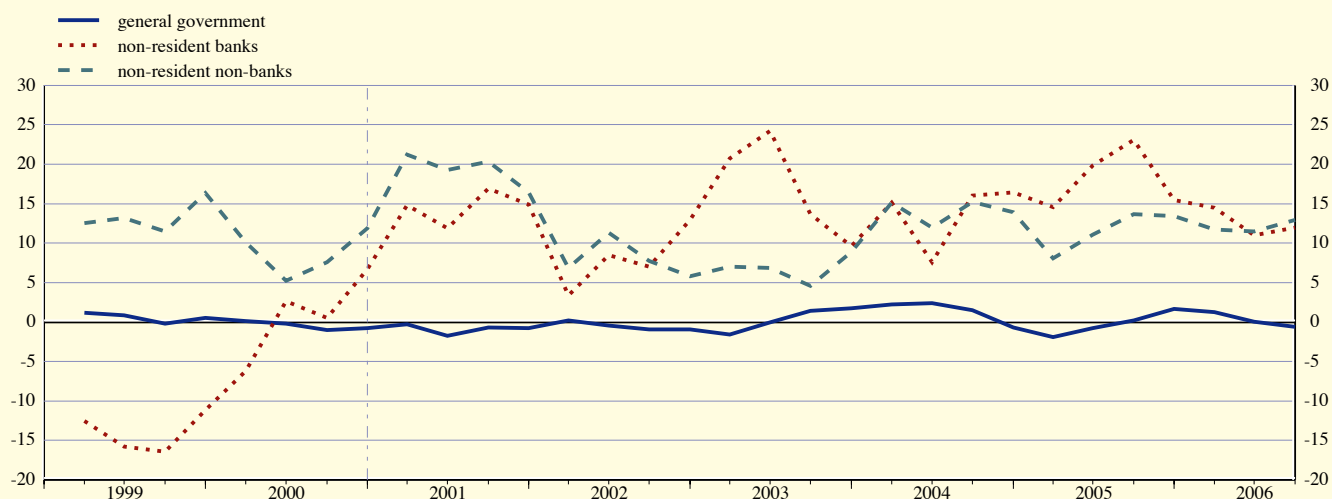
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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										
2004	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2 485,2	1 723,6	761,6	66,0	695,6
2006 Q1	816,3	118,5	240,9	427,7	29,2	2 594,7	1 823,0	771,7	62,9	708,8
Q2	809,3	106,7	234,5	436,0	32,0	2 611,3	1 841,2	770,1	66,5	703,7
Q3 ^(p)	804,2	102,1	230,1	438,9	33,1	2 740,7	1 923,4	817,3	67,4	750,0
Transactions										
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	296,8	209,4	87,6	4,7	82,9
2006 Q1	-10,4	-6,3	-5,9	1,9	-0,1	131,2	111,6	19,6	-3,0	22,6
Q2	-6,8	-11,6	-6,4	8,3	2,9	56,3	42,8	13,6	3,6	9,9
Q3 ^(p)	-3,0	-2,4	-4,3	2,7	1,1	124,9	78,0	46,9	0,2	46,6
Growth rates										
2004 Dec.	-0,7	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 Dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,8	15,4	13,4	7,7	14,0
2006 Mar.	1,2	-8,0	-3,9	5,8	29,5	13,7	14,5	11,7	1,7	12,7
June	0,1	-13,9	-6,3	7,4	12,2	11,2	11,0	11,5	7,3	11,9
Sep. ^(p)	-0,6	-12,5	-7,9	7,1	1,3	12,3	12,0	13,0	4,3	13,8

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 ²⁾

Försäkringsföretag och pensionsinstitut							Övriga finansinstitut ³⁾						
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 Total inlåning fördelat på sektor

(årliga ökningstakter)

- försäkringsföretag och pensionsinstitut (totalt)
- övriga finansinstitut (totalt)

D9 Total inlåning och inlåning som ingår i M3 fördelat på sektor

(årliga ökningstakter)

- försäkringsföretag och pensionsinstitut (totalt)
- övriga finansinstitut (totalt)
- försäkringsföretag och pensionsinstitut (totalt)⁴⁾
- övriga finansinstitut (som ingår i M3)⁵⁾

Källa: ECB.

- 1) MFI-sektorn exklusive Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.
- 2) Före januari 2003 samlades uppgifter in i mars, juni, september och december varje år. Månadsuppgifter före januari 2003 har beräknats på grundval av kvartalsuppgifter.
- 3) Denna kategori inkluderar investeringsfonder.
- 4) Omfattar inlåning i kolumnerna 2, 3, 5 och 7.
- 5) Omfattar inlåning i kolumnerna 9, 10, 12 och 14.

2.5 Deposits held with MFIs, breakdown ¹⁾

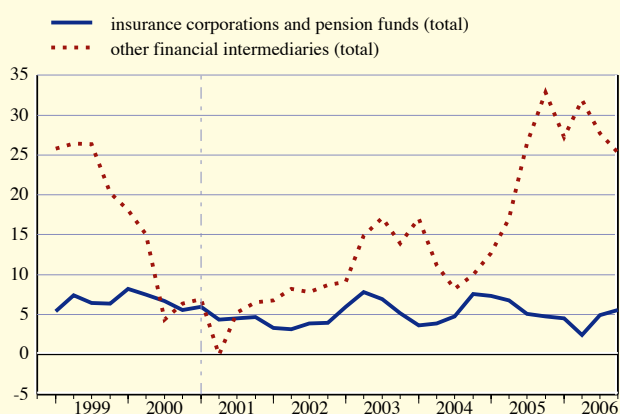
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries ²⁾

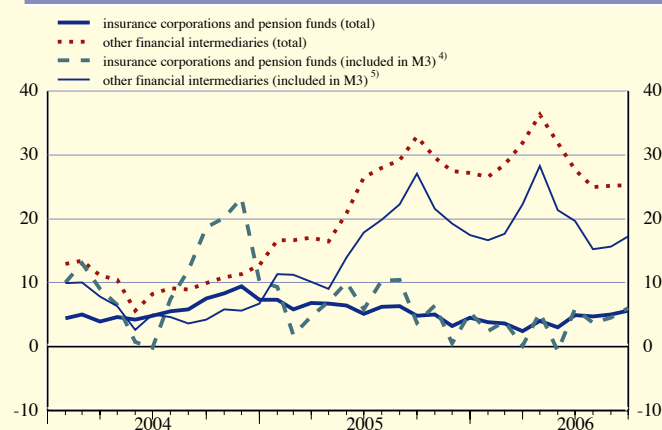
	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
Outstanding amounts														
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	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	882,8	233,9	185,0	332,2	10,5	0,1	121,1
2006 Q1	613,0	65,6	50,4	474,8	1,1	1,4	19,7	989,2	271,5	195,1	376,3	11,0	0,1	135,2
Q2	625,7	68,6	47,9	484,7	1,0	1,4	22,1	1 048,2	278,1	213,3	407,0	10,8	0,2	138,8
2006 July	633,0	65,3	51,9	488,6	1,0	1,4	24,9	1 037,5	263,6	212,4	416,0	9,9	0,2	135,4
Aug.	635,5	61,6	52,0	491,9	1,0	0,3	28,7	1 037,9	257,6	215,0	416,2	9,4	0,2	139,4
Sep.	637,3	66,7	51,1	492,7	1,0	1,4	24,4	1 084,5	272,2	236,2	420,6	10,2	0,3	145,0
Oct. ^(p)	638,7	66,3	48,3	493,0	1,0	1,4	28,7	1 091,8	260,4	240,5	443,8	10,2	0,2	136,6
Transactions														
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,1	0,9	5,8	43,6	4,1	0,0	17,7
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	178,4	40,1	37,3	99,2	1,5	0,0	0,4
2006 Q1	0,6	-2,0	-1,4	5,0	-0,1	0,0	-0,8	98,2	38,3	10,7	34,4	0,5	0,0	14,2
Q2	12,9	3,0	-2,4	10,0	0,0	0,0	2,4	61,7	7,6	18,5	31,3	-0,1	0,1	4,3
2006 July	7,3	-3,3	4,0	3,9	0,0	0,0	2,8	-10,7	-14,6	-0,9	9,1	-1,0	0,0	-3,4
Aug.	2,5	-3,7	0,1	3,3	0,0	-1,1	3,8	0,1	-6,5	2,7	0,3	-0,4	0,0	4,0
Sep.	1,7	5,0	-0,9	0,8	0,0	1,1	-4,3	46,0	14,4	20,9	4,4	0,7	0,1	5,6
Oct. ^(p)	1,4	-0,4	-2,8	0,3	0,0	0,0	4,3	6,3	-11,9	4,4	22,1	0,1	0,0	-8,4
Growth rates														
2004 Dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,3	67,6	-	17,1
2005 Dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	2,9	-0,8	27,2	22,2	25,0	48,4	14,3	-	0,4
2006 Mar.	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	31,9	20,7	41,8	53,2	6,1	-	4,7
June	4,9	11,8	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,5	27,7	18,2	43,5	43,4	-1,8	-	-1,8
2006 July	4,7	1,3	-0,9	5,1	-7,1	-0,7	24,0	25,0	13,5	36,7	43,4	-14,4	-	-3,5
Aug.	5,1	3,9	1,3	5,5	-8,2	-79,2	13,2	25,2	14,0	36,7	43,3	-16,1	-	-2,5
Sep.	5,6	10,9	-0,4	5,5	-12,0	-3,8	8,6	25,3	7,9	39,5	41,0	-3,2	-	8,0
Oct. ^(p)	4,6	-0,8	-0,1	5,2	-13,5	-4,4	19,3	24,2	7,7	36,9	43,9	-6,0	-	-3,4

C8 Total deposits by sector

(annual growth rates)


C9 Total deposits and deposits included in M3 by sector

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Before January 2003 data were collected in March, June, September and December each year. Monthly data prior to January 2003 are derived from quarterly data.
- 3) This category includes investment funds.
- 4) Covers deposits in columns 2, 3, 5 and 7.
- 5) Covers deposits in columns 9, 10, 12 and 14.

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 ²⁾

Icke-finansiella företag							Hushåll ³⁾						
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													

D I 0 Total inlåning fördelat på sektor

(årliga ökningstakter)

- icke-finansiella företag (totalt)
- hushåll (totalt)

D I 1 Total inlåning och inlåning som ingår i M3 fördelat på sektor

(årliga ökningstakter)

- icke-finansiella företag (totalt)
- hushåll (totalt)
- icke-finansiella företag (som ingår i M3) ⁴⁾
- hushåll (som ingår i M3) ⁵⁾

Källa: ECB.

- 1) MFI-sektorn exklusive Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.
- 2) Före januari 2003 samlades uppgifter in i mars, juni, september och december varje år. Månadsuppgifter före 2003 har beräknats på grundval av kvartalsuppgifter.
- 3) Inklusive hushållens ideella organisationer.
- 4) Omfattar inlåning i kolumnerna 2, 3, 5 och 7.
- 5) Omfattar inlåning i kolumnerna 9, 10, 12 och 14.

2.5 Deposits held with MFIs, breakdown ¹⁾

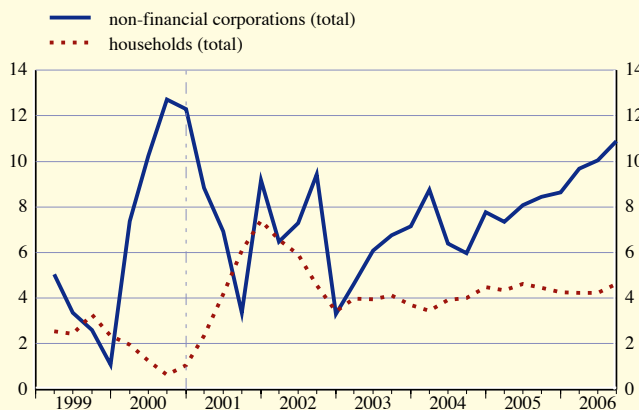
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households ²⁾

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	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														
2004	1 114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4 162,0	1 403,1	515,0	634,3	1 466,1	88,0	55,6
2005	1 211,9	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4 343,1	1 685,9	534,0	631,7	1 354,2	84,5	52,8
2006 Q1	1 199,9	745,5	313,0	71,9	46,7	1,2	21,6	4 355,8	1 673,8	549,3	623,6	1 367,7	86,3	55,1
Q2	1 236,7	783,6	313,1	73,2	43,6	1,2	22,0	4 422,9	1 725,6	569,4	616,5	1 363,9	89,0	58,5
2006 July	1 231,1	775,3	315,8	72,4	42,8	1,3	23,5	4 434,3	1 718,3	587,3	613,7	1 361,9	90,2	63,0
Aug.	1 243,8	769,9	330,3	72,4	43,1	2,4	25,7	4 421,4	1 686,7	602,9	612,5	1 360,8	91,7	66,9
Sep.	1 268,8	790,3	334,6	73,7	43,8	1,3	25,1	4 439,1	1 703,2	613,8	608,8	1 355,5	93,0	64,8
Oct. ^(p)	1 277,3	782,3	353,9	72,8	42,5	1,3	24,4	4 442,6	1 695,6	629,9	605,0	1 350,2	95,1	66,9
Transactions														
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	96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9
2006 Q1	-10,4	-23,0	8,9	4,8	2,0	0,0	-3,1	14,0	-11,9	16,0	-8,1	13,9	1,8	2,3
Q2	40,0	39,3	2,0	1,3	-3,0	0,0	0,4	68,5	52,2	21,0	-7,0	-3,7	2,7	3,4
2006 July	-5,6	-8,3	2,8	-0,8	-0,8	0,0	1,5	11,4	-7,3	18,0	-2,8	-2,0	1,1	4,5
Aug.	13,2	-5,2	14,8	0,1	0,3	1,1	2,2	-12,5	-31,5	15,8	-1,2	-1,1	1,5	3,9
Sep.	24,2	20,1	3,8	1,2	0,7	-1,1	-0,6	18,7	16,4	10,6	-2,2	-5,3	1,3	-2,1
Oct. ^(p)	9,6	-8,0	19,4	0,2	-1,3	0,0	-0,6	3,6	-7,7	16,1	-3,7	-5,4	2,1	2,1
Growth rates														
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 Dec.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,1	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 Mar.	9,7	9,8	11,5	6,6	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,6	-1,7	3,2	-2,7	7,6
June	10,1	8,9	15,4	8,3	4,3	-19,5	1,1	4,2	6,0	11,5	-2,5	2,2	2,1	14,9
2006 July	9,4	8,1	14,4	8,8	1,0	-5,6	10,1	4,0	4,6	14,5	-2,8	1,8	4,4	17,5
Aug.	10,0	7,9	16,2	9,0	2,7	88,2	13,6	4,4	4,8	17,0	-3,0	1,5	7,3	22,9
Sep.	10,9	10,1	13,8	14,5	-0,5	4,2	10,6	4,6	4,8	19,2	-2,8	1,1	10,8	25,7
Oct. ^(p)	9,8	6,7	18,0	13,5	-4,8	4,6	16,4	4,7	4,1	21,8	-3,2	0,9	14,0	30,6

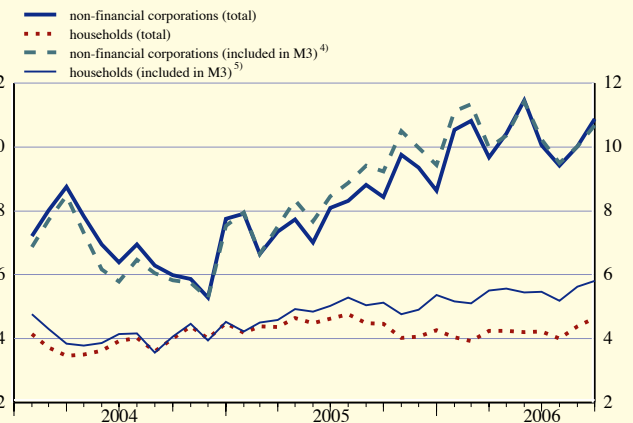
C10 Total deposits by sector

(annual growth rates)



C11 Total deposits and deposits included in M3

by sector (annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Before January 2003 data were collected in March, June, September and December each year. Monthly data prior to January 2003 are derived from quarterly data.
- 3) Including non-profit institutions serving households.
- 4) Covers deposits in columns 2, 3, 5 and 7.
- 5) Covers deposits in columns 9, 10, 12 and 14.

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									

D12 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) Termen "banker" används i denna tabell för MFI-liknande institut som är hemmahörande utanför euroområdet.

2.5 Deposits held with MFIs, breakdown ¹⁾

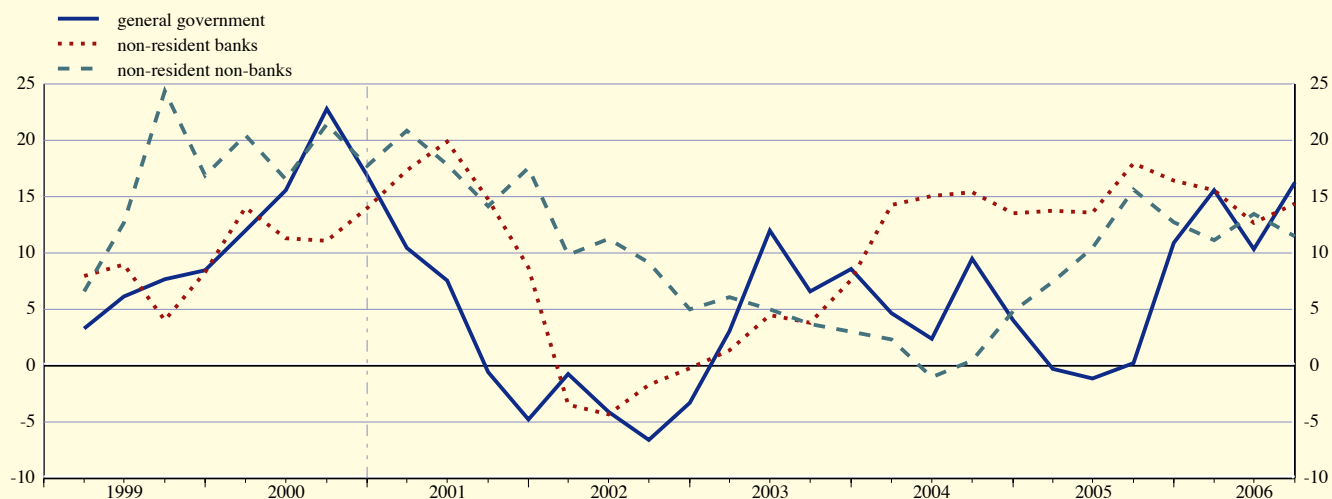
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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										
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 050,5	2 250,5	800,0	125,8	674,2
2006 Q1	312,2	148,1	38,1	77,0	48,9	3 241,9	2 410,4	831,5	128,2	703,3
Q2	317,2	138,1	39,6	82,6	56,9	3 202,9	2 368,0	834,9	128,3	706,6
Q3 ^(p)	333,1	147,8	41,5	83,7	60,1	3 374,4	2 499,1	875,3	132,4	742,9
Transactions										
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,9	32,0	6,9	25,0
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	381,1	292,8	88,3	22,4	66,0
2006 Q1	-1,0	-1,1	-0,2	-3,9	4,3	210,4	170,9	39,5	2,4	37,1
Q2	6,0	-9,1	1,5	5,6	8,0	7,9	-8,3	16,2	0,1	16,2
Q3 ^(p)	15,9	9,7	1,9	1,1	3,2	162,6	124,4	38,2	4,1	34,0
Growth rates										
2004 Dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 Dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,4	16,4	12,7	21,6	11,2
2006 Mar.	15,6	17,0	14,1	14,3	14,6	14,3	15,5	11,1	21,6	9,3
June	10,3	2,7	13,1	18,7	17,6	12,9	12,7	13,4	8,2	14,4
Sep. ^(p)	16,2	10,1	15,5	17,5	33,0	13,6	14,4	11,4	5,7	12,5

C12 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

D13 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.

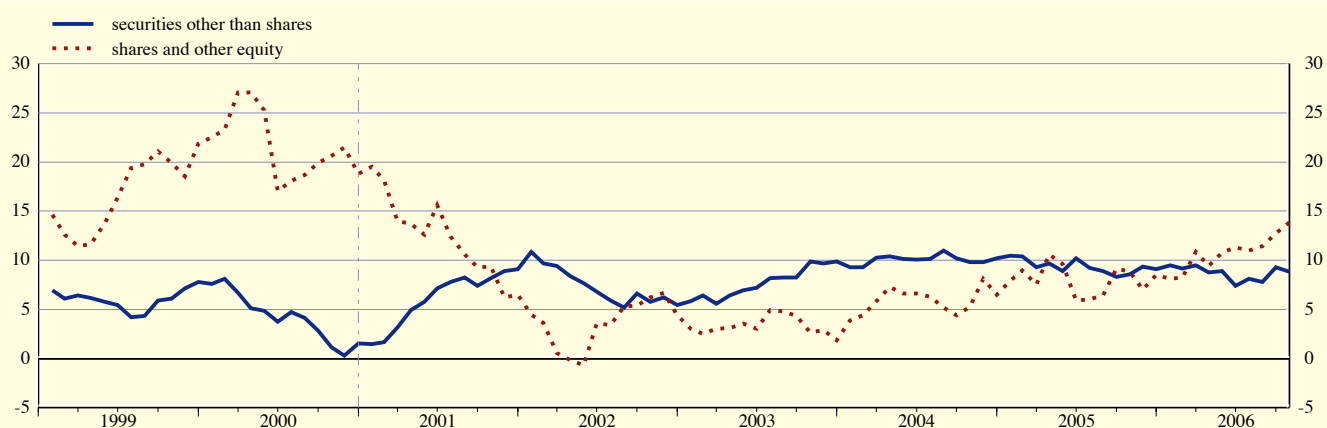
2.6 MFI holdings of securities, breakdown ¹⁾

(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												
2004	3 939,9	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,2	16,3	751,8	1 161,2	285,4	660,1	215,7
2005	4 434,7	1 450,4	67,3	1 412,5	17,0	525,7	25,8	936,2	1 256,4	308,5	698,4	249,4
2006 Q1	4 567,1	1 501,6	69,3	1 423,8	16,6	544,9	28,6	982,2	1 364,4	323,6	768,7	272,1
Q2	4 584,4	1 519,5	65,8	1 385,6	17,2	572,6	27,4	996,4	1 368,6	334,5	770,4	263,8
2006 July	4 629,2	1 533,9	69,6	1 367,9	17,2	584,1	28,3	1 028,2	1 372,2	331,1	776,3	264,8
Aug.	4 623,5	1 545,0	68,6	1 344,9	17,3	580,5	28,9	1 038,3	1 381,9	336,3	774,9	270,7
Sep.	4 682,6	1 559,0	69,5	1 337,7	16,7	589,4	28,9	1 081,3	1 414,9	343,3	790,2	281,5
Oct. ^(p)	4 718,5	1 570,1	71,1	1 324,2	16,6	603,3	30,3	1 102,8	1 445,1	344,2	807,7	293,2
Transactions												
2004	368,4	148,0	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,3	69,7	2,3	36,4	30,9
2005	360,6	85,7	2,0	51,4	-0,9	71,6	7,6	143,2	98,8	26,9	48,7	23,3
2006 Q1	171,9	59,2	3,5	23,5	0,2	22,2	3,4	59,9	91,2	10,7	64,3	16,1
Q2	53,3	15,1	-2,0	-20,6	1,0	29,1	-0,3	31,0	16,8	13,5	8,6	-5,3
2006 July	42,0	13,2	3,7	-19,2	-0,1	11,0	0,9	32,4	-3,1	-4,2	1,8	-0,7
Aug.	-7,8	10,3	-1,0	-26,5	0,2	-1,4	0,7	9,9	3,4	3,6	-4,8	4,6
Sep.	49,7	18,1	0,6	-9,5	-0,8	9,0	-0,2	32,6	29,9	2,7	18,0	9,2
Oct. ^(p)	33,5	11,1	1,4	-12,7	-0,1	13,6	1,4	18,9	16,6	-0,4	8,6	8,4
Growth rates												
2004 Dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,2	22,0	6,5	0,9	5,9	17,3
2005 Dec.	9,1	6,3	3,6	4,1	-4,5	15,9	43,3	18,5	8,5	9,5	7,3	10,7
2006 Mar.	9,5	8,3	1,2	1,5	-0,4	16,4	67,6	20,9	10,8	10,0	14,2	2,6
June	7,4	5,9	1,0	-1,0	12,4	17,4	50,9	17,4	11,3	12,6	11,5	9,0
2006 July	8,1	6,2	6,6	-2,2	8,9	20,1	48,1	20,7	11,0	10,1	12,7	6,9
Aug.	7,8	7,1	4,9	-3,5	9,4	20,4	46,3	19,2	11,4	12,0	12,0	8,8
Sep.	9,3	8,6	5,7	-3,5	1,7	21,9	51,5	23,2	12,8	12,8	12,9	12,4
Oct. ^(p)	8,9	9,1	5,2	-5,4	-1,0	21,5	39,2	23,6	13,8	12,5	12,9	18,1

C13 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

Totalt	Andra värdepapper än aktier						Hemmahörande utanför euroområdet	Aktier och andra ägarandelar			
	MFI		Offentlig sektor		Andra hemmahörande i 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
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	-4,1	-1,7	-0,9	-1,5	-4,4	-0,3	-1,1	-3,0	-9,8	-2,7	-3,2	-3,9
2006 Q1	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5	-1,3	-0,1	0,0	-1,2	-2,0	-0,5	-0,3	-1,2
2006 Q2	-0,7	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-1,4	-0,1	-0,6	-0,7
2006 July	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2
2006 Aug.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2
2006 Sep.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,4
2006 Oct. ^(p)	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2

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
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006 Q1	-3,5	-1,2	-0,7	-1,6	-0,2	0,0	-0,2
2006 Q2	-2,6	-0,6	-1,1	-0,9	-0,1	0,0	0,0
2006 July	-0,6	-0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0
2006 Aug.	-1,0	0,0	-0,8	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
2006 Sep.	-0,9	-0,3	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,1
2006 Oct. ^(p)	-0,4	0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0

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
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	5,4	1,3	0,8	3,3
2005	24,8	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	37,4	4,6	17,4	15,4
2006 Q1	-5,1	-1,1	-0,1	-4,1	-0,1	-0,8	0,0	1,2	17,1	3,9	6,8	6,3
2006 Q2	-13,2	0,2	-0,1	-4,4	0,0	-1,2	-0,2	-7,4	-14,3	-2,3	-6,9	-5,1
2006 July	4,9	0,3	0,0	2,5	0,0	1,2	0,0	0,9	6,0	0,9	3,5	1,7
2006 Aug.	3,3	0,8	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0	1,4	5,4	1,0	3,2	1,3
2006 Sep.	4,2	1,0	0,0	2,2	0,0	0,1	0,0	0,8	4,5	1,2	1,7	1,6
2006 Oct. ^(p)	1,0	0,4	0,0	-1,2	0,0	0,9	0,0	0,8	13,5	1,3	8,8	3,3

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													
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	4 851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 363,4	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006 Q1	4 949,5	89,8	10,2	6,2	0,4	1,5	1,4	7 470,1	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
Q2	5 057,9	90,3	9,7	5,6	0,4	1,5	1,5	7 650,8	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
Q3 ³⁾	5 121,9	90,4	9,6	5,8	0,5	1,3	1,2	7 762,7	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
	By non-euro area residents													
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	2 250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006 Q1	2 410,4	47,4	52,6	34,3	2,9	2,6	9,7	831,5	51,9	48,1	32,6	1,4	2,0	9,1
Q2	2 368,0	47,7	52,3	34,1	2,1	2,7	10,5	834,9	52,5	47,5	31,1	1,5	2,3	9,2
Q3 ³⁾	2 499,1	47,5	52,5	34,1	2,2	2,6	10,4	875,3	51,6	48,4	31,4	1,6	2,2	10,1

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	
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006 Q1	4 204,3	81,2	18,8	9,5	1,8	1,9	3,2
Q2	4 273,7	81,2	18,8	9,5	1,7	1,9	3,2
Q3 ³⁾	4 383,2	80,9	19,1	10,0	1,7	1,8	3,2

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													
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4	
2005	4 569,7	-	-	-	-	-	9 114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5	
2006 Q1	4 656,3	-	-	-	-	-	9 367,8	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5	
Q2	4 730,3	-	-	-	-	-	9 593,6	96,4	3,6	1,7	0,1	1,2	0,5	
Q3 ^(p)	4 824,5	-	-	-	-	-	9 784,9	96,3	3,7	1,7	0,2	1,1	0,6	
	To non-euro area residents													
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	1 723,6	48,5	51,5	30,6	4,3	2,0	10,1	761,6	38,2	61,8	43,6	1,8	4,2	8,6
2006 Q1	1 823,0	49,6	50,4	30,4	3,8	2,4	9,2	771,7	39,0	61,0	44,0	1,7	3,9	7,8
Q2	1 841,2	49,6	50,4	29,5	2,8	2,4	10,6	770,1	40,4	59,6	42,1	1,1	4,1	8,3
Q3 ^(p)	1 923,4	50,2	49,8	29,3	2,3	2,2	10,7	817,3	41,3	58,7	41,2	1,9	3,6	8,6

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													
2004	1 422,7	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,4	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005	1 517,7	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1 980,9	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,5
2006 Q1	1 570,9	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,5	2 014,0	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,6
Q2	1 585,3	95,8	4,2	1,9	0,3	0,4	1,3	2 002,7	97,8	2,2	1,2	0,3	0,1	0,6
Q3 ^(p)	1 628,5	95,7	4,3	2,1	0,2	0,3	1,3	1 972,7	97,7	2,3	1,3	0,3	0,1	0,6
	Issued by non-euro area residents													
2004	341,4	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,5	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005	395,5	49,4	50,6	29,7	0,8	0,6	15,9	540,7	36,2	63,8	36,3	8,6	0,8	12,6
2006 Q1	422,4	51,0	49,0	28,2	0,8	0,6	16,0	559,7	37,2	62,8	35,2	6,1	0,8	15,1
Q2	438,8	52,1	47,9	28,0	1,0	0,5	15,1	557,6	38,0	62,0	34,9	6,2	0,8	14,7
Q3 ^(p)	471,1	51,2	48,8	29,4	0,7	0,7	14,7	610,2	36,2	63,8	36,8	5,4	0,7	15,7

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

2. Skulder

	Totalt	Inlåning och upptagna lån	Fondandelar	Andra skulder
	1	2	3	4

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

	Totalt	Fonder fördelade på investeringspolicy					Fonder fördelade på typ av investerare	
		Aktiefonder	Obligations-fonder	Blandfonder	Fastighets-fonder	Andra fonder	Allmänna fonder	Särskilda investeringsfonder
	1	2	3	4	5	6	7	8

D14 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				
2005 Q1	4 058,4	288,2	1 692,1	79,3	1 612,8	1 320,2	376,0	163,1	218,7
Q2	4 313,4	296,4	1 783,0	91,5	1 691,5	1 399,9	417,5	167,6	249,0
Q3	4 631,2	303,5	1 860,6	101,2	1 759,4	1 553,4	460,0	171,6	282,1
Q4	4 789,2	291,4	1 848,1	109,6	1 738,5	1 683,1	505,2	176,1	285,4
2006 Q1	5 197,1	315,9	1 905,2	139,8	1 765,3	1 896,3	569,2	177,3	333,3
Q2 ^(p)	5 135,4	316,4	1 908,1	145,2	1 762,9	1 775,8	601,8	180,3	352,9

2. Liabilities

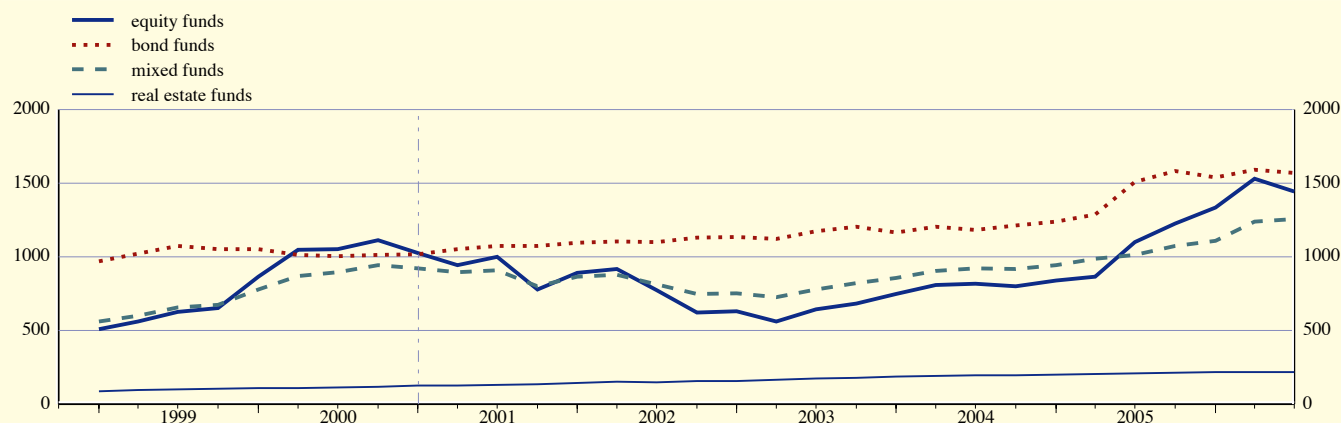
	Total 1	Deposits and loans taken 2	Investment fund shares 3	Other liabilities 4
2005 Q1	4 058,4	61,6	3 798,0	198,8
Q2	4 313,4	58,6	4 034,4	220,4
Q3	4 631,2	60,4	4 351,7	219,1
Q4	4 789,2	61,8	4 516,8	210,5
2006 Q1	5 197,1	73,6	4 868,9	254,6
Q2 ^(p)	5 135,4	76,4	4 787,2	271,8

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
2005 Q1	4 058,4	864,6	1 285,8	984,4	201,1	722,5	3 041,3	1 017,0
Q2	4 313,4	1 097,2	1 510,2	1 011,1	207,1	487,9	3 245,6	1 067,9
Q3	4 631,2	1 224,8	1 581,9	1 071,1	213,2	540,2	3 507,5	1 123,8
Q4	4 789,2	1 335,8	1 538,0	1 109,2	216,2	590,0	3 659,1	1 130,1
2006 Q1	5 197,1	1 530,3	1 592,6	1 238,8	214,0	621,5	3 996,6	1 200,5
Q2 ^(p)	5 135,4	1 442,1	1 569,8	1 255,8	217,4	650,2	3 911,3	1 224,1

C14 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	Deposits	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity	Holdings of investment fund shares	Fixed assets	Other assets
			Total	Up to 1 year	Over 1 year				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Equity funds									
2005 Q1	864,6	33,8	37,0	4,0	33,0	729,9	33,3	-	30,6
Q2	1 097,2	45,0	41,6	4,5	37,1	936,5	40,0	-	34,1
Q3	1 224,8	48,3	43,4	4,9	38,5	1 044,8	52,4	-	35,9
Q4	1 335,8	50,8	45,8	5,7	40,2	1 145,4	60,3	-	33,5
2006 Q1	1 530,3	55,0	51,4	6,3	45,1	1 308,2	71,0	-	44,6
Q2 ^(p)	1 442,1	52,1	51,4	6,5	44,9	1 220,4	69,7	-	48,6
Bond funds									
2005 Q1	1 285,8	97,8	1 046,0	44,8	1 001,2	39,4	34,5	-	68,0
Q2	1 510,2	110,5	1 229,5	58,4	1 171,1	38,4	40,1	-	91,7
Q3	1 581,9	110,3	1 289,1	67,0	1 222,1	38,4	43,8	-	100,2
Q4	1 538,0	100,0	1 251,7	67,6	1 184,2	38,6	46,3	-	101,3
2006 Q1	1 592,6	108,9	1 285,4	82,6	1 202,8	41,1	49,3	-	107,9
Q2 ^(p)	1 569,8	106,5	1 264,6	87,3	1 177,3	38,5	48,2	-	112,1
Mixed funds									
2005 Q1	984,4	61,1	388,4	22,5	365,9	315,0	155,3	0,2	64,5
Q2	1 011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,2	0,2	79,4
Q3	1 071,1	67,0	426,0	21,7	404,3	301,2	185,5	0,2	91,3
Q4	1 109,2	60,9	440,9	26,9	413,9	315,5	202,0	0,1	89,9
2006 Q1	1 238,8	67,9	465,2	38,6	426,6	349,2	238,5	0,1	117,9
Q2 ^(p)	1 255,8	71,8	483,8	40,3	443,6	318,2	253,4	0,2	128,4
Real estate funds									
2005 Q1	201,1	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,8	9,0
Q2	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	167,1	9,0
Q3	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
Q4	216,2	14,5	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4
2006 Q1	214,0	15,1	6,1	1,7	4,4	1,8	4,4	176,5	10,1
Q2 ^(p)	217,4	15,5	5,6	1,5	4,1	1,6	5,4	179,4	9,9

2. Funds by type of investor

	Total	Deposits	Holdings of securities other than shares	Holdings of shares/ other equity	Holdings of investment fund shares	Fixed assets	Other assets
General public funds							
2005 Q1	3 041,3	241,7	1 134,4	1 058,3	285,7	141,1	180,1
Q2	3 245,6	247,7	1 207,1	1 125,1	313,7	144,8	207,2
Q3	3 507,5	251,6	1 261,0	1 257,9	353,3	146,5	237,3
Q4	3 659,1	242,8	1 277,5	1 371,0	381,0	150,1	236,7
2006 Q1	3 996,6	263,2	1 334,2	1 549,4	427,4	150,2	272,2
Q2 ^(p)	3 911,3	256,7	1 321,1	1 448,1	452,9	151,2	281,2
Special investors' funds							
2005 Q1	1 017,0	46,6	557,7	261,9	90,3	22,0	38,6
Q2	1 067,9	48,7	575,9	274,8	103,9	22,8	41,9
Q3	1 123,8	51,9	599,6	295,5	106,7	25,2	44,8
Q4	1 130,1	48,6	570,6	312,0	124,3	25,9	48,7
2006 Q1	1 200,5	52,7	571,0	346,9	141,7	27,1	61,1
Q2 ^(p)	1 224,1	59,7	587,0	327,7	148,9	29,1	71,7

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)

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

Utestående belopp

Transaktioner

Ökningstakter

Andra värdepapper än aktier			Aktier ¹⁾				Försäkringstekniska reserver		
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
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21

Utestående belopp

Transaktioner

Ökningstakter

Källa: ECB.

1) 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	
				Total	Overnight	With agreed maturity	Redeemable at notice	Repos			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Outstanding amounts											
2005 Q1	16 977,4	6 358,0	409,6	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	328,2	373,5
Q2	17 426,5	6 528,6	431,8	5 549,2	2 448,4	1 552,8	1 471,1	76,8	211,5	336,1	369,7
Q3	17 775,6	6 528,9	439,9	5 565,0	2 440,3	1 571,7	1 475,5	77,6	182,4	341,5	389,2
Q4	18 218,0	6 730,1	465,5	5 732,3	2 559,1	1 604,4	1 488,5	80,3	173,6	358,8	366,8
2006 Q1	18 710,2	6 751,8	459,7	5 733,7	2 517,7	1 629,2	1 505,9	80,9	193,1	365,3	376,9
Q2	18 641,8	6 906,1	478,9	5 859,2	2 619,4	1 653,9	1 501,6	84,2	207,4	360,6	373,9
Transactions											
2005 Q1	146,3	13,3	-2,6	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-5,1	22,5
Q2	303,8	163,7	22,2	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	7,4	-12,5
Q3	95,0	0,5	8,1	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	5,1	11,4
Q4	297,3	204,0	25,6	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	16,6	-12,3
2006 Q1	154,1	24,2	-5,8	4,2	-40,5	26,6	17,5	0,6	19,6	6,3	4,6
Q2	310,8	159,9	19,2	130,1	103,2	27,7	-4,1	3,3	15,2	-4,7	-3,4
Growth rates											
2005 Q1	4,7	5,7	16,5	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	5,6	3,9
Q2	4,6	5,8	15,8	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	7,5	1,4
Q3	4,4	5,4	14,5	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	5,8	1,5
Q4	5,0	6,0	12,9	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	7,1	2,7
2006 Q1	5,0	6,2	12,2	5,6	8,4	4,5	2,9	2,7	2,9	10,8	-2,4
Q2	4,9	6,0	10,9	5,8	7,1	7,0	2,2	9,2	-1,6	6,9	0,1
Securities other than shares											
Shares ¹⁾											
Insurance technical reserves											
	Total	Short-term	Long-term	Total	Quoted shares	Investment fund and money market fund shares/units	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											
2005 Q1	1 963,1	229,8	1 733,4	4 333,5	2 304,9	2 028,6	411,2	4 322,8	3 931,4	391,4	
Q2	2 010,8	238,1	1 772,6	4 456,0	2 370,9	2 085,0	408,5	4 431,2	4 036,5	394,7	
Q3	2 002,3	234,5	1 767,8	4 716,3	2 550,9	2 165,3	409,5	4 528,1	4 129,0	399,1	
Q4	1 992,3	220,1	1 772,2	4 851,2	2 677,6	2 173,6	399,6	4 644,3	4 242,5	401,8	
2006 Q1	2 060,7	254,5	1 806,2	5 159,5	2 940,1	2 219,3	381,1	4 738,3	4 330,2	408,0	
Q2	2 089,7	258,2	1 831,6	4 992,3	2 847,8	2 144,5	379,5	4 653,7	4 244,6	409,1	
Transactions											
2005 Q1	19,8	-5,7	25,5	36,8	3,0	33,8	6,4	76,4	67,5	8,9	
Q2	29,6	9,6	20,0	36,7	20,2	16,5	-1,0	73,9	70,3	3,6	
Q3	-5,2	2,5	-7,7	24,7	-7,9	32,6	2,9	75,0	70,7	4,4	
Q4	5,6	-14,5	20,1	6,1	7,3	-1,2	-8,6	81,5	78,8	2,7	
2006 Q1	68,2	34,1	34,1	-32,3	-47,3	15,0	5,1	94,0	87,1	6,9	
Q2	40,7	6,0	34,7	41,1	45,3	-4,2	-2,7	69,0	68,0	1,1	
Growth rates											
2005 Q1	3,9	15,8	2,6	1,4	1,1	1,8	-3,3	6,8	6,9	5,7	
Q2	3,5	8,2	3,0	0,7	-0,9	2,4	-3,4	7,0	7,2	5,4	
Q3	2,6	5,7	2,2	0,9	-1,7	3,6	-1,9	7,2	7,4	5,5	
Q4	2,5	-3,4	3,3	2,5	1,0	4,1	-0,1	7,3	7,5	5,1	
2006 Q1	5,0	13,8	3,8	0,8	-1,2	3,1	-0,4	7,5	7,8	4,5	
Q2	5,4	11,8	4,6	0,9	-0,1	2,0	-0,8	7,2	7,5	3,8	

Source: ECB.

1) 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	Den offentliga sektorns 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)

	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													
2005 Q1	18 251,8	9 030,9	7 877,9	925,3	77,4	847,9	3 811,7	1 190,4	2 621,3	4 293,9	292,2	4 001,8	465,5
Q2	18 805,1	9 246,5	8 110,3	926,7	82,2	844,5	3 907,7	1 239,2	2 668,5	4 412,0	302,7	4 109,3	528,5
Q3	19 266,9	9 377,0	8 240,1	930,9	87,5	843,4	3 943,1	1 226,4	2 716,7	4 503,0	300,2	4 202,8	555,5
Q4	19 525,3	9 600,9	8 450,6	937,8	79,8	858,1	4 044,7	1 266,6	2 778,1	4 618,4	306,5	4 311,9	588,9
2006 Q1	20 155,4	9 824,3	8 645,3	932,7	86,7	846,0	4 181,0	1 286,4	2 894,6	4 710,6	302,6	4 408,1	648,1
Q2	20 092,7	9 913,1	8 856,4	861,6	88,7	772,9	4 233,1	1 305,8	2 927,3	4 818,4	312,1	4 506,2	694,5
Transactions													
2005 Q1	235,6	101,9	87,2	-6,2	-3,4	-2,7	43,1	5,8	37,3	64,9	0,7	64,2	15,8
Q2	342,0	199,1	187,8	0,8	4,8	-4,0	84,6	39,3	45,3	113,7	10,4	103,2	51,6
Q3	207,4	131,0	133,4	4,5	5,3	-0,9	33,4	-16,6	50,0	93,1	-2,5	95,6	28,6
Q4	281,6	268,2	227,0	14,4	-7,5	21,9	131,5	45,5	86,0	122,2	6,5	115,7	45,6
2006 Q1	302,4	204,7	176,8	-5,0	6,9	-11,9	120,8	21,7	99,1	88,8	-2,3	91,1	56,7
Q2	326,0	240,3	219,0	-7,6	2,3	-9,9	134,1	47,4	86,7	113,9	9,9	104,0	59,8
Growth rates													
2005 Q1	4,5	5,7	6,0	-1,9	-10,1	-1,0	4,8	3,1	5,6	8,3	3,9	8,7	5,6
Q2	4,8	6,2	6,6	-0,8	-10,1	0,2	5,2	4,8	5,3	8,7	4,9	9,0	18,3
Q3	5,1	6,6	7,1	0,2	-2,8	0,5	5,8	4,4	6,5	8,8	5,0	9,1	23,4
Q4	6,0	7,8	8,2	1,5	-0,9	1,7	7,7	6,2	8,4	9,3	5,2	9,6	32,0
2006 Q1	6,2	8,9	9,2	1,6	12,4	0,6	9,7	7,6	10,7	9,7	4,1	10,1	39,2
Q2	5,9	9,1	9,3	0,7	8,7	-0,1	10,7	7,9	12,1	9,5	3,8	9,9	36,1
Securities other than shares issued by													
	Total	General government			Non-financial corporations			Quoted shares issued by non-financial corporations	Deposit liabilities of general 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													
2005 Q1	5 499,4	4 834,2	602,4	4 231,8	665,2	237,0	428,2	3 138,6	279,1	303,7			
Q2	5 714,5	5 032,5	625,7	4 406,8	682,0	246,0	436,0	3 243,6	293,6	307,0			
Q3	5 703,2	5 026,3	611,8	4 414,5	676,8	239,1	437,7	3 580,2	296,1	310,5			
Q4	5 623,4	4 960,3	587,6	4 372,7	663,1	233,9	429,2	3 675,5	311,7	313,8			
2006 Q1	5 611,5	4 943,6	597,1	4 346,5	668,0	245,8	422,2	4 082,8	319,6	317,1			
Q2	5 605,2	4 921,3	610,7	4 310,7	683,9	250,5	433,4	3 940,1	314,1	320,2			
Transactions													
2005 Q1	135,6	125,6	11,1	114,5	10,0	15,3	-5,4	4,7	-9,3	2,8			
Q2	123,6	112,9	24,5	88,4	10,7	9,0	1,8	1,4	14,5	3,3			
Q3	-8,8	-4,1	-13,7	9,6	-4,8	-7,0	2,3	79,3	2,6	3,4			
Q4	-24,7	-19,7	-24,4	4,7	-5,0	-5,2	0,2	20,5	14,4	3,3			
2006 Q1	89,0	79,0	9,7	69,3	10,0	12,1	-2,1	-2,5	7,9	3,3			
Q2	69,9	47,2	13,1	34,1	22,7	4,6	18,1	18,2	-5,4	3,1			
Growth rates													
2005 Q1	4,8	4,8	1,4	5,3	5,0	8,3	3,3	0,5	4,6	4,5			
Q2	4,8	5,1	1,9	5,5	3,1	5,8	1,7	0,5	7,1	4,5			
Q3	3,7	4,0	-0,4	4,7	1,1	4,3	-0,6	3,2	5,3	4,5			
Q4	4,2	4,5	-0,4	5,3	1,7	5,5	-0,3	3,6	7,7	4,2			
2006 Q1	3,3	3,5	-0,6	4,1	1,6	3,7	0,5	3,1	14,1	4,4			
Q2	2,2	2,0	-2,4	2,7	3,4	1,8	4,2	3,6	6,6	4,2			

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- funds- reserver	Förskotts- betalning av försäk- ringspremier och reserver för utestå- ende fordringar		
													13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Utestående belopp														
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											
2005 Q1	4 373,8	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	364,7	63,1	301,6	1 765,1	82,3	1 682,9
Q2	4 509,3	595,8	61,2	511,3	2,7	20,6	360,4	64,7	295,7	1 829,9	83,8	1 746,0
Q3	4 682,9	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	367,1	70,6	296,6	1 874,9	81,8	1 793,1
Q4	4 769,2	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	370,6	76,6	294,0	1 898,1	84,3	1 813,8
2006 Q1	4 917,7	613,0	65,6	525,2	2,5	19,7	383,5	81,0	302,5	1 917,4	88,1	1 829,3
Q2	4 919,0	625,7	68,6	532,6	2,4	22,1	383,6	82,0	301,6	1 930,6	88,7	1 842,0
	Transactions											
2005 Q1	83,8	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-2,4	0,9	-3,3	45,0	-1,8	46,8
Q2	58,8	-2,0	-5,3	2,2	0,2	0,8	-4,6	1,6	-6,2	34,2	0,6	33,6
Q3	82,1	7,1	-1,2	6,4	0,1	1,8	2,2	1,3	0,8	35,8	-2,0	37,8
Q4	71,4	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	1,3	5,6	-4,3	41,4	1,8	39,5
2006 Q1	91,5	0,6	-2,0	3,6	-0,1	-0,8	12,9	4,4	8,5	39,6	3,1	36,5
Q2	66,7	12,9	3,0	7,6	0,0	2,4	0,8	1,2	-0,4	25,4	-1,0	26,5
	Growth rates											
2005 Q1	6,0	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-1,2	1,1	-1,7	9,6	6,9	9,7
Q2	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-2,0	2,4	-2,9	9,6	6,0	9,8
Q3	7,0	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-1,2	5,0	-2,5	9,7	3,0	10,0
Q4	7,0	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-1,0	15,0	-4,3	9,1	-1,6	9,6
2006 Q1	6,9	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	3,2	20,4	-0,3	8,6	4,3	8,8
Q2	6,9	4,9	11,8	4,0	-3,1	7,5	4,8	19,2	1,6	7,8	2,3	8,0

	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	Investment fund and money market fund shares/units	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														
2005 Q1	1 517,3	725,9	791,4	67,0	129,7	4 536,1	90,1	58,2	21,5	220,3	4 204,3	3 587,3	617,0		
Q2	1 591,4	758,1	833,3	87,0	131,9	4 654,9	92,8	63,8	21,6	223,3	4 317,2	3 702,7	614,5		
Q3	1 703,8	830,5	873,3	87,8	134,3	4 782,1	92,4	65,2	22,2	251,2	4 416,2	3 793,8	622,4		
Q4	1 751,6	853,1	898,5	80,6	136,3	4 904,0	64,9	64,6	22,2	285,9	4 530,9	3 901,8	629,0		
2006 Q1	1 864,9	911,3	953,6	79,7	138,9	5 029,0	82,4	81,9	22,1	298,7	4 625,8	3 987,1	638,7		
Q2	1 837,6	879,0	958,7	84,1	141,3	5 053,9	85,3	84,7	22,0	272,5	4 674,1	4 032,0	642,1		
	Transactions														
2005 Q1	25,2	7,0	18,2	-0,3	3,4	85,6	9,7	8,6	0,6	0,0	75,3	62,7	12,7		
Q2	29,1	4,5	24,6	6,6	2,0	75,7	2,8	5,5	0,0	0,5	72,4	68,5	4,0		
Q3	34,5	16,9	17,6	0,9	2,4	78,0	-0,4	1,4	0,5	1,1	76,8	68,9	7,9		
Q4	18,6	-4,8	23,4	-8,1	1,4	85,9	-0,5	-0,6	0,1	4,0	82,3	76,7	5,6		
2006 Q1	34,6	0,8	33,7	-0,8	3,8	112,8	17,3	17,1	0,0	0,1	95,4	84,6	10,9		
Q2	24,2	6,1	18,1	3,4	3,3	76,6	3,0	2,8	0,0	0,1	73,5	70,1	3,4		
	Growth rates														
2005 Q1	3,5	2,0	4,8	6,2	4,2	6,3	5,4	23,7	-6,1	1,2	6,6	6,9	4,9		
Q2	5,4	3,2	7,5	17,0	4,9	6,5	3,5	17,6	-5,4	1,4	6,9	7,3	4,6		
Q3	6,9	4,4	9,2	19,7	5,1	6,8	1,1	22,8	5,7	0,9	7,2	7,6	5,0		
Q4	7,4	3,4	11,1	-1,5	7,4	7,4	14,4	30,8	6,0	2,7	7,5	7,9	5,0		
2006 Q1	7,7	2,4	12,6	-2,2	7,5	7,8	21,2	40,4	3,1	2,6	7,8	8,3	4,6		
Q2	7,0	2,5	11,1	-5,3	8,3	7,6	20,8	32,5	2,8	2,4	7,6	8,1	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

Nettoförvär av icke-finansiella tillgångar					Nettoförvär 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

Nettoförvär av icke-finansiella tillgångar			Nettoförvär 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⁾

Nettoförvär av icke-finansiella tillgångar			Nettoförvär 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	Brutto-sparvot ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Källa: ECB.

1) Inklusivt nettoförvär av värdetillgångar.

2) Exklusivt finansiella derivat.

3) Finansiella derivat, övriga tillgångar/skulder.

4) Till följd av sparande och mottagna kapitaltransferringar, netto, minus kapitalförslitning (-).

5) Inbegripet hushållens ideella organisationer.

6) Bruttosparande dividerat med disponibel inkomst, brutto, samt nettoökning av fordringar på pensionsfundsreserver.

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
1999	508,0	1 353,7	-871,5	25,7	0,1	3 313,5	-1,3	566,5	499,5	879,5	1 090,1	264,7	14,4
2000	565,4	1 456,0	-927,2	36,3	0,3	3 282,1	-1,3	369,1	334,9	797,9	1 506,6	251,4	23,5
2001	517,6	1 483,0	-976,7	10,6	0,6	2 797,7	0,5	583,2	578,4	693,8	727,1	254,4	-39,6
2002	453,0	1 481,8	-1 013,9	-15,3	0,5	2 545,7	-0,9	802,0	376,5	520,7	599,7	226,2	21,5
2003	464,0	1 507,3	-1 043,4	-0,3	0,4	2 756,8	-1,7	737,8	576,0	613,6	577,0	240,9	13,2
2004	509,7	1 573,2	-1 086,0	22,6	-0,2	3 148,8	-1,6	1 007,4	647,0	710,5	520,3	257,7	7,6

	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
1999	488,6	1 347,3	-871,5	12,8	3 333,0	842,5	554,4	773,5	894,5	268,0
2000	505,3	1 419,7	-927,2	12,8	3 342,1	507,7	474,0	903,2	1 200,7	256,6
2001	481,8	1 451,1	-976,7	7,4	2 833,4	614,0	512,4	673,2	773,1	260,7
2002	517,9	1 521,3	-1 013,9	10,6	2 480,7	637,8	437,7	565,4	610,0	229,8
2003	500,3	1 528,8	-1 043,4	14,9	2 720,5	672,9	587,1	581,0	629,1	250,4
2004	538,9	1 608,4	-1 086,0	16,5	3 119,5	1 120,9	684,5	548,1	506,5	259,5

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
1999	257,5	728,5	-489,2	619,9	29,9	79,6	187,4	319,4	96,6	529,8	780,8	46,8	433,4	289,7
2000	380,8	803,4	-524,2	938,4	68,2	68,5	244,2	543,7	83,4	557,3	1 235,8	70,3	632,6	521,1
2001	279,6	821,3	-554,9	623,3	106,5	45,6	183,2	234,3	95,6	587,9	807,3	104,1	381,0	310,8
2002	219,8	810,8	-576,9	408,8	24,9	22,1	65,5	256,7	123,2	639,8	505,3	17,8	268,5	206,5
2003	218,6	814,5	-592,0	378,0	91,2	-26,0	150,5	202,1	116,3	663,2	480,2	72,5	210,4	183,5
2004	254,8	850,6	-614,2	267,5	83,5	-48,6	85,2	164,9	156,0	714,6	366,3	16,8	165,9	170,5

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	Gross disposable income	Gross saving ratio ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	199,1	427,4	-232,9	472,0	116,6	-60,7	190,4	250,0	400,9	608,5	270,3	268,8	4 230,0	14,2
2000	201,4	445,2	-245,1	422,5	78,7	28,8	119,8	245,5	392,7	612,0	231,3	229,3	4 436,0	13,7
2001	184,8	443,9	-257,6	433,2	168,1	59,4	35,7	234,2	435,9	675,6	182,1	180,4	4 667,4	14,3
2002	185,9	455,4	-267,9	493,2	219,6	16,2	0,1	216,3	458,1	719,0	221,0	218,9	4 824,2	14,7
2003	190,1	465,1	-278,6	531,0	217,5	-45,6	92,3	240,0	470,7	735,9	250,4	248,3	4 958,7	14,7
2004	202,5	491,4	-291,9	601,6	237,3	62,8	18,9	246,4	485,9	761,9	318,1	315,8	5 128,9	14,7

Source: ECB.

- 1) Including net acquisition of valuables.
- 2) Excluding financial derivatives.
- 3) Financial derivatives and other accounts receivable/payable.
- 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 divided by gross disposable income and net increase in claims on pension funds reserves.



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 öknings- takter	Säsongrensat ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Netto- emissioner 11	6-måna- dersför- ändring 12
Totalt											

Långfristiga

D15 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

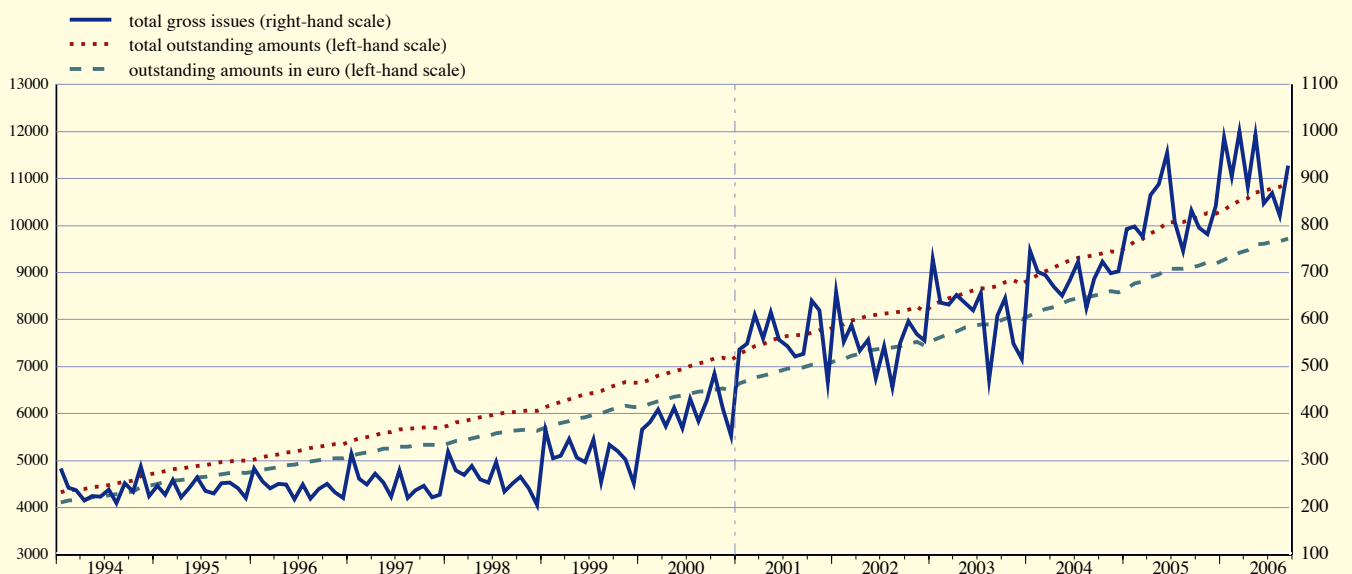
FINANCIAL MARKETS

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												
2005 Sep.	10 727,7	894,5	100,5	9 114,5	787,6	37,5	10 126,2	832,4	48,6	7,4	48,4	7,3
Oct.	10 742,7	798,4	15,3	9 151,1	745,0	36,7	10 180,8	794,9	53,8	7,5	54,3	6,4
Nov.	10 820,1	801,7	79,1	9 211,2	734,6	61,6	10 267,9	781,5	74,2	7,6	71,1	7,3
Dec.	10 834,6	871,0	12,8	9 188,6	794,8	-24,1	10 250,6	841,6	-24,7	7,6	76,0	6,1
2006 Jan.	10 883,8	972,1	55,1	9 267,5	927,6	84,7	10 333,6	987,8	103,1	7,6	61,5	7,1
Feb.	10 992,2	918,4	105,8	9 347,0	846,7	76,9	10 441,1	903,5	89,6	7,2	61,9	7,5
Mar.	11 146,0	1 052,7	153,6	9 428,3	937,9	81,1	10 525,7	999,4	97,6	7,6	70,6	8,0
Apr.	11 169,0	874,9	19,6	9 480,2	821,8	48,8	10 583,9	883,0	68,2	7,2	56,3	8,0
May	11 297,7	1 010,9	128,8	9 594,4	940,3	114,3	10 707,0	992,5	128,1	7,8	90,9	8,3
June	11 357,5	895,6	64,3	9 614,3	794,0	24,2	10 738,3	847,0	32,9	6,7	25,3	7,2
July	11 369,9	877,7	11,8	9 649,9	821,1	34,9	10 787,6	868,7	44,7	7,1	53,7	7,0
Aug.	11 402,2	836,8	31,8	9 671,3	778,8	21,0	10 817,5	821,4	24,4	7,3	74,5	7,2
Sep.	11 529,5	1 007,0	126,7	9 724,6	881,3	52,7	10 888,4	926,6	59,1	7,4	59,3	7,0
Long-term												
2005 Sep.	9 743,4	188,6	68,6	8 266,1	143,8	43,6	9 146,7	163,3	55,0	8,0	47,6	7,5
Oct.	9 775,0	166,5	32,5	8 283,6	137,4	18,4	9 181,2	159,3	31,6	8,0	44,8	6,8
Nov.	9 857,4	168,3	83,3	8 348,6	131,9	65,8	9 270,7	152,6	80,5	8,2	76,7	7,7
Dec.	9 901,4	178,4	41,9	8 375,9	147,2	25,3	9 303,6	166,0	27,6	8,3	72,2	6,2
2006 Jan.	9 944,5	195,9	48,3	8 415,3	173,5	44,5	9 344,0	195,4	56,9	8,1	57,4	7,3
Feb.	10 034,5	215,0	88,5	8 477,0	170,7	60,1	9 429,8	196,3	72,3	7,6	50,0	7,8
Mar.	10 133,0	245,3	98,9	8 548,4	194,3	71,8	9 499,0	220,1	80,1	7,8	60,7	8,1
Apr.	10 169,2	174,7	34,7	8 577,9	141,6	28,2	9 537,1	170,6	48,1	7,5	49,5	8,1
May	10 269,7	205,7	100,8	8 663,8	167,5	86,1	9 630,4	187,0	95,7	7,7	63,7	7,8
June	10 328,8	198,4	60,3	8 728,3	167,5	65,6	9 715,1	192,4	81,7	6,8	53,7	7,3
July	10 361,5	185,4	33,0	8 753,9	158,2	25,9	9 756,0	176,8	37,0	7,2	48,9	7,1
Aug.	10 377,7	90,1	16,4	8 765,1	71,2	11,4	9 774,0	87,5	20,8	7,6	65,7	7,4
Sep.	10 478,0	221,7	100,9	8 822,5	156,3	58,2	9 845,6	174,8	65,5	7,6	56,1	7,2

C15 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

Långfristiga¹⁾

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 beror på 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	9 429	3 713	737	591	4 138	250	8 307	5 480	223	1 028	1 493	83
2005	10 251	4 109	927	613	4 319	283	9 878	6 983	325	1 032	1 444	95
2005 Q4	10 251	4 109	927	613	4 319	283	2 418	1 747	116	250	279	26
2006 Q1	10 526	4 260	970	622	4 385	289	2 891	2 107	83	257	421	22
Q2	10 738	4 337	1 034	639	4 430	298	2 723	1 976	108	261	355	22
Q3	10 888	4 436	1 072	637	4 445	298	2 617	1 927	74	264	334	18
2006 June	10 738	4 337	1 034	639	4 430	298	847	597	46	85	110	9
July	10 788	4 370	1 050	640	4 429	299	869	613	29	86	135	6
Aug.	10 817	4 396	1 057	633	4 431	300	821	637	17	82	80	6
Sep.	10 888	4 436	1 072	637	4 445	298	927	678	27	97	119	5
	Short-term											
2004	926	447	7	90	376	5	6 368	4 574	44	931	785	33
2005	947	482	7	90	363	5	7 808	6 046	45	942	741	33
2005 Q4	947	482	7	90	363	5	1 940	1 531	10	221	170	8
2006 Q1	1 027	539	7	98	377	5	2 279	1 817	13	242	199	8
Q2	1 023	531	10	101	376	5	2 172	1 739	16	229	180	8
Q3	1 043	561	11	97	369	4	2 178	1 732	12	249	176	8
2006 June	1 023	531	10	101	376	5	655	509	5	77	61	3
July	1 032	536	10	102	378	5	692	543	5	77	63	3
Aug.	1 043	557	10	96	375	5	734	593	3	80	55	2
Sep.	1 043	561	11	97	369	4	752	596	4	91	58	3
	Long-term ¹⁾											
2004	8 503	3 266	729	501	3 762	245	1 940	905	179	97	708	49
2005	9 304	3 627	920	522	3 957	278	2 069	937	279	89	702	61
2005 Q4	9 304	3 627	920	522	3 957	278	478	216	106	29	109	18
2006 Q1	9 499	3 720	963	524	4 008	285	612	290	70	15	222	15
Q2	9 715	3 806	1 024	537	4 054	293	550	237	92	32	175	14
Q3	9 846	3 875	1 061	540	4 075	293	439	194	62	15	158	9
2006 June	9 715	3 806	1 024	537	4 054	293	192	88	41	8	49	6
July	9 756	3 834	1 040	537	4 051	294	177	69	24	8	72	3
Aug.	9 774	3 839	1 047	536	4 057	295	88	44	14	1	25	3
Sep.	9 846	3 875	1 061	540	4 075	293	175	82	23	6	62	3
	Of which long-term fixed rate											
2004	6 380	1 929	416	410	3 439	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 712	2 016	458	412	3 609	217	1 227	413	91	54	620	48
2005 Q4	6 712	2 016	458	412	3 609	217	264	95	35	16	103	14
2006 Q1	6 813	2 060	475	407	3 647	225	400	155	31	8	195	12
Q2	6 908	2 079	500	413	3 684	232	331	109	42	20	150	10
Q3	6 960	2 106	508	413	3 700	233	274	93	22	11	140	8
2006 June	6 908	2 079	500	413	3 684	232	114	40	21	5	41	6
July	6 918	2 085	501	412	3 688	233	109	29	5	6	66	2
Aug.	6 925	2 087	503	411	3 690	234	55	22	7	1	21	3
Sep.	6 960	2 106	508	413	3 700	233	111	42	10	4	53	2
	Of which long-term variable rate											
2004	1 870	1 148	310	77	276	59	620	404	110	32	60	14
2005	2 258	1 343	457	94	304	60	715	429	188	28	58	12
2005 Q4	2 258	1 343	457	94	304	60	185	95	70	12	4	4
2006 Q1	2 331	1 383	484	97	307	60	172	108	39	4	18	3
Q2	2 432	1 424	520	108	319	61	177	95	50	12	15	4
Q3	2 493	1 443	548	110	331	60	133	76	39	4	13	2
2006 June	2 432	1 424	520	108	319	61	62	33	19	3	6	1
July	2 461	1 434	534	109	323	61	56	30	19	2	4	1
Aug.	2 468	1 435	539	109	324	61	25	15	7	1	2	0
Sep.	2 493	1 443	548	110	331	60	53	31	13	1	7	0

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 säsongrensat						Säsongrensat					
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 sekto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Totalt											

Långfristiga

D16 Nettoemissioner av andra värdepapper än aktier, säsongrensat och ej säsongrensat

(miljarder euro, transaktioner under månaden, nominella värden)

- Nettoemissioner
- Nettoemissioner, säsongrensat

Källa: ECB.

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

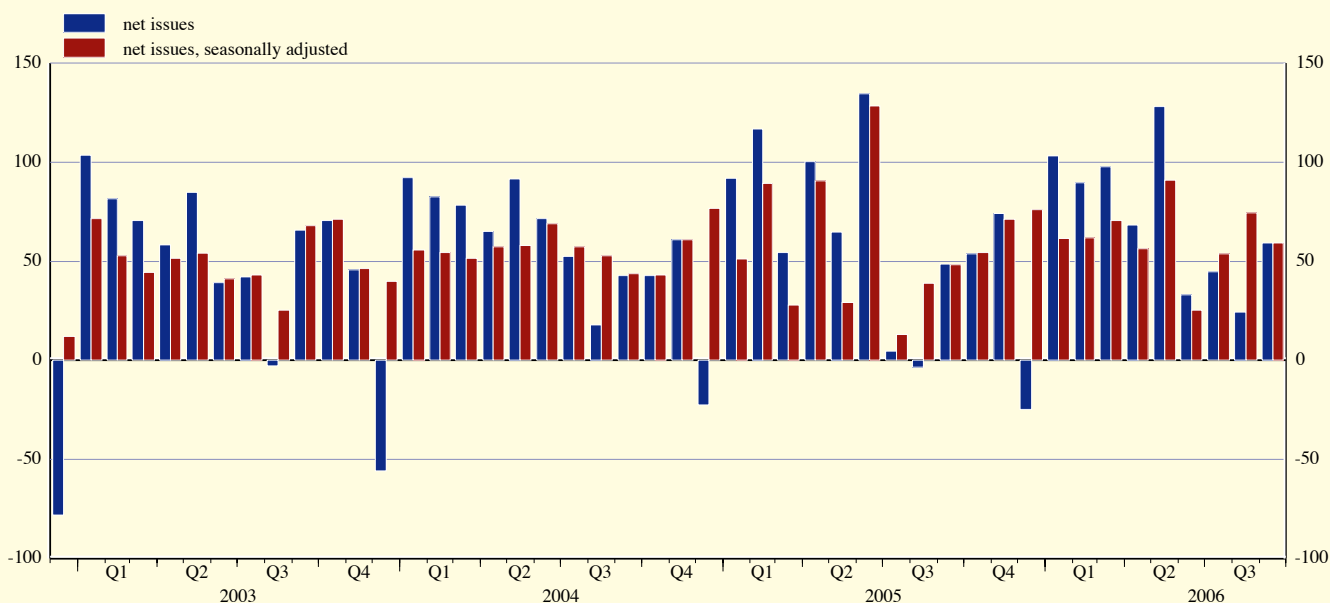
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

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	675,1	350,4	75,2	8,4	209,6	31,5	679,6	354,0	73,1	8,2	212,6	31,7
2005	716,1	315,6	177,2	21,8	169,1	32,2	717,6	319,0	173,0	22,0	171,3	32,4
2005 Q4	103,4	44,8	81,3	-0,2	-34,8	12,3	201,4	78,1	59,2	5,8	47,3	11,0
2006 Q1	290,3	158,7	45,3	10,7	68,8	6,9	194,1	107,0	65,4	7,3	8,4	6,1
Q2	229,2	84,5	66,5	20,9	48,4	8,9	172,5	88,9	53,9	14,2	7,1	8,4
Q3	128,3	78,4	37,9	-2,1	14,6	-0,5	187,5	94,8	54,5	2,0	33,8	2,3
2006 June	32,9	-14,1	30,6	-1,0	12,4	5,0	25,3	7,0	16,3	-0,1	-2,0	4,2
July	44,7	27,8	15,8	0,4	-0,6	1,3	53,7	20,1	14,1	-2,0	19,4	2,2
Aug.	24,4	19,7	7,8	-6,6	2,9	0,6	74,5	36,9	24,4	-4,5	15,0	2,7
Sep.	59,1	30,8	14,3	4,0	12,3	-2,3	59,3	37,8	16,1	8,5	-0,5	-2,6
	Long-term											
2004	615,1	297,8	73,8	12,0	201,7	29,8	617,8	299,1	71,7	12,0	205,1	30,0
2005	709,3	292,9	177,6	22,2	184,1	32,5	710,9	294,8	173,4	22,1	187,9	32,6
2005 Q4	139,6	40,6	81,5	8,6	-3,7	12,7	193,7	68,7	59,4	7,8	46,1	11,6
2006 Q1	209,3	100,8	45,3	2,8	53,4	7,0	168,0	70,3	65,4	8,1	18,4	6,0
Q2	225,6	88,2	63,5	15,5	49,4	8,9	166,9	86,0	50,9	8,9	12,7	8,5
Q3	123,3	62,4	36,9	2,6	21,4	-0,1	170,8	67,2	53,6	4,8	42,5	2,6
2006 June	81,7	30,9	29,4	1,5	14,9	5,0	53,7	38,6	14,7	-1,9	-1,8	4,1
July	37,0	23,4	15,5	-0,1	-2,7	0,9	48,9	18,3	14,1	-2,1	16,6	2,1
Aug.	20,8	6,8	7,5	-0,9	6,6	0,7	65,7	19,2	24,1	1,4	18,4	2,6
Sep.	65,5	32,2	13,9	3,5	17,5	-1,6	56,1	29,8	15,4	5,5	7,5	-2,1

C16 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

D17 Långfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årliga ökningstakter
(årliga procentuella förändringar)

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

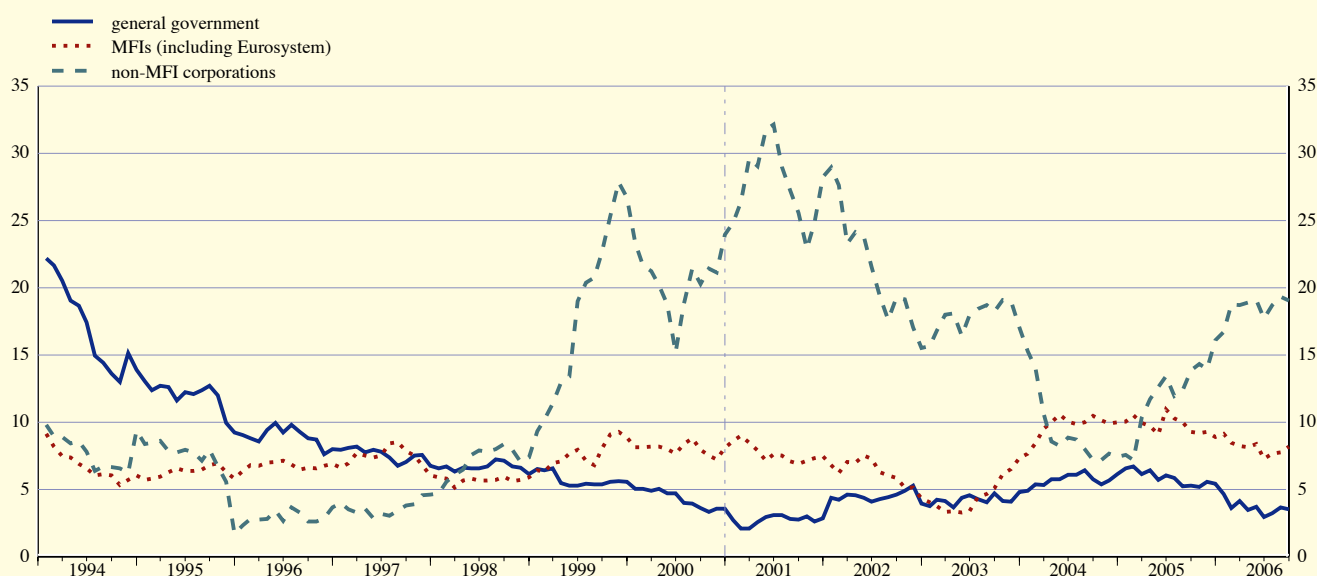
Källa: ECB.

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												
2005 Sep.	7,4	9,4	21,2	2,9	3,8	11,8	7,3	9,2	23,3	1,9	3,4	10,2
Oct.	7,5	9,4	21,4	4,1	3,6	12,2	6,4	8,4	23,5	2,0	2,2	9,0
Nov.	7,6	9,4	21,1	3,1	4,0	12,3	7,3	9,2	22,3	1,5	3,3	13,8
Dec.	7,6	8,4	23,8	3,7	4,1	12,9	6,1	6,6	21,4	2,9	2,8	13,9
2006 Jan.	7,6	9,1	24,3	3,5	3,6	11,3	7,1	7,7	26,2	4,6	3,1	12,7
Feb.	7,2	8,9	26,9	3,2	2,5	11,9	7,5	8,1	31,0	4,6	2,8	14,2
Mar.	7,6	9,3	27,3	3,0	3,0	11,6	8,0	9,3	31,5	4,3	2,6	13,0
Apr.	7,2	8,9	27,3	2,8	2,5	10,2	8,0	9,3	31,3	3,8	2,7	11,4
May	7,8	10,0	26,7	4,3	2,6	12,1	8,3	10,6	31,3	7,3	1,8	10,5
June	6,7	8,1	24,7	5,0	1,8	12,3	7,2	9,7	28,0	7,1	0,7	10,5
July	7,1	8,3	26,6	5,1	2,2	11,7	7,0	8,9	27,1	5,6	1,2	10,6
Aug.	7,3	8,5	28,2	3,9	2,5	12,1	7,2	8,8	25,7	3,2	2,3	10,1
Sep.	7,4	9,0	27,4	4,8	2,2	10,2	7,0	8,8	23,6	5,3	1,9	7,5
Long-term												
2005 Sep.	8,0	9,3	21,3	3,7	4,8	12,2	7,5	8,5	23,7	4,1	3,9	10,5
Oct.	8,0	9,2	21,5	4,3	4,7	12,5	6,8	8,4	24,0	4,9	2,3	9,1
Nov.	8,2	9,3	21,2	3,7	5,1	13,0	7,7	9,0	22,7	5,5	3,6	14,2
Dec.	8,3	8,9	24,1	4,4	4,9	13,2	6,2	5,8	21,8	6,2	3,0	14,6
2006 Jan.	8,1	9,1	24,6	5,0	4,2	11,8	7,3	7,3	26,5	7,4	3,2	13,1
Feb.	7,6	8,5	27,3	6,0	3,0	12,6	7,8	7,6	31,1	7,6	2,9	15,0
Mar.	7,8	8,2	27,7	5,1	3,6	12,1	8,1	7,9	31,8	6,3	3,3	13,6
Apr.	7,5	8,1	27,6	5,6	3,0	10,5	8,1	7,8	31,3	6,2	3,7	12,0
May	7,7	8,4	26,9	7,0	3,1	12,5	7,8	7,7	31,2	8,5	2,6	11,0
June	6,8	7,3	24,7	6,4	2,3	12,7	7,3	8,8	27,5	6,6	1,6	10,7
July	7,2	7,7	26,5	6,0	2,6	11,9	7,1	8,0	26,6	4,7	2,1	10,6
Aug.	7,6	7,7	28,0	5,5	3,1	12,4	7,4	7,9	25,1	3,5	3,3	9,9
Sep.	7,6	8,2	27,2	5,7	3,0	10,8	7,2	8,4	22,9	5,2	2,8	8,0

C17 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)

Lång fast ränta						Lång 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

D18 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.

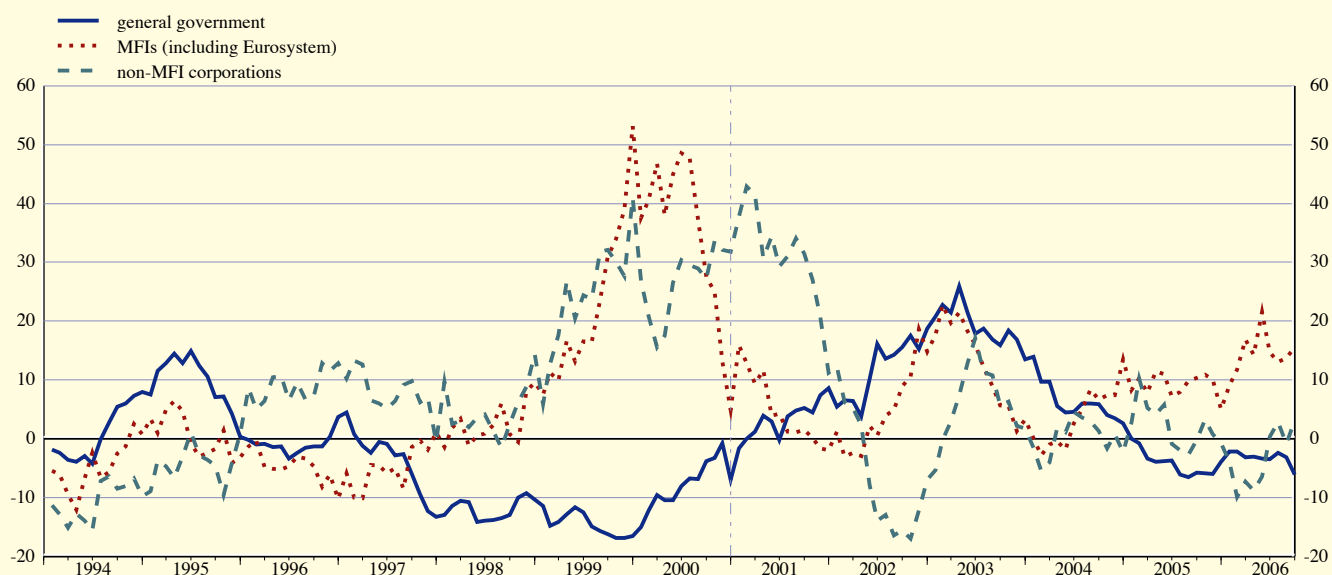
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(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	3,4	5,8	14,7	16,2	18,5	27,1	8,8	0,3	26,5
2005	4,7	3,1	5,7	0,3	5,4	15,0	19,4	18,3	35,9	22,6	9,8	4,7
2005 Q4	4,7	3,9	6,4	0,5	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,6	11,7	1,9
2006 Q1	4,3	4,2	8,9	0,6	3,6	15,6	19,0	14,3	48,9	24,5	7,8	1,1
Q2	4,2	4,4	11,7	1,0	3,0	13,5	16,9	11,9	46,2	28,3	3,6	5,1
Q3	4,3	4,6	15,1	0,8	2,8	13,8	15,3	10,1	40,4	30,1	4,1	5,8
2006 Apr.	4,1	4,3	11,5	0,5	3,1	12,3	17,1	12,3	48,9	26,8	2,0	3,4
May	4,4	4,7	11,9	1,8	3,0	14,0	17,4	12,2	45,5	30,3	5,1	6,5
June	3,8	4,1	13,2	1,1	2,2	14,2	14,7	10,0	38,3	30,7	2,7	7,5
July	4,3	4,5	14,4	0,7	2,8	13,7	15,4	10,1	40,8	31,3	4,3	5,6
Aug.	4,5	4,7	15,7	0,4	3,0	14,0	15,6	10,1	42,2	29,7	4,2	6,4
Sep.	4,7	5,1	17,1	1,3	2,9	12,9	15,1	10,2	38,4	28,0	5,2	3,2
In euro												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	9,1	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,1	-0,2	5,3	15,3	18,8	17,2	35,2	22,6	10,2	5,3
2005 Q4	4,2	1,9	8,5	0,6	4,7	16,2	18,3	13,9	41,6	21,2	12,2	2,2
2006 Q1	3,7	2,4	9,1	0,5	3,5	16,1	18,2	12,9	46,1	26,4	8,2	0,9
Q2	3,6	2,7	10,0	0,8	3,1	13,9	15,7	10,2	42,1	31,6	3,7	4,0
Q3	3,6	3,1	11,2	-0,3	2,9	13,7	13,9	8,2	36,0	33,9	4,2	4,4
2006 Apr.	3,5	2,5	10,3	0,3	3,2	12,7	15,8	10,6	44,6	29,9	2,1	2,8
May	3,8	3,1	10,3	1,5	3,1	14,4	16,1	10,4	41,3	34,2	5,2	4,9
June	3,2	2,6	9,9	0,8	2,4	14,1	12,9	7,6	34,1	34,6	2,7	5,9
July	3,6	3,0	11,0	-0,5	2,9	13,6	13,9	8,1	35,9	35,4	4,4	4,1
Aug.	3,7	3,2	11,3	-0,9	3,1	13,9	14,2	8,3	37,4	33,5	4,2	5,1
Sep.	3,9	3,6	12,8	0,4	2,9	12,9	14,1	8,7	35,1	31,4	5,2	2,0

C18 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

D19 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)

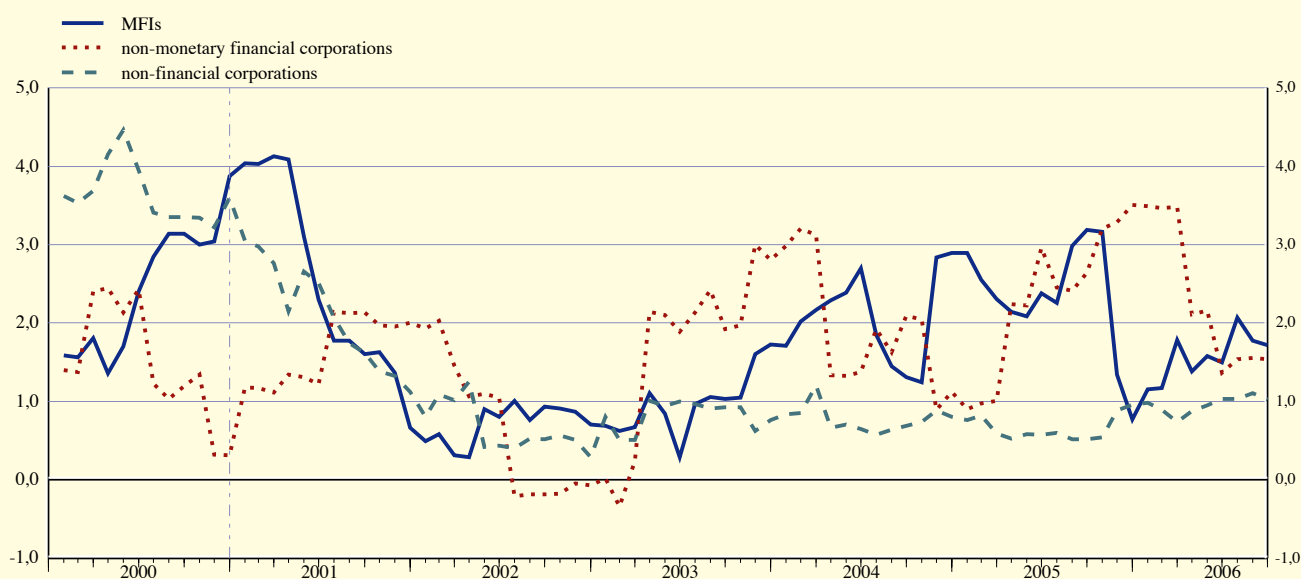
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(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
2004 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	1,0	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	2,2	3 170,5	0,6
June	4 381,2	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	3,0	3 241,6	0,6
July	4 631,2	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,5	3 436,6	0,6
Aug.	4 605,9	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,4	0,5
Sep.	4 827,2	103,3	1,1	764,1	3,2	483,7	2,6	3 579,3	0,5
Oct.	4 659,4	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3 426,6	0,5
Nov.	4 882,0	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3 559,2	0,9
Dec.	5 056,2	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,5	3 679,1	1,0
2006 Jan.	5 289,1	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,5	3 868,5	1,0
Feb.	5 429,2	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,5	3 928,7	0,9
Mar.	5 629,8	103,9	1,2	962,3	1,8	579,1	3,5	4 088,4	0,7
Apr.	5 653,2	104,0	1,1	948,8	1,4	572,9	2,1	4 131,5	0,9
May	5 364,6	104,2	1,2	896,7	1,6	533,5	2,2	3 934,4	1,0
June	5 376,5	104,3	1,1	905,0	1,5	529,6	1,4	3 941,9	1,0
July	5 372,7	104,4	1,3	918,4	2,1	543,3	1,5	3 910,9	1,0
Aug.	5 536,2	104,5	1,3	958,6	1,8	594,3	1,6	3 983,4	1,1
Sep.	5 679,5	104,5	1,2	986,1	1,7	606,3	1,5	4 087,1	1,0

C19 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

D20 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⁾

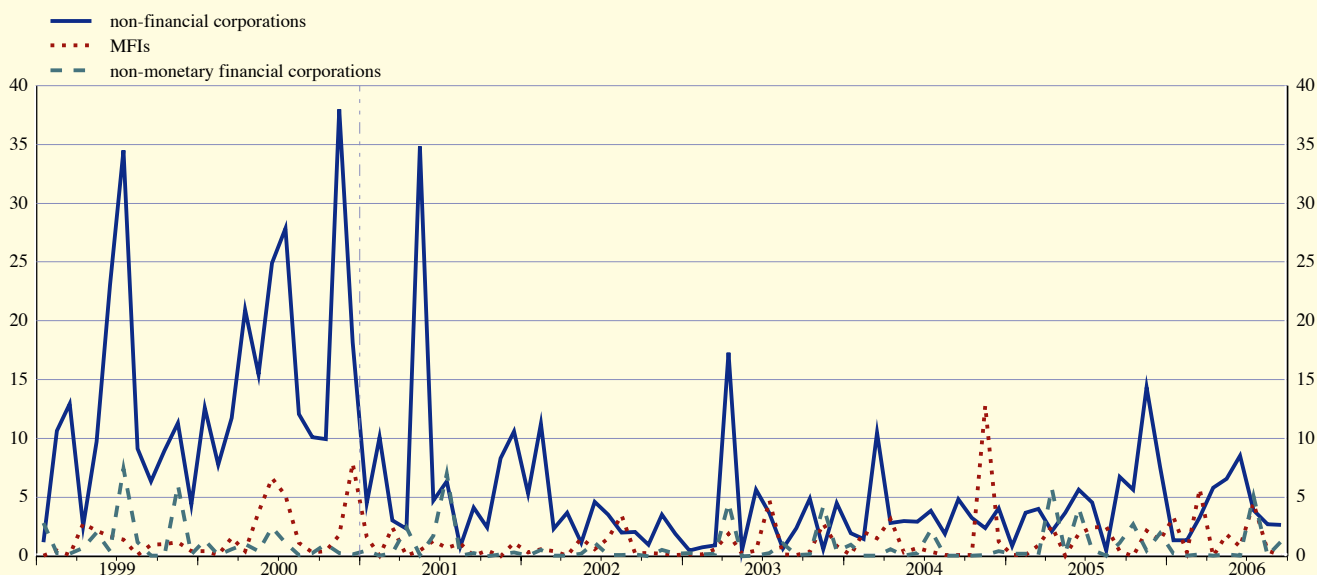
(EUR billions; market values)

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
2004 Sep.	4,9	2,2	2,8	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
Oct.	3,3	0,7	2,6	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,2	0,7	2,5
Nov.	15,3	3,6	11,7	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,3	-0,9
Dec.	5,7	2,2	3,5	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	4,1	2,1	2,0
2005 Jan.	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,9	1,2	-0,3
Feb.	4,0	1,3	2,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	1,2	2,5
Mar.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	4,0	0,8	3,2
Apr.	10,4	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,1	2,3	-0,2
May	3,9	3,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	-0,1	3,7	2,7	1,0
June	11,6	4,9	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	5,6	3,2	2,5
July	7,5	6,6	0,9	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,5	3,7	0,8
Aug.	2,9	2,2	0,8	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
Sep.	8,2	2,3	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,1	1,0	6,7	2,2	4,5
Oct.	8,3	1,6	6,8	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,4	4,2
Nov.	17,0	3,8	13,2	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,8	10,6
Dec.	10,9	7,3	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,6	2,6	5,0
2006 Jan.	4,8	0,8	4,1	3,3	0,0	3,3	0,2	0,0	0,2	1,3	0,7	0,6
Feb.	1,7	1,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	1,3	1,6	-0,3
Mar.	9,1	5,4	3,7	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	3,3	5,4	-2,1
Apr.	5,8	0,4	5,4	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	0,3	5,5
May	8,6	2,2	6,3	1,9	0,0	1,8	0,2	0,0	0,2	6,5	2,2	4,4
June	9,4	2,6	6,7	0,8	0,3	0,5	0,0	0,0	0,0	8,5	2,4	6,2
July	13,5	6,6	6,9	4,5	0,0	4,5	5,1	3,5	1,6	3,9	3,0	0,8
Aug.	3,2	1,8	1,4	0,4	0,0	0,4	0,0	0,1	-0,1	2,7	1,6	1,0
Sep.	3,9	0,4	3,5	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	2,7	0,4	2,2

C20 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
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 försumbara 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 Oct.	0,69	1,99	2,28	2,16	1,97	2,27	0,97	2,04	2,58	3,54	2,01
Nov.	0,70	2,02	2,34	2,18	2,00	2,27	1,00	2,08	2,18	3,52	2,02
Dec.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,97	2,30	1,02	2,25	2,48	3,55	2,22
2006 Jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	2,00	2,32	1,05	2,27	2,40	3,52	2,25
Feb.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,97	2,34	1,08	2,31	2,69	3,37	2,26
Mar.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,28	2,44
Apr.	0,79	2,40	2,81	2,49	2,00	2,42	1,16	2,51	2,93	3,71	2,49
May	0,79	2,45	2,86	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,18	3,38	2,48
June	0,81	2,57	2,88	2,57	2,04	2,53	1,22	2,70	3,22	3,27	2,65
July	0,81	2,70	3,04	2,80	2,08	2,58	1,24	2,78	3,31	3,99	2,76
Aug.	0,85	2,79	2,97	2,82	2,23	2,64	1,32	2,92	3,25	3,76	2,86
Sep.	0,86	2,87	3,15	2,66	2,26	2,68	1,36	2,98	3,45	3,83	2,96

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 Oct.	9,65	6,82	6,43	8,01	7,74	3,33	3,68	3,99	3,96	3,81	3,88	4,50	4,33
Nov.	9,70	6,75	6,40	7,85	7,61	3,38	3,71	3,98	3,98	3,84	4,00	4,28	4,37
Dec.	9,67	6,76	6,36	7,43	7,45	3,49	3,85	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,40
2006 Jan.	9,80	6,94	6,48	8,13	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
Feb.	9,61	6,88	6,34	7,95	7,76	3,66	3,97	4,14	4,06	4,08	4,24	4,66	4,35
Mar.	9,90	6,79	6,28	7,88	7,65	3,73	3,99	4,22	4,10	4,15	4,33	4,72	4,49
Apr.	9,76	7,06	6,31	7,92	7,76	3,84	4,07	4,33	4,17	4,29	4,30	4,85	4,62
May	9,78	7,24	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76
June	9,84	7,11	6,31	7,82	7,71	4,00	4,19	4,48	4,25	4,42	4,52	5,09	4,71
July	9,86	7,33	6,33	8,02	7,87	4,11	4,23	4,52	4,34	4,52	4,55	5,24	4,74
Aug.	9,95	7,84	6,39	8,15	8,11	4,21	4,33	4,60	4,37	4,59	4,64	5,26	4,84
Sep.	10,07	7,86	6,26	8,09	7,97	4,30	4,36	4,61	4,44	4,65	4,76	5,30	4,98

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 Oct.		5,11	3,88	4,43	4,04	2,94	3,80
Nov.		5,09	3,91	4,44	4,03	3,10	3,98
Dec.		5,12	3,99	4,50	4,12	3,25	3,96
2006 Jan.		5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,96
Feb.		5,29	4,13	4,69	4,16	3,26	4,02
Mar.		5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	4,18
Apr.		5,40	4,34	4,73	4,15	3,51	4,22
May		5,36	4,38	4,83	4,26	3,57	4,32
June		5,45	4,47	4,84	4,33	3,74	4,23
July		5,52	4,57	4,99	4,38	3,84	4,36
Aug.		5,56	4,69	5,09	4,53	3,97	4,42
Sep.		5,69	4,75	5,02	4,54	4,02	4,47

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		
		Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 månader		Upp till 2 år		Över 2 år
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

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		

D21 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

D22 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)

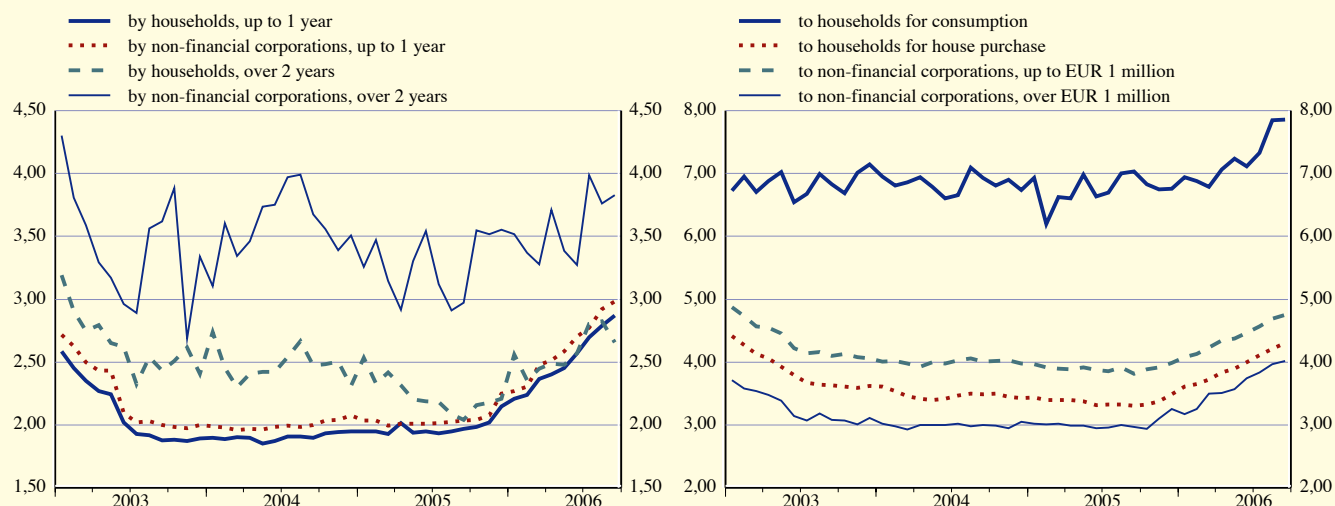
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ¹⁾	With agreed maturity		Redeemable at notice ¹⁾²⁾		Overnight ¹⁾	With agreed maturity		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 Oct.	0,69	1,93	3,17	1,97	2,27	0,97	2,12	3,40	2,03
Nov.	0,70	1,96	3,15	2,00	2,27	1,00	2,16	3,43	2,06
Dec.	0,71	2,01	3,15	1,97	2,30	1,02	2,30	3,41	2,16
2006 Jan.	0,73	2,05	3,11	2,00	2,32	1,05	2,32	3,47	2,21
Feb.	0,74	2,09	3,13	1,97	2,34	1,08	2,38	3,47	2,27
Mar.	0,76	2,16	3,01	1,98	2,37	1,14	2,48	3,46	2,38
Apr.	0,79	2,21	3,01	2,00	2,42	1,16	2,53	3,51	2,42
May	0,79	2,27	3,05	2,00	2,48	1,18	2,59	3,52	2,49
June	0,81	2,34	3,08	2,04	2,53	1,22	2,72	3,53	2,63
July	0,81	2,43	3,03	2,08	2,58	1,24	2,80	3,57	2,71
Aug.	0,85	2,52	3,05	2,23	2,64	1,32	2,93	3,64	2,81
Sep.	0,86	2,59	3,08	2,26	2,68	1,36	3,00	3,69	2,90

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 Oct.	4,49	4,19	4,57	7,92	6,80	5,64	4,24	3,77	4,24
Nov.	4,48	4,17	4,53	7,86	6,77	5,66	4,29	3,79	4,25
Dec.	4,54	4,14	4,52	7,89	6,77	5,62	4,35	3,84	4,24
2006 Jan.	4,62	4,14	4,50	7,99	6,78	5,60	4,42	3,88	4,26
Feb.	4,59	4,17	4,54	7,97	6,78	5,68	4,49	3,95	4,31
Mar.	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31
Apr.	4,63	4,16	4,52	8,10	6,73	5,75	4,59	4,05	4,34
May	4,63	4,16	4,52	8,10	6,70	5,71	4,64	4,10	4,36
June	4,67	4,20	4,55	8,10	6,75	5,73	4,72	4,19	4,40
July	4,68	4,21	4,57	8,15	6,71	5,82	4,81	4,27	4,45
Aug.	4,72	4,23	4,60	8,21	6,72	5,82	4,85	4,33	4,48
Sep.	4,81	4,27	4,62	8,31	6,81	5,86	4,93	4,40	4,53

C21 New deposits with agreed maturity
(percentages per annum excluding charges; period averages)

C22 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

D23 Penningmarknadsräntor i euroområdet

(månadsuppgifter; procent per år)

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

D24 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.

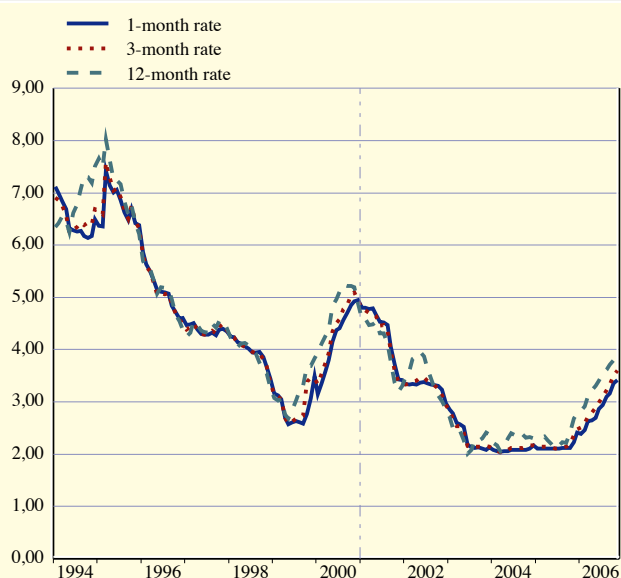
4.6 Money market interest rates

(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
2005 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
2006 Q1	2,40	2,50	2,61	2,75	2,95	4,76	0,08
Q2	2,63	2,74	2,90	3,06	3,32	5,21	0,21
Q3	2,94	3,06	3,22	3,41	3,62	5,43	0,41
2005 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
Mar.	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
Apr.	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
May	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	5,18	0,19
June	2,70	2,87	2,99	3,16	3,40	5,38	0,32
July	2,81	2,94	3,10	3,29	3,54	5,50	0,40
Aug.	2,97	3,09	3,23	3,41	3,62	5,42	0,41
Sep.	3,04	3,16	3,34	3,53	3,72	5,38	0,42
Oct.	3,28	3,35	3,50	3,64	3,80	5,37	0,44
Nov.	3,33	3,42	3,60	3,73	3,86	5,37	0,48

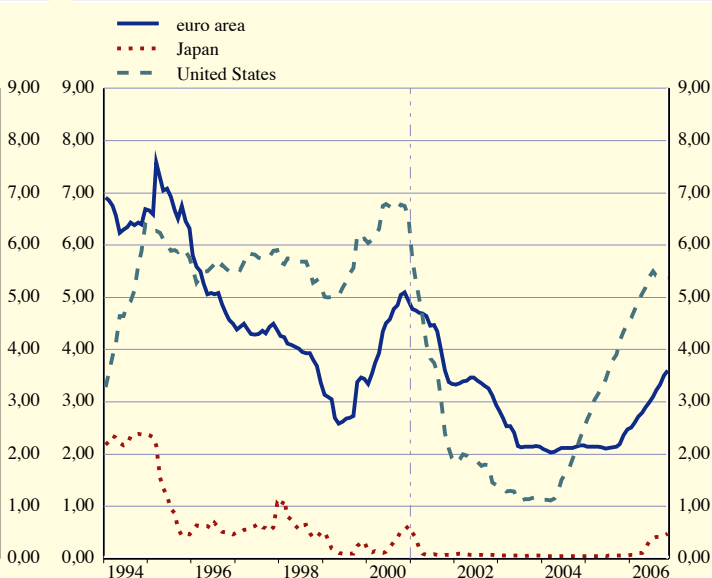
C23 Euro area money market rates

(monthly; percentages per annum)



C24 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

D25 Statsobligationsräntor i euroområdet

(månadsuppgifter; procent per år)

- 2 år
- ... 5 år
- - 7 år

D26 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.

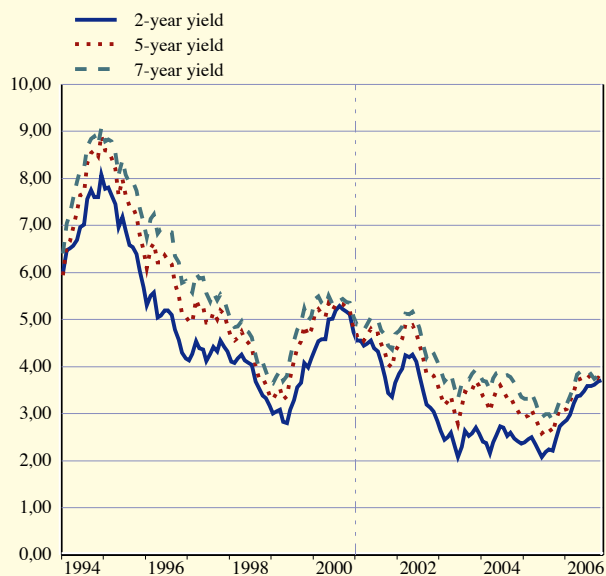
4.7 Government bond yields

(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
2005 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
2006 Q1	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
Q2	3,41	3,53	3,75	3,88	4,05	5,07	1,90
Q3	3,60	3,66	3,76	3,84	3,97	4,90	1,80
2005 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
Mar.	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
Apr.	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
May	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91
June	3,47	3,59	3,78	3,91	4,07	5,10	1,87
July	3,58	3,69	3,84	3,94	4,10	5,10	1,91
Aug.	3,59	3,65	3,75	3,83	3,97	4,88	1,81
Sep.	3,62	3,64	3,70	3,74	3,84	4,72	1,68
Oct.	3,69	3,70	3,77	3,80	3,88	4,73	1,76
Nov.	3,71	3,70	3,73	3,74	3,80	4,60	1,70

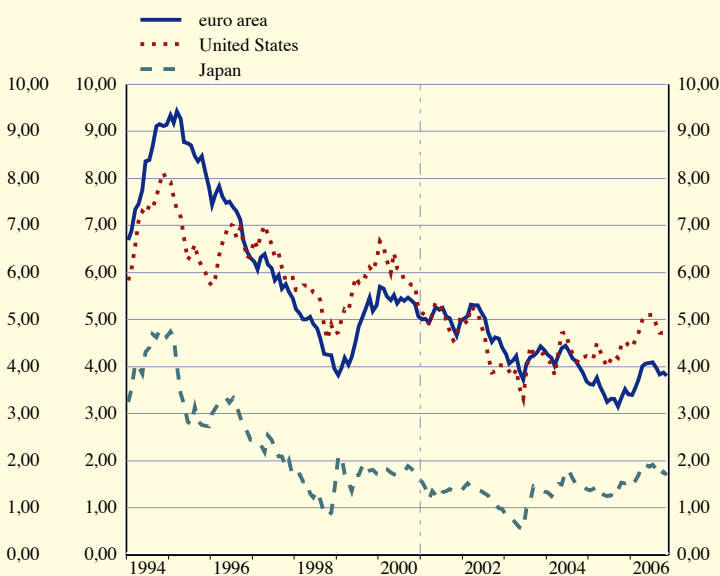
C25 Euro area government bond yields

(monthly; percentages per annum)



C26 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

D27 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.

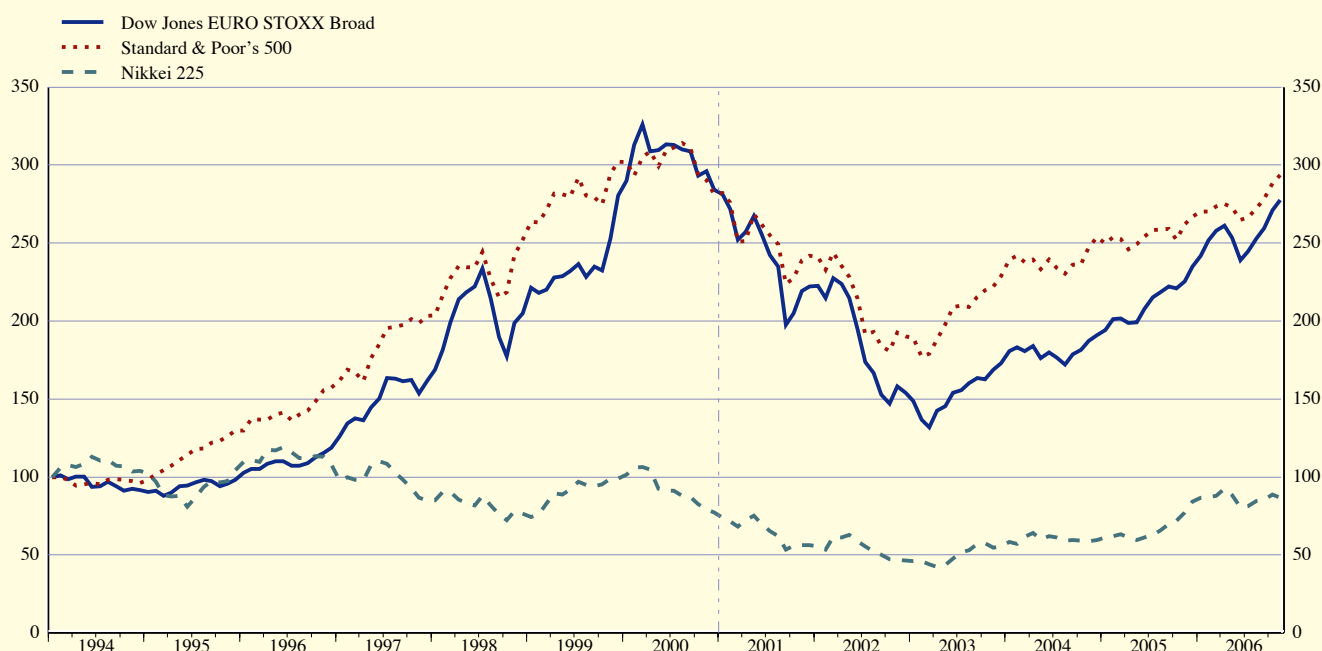
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices											
	Broad	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil & gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecom.	Health care			Standard & Poor's 500	Nikkei 225
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
2005 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
2006 Q1	347,6	3 729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1 283,2	16 207,8
Q2	348,2	3 692,9	386,0	199,6	285,5	412,8	357,5	387,5	358,0	417,7	403,5	539,1	1 280,9	16 190,0
Q3	350,2	3 726,8	399,7	202,0	287,9	410,1	364,7	378,4	325,8	438,1	397,8	532,9	1 288,6	15 622,2
2005 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
Mar.	358,0	3 814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1 293,7	16 325,2
Apr.	362,3	3 834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1 301,5	17 233,0
May	351,7	3 726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1 289,6	16 430,7
June	331,8	3 528,7	367,8	193,6	269,8	390,7	338,2	365,2	336,0	404,4	394,8	530,2	1 253,1	14 990,3
July	339,6	3 617,3	389,0	196,6	277,0	409,5	348,2	369,8	321,7	415,7	393,3	548,6	1 261,2	15 133,2
Aug.	351,1	3 743,9	399,7	200,9	289,3	418,2	366,5	375,9	324,4	442,3	394,9	525,3	1 287,2	15 786,8
Sep.	359,9	3 817,6	410,4	208,4	297,2	401,9	379,1	389,6	331,3	456,0	405,6	525,4	1 317,5	15 930,9
Oct.	375,8	3 975,8	435,6	216,9	306,8	419,4	397,5	405,6	341,1	475,6	431,1	532,2	1 363,4	16 515,7
Nov.	384,8	4 052,8	451,8	220,1	319,2	438,6	401,3	420,2	343,6	490,5	456,8	517,4	1 389,4	16 103,9

C27 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 preliminär statistik som omfattar omkring 95 % av euroområdet, 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	-	-	-	-	-	-
2005 Q3	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,6	-0,3	0,1	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
2006 Q1	101,0	2,3	1,4	2,6	1,9	0,4	0,5	0,7	0,1	1,3	0,4
Q2	102,4	2,5	1,5	2,8	2,0	0,8	0,4	0,6	0,3	3,9	0,5
Q3	102,5	2,1	1,5	2,3	2,0	0,5	0,5	1,9	0,1	0,6	0,6
2006 June	102,6	2,5	1,6	2,8	2,0	0,1	0,1	0,4	0,1	-0,1	0,2
July	102,4	2,4	1,6	2,7	2,1	0,3	0,2	0,7	0,0	1,4	0,2
Aug.	102,5	2,3	1,5	2,5	1,9	0,1	0,1	0,8	0,0	0,1	0,1
Sep.	102,5	1,7	1,5	1,6	2,0	-0,1	0,2	0,6	0,1	-3,2	0,2
Oct.	102,6	1,6	1,6	1,3	2,1	0,0	0,5	-0,3	0,1	-1,8	0,3
Nov. ²⁾	.	1,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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
2005 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
2006 Q1	1,8	2,0	1,4	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,4	-3,3	2,2	2,3
Q2	2,0	2,2	1,6	3,1	0,7	11,6	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,3	2,2
Q3	2,8	2,1	3,9	2,0	0,7	6,3	2,5	2,1	2,6	-3,6	2,4	2,3
2006 May	2,0	2,2	1,5	3,4	0,7	12,9	2,5	2,1	2,6	-3,5	1,9	2,2
June	2,2	2,2	2,1	3,1	0,7	11,0	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,2	2,3
July	2,7	2,3	3,2	2,7	0,6	9,5	2,5	2,1	2,8	-3,5	2,5	2,3
Aug.	2,9	2,2	3,9	2,4	0,6	8,1	2,5	2,1	2,6	-3,9	2,3	2,3
Sep.	2,9	1,8	4,6	1,0	0,8	1,5	2,5	2,1	2,4	-3,4	2,3	2,4
Oct.	3,0	2,3	4,2	0,5	0,8	-0,5	2,5	2,2	2,3	-2,7	2,4	2,4

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Referring to the index period 2006.

2) Estimate based on provisional national releases covering around 95% of the euro area, 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	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	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	Total excluding energy
			Manu- facturing	Total	Interme- diate goods	Capital goods	Consumer goods									
							Total	Durable	Non-durable							
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	89.5	82.4	31.6	21.2	29.6	4.0	25.6	17.6			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	6.9	-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	6.9	-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	7.2	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	3.1	7.6	28.5	9.4	44.6	
2005 Q3	110.8	4.2	3.0	1.3	1.7	1.2	0.9	1.2	0.9	15.7	3.0	-	33.5	11.6	50.9	
Q4	111.9	4.4	2.8	1.4	1.7	1.1	1.4	1.2	1.4	15.6	3.0	7.3 ⁶⁾	34.2	23.2	48.6	
2006 Q1	113.9	5.2	3.2	1.7	2.3	1.0	1.5	1.4	1.5	18.9	2.6	-	36.4	23.6	52.3	
Q2	115.7	5.8	3.9	2.7	4.4	1.2	1.7	1.6	1.7	17.3	3.5	6.8 ⁶⁾	30.0	26.2	56.2	
Q3	116.8	5.4	3.7	3.6	6.4	1.7	1.9	1.8	1.9	11.7	-	-	13.4	26.6	55.7	
2006 June	116.1	5.8	3.9	3.1	5.3	1.3	1.8	1.6	1.9	15.8	-	-	20.0	22.0	55.4	
July	116.9	6.0	4.3	3.5	6.2	1.6	1.9	1.8	2.0	14.8	-	-	21.6	26.7	58.8	
Aug.	117.1	5.7	4.0	3.7	6.5	1.6	2.0	1.8	2.0	12.5	-	-	14.8	26.8	57.8	
Sep.	116.5	4.6	2.8	3.6	6.5	1.7	1.7	1.7	1.7	7.8	-	-	4.0	26.4	50.3	
Oct.	116.5	4.0	2.5	3.6	6.4	1.8	1.7	1.7	1.7	5.3	-	-	3.9	28.7	47.6	
Nov.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.5	22.9	46.7	

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	73.1	26.9	34.6	9.1	56.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107.6	3.5	3.3	4.4	3.2	4.4	3.6	2.7
2003	110.9	3.1	2.9	3.9	3.1	3.9	2.9	2.4
2004	113.4	2.3	2.1	2.6	2.7	2.9	1.9	2.1
2005	116.0	2.2	2.3	1.9	2.3	2.1	2.2	2.1
2005 Q3	116.3	1.8	2.2	0.6	2.2	1.6	1.7	2.1
Q4	117.0	2.0	2.1	1.8	2.1	1.5	2.0	2.0
2006 Q1	117.6	2.2	2.5	1.1	2.3	2.1	2.1	2.1
Q2	118.2	2.4	2.4	1.9	3.0	0.7	2.2	2.4
Q3	-	-	-	-	-	-	-	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 (volym) per anställd.
- 2) Förädlingsvärde (volym) per anställd.
- 3) Export- och importdeflator avser varor och 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	Public administration, education, health and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ¹⁾								
2002	104,7	2,4	1,1	1,0	3,0	1,8	3,1	3,4
2003	106,4	1,7	5,9	0,4	3,1	2,5	1,1	2,3
2004	107,5	1,1	-9,7	-1,1	2,9	-0,2	3,0	2,7
2005	108,5	0,9	6,3	-0,9	3,5	0,2	1,9	1,7
2005 Q2	108,4	0,9	7,8	-0,5	4,2	0,4	2,0	1,2
Q3	108,2	0,6	5,9	-0,7	2,2	-0,4	1,8	1,5
Q4	109,0	0,9	6,6	-1,8	3,0	-0,1	2,1	2,4
2006 Q1	109,2	0,8	2,7	-1,8	3,4	-0,1	2,4	2,3
Q2	109,2	0,8	0,2	-2,2	2,4	-0,2	1,7	3,1
Compensation per employee								
2002	105,2	2,6	2,2	2,0	3,2	2,4	2,6	3,1
2003	107,3	2,0	2,6	2,1	2,7	1,8	2,2	1,9
2004	109,6	2,1	2,1	2,6	2,6	1,3	2,1	2,3
2005	111,3	1,6	2,4	1,5	1,9	1,3	2,0	1,6
2005 Q2	111,0	1,4	2,5	1,5	2,3	1,2	2,4	1,0
Q3	111,3	1,5	1,8	1,7	2,0	1,3	1,9	1,4
Q4	112,2	1,9	1,7	1,6	2,3	1,2	1,7	2,7
2006 Q1	112,9	2,0	0,5	2,5	3,3	1,9	1,7	1,9
Q2	113,6	2,3	0,1	2,5	3,4	1,9	1,2	3,0
Labour productivity ²⁾								
2002	100,5	0,2	1,1	1,0	0,2	0,6	-0,4	-0,3
2003	100,9	0,3	-3,1	1,7	-0,4	-0,7	1,1	-0,4
2004	101,9	1,0	13,1	3,8	-0,3	1,5	-0,8	-0,4
2005	102,6	0,7	-3,6	2,4	-1,6	1,1	0,2	0,0
2005 Q2	102,4	0,5	-4,9	2,0	-1,9	0,8	0,4	-0,3
Q3	102,9	0,9	-3,9	2,4	-0,2	1,7	0,1	-0,2
Q4	102,9	1,0	-4,6	3,5	-0,6	1,3	-0,4	0,3
2006 Q1	103,4	1,2	-2,2	4,4	-0,1	2,0	-0,7	-0,5
Q2	104,0	1,6	-0,1	4,8	1,0	2,2	-0,5	-0,1

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
2002	105,1	2,6	2,0	1,9	3,1	1,4	-0,2	-2,0
2003	107,3	2,1	2,0	2,1	2,4	1,2	-1,3	-1,8
2004	109,3	1,9	2,1	2,1	2,3	2,4	1,1	1,5
2005	111,4	1,9	2,2	2,1	2,2	2,1	2,6	3,6
2005 Q3	111,6	1,8	2,3	2,1	2,2	1,8	2,4	3,7
Q4	112,3	2,0	2,4	2,2	2,7	2,1	2,9	4,1
2006 Q1	112,4	1,7	2,6	2,3	1,9	2,5	2,8	5,1
Q2	113,0	1,8	2,6	2,2	2,6	2,7	3,0	5,1
Q3	113,5	1,8	2,1	1,9	1,8	2,9	2,7	3,5

Sources: ECB calculations based on Eurostat data.

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (volumes) per person employed.
- 2) Value added (volumes) 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

Totalt	BNP					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) Inklusivt 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>									
2002	7 251,2	7 058,8	4 141,8	1 465,1	1 465,0	-13,0	192,4	2 628,7	2 436,3
2003	7 460,8	7 304,2	4 278,5	1 526,2	1 498,5	0,9	156,6	2 624,4	2 467,8
2004	7 735,9	7 574,3	4 425,8	1 579,6	1 563,2	5,7	161,5	2 822,5	2 660,9
2005	7 994,4	7 876,2	4 578,8	1 636,2	1 639,5	21,6	118,2	3 027,6	2 909,4
2005 Q3	2 008,5	1 981,0	1 153,1	410,1	414,3	3,6	27,4	771,0	743,5
Q4	2 029,8	2 006,4	1 160,1	417,4	418,6	10,2	23,4	784,4	761,0
2006 Q1	2 048,1	2 028,2	1 174,7	419,3	427,2	7,0	19,8	817,1	797,2
Q2	2 078,3	2 057,4	1 183,9	425,3	439,6	8,6	20,9	832,0	811,1
Q3	2 099,8	2 078,5	1 195,8	426,4	446,6	9,6	21,3	851,0	829,7
<i>percentage of GDP</i>									
2005	100,0	98,5	57,3	20,5	20,5	0,3	1,5	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted³⁾)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2005 Q3	0,6	0,5	0,7	0,6	1,4	-	-	2,6	2,5
Q4	0,4	0,7	0,1	0,4	0,6	-	-	0,7	1,6
2006 Q1	0,8	0,4	0,7	0,9	1,0	-	-	3,8	2,8
Q2	1,0	1,0	0,3	0,1	2,3	-	-	1,1	1,1
Q3	0,5	0,7	0,6	0,8	0,8	-	-	1,7	2,1
<i>annual percentage changes</i>									
2002	0,9	0,4	0,8	2,4	-1,5	-	-	1,7	0,3
2003	0,8	1,5	1,2	1,8	1,0	-	-	1,1	3,1
2004	2,0	1,8	1,5	1,2	2,3	-	-	6,8	6,7
2005	1,4	1,6	1,3	1,3	2,5	-	-	4,3	5,3
2005 Q3	1,6	1,7	1,8	1,4	3,3	-	-	5,5	5,8
Q4	1,8	2,0	1,1	1,6	3,3	-	-	4,9	5,6
2006 Q1	2,2	2,2	1,8	2,4	4,0	-	-	9,3	9,7
Q2	2,8	2,6	1,8	2,0	5,3	-	-	8,5	8,1
Q3	2,7	2,8	1,8	2,1	4,7	-	-	7,5	7,8
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2005 Q3	0,6	0,5	0,4	0,1	0,3	-0,3	0,1	-	-
Q4	0,4	0,7	0,1	0,1	0,1	0,4	-0,3	-	-
2006 Q1	0,8	0,4	0,4	0,2	0,2	-0,4	0,4	-	-
Q2	1,0	1,0	0,2	0,0	0,5	0,3	0,0	-	-
Q3	0,5	0,6	0,4	0,2	0,2	0,0	-0,1	-	-
<i>contributions to annual percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,3	-0,3	0,5	-	-
2003	0,8	1,4	0,7	0,4	0,2	0,2	-0,7	-	-
2004	2,0	1,8	0,9	0,2	0,5	0,2	0,2	-	-
2005	1,4	1,6	0,8	0,3	0,5	0,1	-0,2	-	-
2005 Q3	1,6	1,6	1,0	0,3	0,7	-0,4	0,0	-	-
Q4	1,8	2,0	0,6	0,3	0,7	0,3	-0,2	-	-
2006 Q1	2,2	2,2	1,1	0,5	0,8	-0,2	0,0	-	-
Q2	2,8	2,6	1,0	0,4	1,1	0,1	0,2	-	-
Q3	2,7	2,7	1,0	0,4	1,0	0,3	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
<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>								
2002	6 516,8	153,1	1 381,1	373,8	1 388,9	1 747,9	1 472,0	734,4
2003	6 703,3	152,4	1 382,0	390,2	1 423,0	1 825,8	1 529,9	757,5
2004	6 942,3	156,6	1 427,7	413,8	1 473,4	1 894,0	1 576,9	793,5
2005	7 161,0	144,6	1 461,6	434,9	1 519,4	1 971,5	1 629,0	833,4
2005 Q3	1 798,0	36,0	366,6	109,8	382,5	495,8	407,3	210,5
Q4	1 815,0	36,5	368,6	112,5	382,9	500,4	414,1	214,7
2006 Q1	1 830,6	36,1	374,3	114,2	385,6	507,1	413,3	217,4
Q2	1 857,1	36,9	377,8	117,4	391,2	513,8	420,0	221,1
Q3	1 877,6	37,1	381,7	120,6	395,1	522,6	420,4	222,1
<i>percentage of value added</i>								
2005	100,0	2,0	20,4	6,1	21,2	27,5	22,7	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted¹⁾)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2005 Q3	0,5	0,3	0,7	0,3	0,7	0,6	0,2	1,5
Q4	0,4	0,8	0,5	1,0	0,5	0,1	0,2	0,4
2006 Q1	0,8	-2,2	1,5	-0,3	0,8	1,2	0,4	0,8
Q2	1,1	1,4	1,5	2,4	1,3	1,0	0,3	0,2
Q3	0,6	0,2	0,8	0,7	0,7	0,5	0,3	0,2
<i>annual percentage changes</i>								
2002	0,9	-0,8	-0,3	0,0	1,2	1,5	1,6	0,2
2003	0,7	-5,7	0,2	0,3	0,0	1,7	1,3	1,5
2004	2,1	11,7	2,2	1,3	2,6	1,5	1,5	0,8
2005	1,4	-5,5	1,3	0,8	1,8	2,1	1,0	1,2
2005 Q3	1,6	-6,0	1,3	1,6	2,2	2,1	1,2	2,2
Q4	1,7	-5,7	2,2	1,8	2,0	2,3	1,2	2,1
2006 Q1	2,1	-2,6	3,3	2,2	2,7	2,1	0,9	2,9
Q2	2,8	0,3	4,1	3,4	3,4	3,0	1,1	2,9
Q3	2,9	0,2	4,2	3,8	3,4	2,8	1,2	1,6
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of value added in percentage points</i>								
2005 Q3	0,5	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	-
Q4	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2006 Q1	0,8	0,0	0,3	0,0	0,2	0,3	0,1	-
Q2	1,1	0,0	0,3	0,1	0,3	0,3	0,1	-
Q3	0,6	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	-
<i>contributions to annual percentage changes of value added in percentage points</i>								
2002	0,9	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,5	0,3	-
2004	2,1	0,3	0,5	0,1	0,5	0,4	0,3	-
2005	1,4	-0,1	0,3	0,0	0,4	0,6	0,2	-
2005 Q3	1,6	-0,1	0,3	0,1	0,5	0,6	0,3	-
Q4	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,4	0,6	0,3	-
2006 Q1	2,1	-0,1	0,7	0,1	0,6	0,6	0,2	-
Q2	2,8	0,0	0,8	0,2	0,7	0,8	0,2	-
Q3	2,9	0,0	0,9	0,2	0,7	0,8	0,3	-

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	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	12	13	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

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) Inklusivt 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	
	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		
% of 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
2003	0.4	100.3	0.3	0.1	0.1	0.3	-0.1	-0.4	-4.4	0.4	2.8	0.6
2004	2.1	102.3	2.0	2.1	1.9	2.2	3.3	0.5	0.1	0.6	2.0	-0.1
2005	1.1	103.6	1.2	1.3	1.1	0.8	2.6	0.5	-0.9	0.8	1.3	-0.1
2005 Q4	1.9	104.9	2.1	2.3	2.3	2.4	3.0	1.2	1.9	1.1	2.0	0.8
2006 Q1	3.7	106.0	3.4	3.5	3.4	2.9	5.0	2.1	2.4	2.0	3.7	1.5
Q2	3.0	107.3	4.1	4.2	4.5	5.7	5.3	2.4	3.8	2.2	0.8	3.5
Q3	.	108.2	3.9	4.2	4.1	5.5	5.0	1.7	5.0	1.2	2.2	.
2006 Apr.	0.4	106.0	2.0	1.0	1.0	2.9	2.6	0.4	-0.6	0.5	1.4	1.7
May	4.2	107.9	5.5	6.3	6.6	6.9	8.1	4.2	8.2	3.5	-0.7	5.0
June	4.3	107.9	4.8	5.1	5.9	7.3	5.2	2.7	4.0	2.5	1.7	3.6
July	.	107.4	3.4	3.6	3.7	5.0	3.9	1.5	3.3	1.2	2.2	.
Aug.	.	109.4	6.0	6.4	6.1	8.5	7.3	2.8	10.1	1.9	3.1	.
Sep.	.	107.8	2.9	3.0	2.9	3.8	4.5	1.0	3.7	0.5	1.4	.
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2006 Apr.	-1.2	-	-0.4	-0.1	-0.8	0.1	-0.7	-0.4	-0.6	-0.3	-2.4	1.5
May	2.0	-	1.7	2.1	2.4	2.2	2.8	1.7	4.3	1.3	-1.7	2.2
June	0.2	-	0.1	-0.1	0.1	0.3	-0.7	-0.5	-1.4	-0.3	3.2	-0.4
July	.	-	-0.5	-0.6	-0.9	-0.8	-0.3	-0.5	-0.5	-0.6	0.8	.
Aug.	.	-	1.9	2.3	2.2	3.2	2.1	1.5	4.9	0.9	-1.0	.
Sep.	.	-	-1.5	-1.7	-1.7	-2.9	-0.9	-1.2	-4.3	-0.7	-0.5	.

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

	Industrial new orders		Industrial turnover		Current prices	Retail sales						New passenger car registrations	
	Manufacturing ²⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)			Total	Constant prices					Total (s.a. thousands) ³⁾	Total
	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total			Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food			
										Textiles, clothing, footwear	Household equipment		
% of 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
2003	98.4	0.2	101.3	-0.2	2.2	103.7	0.7	1.3	0.2	-1.8	0.6	911	-1.5
2004	105.3	7.3	106.2	5.1	2.3	105.2	1.5	1.2	1.7	1.8	3.3	922	1.1
2005	110.7	4.6	110.7	3.7	2.2	106.6	1.3	0.7	1.7	2.3	1.3	936	1.5
2005 Q4	117.3	7.4	113.2	4.2	2.3	107.2	1.3	0.6	1.8	2.8	1.7	935	-1.1
2006 Q1	117.3	11.9	115.5	9.0	2.2	107.3	0.8	0.3	1.2	1.7	2.2	946	2.0
Q2	118.5	7.9	118.2	6.4	3.0	107.9	1.6	0.7	2.4	2.7	3.4	957	2.4
Q3	122.8	10.3	119.9	6.5	3.3	108.6	1.8	1.1	2.4	3.2	4.3	936	-1.9
2006 May	120.4	14.8	120.1	13.3	3.1	107.8	1.5	-0.1	3.0	4.5	4.7	968	8.9
June	117.9	5.6	118.2	6.4	2.8	108.0	1.3	0.8	1.7	1.9	2.4	949	-2.5
July	120.3	9.8	118.8	7.2	3.6	108.5	1.9	2.1	1.8	2.0	2.7	918	-4.7
Aug.	124.8	14.5	120.9	9.2	3.9	109.2	2.5	0.6	3.9	7.4	5.8	937	-1.2
Sep.	123.3	7.6	119.9	3.7	2.3	108.2	1.1	0.5	1.7	0.6	4.7	953	0.8
Oct.	.	.	.	.	2.5	108.5	1.1	-0.8	2.2	.	.	940	-0.3
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2006 May	-	2.7	-	3.1	0.4	-	0.0	-0.5	0.4	1.1	1.2	-	1.3
June	-	-2.1	-	-1.6	0.2	-	0.1	0.6	-0.3	-0.7	-0.7	-	-1.9
July	-	2.0	-	0.6	0.6	-	0.4	0.7	0.1	0.3	0.3	-	-3.3
Aug.	-	3.8	-	1.7	0.7	-	0.7	-0.7	1.7	3.6	2.7	-	2.1
Sep.	-	-1.3	-	-0.8	-0.9	-	-1.0	-0.2	-1.4	-4.3	-0.8	-	1.8
Oct.	-	.	-	.	0.4	-	0.3	0.0	0.4	.	.	-	-1.4

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 ekonomiskt stämningsläge 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 positiva respektive negativa svar.
- 2) Indikatorn för ekonomiskt stämningsläge 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 det ekonomiska stämningsläget ligger över (under) 100 betyder det att det ekonomiska stämningsläget 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 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	94,9	-11	-25	11	3	81,0	-11	-1	-11	26	-4
2003	93,7	-10	-25	10	4	80,8	-18	-5	-20	37	-10
2004	99,8	-5	-16	8	10	81,5	-14	-4	-14	30	-9
2005	98,4	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-9
2005 Q3	98,0	-7	-17	11	6	80,9	-15	-4	-17	29	-9
Q4	100,6	-6	-15	10	7	81,5	-13	-4	-15	22	-9
2006 Q1	103,0	-2	-9	9	11	82,2	-11	-3	-11	20	-9
Q2	107,2	2	0	6	13	83,0	-10	-3	-10	16	-9
Q3	108,8	4	3	5	12	83,8	-8	-3	-10	12	-8
2006 June	107,8	3	2	5	13	-	-9	-4	-11	13	-10
July	108,6	4	3	5	13	83,6	-8	-4	-10	13	-7
Aug.	108,5	2	3	5	10	-	-9	-4	-10	11	-10
Sep.	109,3	4	4	4	13	-	-8	-3	-9	12	-7
Oct.	110,4	5	5	4	14	83,9	-8	-3	-8	11	-9
Nov.	110,3	6	6	4	16	-	-7	-3	-7	10	-9

	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	-15	-22	-8	-14	-16	16	-9	3	-2	-4	15
2003	-16	-23	-9	-10	-12	16	-1	4	-5	3	14
2004	-12	-20	-4	-8	-12	14	1	11	7	8	18
2005	-7	-12	-2	-7	-13	13	4	11	5	10	18
2005 Q3	-7	-13	-1	-7	-12	14	4	11	5	10	17
Q4	-3	-8	2	-5	-9	15	10	14	10	13	19
2006 Q1	-2	-8	3	-3	-4	15	9	15	10	14	20
Q2	-1	-6	4	1	1	14	16	19	14	18	24
Q3	3	-2	7	2	5	13	14	20	14	19	26
2006 June	-1	-5	4	2	3	12	17	19	14	19	24
July	2	-2	5	0	2	15	12	20	16	18	26
Aug.	2	-4	8	3	6	13	15	21	14	21	28
Sep.	4	0	9	3	8	12	15	18	12	19	24
Oct.	3	-2	6	4	9	13	14	21	14	23	26
Nov.	3	-4	10	3	11	13	12	19	13	19	26

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 (säsongrensats)		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	84,5	15,5	4,4	17,6	7,3	25,9	15,4	30,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

förändringar från kvartal till kvartal (säsongrensats)

2. Arbetslöshet

(säsongrensats)

	Totalt		Efter ålder ³⁾				Efter kön ⁴⁾			
	Miljoner	% av arbetskraften	Vuxna		Ungdomar		Män		Kvinnor	
			Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften
% av total ²⁾	100,0		75,6		24,4		48,5		51,5	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Källor: Eurostat.

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

2) År 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	84.6	15.4	4.3	17.7	7.5	24.9	15.0	30.4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	134,862	0,7	0,8	0,3	-1,8	-1,2	-0,1	0,6	2,0	2,0
2003	135,461	0,4	0,5	0,0	-2,7	-1,4	0,8	0,7	0,7	1,7
2004	136,421	0,7	0,7	0,8	-1,7	-1,4	1,4	0,9	1,9	1,5
2005	137,471	0,8	0,9	-0,2	-1,7	-1,2	2,5	0,8	2,1	1,2
2005 Q2	137,269	0,7	0,8	0,3	-1,3	-1,6	2,7	0,8	1,8	1,3
Q3	137,543	0,7	0,9	-0,7	-2,1	-0,9	1,7	0,4	2,1	1,3
Q4	137,999	0,7	1,0	-0,8	-1,0	-1,2	2,3	0,6	2,6	0,8
2006 Q1	138,451	1,0	1,1	0,4	-0,5	-1,0	2,3	0,7	2,9	1,3
Q2	139,005	1,2	1,3	0,7	0,4	-0,6	2,4	1,1	3,4	1,1
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2005 Q2	0,195	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,4	0,6	-0,1	0,4	0,4
Q3	0,274	0,2	0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,7	0,4
Q4	0,456	0,3	0,4	0,1	0,1	-0,2	1,1	0,4	1,1	0,1
2006 Q1	0,452	0,3	0,3	0,7	-0,6	-0,2	0,6	0,3	0,6	0,6
Q2	0,554	0,4	0,4	0,4	0,9	0,0	0,7	0,4	1,0	0,2

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		75,6		24,4		48,5		51,5	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11,698	8,2	8,614	6,9	3,084	17,1	5,499	6,8	6,199	10,0
2003	12,482	8,7	9,289	7,4	3,193	17,9	5,958	7,4	6,524	10,4
2004	12,832	8,8	9,623	7,5	3,210	18,2	6,169	7,6	6,664	10,5
2005	12,658	8,6	9,564	7,4	3,094	17,8	6,135	7,5	6,522	10,1
2005 Q3	12,435	8,5	9,436	7,3	3,000	17,4	6,060	7,4	6,375	9,9
Q4	12,454	8,5	9,425	7,3	3,029	17,6	5,934	7,2	6,519	10,1
2006 Q1	12,050	8,2	9,082	7,0	2,969	17,2	5,779	7,0	6,271	9,7
Q2	11,589	7,9	8,774	6,7	2,816	16,4	5,607	6,8	5,982	9,2
Q3	11,492	7,8	8,648	6,6	2,844	16,6	5,477	6,6	6,016	9,2
2006 May	11,575	7,8	8,770	6,7	2,805	16,3	5,609	6,8	5,966	9,2
June	11,528	7,8	8,732	6,7	2,796	16,3	5,562	6,7	5,966	9,2
July	11,489	7,8	8,668	6,6	2,821	16,4	5,511	6,7	5,978	9,2
Aug.	11,521	7,8	8,666	6,6	2,855	16,6	5,496	6,6	6,025	9,3
Sep.	11,467	7,8	8,611	6,6	2,856	16,6	5,423	6,6	6,044	9,3
Oct.	11,406	7,7	8,565	6,6	2,841	16,6	5,361	6,5	6,045	9,3

Source: Eurostat.

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) In 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	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)	Kollektiv konsumtion	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) 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		Employers	Employees							
			3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	
1997	47,0	46,5	11,9	8,7	2,9	13,3	0,7	17,1	8,5	5,4	2,3	0,5	0,3	42,7
1998	46,5	46,3	12,2	9,1	2,8	13,9	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	42,5
1999	47,0	46,8	12,5	9,3	2,9	14,1	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
2000	46,6	46,4	12,7	9,4	3,0	13,9	0,6	15,9	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,7
2001	45,8	45,6	12,3	9,2	2,8	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	41,8
2002	45,3	45,0	11,9	9,1	2,5	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,3
2003	45,2	44,5	11,5	8,9	2,4	13,5	0,4	15,8	8,3	4,7	2,1	0,6	0,5	41,3
2004	44,8	44,3	11,4	8,6	2,5	13,6	0,3	15,6	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	41,0
2005	45,2	44,7	11,7	8,7	2,7	13,7	0,3	15,5	8,2	4,5	2,2	0,5	0,3	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	Investment	Capital transfers		Paid by EU institutions	
							7	8						9
			3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	49,6	46,0	10,9	4,8	5,0	25,4	22,6	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,7
1998	48,8	45,1	10,6	4,7	4,6	25,2	22,2	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,2
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,0	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,3
2000	47,6	43,9	10,4	4,8	3,9	24,8	21,7	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	43,7
2001	47,7	43,8	10,3	4,8	3,8	24,9	21,8	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,2	22,3	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2003	48,3	44,3	10,5	5,0	3,3	25,5	22,7	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,9
2004	47,6	43,8	10,4	5,0	3,1	25,2	22,5	1,8	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	44,5
2005	47,6	43,7	10,4	5,1	3,0	25,3	22,5	1,7	0,5	3,9	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
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,8	4,8	1,9	2,3	8,4	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,7	10,6	4,7	4,8	1,9	2,3	8,2	11,5
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,9	2,3	8,3	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,4	4,8	4,9	1,9	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,9	10,3	4,8	5,0	1,9	2,2	8,1	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,3	10,4	4,9	5,1	1,9	2,1	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,2	0,1	0,3	20,4	10,4	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2005	-2,5	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,5	10,4	5,1	5,2	1,9	2,2	8,2	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
2002	0,0	-3,7	-5,2	-0,3	-3,2	-0,4	-2,9	2,1	-2,0	-0,5	-2,9	4,1
2003	0,0	-4,0	-6,1	0,0	-4,2	0,3	-3,5	0,3	-3,1	-1,6	-2,9	2,5
2004	0,0	-3,7	-7,8	-0,2	-3,7	1,5	-3,4	-1,1	-1,8	-1,2	-3,2	2,3
2005	-2,3	-3,2	-5,2	1,1	-2,9	1,1	-4,1	-1,0	-0,3	-1,5	-6,0	2,7

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.
- 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				
	Sedlar, mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper	Långfristiga värdepapper	Inhemska långgivare ²⁾				Andra långgivare ³⁾
					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

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.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

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

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1996	75,1	2,8	17,0	7,9	47,3	58,3	30,3	12,1	15,9	16,8
1997	74,1	2,8	16,0	6,5	48,8	55,4	28,3	13,6	13,5	18,7
1998	72,8	2,7	15,1	5,6	49,3	52,1	26,4	14,5	11,2	20,7
1999	72,0	2,9	14,2	4,2	50,6	48,5	25,4	12,0	11,2	23,4
2000	69,4	2,7	13,1	3,6	50,0	44,1	22,0	11,0	11,0	25,3
2001	68,3	2,8	12,3	4,0	49,2	42,1	20,6	10,4	11,1	26,2
2002	68,2	2,7	11,7	4,6	49,2	40,2	19,2	9,9	11,1	28,0
2003	69,3	2,1	12,3	5,0	49,9	39,1	19,2	10,3	9,6	30,2
2004	69,8	2,2	11,9	5,1	50,7	37,3	18,2	10,0	9,1	32,6
2005	70,8	2,4	11,8	4,9	51,6	35,4	17,1	10,3	8,0	35,4

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
1996	75,1	62,9	5,9	5,7	0,5	11,6	63,5	8,6	19,1	25,7	30,2	73,1	2,0
1997	74,1	62,1	6,1	5,4	0,6	9,9	64,2	8,5	18,3	25,3	30,5	72,1	2,0
1998	72,8	61,1	6,1	5,2	0,4	8,9	63,9	7,6	15,8	26,4	30,6	70,9	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,7	64,3	6,6	13,6	28,0	30,4	69,8	2,1
2000	69,4	58,2	5,9	4,9	0,4	6,8	62,6	5,9	13,4	28,0	28,0	67,5	1,9
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,2	61,2	5,0	13,7	26,8	27,8	66,7	1,7
2002	68,2	56,7	6,3	4,8	0,4	8,2	60,0	5,0	15,4	25,3	27,5	66,7	1,5
2003	69,3	57,0	6,6	5,1	0,6	8,5	60,8	5,0	14,4	26,1	28,9	68,2	1,1
2004	69,8	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,4	4,7	14,3	26,6	28,9	68,8	1,1
2005	70,8	58,1	6,8	5,4	0,5	8,7	62,1	4,7	14,7	26,1	30,0	69,6	1,2

3. Euro area countries

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	103,3	60,3	110,7	52,5	58,2	32,2	105,6	6,5	50,5	65,8	55,5	41,3
2003	98,6	63,9	107,8	48,7	62,4	31,1	104,3	6,3	52,0	64,6	57,0	44,3
2004	94,3	65,7	108,5	46,2	64,4	29,7	103,9	6,6	52,6	63,8	58,6	44,3
2005	93,2	67,9	107,5	43,1	66,6	27,4	106,6	6,0	52,7	63,4	64,0	41,3

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

- 1) 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.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.
- 5) Before 1999, this comprises debt in ECU, in domestic currency and in the currencies of other Member States which have adopted the euro.

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⁾	Sedlar, mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper	Långfristiga värdepapper	Inhemskt lån-givare 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⁾											
		Totalt	Transaktioner med den offentliga sektorns viktigaste finansiella tillgångar							Värderings-effekter	Andra volymförändringar	Annat ¹⁰⁾	
			Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Lån	Värdepapper ¹¹⁾	Aktier och andra ägarandelar	Privatiseringar	Tillskott av eget kapital				Växelkurs-effekter
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 2001.
- 6) Innehavare hemmahörande i det land som emitterat skuldinstrumenten.
- 7) Innefattar hemmahörande i andra länder i euroområdet än det land vars offentliga sektor har emitterat skuldinstrumenten.
- 8) Inbegriper intäkter från försäljningen av UMTS-licenser.
- 9) Skillnaden mellan den årliga förändringen av den nominella konsoliderade bruttoskulden och underskottet i procent av BNP.
- 10) Omfattar huvudsakligen transaktioner i andra tillgångar och skulder (handelskrediter, fordringar/skulder och finansiella derivat).
- 11) Exklusive finansiella derivat.

6.3 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			
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Aggregation effect ⁵⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁶⁾	MFIs	Other financial corporations	Other creditors ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	1,9	2,5	0,0	-0,3	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,6	-0,8	1,9	2,6
1998	1,8	2,2	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,6	-0,9	-0,7	1,5	2,7
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-1,6	0,0	-2,0	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,4	1,9	-2,0	-2,1	-0,3	3,0
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,5	1,3	-0,1	-0,6	-0,1	2,0
2002	2,1	2,6	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,7	-0,5	-0,7	-0,2	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,1	0,5	0,7	3,0
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	2,6	-0,4	-0,3	0,1	3,5
2005	3,1	3,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,0	2,6	-0,8	-0,5	0,6	3,9

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁸⁾	Deficit-debt adjustment ⁹⁾											
			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	Loans	Securities ¹¹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	1,9	-2,6	-0,7	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,7	0,1	0,0	0,1	-0,3	0,1
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,5	-0,7	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,8	0,1	0,4	0,2	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,1	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
2001	1,9	-1,8	0,0	-0,5	-0,7	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,8	0,3	0,3	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,5	0,6	0,7	0,3	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1

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 2001.
- 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

Totalt	Löpande inkomster					Kapitalinkomster		Memo: skattetryck ²⁾	
	Direkta skatter	Indirekta skatter	Sociala avgifter	Försäljning	Inkomst av fastigheter	Kapitalskatter			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroområdet – kvartalsvisa utgifter och underskott/överskott

Totalt	Löpande utgifter							Kapitalutgifter		Underskott (-)/ överskott (+)	Primärt underskott (-)/ överskott (+)	
	Totalt	Löner och kollektiva avgifter	Insats- förbruk- ning	Ränta	Löpande trans- fereringar	Sociala utbetalningar		In- veste- ringar	Kapital- transfe- reringar			
							Subventioner					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

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

- 1) Inkomster, utgifter och underskott/överskott är baserade på ENS 95. Transaktioner mellan EU:s budget och enheter utanför den offentliga sektorn ingår inte. I övrigt och bortsett från skillnader i tidsfrister för dataöverföring är de kvartalsvisa uppgifterna i överensstämmelse med årsuppgifterna. Uppgifterna är inte säsongrensade.
- 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⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes	
2000 Q2	47,7	47,2	13,8	13,4	15,8	2,1	1,2	0,5	0,3	43,2
Q3	44,1	43,7	11,9	12,5	15,6	2,0	0,8	0,4	0,2	40,3
Q4	49,9	49,4	13,9	14,1	16,6	2,9	1,0	0,5	0,3	44,9
2001 Q1	42,3	41,9	10,5	12,7	15,3	1,8	0,9	0,4	0,2	38,7
Q2	46,9	46,5	13,5	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,3
Q3	43,4	43,0	11,6	12,3	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
Q4	49,2	48,7	13,5	14,0	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,1
2002 Q1	42,0	41,6	10,1	12,7	15,5	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
Q2	45,7	45,1	12,6	12,7	15,5	2,0	1,5	0,5	0,3	41,1
Q3	43,5	43,0	11,2	12,7	15,5	2,0	0,8	0,4	0,3	39,6
Q4	49,2	48,6	13,4	14,2	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,1
2003 Q1	42,0	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,5	0,2	38,5
Q2	46,0	44,5	12,1	12,7	15,8	2,0	1,3	1,5	1,2	41,7
Q3	42,9	42,4	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,5	0,2	39,2
Q4	49,3	48,3	13,1	14,3	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,9
2004 Q1	41,5	41,0	9,6	12,8	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,1
Q2	45,1	44,3	12,2	13,1	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,2
Q3	42,7	42,2	10,7	12,6	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
Q4	49,5	48,4	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,1
2005 Q1	42,2	41,7	10,0	13,0	15,4	1,7	0,6	0,5	0,3	38,6
Q2	45,0	44,3	12,0	13,3	15,3	2,0	0,9	0,6	0,3	40,9
Q3	43,4	42,7	11,1	12,8	15,3	1,9	0,8	0,7	0,3	39,5
Q4	49,6	48,8	13,5	14,5	16,2	2,9	0,9	0,8	0,3	44,5
2006 Q1	42,9	42,3	10,4	13,3	15,3	1,6	0,8	0,6	0,3	39,3
Q2	46,0	45,4	12,7	13,7	15,3	1,9	1,1	0,6	0,3	41,9

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
2000 Q2	46,2	42,8	10,3	4,6	3,9	24,0	20,7	1,4	3,4	2,3	1,1	1,5	5,4
Q3	43,1	42,7	10,1	4,6	4,0	24,2	20,9	1,5	0,3	2,5	1,1	1,0	5,0
Q4	49,7	45,9	11,0	5,3	3,7	25,9	22,0	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	3,9
2001 Q1	45,7	42,3	10,1	4,2	4,0	24,1	20,9	1,3	3,4	1,9	1,5	-3,4	0,6
Q2	46,3	42,8	10,2	4,6	3,9	24,1	20,8	1,3	3,5	2,4	1,1	0,7	4,5
Q3	46,1	42,4	10,0	4,6	3,8	24,1	20,8	1,4	3,7	2,5	1,2	-2,7	1,1
Q4	51,1	46,2	11,0	5,7	3,6	25,9	22,1	1,7	4,9	3,2	1,7	-1,9	1,6
2002 Q1	46,3	42,9	10,3	4,3	3,7	24,6	21,2	1,4	3,5	2,0	1,5	-4,3	-0,7
Q2	46,7	43,2	10,3	4,9	3,5	24,4	21,2	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,0	2,5
Q3	46,8	43,1	10,0	4,7	3,5	24,9	21,5	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
Q4	50,8	46,4	11,0	5,7	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,6	1,7
2003 Q1	47,0	43,5	10,4	4,5	3,5	25,1	21,6	1,3	3,5	1,9	1,6	-5,1	-1,5
Q2	47,4	43,9	10,4	4,8	3,4	25,3	21,8	1,3	3,6	2,4	1,2	-1,5	1,9
Q3	47,0	43,3	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,1	-4,1	-0,9
Q4	51,1	46,3	11,0	5,7	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,2	1,6	-1,8	1,3
2004 Q1	46,6	43,2	10,4	4,6	3,2	25,1	21,5	1,2	3,4	1,9	1,4	-5,1	-1,9
Q2	46,7	43,3	10,4	4,9	3,1	24,9	21,6	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,5
Q3	46,2	42,8	10,0	4,6	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,5	-0,3
Q4	50,8	45,9	11,0	5,7	3,0	26,2	22,7	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,3	1,7
2005 Q1	46,8	43,4	10,3	4,6	3,1	25,3	21,6	1,2	3,4	1,9	1,5	-4,6	-1,4
Q2	46,4	43,0	10,3	5,0	3,1	24,7	21,5	1,1	3,4	2,3	1,0	-1,4	1,6
Q3	45,9	42,5	9,9	4,7	3,0	24,9	21,5	1,2	3,4	2,4	1,0	-2,5	0,5
Q4	50,8	46,0	11,1	5,7	2,8	26,3	22,7	1,4	4,8	3,1	1,6	-1,2	1,7
2006 Q1	46,0	42,8	10,1	4,8	3,0	24,9	21,3	1,1	3,2	1,9	1,3	-3,1	-0,1
Q2	46,2	42,8	10,3	5,1	3,0	24,4	21,4	1,1	3,4	2,4	1,1	-0,2	2,8

Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. 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			
		Sedlar, mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper	Långfristiga värdepapper
	1	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	Lån	Värdepapper				Aktier och andra ägarandelar
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

D28 Underskott, lånebehov och skuldförändring

(glidande summor över fyra kvartal, procent av BNP)

- Underskott
- - - Skuldförändring
- Lånebehov

D29 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⁾

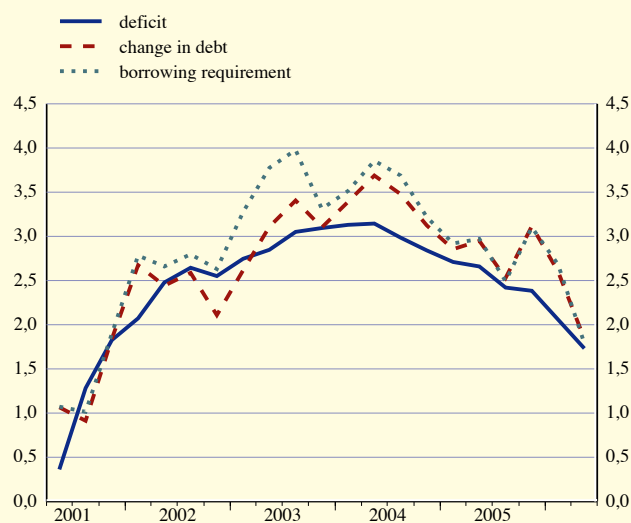
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2003 Q3	70,4	2,7	11,7	5,5	50,5
Q4	69,3	2,1	12,3	5,0	49,9
2004 Q1	70,8	2,1	12,3	5,5	50,8
Q2	71,4	2,2	12,1	5,5	51,5
Q3	71,3	2,3	12,1	5,6	51,4
Q4	69,8	2,2	11,9	5,1	50,7
2005 Q1	71,2	2,2	11,9	5,3	51,8
Q2	72,1	2,4	11,7	5,3	52,7
Q3	71,6	2,4	11,8	5,3	52,1
Q4	70,8	2,4	11,8	4,9	51,6
2006 Q1	71,2	2,5	11,8	5,1	51,8
Q2	71,2	2,5	11,6	5,1	52,0

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	Loans 6	Securities 7				Shares and other equity 8
2003 Q3	2,9	-4,1	-1,3	-1,2	-1,2	0,0	-0,1	0,2	-0,1	0,0	2,9
Q4	-2,0	-1,8	-3,8	-3,9	-2,1	-0,3	-0,1	-1,3	-0,5	0,6	-1,5
2004 Q1	8,5	-5,1	3,4	2,0	1,4	-0,1	0,2	0,5	-0,1	1,5	8,6
Q2	5,6	-1,6	4,0	4,1	3,4	0,2	0,3	0,3	0,0	-0,1	5,6
Q3	2,0	-3,5	-1,4	-1,1	-1,4	0,0	0,2	0,1	-0,3	-0,1	2,3
Q4	-3,1	-1,3	-4,4	-3,4	-2,6	0,0	-0,2	-0,7	0,0	-1,0	-3,1
2005 Q1	7,3	-4,6	2,7	2,4	1,4	0,2	0,4	0,4	0,0	0,3	7,2
Q2	5,8	-1,4	4,4	3,6	2,7	0,2	0,3	0,4	0,2	0,6	5,7
Q3	0,4	-2,5	-2,1	-2,6	-2,5	-0,1	0,3	-0,3	0,0	0,5	0,4
Q4	-0,7	-1,2	-1,9	-0,6	-0,3	0,1	-0,4	0,0	-0,1	-1,2	-0,6
2006 Q1	5,0	-3,1	1,9	1,6	1,1	0,1	0,7	-0,3	-0,4	0,7	5,4
Q2	2,7	-0,2	2,5	3,1	2,4	0,1	0,3	0,2	0,7	-1,2	2,1

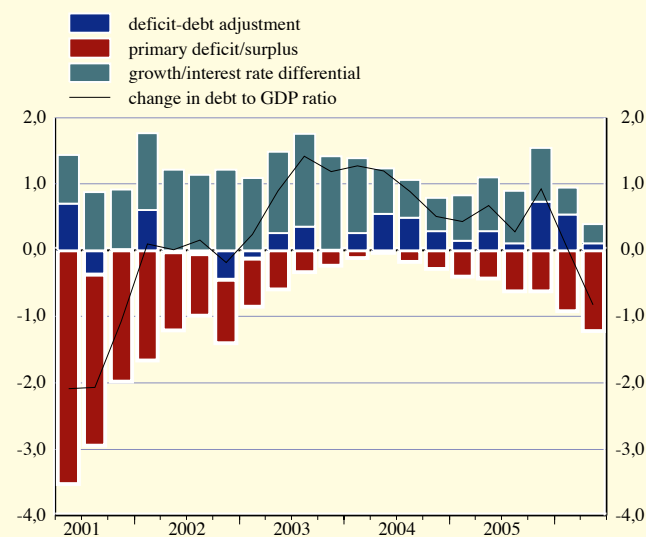
C28 Deficit, borrowing requirement and change in debt

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



C29 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

D30 Betalningsbalans; bytesbalans

(miljarder euro)

- Transaktioner per kvartal
- 12-månaders ackumulerade transaktioner

D31 Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar

(miljarder euro)

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

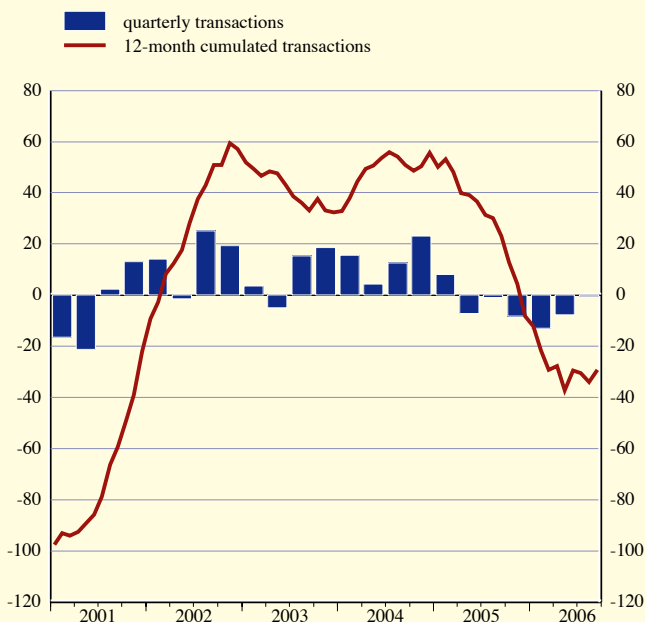
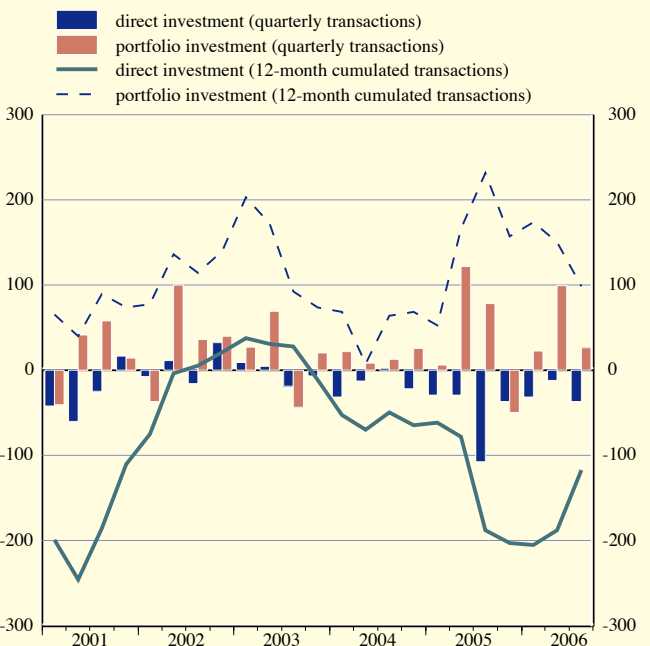
EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

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	32.4	105.0	22.0	-38.1	-56.4	12.3	44.8	-0.5	-11.4	73.6	-14.4	-76.1	27.8	-44.3
2004	55.6	103.5	30.8	-19.8	-58.8	16.6	72.2	-21.1	-64.2	68.2	-6.6	-30.9	12.4	-51.1
2005	-8.2	48.2	36.0	-22.2	-70.2	11.9	3.7	37.4	-202.3	156.9	-10.7	75.5	18.0	-41.1
2005 Q3	-1.0	13.5	9.8	-4.1	-20.2	2.7	1.7	23.5	-107.3	78.1	-0.4	50.7	2.4	-25.2
Q4	-8.1	3.9	11.0	-6.4	-16.6	4.6	-3.6	-42.4	-36.5	-49.5	-6.2	41.5	8.3	46.0
2006 Q1	-12.8	-2.8	4.8	1.4	-16.2	2.0	-10.8	65.7	-31.5	22.9	-8.5	76.8	6.1	-54.9
Q2	-7.6	6.3	12.1	-10.3	-15.8	1.0	-6.6	51.1	-12.1	98.9	-1.7	-32.5	-1.4	-44.5
Q3	-0.5	6.2	8.8	6.1	-21.6	2.0	1.5	49.1	-36.8	26.6	4.7	57.3	-2.7	-50.6
2005 Sep.	-5.7	4.8	3.7	-6.0	-8.2	1.2	-4.5	33.1	1.4	22.4	-1.3	11.0	-0.3	-28.6
Oct.	-6.2	1.3	4.4	-6.2	-5.7	0.5	-5.7	-13.6	-12.9	-2.7	-4.2	6.1	0.1	19.3
Nov.	-1.1	0.8	3.2	0.2	-5.2	0.9	-0.2	2.3	-6.4	-45.8	1.9	51.6	1.0	-2.2
Dec.	-0.8	1.8	3.5	-0.4	-5.8	3.1	2.3	-31.1	-17.2	-1.0	-4.0	-16.1	7.2	28.8
2006 Jan.	-10.2	-6.3	0.9	0.0	-4.7	0.8	-9.4	-3.2	-2.7	-36.4	-2.9	41.1	-2.3	12.6
Feb.	-0.6	0.5	2.3	0.8	-4.3	1.0	0.4	19.5	-29.1	21.4	-3.3	28.6	1.9	-19.9
Mar.	-2.1	3.0	1.5	0.6	-7.2	0.2	-1.9	49.5	0.3	37.9	-2.3	7.1	6.5	-47.6
Apr.	-7.5	0.6	3.0	-5.0	-6.1	0.2	-7.3	25.1	8.3	-6.0	-5.6	29.5	-1.1	-17.8
May	-10.9	0.6	3.8	-9.9	-5.4	0.2	-10.7	31.9	-4.6	44.4	2.0	-8.2	-1.7	-21.2
June	10.8	5.2	5.3	4.5	-4.3	0.6	11.4	-5.9	-15.9	60.5	1.9	-53.8	1.4	-5.5
July	2.5	5.6	5.6	-1.8	-7.0	0.7	3.2	12.3	-9.4	1.0	1.8	19.6	-0.8	-15.4
Aug.	-2.1	-2.8	0.2	7.2	-6.7	1.1	-1.0	-8.3	-7.6	-15.0	-3.8	18.8	-0.8	9.3
Sep.	-0.8	3.4	3.0	0.6	-7.9	0.2	-0.7	45.2	-19.9	40.5	6.7	18.9	-1.0	-44.5
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2006 Sep.	-29.1	13.6	36.7	-9.2	-70.2	9.5	-19.6	123.6	-117.1	98.8	-11.8	143.2	10.4	-104.0

C30 B.o.p. current account balance
(EUR billions)C31 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

D32 Betalningsbalans; varor

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

- Export (kredit)
- Import (debet)

D33 Betalningsbalans; tjänster

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

- Export (kredit)
- Import (debet)

Källa: ECB.

7.1 Balance of payments

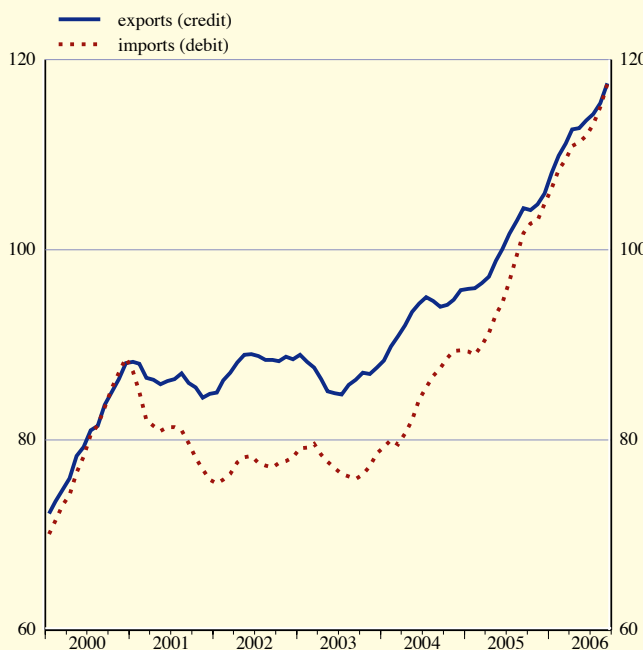
(EUR billions; transactions)

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	1 696,5	1 664,1	32,4	1 036,8	931,9	334,2	312,2	242,7	280,9	82,8	139,2	23,9	11,5
2004	1 859,5	1 803,9	55,6	1 132,4	1 028,9	364,8	334,1	280,7	300,5	81,6	140,5	24,6	8,0
2005	2 048,4	2 056,7	-8,2	1 224,3	1 176,1	400,3	364,3	338,9	361,1	85,1	155,2	23,8	11,9
2005 Q3	520,0	520,9	-1,0	309,8	296,2	110,1	100,2	84,3	88,4	15,9	36,1	4,7	2,0
Q4	555,1	563,2	-8,1	327,8	323,9	106,0	95,0	98,7	105,1	22,5	39,2	8,3	3,8
2006 Q1	542,3	555,1	-12,8	329,7	332,6	96,6	91,8	86,3	84,9	29,6	45,8	5,9	3,9
Q2	578,9	586,5	-7,6	341,8	335,4	106,6	94,5	113,2	123,5	17,3	33,1	4,6	3,6
Q3	576,7	577,2	-0,5	345,1	338,9	113,0	104,2	103,9	97,8	14,7	36,3	4,3	2,3
2006 July	190,7	188,2	2,5	116,0	110,4	39,1	33,5	31,0	32,8	4,6	11,6	1,9	1,2
Aug.	188,1	190,2	-2,1	106,8	109,6	37,3	37,1	38,1	30,8	5,9	12,7	1,6	0,5
Sep.	197,9	198,8	-0,8	122,3	118,9	36,6	33,6	34,8	34,2	4,2	12,1	0,8	0,6
	Seasonally adjusted												
2005 Q3	524,4	531,7	-7,3	313,1	305,1	102,2	93,7	88,0	94,4	21,1	38,4	.	.
Q4	535,7	549,6	-14,0	317,8	314,6	104,7	93,4	92,5	101,6	20,8	40,0	.	.
2006 Q1	559,4	565,9	-6,5	333,4	328,4	105,6	96,0	92,7	98,2	27,7	43,3	.	.
Q2	574,5	576,5	-2,0	340,7	335,8	106,6	97,8	106,0	106,8	21,3	36,1	.	.
Q3	587,1	593,3	-6,3	352,5	352,2	105,5	98,1	109,6	104,3	19,5	38,7	.	.
2006 Jan.	177,5	176,6	0,9	108,9	107,8	34,7	31,8	30,6	29,3	3,4	7,7	.	.
Feb.	195,8	197,9	-2,1	112,2	110,6	36,3	32,4	29,3	32,3	18,0	22,6	.	.
Mar.	186,1	191,4	-5,3	112,3	110,1	34,6	31,8	32,8	36,5	6,4	13,0	.	.
Apr.	185,6	185,8	-0,2	113,4	111,9	35,1	32,0	30,5	29,0	6,6	12,9	.	.
May	194,2	200,9	-6,7	112,5	111,8	35,6	33,0	38,7	43,9	7,3	12,2	.	.
June	194,7	189,8	4,9	114,8	112,1	35,9	32,8	36,8	33,9	7,3	11,0	.	.
July	190,4	192,5	-2,1	115,5	115,6	35,1	31,5	33,6	32,8	6,2	12,6	.	.
Aug.	197,1	201,0	-3,9	115,9	117,2	35,2	33,6	38,4	36,6	7,5	13,5	.	.
Sep.	199,6	199,9	-0,3	121,1	119,4	35,2	33,0	37,5	34,9	5,8	12,6	.	.

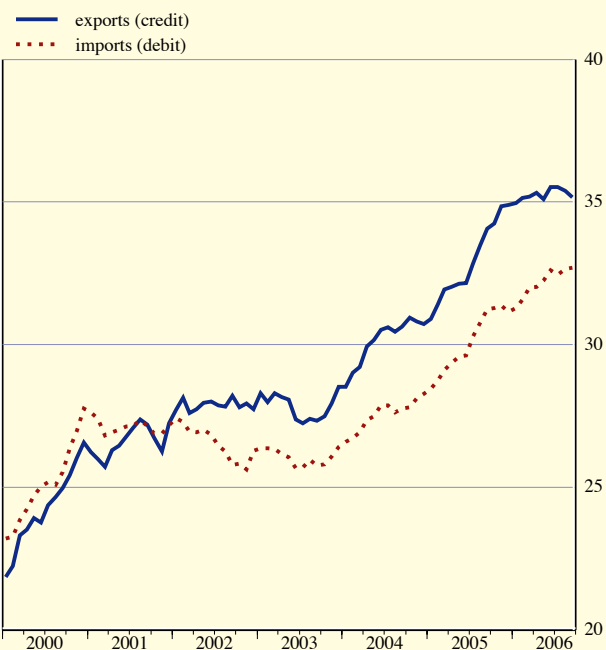
C32 B.o.p. goods

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



C33 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	Icke-MFI 12	Totalt 13	MFI exklusive Euro-systemet 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	
2003	15,1	7,5	227,7	273,4	64,7	57,8	10,3	10,8	18,7	52,9	65,6	79,4	68,4	72,6
2004	15,4	7,9	265,3	292,6	94,7	74,3	13,4	12,9	24,5	56,0	67,5	77,5	65,2	71,9
2005	15,7	9,4	323,2	351,6	112,7	89,4	13,8	13,8	31,2	71,4	78,9	80,0	86,6	97,1
2005 Q2	3,9	2,4	80,3	100,5	26,8	20,0	3,5	3,7	10,3	30,0	19,4	23,2	20,3	23,6
Q3	3,9	2,9	80,4	85,5	27,8	26,1	3,1	3,0	7,5	15,8	20,6	17,0	21,3	23,6
Q4	4,0	2,5	94,7	102,6	36,4	33,4	4,1	4,2	7,3	14,0	21,3	22,5	25,5	28,5
2006 Q1	4,0	2,0	82,3	82,9	19,8	12,2	4,2	3,5	8,2	16,1	23,5	21,2	26,7	29,9
Q2	4,1	2,9	109,1	120,6	36,4	19,2	4,4	4,0	13,2	40,8	24,6	21,4	30,5	35,2

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	-146,4	-130,3	-1,7	-128,6	-16,1	0,0	-16,1	135,0	125,1	3,1	122,0	10,0	0,1	9,9
2004	-154,8	-164,9	-21,4	-143,5	10,1	0,1	10,0	90,6	94,1	1,5	92,6	-3,5	0,5	-4,0
2005	-294,0	-234,5	-12,0	-222,5	-59,5	-0,2	-59,3	91,7	59,8	0,6	59,2	31,9	-0,3	32,2
2005 Q3	-133,6	-108,9	-5,3	-103,6	-24,6	0,0	-24,7	26,2	12,6	1,0	11,6	13,6	0,2	13,4
Q4	-72,7	-58,4	-0,4	-58,0	-14,4	0,1	-14,4	36,2	26,8	-1,5	28,3	9,4	-0,4	9,8
2006 Q1	-50,5	-41,7	-1,8	-39,9	-8,8	0,2	-9,1	19,0	14,7	0,7	14,0	4,3	-0,3	4,6
Q2	-111,0	-88,7	-6,2	-82,4	-22,4	-1,1	-21,3	98,9	86,6	0,5	86,1	12,3	1,0	11,3
Q3	-54,9	-51,2	-8,4	-42,9	-3,6	-0,1	-3,5	18,0	14,3	0,7	13,6	3,7	-0,4	4,1
2005 Sep.	-17,2	-6,6	-1,1	-5,5	-10,6	0,0	-10,6	18,6	3,3	0,4	2,9	15,3	0,2	15,0
Oct.	-22,4	-10,6	0,3	-10,8	-11,8	0,0	-11,7	9,4	11,5	0,3	11,3	-2,1	0,4	-2,5
Nov.	-10,4	-7,2	0,1	-7,3	-3,2	-0,3	-2,9	4,0	2,5	-1,6	4,1	1,5	0,1	1,5
Dec.	-39,9	-40,5	-0,8	-39,8	0,6	0,4	0,2	22,7	12,8	-0,2	12,9	10,0	-0,9	10,8
2006 Jan.	-6,5	4,4	-0,6	5,0	-10,9	-0,1	-10,8	3,8	6,2	0,2	6,0	-2,4	0,1	-2,5
Feb.	-39,4	-33,8	-1,6	-32,3	-5,6	0,1	-5,7	10,3	12,0	0,4	11,6	-1,7	0,1	-1,8
Mar.	-4,6	-12,2	0,4	-12,6	7,6	0,2	7,4	4,9	-3,4	0,2	-3,6	8,3	-0,5	8,9
Apr.	-84,4	-59,8	-1,9	-57,9	-24,6	-0,5	-24,1	92,7	78,2	0,0	78,1	14,6	0,2	14,4
May	-14,6	-18,5	-3,3	-15,2	3,9	-0,2	4,2	10,1	8,5	0,4	8,1	1,5	0,4	1,1
June	-12,0	-10,3	-1,0	-9,3	-1,7	-0,2	-1,4	-3,9	-0,1	0,1	-0,1	-3,8	0,4	-4,2
July	-13,1	-11,6	-1,2	-10,4	-1,4	0,0	-1,4	3,7	3,4	0,2	3,2	0,2	-0,2	0,4
Aug.	-8,2	-13,3	-3,1	-10,2	5,0	-0,1	5,1	0,6	5,0	0,3	4,7	-4,3	-0,1	-4,2
Sep.	-33,6	-26,3	-4,1	-22,3	-7,3	0,0	-7,2	13,7	5,9	0,2	5,7	7,8	-0,2	7,9

Source: ECB.

7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; transaktioner)

5. Portföljinvesteringar, fördelat på instrument och innehavarens sektor

Aktier					Skuldinstrument									
					Obligationer				Peningmarknadsinstrument					
Tillgångar				Skulder	Tillgångar				Skulder	Tillgångar				Skulder
Euro-systemet	MFI exklusive Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exklusive Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exklusive Euro-systemet	Icke-MFI		
1	2	3	Offentlig sektor 4	5	6	7	8	Offentlig sektor 9	10	11	12	13	Offentlig sektor 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		
1	2	3	4	5	Sedlar, mynt och inlåning 6	7	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	14	Sedlar, mynt och inlåning 15	16

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.	Liabilities	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	-65,8	-2,6	110,4	-2,4	-45,0	-129,5	-0,2	200,0	0,2	-45,9	23,7	0,6	42,2
2004	0,0	-22,4	-84,2	-3,7	123,9	1,2	-81,9	-96,6	-2,1	272,1	0,0	-43,2	-15,2	0,1	14,5
2005	-0,1	-14,1	-120,4	-3,4	282,8	-0,7	-118,6	-137,9	-0,8	242,5	0,1	-14,3	0,0	0,1	37,7
2005 Q3	-0,1	-4,9	-27,6	-0,9	148,5	-0,4	-20,0	-44,9	0,1	16,3	0,1	-6,8	7,3	0,2	10,5
Q4	0,0	-4,8	-53,8	-0,8	63,0	0,6	-24,6	-26,9	-0,2	18,5	0,1	-4,7	5,9	5,9	-22,6
2006 Q1	0,0	-19,1	-77,9	-0,6	121,2	-0,1	-53,7	-36,2	-0,2	80,8	0,7	2,5	-10,3	-3,8	15,0
Q2	0,0	11,6	7,6	-2,6	35,5	1,0	-23,9	-26,2	0,1	115,4	-3,2	-7,1	-0,7	-3,2	-11,0
Q3	0,0	-5,7	-20,1	.	73,7	-0,4	-45,4	-19,6	.	56,8	1,9	-15,7	-1,1	.	2,3
2005 Sep.	0,0	-3,4	-3,4	-	15,8	-0,2	-11,5	-18,9	-	31,6	0,4	4,4	9,8	-	-2,4
Oct.	0,0	4,6	-11,0	-	-3,8	0,6	-17,3	-9,6	-	19,6	0,0	6,4	3,2	-	4,7
Nov.	0,0	-6,7	-20,7	-	11,3	0,1	-3,5	-13,7	-	2,5	0,1	-5,1	-1,7	-	-8,5
Dec.	0,0	-2,7	-22,1	-	55,5	-0,2	-3,7	-3,7	-	-3,6	0,0	-6,0	4,3	-	-18,7
2006 Jan.	0,0	-6,7	-37,2	-	35,5	0,2	-32,8	-2,5	-	1,0	0,4	3,0	-7,5	-	10,2
Feb.	0,0	-3,7	-23,4	-	36,2	-0,2	-7,1	-16,9	-	25,0	0,3	1,5	-2,3	-	12,0
Mar.	0,0	-8,7	-17,4	-	49,5	-0,1	-13,8	-16,8	-	54,9	0,0	-2,0	-0,5	-	-7,1
Apr.	0,0	3,5	-5,8	-	-9,4	0,5	-6,1	-11,4	-	26,1	-1,1	-6,5	0,2	-	3,9
May	0,0	3,4	12,2	-	-10,2	0,4	-11,2	-11,8	-	65,8	-1,6	-2,2	-2,0	-	1,7
June	0,0	4,6	1,2	-	55,1	0,0	-6,6	-3,0	-	23,5	-0,5	1,6	1,1	-	-16,6
July	0,0	2,3	-8,2	-	45,5	0,2	-10,5	-4,0	-	0,6	0,4	-18,3	-1,9	-	-5,2
Aug.	0,0	-4,8	-5,0	-	-2,5	0,0	-8,9	-8,1	-	8,4	1,0	0,0	1,9	-	2,9
Sep.	0,0	-3,2	-6,9	-	30,6	-0,7	-26,1	-7,5	-	47,8	0,5	2,6	-1,1	-	4,6

6. Other investment by sector

	Total		Eurosysteem		General government		MFIs (excluding Eurosysteem)						Other sectors			
	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	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	-252,2	176,0	-0,8	10,6	-0,2	-	-3,4	-152,6	134,8	-50,7	52,3	-101,9	82,5	-98,5	-	34,0
2004	-314,4	283,5	-0,2	7,7	-1,5	-2,0	-3,6	-261,7	244,9	4,4	-17,4	-266,2	262,3	-50,9	-10,4	34,4
2005	-569,6	645,1	-0,6	6,7	5,2	-2,4	-2,4	-397,7	479,4	-98,6	51,7	-299,1	427,7	-176,5	-6,6	161,5
2005 Q3	-106,2	156,9	0,9	5,0	7,7	4,7	1,2	-86,7	123,1	-20,9	14,7	-65,8	108,4	-28,0	-16,0	27,6
Q4	-129,0	170,5	-0,8	-0,9	-2,0	-1,1	-2,0	-88,4	120,0	-38,0	5,3	-50,4	114,8	-37,8	13,5	53,5
2006 Q1	-218,3	295,1	-3,4	6,6	7,6	3,8	-3,6	-136,4	222,2	-13,3	12,8	-123,2	209,4	-86,1	-8,4	69,8
Q2	-103,9	71,4	0,8	2,3	-11,2	-12,1	0,3	-57,6	10,1	-31,4	21,1	-26,2	-10,9	-35,9	15,5	58,6
Q3	-158,3	215,6	-1,3	3,8	12,0	8,1	6,0	-120,2	165,0	-37,3	19,1	-82,9	145,9	-48,8	-7,2	40,8
2005 Sep.	-84,1	95,1	0,1	4,0	2,1	0,8	-0,2	-69,1	76,7	-14,2	6,0	-54,9	70,7	-17,2	-6,8	14,5
Oct.	-53,1	59,2	0,1	-1,1	0,7	-0,3	1,8	-46,4	52,7	-3,8	3,3	-42,6	49,3	-7,4	3,3	5,8
Nov.	-147,4	198,9	-0,9	2,2	-1,2	1,3	0,2	-113,0	174,5	-1,0	0,4	-112,0	174,0	-32,2	-3,8	22,0
Dec.	71,4	-87,6	0,1	-2,0	-1,5	-2,1	-4,1	71,0	-107,1	-33,2	1,5	104,2	-108,6	1,8	13,9	25,6
2006 Jan.	-103,2	144,3	0,1	4,9	3,7	2,3	-2,4	-71,1	117,7	6,6	-1,0	-77,8	118,6	-35,9	-15,8	24,2
Feb.	-44,5	73,1	-4,4	0,2	1,2	1,0	-1,2	-3,9	36,3	-7,4	9,8	3,5	26,4	-37,5	-3,4	37,9
Mar.	-70,5	77,6	1,0	1,6	2,6	0,5	0,0	-61,5	68,3	-12,5	4,0	-48,9	64,3	-12,7	10,9	7,8
Apr.	-82,1	111,6	0,1	-1,3	-4,4	-4,8	4,3	-64,3	82,3	-5,5	9,8	-58,8	72,5	-13,4	6,0	26,3
May	-72,3	64,1	0,0	5,0	-4,1	-4,5	-4,8	-45,1	40,6	-8,4	2,5	-36,7	38,1	-23,1	-3,5	23,3
June	50,5	-104,3	0,6	-1,3	-2,6	-2,9	0,9	51,8	-112,8	-17,4	8,8	69,3	-121,6	0,6	13,1	9,0
July	-53,7	73,3	0,8	0,1	7,0	6,9	1,8	-42,9	64,5	-13,1	7,6	-29,8	56,9	-18,6	-2,8	7,0
Aug.	-2,3	21,2	-2,5	1,3	0,5	-0,1	-0,5	7,9	18,4	-7,7	5,8	15,7	12,6	-8,2	-5,7	1,9
Sep.	-102,3	121,1	0,5	2,5	4,5	1,4	4,7	-85,3	82,1	-16,5	5,7	-68,8	76,4	-22,0	1,3	31,8

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. Valutaresev

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	
2003	-0.8	0.0	10.7	0.0	-0.1	0.8	-0.2	0.9	-1.0	0.0	-3.7	0.3
2004	0.1	-0.3	7.7	0.1	0.0	-0.3	1.7	-2.0	-1.3	0.0	-3.4	-0.2
2005	-0.5	-0.1	6.7	0.0	0.0	6.4	8.9	-2.4	-1.2	0.0	-2.2	-0.3
2005 Q2	-1.2	-0.1	0.4	0.0	0.0	-7.1	1.5	-8.6	-0.5	0.0	-2.0	0.0
Q3	0.9	0.0	4.9	0.0	0.0	8.0	3.3	4.7	-0.3	0.0	1.3	-0.1
Q4	-0.8	0.0	-0.9	0.0	0.0	-2.1	-1.0	-1.1	0.1	0.0	-2.1	0.0
2006 Q1	-3.4	0.0	6.6	0.1	0.0	7.8	4.0	3.8	-0.1	0.0	-3.2	-0.4
Q2	0.8	0.0	2.4	0.0	0.0	-10.8	1.4	-12.1	-0.4	0.0	0.2	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	
2003	-152.1	-0.5	134.8	-0.1	-0.9	-95.3	-9.1	-86.3	-2.3	4.3	29.4	0.3
2004	-257.8	-3.9	242.0	2.9	-6.1	-40.6	-30.2	-10.4	-4.3	9.3	23.5	1.6
2005	-394.6	-3.1	477.8	1.6	-8.7	-151.4	-144.8	-6.6	-16.5	11.5	143.8	6.2
2005 Q2	-97.2	1.7	43.7	0.8	-5.9	-40.9	-62.0	21.1	-4.6	2.1	53.5	1.3
Q3	-81.5	-5.2	120.4	2.7	1.4	-22.9	-6.9	-16.0	-6.6	1.9	27.3	-1.7
Q4	-91.9	3.5	124.8	-4.8	-1.9	-36.9	-50.3	13.5	0.9	4.9	47.7	0.9
2006 Q1	-132.6	-3.9	216.3	5.9	-3.8	-74.0	-65.5	-8.4	-8.4	4.4	60.0	5.4
Q2	-58.1	0.5	15.7	-5.5	-3.6	-34.7	-50.3	15.5	2.4	4.0	59.6	-4.9

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	
2003	27.8	1.7	0.0	-1.6	27.7	-2.5	1.9	-0.1	22.2	6.3	0.1	0.0
2004	12.4	1.2	0.5	4.0	6.7	-3.0	3.3	0.5	18.3	-12.2	-0.1	0.0
2005	18.0	3.9	-0.2	8.6	5.8	0.2	7.2	0.0	-4.9	3.3	0.0	0.0
2005 Q2	3.1	1.3	0.0	1.3	0.5	-4.1	0.6	0.0	0.9	3.0	0.0	0.0
Q3	2.4	0.5	0.0	2.6	-0.7	1.4	1.4	0.0	-4.9	1.4	-0.1	0.0
Q4	8.3	1.2	-0.1	3.0	4.2	-2.1	6.1	0.0	-1.9	2.0	0.0	0.0
2006 Q1	6.1	0.8	0.0	3.4	2.4	6.2	-4.8	0.0	-3.6	4.6	0.0	-0.5
Q2	-1.4	1.4	0.0	-0.5	-3.0	0.9	2.4	0.0	-6.8	0.5	0.0	0.7

Source: ECB.

7.2 Monetär uppställning av betalningsbalansen

(miljarder euro; transaktioner)

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

12-månaders ackumulerade transaktioner

D34 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
- Portföljinvesteringsskulder 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.

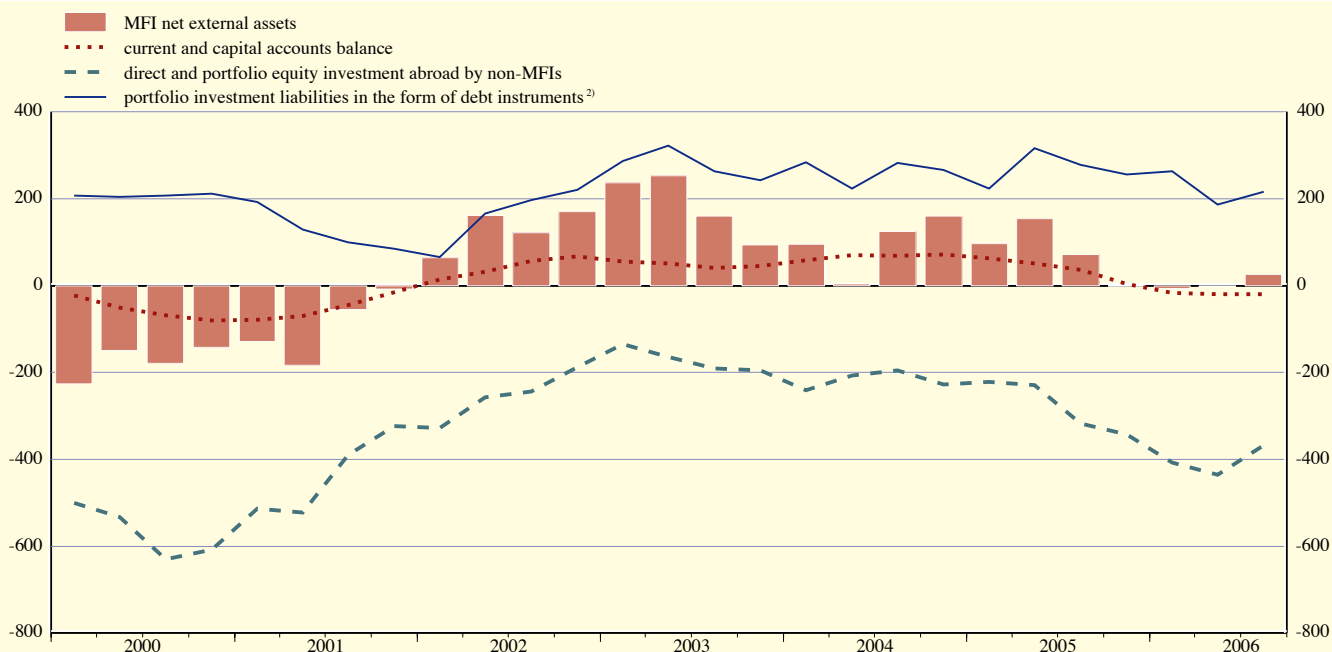
7.2 Monetary presentation of the balance of payments

(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	44,8	-144,7	135,0	-171,6	114,7	242,4	-98,8	30,6	-14,4	-44,3	93,8	93,7
2004	72,2	-133,6	90,1	-196,0	113,9	266,7	-52,5	30,8	-6,6	-51,1	134,0	160,8
2005	3,7	-281,8	92,0	-258,2	239,6	256,1	-171,3	159,1	-10,7	-41,1	-12,7	0,1
2005 Q3	1,7	-128,3	26,1	-65,1	153,0	20,1	-20,4	28,8	-0,4	-25,2	-9,7	-19,2
Q4	-3,6	-72,4	36,6	-74,9	48,2	-7,8	-39,8	51,4	-6,2	46,0	-22,5	-15,0
2006 Q1	-10,8	-49,0	19,3	-124,4	116,1	73,8	-78,5	66,2	-8,5	-54,9	-50,8	-34,1
Q2	-6,6	-103,8	97,9	-19,3	28,9	100,1	-47,1	58,9	-1,7	-44,5	63,0	66,7
Q3	1,5	-46,4	18,4	-40,8	40,3	50,0	-36,8	46,8	4,7	-50,6	-12,8	7,9
2005 Sep.	-4,5	-16,1	18,4	-12,4	11,8	25,3	-15,2	14,3	-1,3	-28,6	-8,2	-21,1
Oct.	-5,7	-22,6	9,0	-17,3	-4,6	18,4	-6,7	7,7	-4,2	19,3	-6,7	-5,2
Nov.	-0,2	-10,3	4,0	-36,1	11,3	-5,5	-33,5	22,2	1,9	-2,2	-48,2	-44,9
Dec.	2,3	-39,5	23,6	-21,5	41,6	-20,6	0,4	21,5	4,0	28,8	32,5	35,1
2006 Jan.	-9,4	-5,8	3,8	-47,1	31,8	3,6	-32,2	21,8	-2,9	12,6	-23,9	5,7
Feb.	0,4	-37,9	10,2	-42,6	31,3	31,0	-36,3	36,7	-3,3	-19,9	-30,3	-19,2
Mar.	-1,9	-5,3	5,4	-34,7	52,9	39,2	-10,0	7,7	-2,3	-47,6	3,5	-20,6
Apr.	-7,3	-82,0	92,5	-17,0	-13,5	20,4	-17,8	30,6	-5,6	-17,8	-17,5	-7,3
May	-10,7	-11,0	9,7	-1,6	-10,6	63,3	-27,2	18,5	2,0	-21,2	11,0	11,2
June	11,4	-10,7	-4,3	-0,7	53,1	16,4	-2,0	9,8	1,9	-5,5	69,5	62,8
July	3,2	-11,8	3,8	-14,1	27,3	-1,0	-11,6	8,8	1,8	-15,4	-9,0	4,5
Aug.	-1,0	-5,1	0,7	-11,1	2,6	3,8	-7,7	1,5	-3,8	9,3	-10,6	-12,1
Sep.	-0,7	-29,5	13,9	-15,6	10,4	47,1	-17,5	36,6	6,7	-44,5	6,9	15,5
	<i>12-month cumulated transactions</i>											
2006 Sep.	-19,6	-271,5	172,3	-259,4	233,6	216,2	-202,1	223,4	-11,8	-104,0	-23,1	25,6

C34 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					
2005 Q3 to 2006 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Credits												
Current account	2 196,2	797,3	44,9	70,1	421,7	201,7	58,9	29,6	54,8	144,0	376,0	794,5
Goods	1 309,1	453,8	30,6	46,5	216,2	160,4	0,1	17,1	34,0	72,6	195,3	536,3
Services	419,3	147,4	8,3	11,3	101,5	21,1	5,2	6,1	12,1	40,6	78,2	135,0
Income	382,5	135,1	5,6	11,6	94,1	18,0	5,8	5,9	8,0	24,6	95,6	113,3
of which: investment income	366,4	129,8	5,5	11,4	92,4	17,9	2,6	5,9	7,9	18,5	94,2	110,2
Current transfers	85,3	61,0	0,5	0,7	9,8	2,2	47,8	0,4	0,8	6,2	6,9	10,0
Capital account	23,5	19,9	0,0	0,1	0,8	0,3	18,7	0,0	0,0	0,4	0,5	2,6
Debits												
Current account	2 225,8	708,4	37,9	66,4	351,6	161,4	91,1	20,7	83,2	139,2	333,5	940,8
Goods	1 288,2	365,2	26,2	43,1	167,2	128,7	0,0	10,0	52,4	65,6	124,7	670,2
Services	381,6	120,3	7,0	9,2	79,4	24,6	0,2	5,5	7,6	31,0	86,2	131,0
Income	401,9	126,9	4,2	13,4	96,8	6,7	5,8	4,0	22,8	37,3	114,7	96,1
of which: investment income	391,6	121,9	4,2	13,3	95,8	2,8	5,8	3,9	22,7	36,7	113,8	92,5
Current transfers	154,1	96,0	0,5	0,8	8,2	1,4	85,1	1,2	0,3	5,3	7,8	43,5
Capital account	13,2	1,4	0,0	0,2	0,8	0,2	0,2	0,1	0,0	0,3	1,1	10,2
Net												
Current account	-29,6	88,8	7,1	3,7	70,0	40,3	-32,2	8,9	-28,4	4,8	42,5	-146,3
Goods	20,9	88,6	4,4	3,4	49,0	31,7	0,1	7,1	-18,4	7,0	70,6	-133,9
Services	37,7	27,1	1,2	2,2	22,1	-3,5	5,0	0,6	4,5	9,6	-8,0	4,0
Income	-19,4	8,2	1,4	-1,8	-2,7	11,3	0,0	1,9	-14,8	-12,7	-19,1	17,1
of which: investment income	-25,2	7,9	1,4	-1,8	-3,4	15,0	-3,2	1,9	-14,8	-18,3	-19,7	17,7
Current transfers	-68,8	-35,0	0,0	-0,1	1,6	0,8	-37,3	-0,8	0,4	0,9	-1,0	-33,4
Capital account	10,3	18,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	18,5	-0,1	0,0	0,1	-0,6	-7,6

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						
2005 Q3 to 2006 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Direct investment	-187,5	-128,6	2,7	13,6	-121,4	-23,5	0,0	-1,7	1,2	2,2	-20,2	9,2	-49,5
Abroad	-367,9	-243,6	1,6	3,7	-224,9	-23,9	0,0	-6,8	-2,6	-7,6	-31,3	-19,8	-56,2
Equity/reinvested earnings	-297,6	-221,3	0,3	-0,1	-199,2	-22,2	0,0	-2,3	-2,0	-7,3	-4,9	-10,4	-49,4
Other capital	-70,2	-22,3	1,3	3,7	-25,6	-1,7	0,0	-4,6	-0,6	-0,2	-26,4	-9,4	-6,8
In the euro area	180,3	115,0	1,1	10,0	103,5	0,4	0,0	5,1	3,9	9,7	11,0	29,0	6,7
Equity/reinvested earnings	140,8	89,4	0,3	9,4	78,3	1,3	0,0	4,3	3,6	9,1	-9,6	38,5	5,6
Other capital	39,5	25,6	0,8	0,5	25,2	-1,0	0,0	0,8	0,2	0,6	20,6	-9,5	1,1

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						
2005 Q3 to 2006 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfolio investment assets	-440,9	-125,9	0,4	-12,3	-100,1	-11,4	-2,5	-9,6	-32,9	1,9	-99,8	-77,2	-97,3
Equity	-169,1	-14,3	0,7	-5,5	-9,1	-0,4	0,0	-4,4	-23,2	4,7	-51,3	-24,6	-55,9
Debt instruments	-271,7	-111,5	-0,4	-6,7	-90,9	-11,0	-2,5	-5,2	-9,7	-2,8	-48,5	-52,6	-41,3
Bonds and notes	-255,3	-101,1	-0,5	-3,6	-80,9	-13,1	-3,1	-4,2	-6,1	-1,2	-51,7	-49,5	-41,5
Money market instruments	-16,4	-10,4	0,1	-3,1	-10,0	2,1	0,5	-1,1	-3,6	-1,6	3,2	-3,1	0,2

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							
2005 Q3 to 2006 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Other investment	136,5	5,2	-8,8	13,5	0,8	-12,0	11,8	-2,6	35,1	-19,2	45,1	56,6	9,3	6,9
Assets	-557,4	-383,8	-25,4	4,7	-336,3	-26,5	-0,3	-3,9	18,4	-41,7	7,3	-59,3	-2,4	-91,9
General government	2,1	-5,4	1,4	-0,8	-5,5	0,2	-0,7	0,1	0,0	0,0	0,6	0,0	-1,3	8,2
MFIs	-371,7	-217,1	-26,0	5,2	-173,0	-23,5	0,3	-3,3	16,9	-36,9	-7,3	-46,1	-0,7	-77,1
Other sectors	-187,8	-161,3	-0,8	0,3	-157,8	-3,2	0,2	-0,8	1,5	-4,8	14,1	-13,2	-0,4	-23,0
Liabilities	693,9	389,0	16,6	8,8	337,1	14,5	12,1	1,3	16,7	22,4	37,8	116,0	11,7	98,8
General government	-4,1	-2,9	0,0	0,0	-2,6	0,0	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,8	0,0	-0,2	0,1
MFIs	488,5	225,8	16,0	7,6	188,6	12,2	1,3	1,7	14,0	17,7	17,3	111,6	11,7	88,7
Other sectors	209,5	166,1	0,6	1,2	151,0	2,3	11,1	-0,3	2,7	5,0	21,3	4,4	0,2	10,0

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							
2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Direct investment	327,8	-157,7	0,8	-17,3	-292,9	151,7	-0,2	25,2	4,7	36,2	-1,5	-13,9	-0,3	435,2
Abroad	2 712,4	941,2	33,8	81,0	651,8	174,7	0,0	76,1	68,8	241,8	558,0	316,0	0,0	510,4
Equity/reinvested earnings	2 186,8	738,9	29,7	56,8	502,1	150,3	0,0	64,9	63,6	193,7	419,2	297,0	0,0	409,5
Other capital	525,6	202,3	4,1	24,2	149,6	24,5	0,0	11,2	5,2	48,1	138,9	19,0	0,0	100,9
In the euro area	2 384,6	1 099,0	32,9	98,3	944,6	23,0	0,2	50,9	64,1	205,6	559,5	329,9	0,3	75,2
Equity/reinvested earnings	1 776,3	873,3	26,8	81,9	757,0	7,5	0,1	45,9	53,5	141,2	396,0	199,7	0,0	66,8
Other capital	608,3	225,7	6,1	16,4	187,6	15,5	0,1	5,1	10,7	64,4	163,5	130,2	0,3	8,4
Portfolio investment assets	3 873,8	1 199,6	61,2	119,3	860,7	88,5	69,9	83,3	270,3	122,3	1 305,1	411,4	30,8	451,0
Equity	1 733,0	421,9	10,9	46,5	342,2	22,2	0,0	21,6	182,3	112,1	616,5	155,6	1,4	221,6
Debt instruments	2 140,8	777,8	50,3	72,8	518,6	66,3	69,9	61,7	87,9	10,2	688,6	255,7	29,4	229,4
Bonds and notes	1 826,1	649,4	45,9	61,6	407,8	64,3	69,8	60,2	62,3	7,8	589,4	228,5	28,7	199,7
Money market instruments	314,7	128,4	4,3	11,2	110,8	2,0	0,1	1,5	25,6	2,4	99,2	27,2	0,7	29,7
Other investment	-296,0	-49,5	51,8	15,4	17,8	9,1	-143,7	4,5	9,4	-81,7	-13,9	-216,5	-22,7	74,5
Assets	3 671,4	1 866,6	77,0	61,9	1 618,0	100,0	9,7	21,7	92,5	208,8	509,6	354,1	41,8	576,2
General government	101,8	17,8	0,2	0,3	8,9	1,0	7,4	0,1	0,1	0,1	3,3	1,2	35,8	43,4
MFIs	2 523,5	1 432,2	65,7	44,5	1 242,9	78,2	0,9	11,6	67,1	121,8	315,5	245,0	5,3	325,0
Other sectors	1 046,0	416,6	11,0	17,1	366,3	20,8	1,4	10,0	25,4	87,0	190,7	107,9	0,6	207,8
Liabilities	3 967,3	1 916,1	25,1	46,5	1 600,1	90,9	153,5	17,2	83,1	290,5	523,5	570,7	64,5	501,8
General government	46,2	23,5	0,0	0,3	3,3	0,0	20,0	0,0	0,8	0,1	7,4	0,2	3,2	11,1
MFIs	3 180,7	1 488,7	20,0	26,3	1 270,5	71,4	100,5	12,2	55,5	243,9	400,6	518,2	59,9	401,8
Other sectors	740,4	403,9	5,2	20,0	326,3	19,5	33,0	5,0	26,8	46,6	115,5	52,3	1,4	88,9

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 Euro-systemet 2	Icke-MFI		Skulder		Euro-systemet 6	MFI exklusive Euro-systemet		Skulder	Euro-systemet 11		MFI exklusive Euro-systemet		Skulder		
		Offentlig sektor 3	Övriga sektorer 4				Offentlig sektor 7	Övriga sektorer 8				Offentlig sektor 12	Övriga sektorer 13			

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							
2002	-709,9	-9,8	181,4	-943,1	-12,6	-301,7	366,1
2003	-781,2	-10,5	90,7	-919,3	-7,5	-251,8	306,7
2004	-824,8	-10,6	109,7	-1 001,2	-14,9	-199,5	281,0
2005	-811,1	-10,1	327,8	-1 148,7	-14,4	-296,0	320,1
2006 Q1	-960,3	-11,5	327,7	-1 217,9	-6,7	-390,6	327,2
Q2	-955,0	-11,4	340,7	-1 280,3	-2,0	-337,2	323,8
Outstanding assets							
2002	7 427,6	102,5	2 007,3	2 292,6	133,1	2 628,5	366,1
2003	7 970,9	106,9	2 171,1	2 659,0	160,8	2 673,4	306,7
2004	8 775,6	113,3	2 338,5	3 035,8	174,1	2 946,2	281,0
2005	10 813,8	135,2	2 712,4	3 873,8	236,1	3 671,4	320,1
2006 Q1	11 277,9	134,9	2 747,5	4 082,3	269,7	3 851,3	327,2
Q2	11 297,5	135,2	2 837,0	3 963,5	268,3	3 904,9	323,8
Outstanding liabilities							
2002	8 137,6	112,3	1 826,0	3 235,8	145,7	2 930,2	-
2003	8 752,1	117,4	2 080,3	3 578,3	168,3	2 925,2	-
2004	9 600,5	123,9	2 228,8	4 037,0	189,0	3 145,7	-
2005	11 624,9	145,3	2 384,6	5 022,5	250,5	3 967,3	-
2006 Q1	12 238,3	146,4	2 419,8	5 300,2	276,4	4 241,9	-
Q2	12 252,5	146,6	2 496,3	5 243,8	270,3	4 242,1	-

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	
2002	1 546,4	132,7	1 413,7	460,9	1,6	459,3	1 294,8	42,1	1 252,7	531,1	2,9	528,3
2003	1 728,7	124,8	1 603,8	442,4	2,1	440,3	1 508,6	46,3	1 462,3	571,8	3,2	568,6
2004	1 899,2	145,0	1 754,2	439,3	3,1	436,2	1 659,7	44,0	1 615,8	569,1	8,2	560,9
2005	2 186,8	167,1	2 019,7	525,6	6,9	518,8	1 776,3	46,0	1 730,3	608,3	10,1	598,2
2006 Q1	2 219,1	163,4	2 055,7	528,4	6,8	521,6	1 814,7	44,3	1 770,4	605,1	10,0	595,1
Q2	2 288,0	165,6	2 122,4	549,0	7,3	541,7	1 883,6	44,4	1 839,2	612,6	10,1	602,6

3. Portfolio investment assets by instrument and sector of holder

	Equity					Debt instruments									
	Assets				Liabilities	Bonds and notes				Money market instruments					
	Eurosystem	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs			Eurosystem	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs		Eurosystem	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs		Liabilities	
			General gov.	Other sectors	General gov.			Other sectors	General gov.			Other sectors			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1 364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1 662,1	1,2	189,4	1,2	47,1	209,3
2003	1,7	53,6	11,5	1 026,4	1 570,7	8,3	461,1	8,0	846,7	1 759,6	1,1	191,5	0,6	48,5	248,0
2004	2,1	74,0	16,1	1 160,6	1 756,4	6,2	541,6	9,7	938,6	2 045,4	0,9	231,5	0,4	54,2	235,2
2005	3,0	100,6	26,6	1 602,9	2 428,5	6,6	693,6	11,5	1 114,3	2 276,2	0,8	260,6	0,4	52,9	317,7
2006 Q1	2,9	121,5	28,7	1 722,1	2 671,4	6,7	733,4	11,0	1 145,7	2 309,8	0,2	247,7	4,1	58,4	319,0
Q2	2,8	104,9	29,7	1 611,5	2 561,9	5,8	732,5	10,7	1 144,3	2 369,8	3,3	253,6	7,3	57,0	312,0

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

Valutaresev													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 mone-tära myndigheter och BIS	Hos banker	Totalt	Aktier	Obli-gationer och sedlar	Pen-ning-mark-nads-instrument				
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	
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,4	62,9	58,2	4,7	54,5	0,1	42,3	13,8
2003	4,4	0,6	66,0	0,2	0,2	59,4	53,6	5,8	41,6	0,0	42,0	3,8
2004	4,5	0,1	74,4	0,2	0,2	62,7	54,5	8,3	41,7	0,0	42,1	3,4
2005	4,8	0,2	82,2	0,2	0,1	58,0	46,2	11,8	43,7	0,0	42,6	3,6
2006 Q1	8,2	0,2	86,5	0,3	0,1	50,2	42,1	8,1	43,3	0,0	40,8	2,7
Q2	7,9	0,2	88,5	0,3	0,1	60,6	40,4	20,2	42,6	0,0	41,1	2,8

	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	1 686,3	60,8	2 251,1	48,5	174,4	493,8	205,7	288,1	90,7	104,7	364,5	47,8
2003	1 739,8	38,4	2 243,1	30,9	168,9	535,9	207,0	328,9	84,2	107,0	386,4	45,7
2004	1 957,6	45,2	2 423,5	42,1	172,0	568,7	237,1	331,6	93,4	110,0	400,2	49,7
2005	2 462,3	56,2	3 046,0	52,3	184,5	729,8	374,8	355,0	131,7	124,9	546,4	69,1
2006 Q1	2 575,2	55,5	3 236,0	54,7	189,2	789,0	420,2	368,9	140,4	130,2	607,3	83,3
Q2	2 588,6	53,6	3 197,0	47,2	190,9	823,8	470,0	353,7	136,7	134,1	653,4	77,9

5. International reserves

	Reserve assets													Memo		
	Total	Monetary gold		Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Total	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)				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																
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	306,7	130,0	393,543	4,4	23,3	149,0	10,0	30,4	107,9	1,0	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004	281,0	125,4	389,998	3,9	18,6	133,0	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,4	0,0	19,1	-12,8
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006 Q1	327,2	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	0,5	71,2	31,9	0,1	0,0	27,7	-19,4
Q2	323,8	178,9	370,694	4,2	7,8	133,0	5,4	22,0	105,3	0,5	74,6	30,2	0,2	0,0	26,9	-19,1
2006 July	330,1	183,3	369,890	4,2	7,6	135,0	4,4	25,6	104,9	-	-	-	0,1	0,0	26,3	-19,7
Aug.	326,4	179,4	369,671	4,4	7,3	135,3	3,9	23,2	108,1	-	-	-	0,2	0,0	26,2	-19,7
Sep.	325,0	174,2	367,958	4,5	7,0	139,4	4,5	25,3	109,7	-	-	-	-0,1	0,0	26,8	-21,9
Oct.	325,5	174,7	367,426	4,4	5,9	140,5	4,1	22,0	114,4	-	-	-	0,0	0,0	23,6	-18,6
of which held by the European Central Bank																
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	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	0,0	10,6	12,9	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006 Q1	40,5	11,1	23,145	0,2	0,0	29,3	2,6	3,6	23,1	0,0	15,3	7,8	0,0	0,0	3,9	-0,5
Q2	39,2	10,3	21,312	0,2	0,0	28,7	1,3	2,4	25,1	0,0	18,6	6,5	0,0	0,0	3,5	0,0
2006 July	41,0	10,6	21,312	0,2	0,0	30,3	1,1	4,5	24,7	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,7
Aug.	40,4	10,3	21,312	0,2	0,0	29,8	0,7	4,4	24,7	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-0,4
Sep.	40,8	10,1	21,312	0,2	0,0	30,5	1,4	3,8	25,3	-	-	-	0,0	0,0	2,9	-0,7
Oct.	40,6	10,1	21,312	0,2	0,0	30,2	0,8	3,3	26,2	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-0,2

Source: ECB.

7.5 Varuhandel

(säsogrensad, om inget annat anges)

1. Värdet, volymer och enhetsvärden per varugrupp

Totalt (ej säsogrensad)		Export (f.o.b.)					Memo: Industri- varor	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	1 083,4	512,8	227,7	309,5	949,2	984,6	559,5	163,5	234,2	717,7	105,2
2003	-2,3	0,5	1 060,3	501,3	222,7	300,3	924,0	991,2	553,2	164,4	241,0	716,4	109,0
2004	8,9	9,4	1 146,9	547,7	247,6	313,6	999,4	1 074,9	605,4	184,1	256,3	770,3	129,5
2005	7,7	13,1	1 241,2	589,6	267,7	332,0	1 071,5	1 221,4	700,8	203,7	274,0	845,1	185,6
2005 Q2	6,7	11,6	304,5	145,2	65,0	81,9	260,3	294,3	167,8	50,4	66,5	202,0	41,8
Q3	10,2	15,5	319,9	150,5	70,8	85,2	275,3	318,9	184,3	53,4	70,5	218,4	53,1
Q4	9,9	15,4	324,0	154,8	69,2	86,1	279,3	328,1	188,0	55,4	72,3	225,4	53,3
2006 Q1	15,9	22,5	332,7	159,3	71,1	89,1	285,2	336,5	197,0	52,4	73,8	224,5	55,8
Q2	9,2	14,3	339,3	162,0	71,6	89,6	291,2	343,6	203,8	52,0	74,2	232,4	56,1
Q3	8,0	10,6	346,5	166,4	71,8	90,9	296,2	356,2	213,7	50,5	75,2	237,5	.
2006 Apr.	5,2	9,4	112,5	53,6	23,7	29,2	96,1	114,1	66,1	17,1	24,4	77,0	17,7
May	14,1	20,0	113,1	54,1	23,9	30,2	97,3	114,9	69,0	17,5	25,1	77,3	19,7
June	8,3	13,6	113,6	54,3	24,0	30,1	97,8	114,7	68,7	17,4	24,7	78,1	18,7
July	7,1	13,5	111,7	53,9	22,7	29,3	95,4	117,3	69,6	16,5	24,7	78,5	19,4
Aug.	7,4	9,6	116,2	55,7	23,5	30,6	99,0	119,5	73,6	17,2	25,1	80,2	21,5
Sep.	9,5	8,9	118,5	56,8	25,5	30,9	101,8	119,4	70,5	16,8	25,5	78,8	.
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	108,4	98,2	98,9	89,8	104,1	96,4	101,4
2003	1,0	3,7	109,1	105,9	108,0	114,9	109,3	102,0	100,4	95,4	110,5	100,1	104,9
2004	9,1	6,7	118,2	115,4	121,5	119,9	118,7	108,0	104,4	108,1	118,6	107,6	105,7
2005	4,7	4,9	124,4	119,4	129,8	124,3	124,6	113,8	107,4	120,5	123,6	115,7	110,3
2005 Q2	4,6	5,7	123,1	118,8	126,5	123,7	121,8	112,3	106,0	120,4	121,6	111,6	106,5
Q3	7,0	5,7	127,5	121,1	136,7	126,5	127,5	116,0	108,9	125,0	126,1	118,9	114,9
Q4	5,7	5,1	127,8	122,9	133,1	127,0	128,5	117,1	108,5	129,7	127,1	121,5	111,2
2006 Q1	10,7	8,4	129,4	124,7	135,4	129,8	129,9	116,7	109,6	120,6	128,3	119,1	108,4
Q2	5,0	3,4	131,9	126,9	136,8	130,0	132,8	118,6	111,4	122,3	129,8	123,5	103,9
Q3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 Apr.	1,2	-1,5	131,3	126,2	136,0	127,3	131,7	117,8	108,6	119,3	127,2	122,3	99,9
May	9,0	7,0	131,9	127,0	136,3	132,0	133,1	118,9	113,3	123,0	131,0	122,8	109,5
June	5,0	4,8	132,5	127,5	138,0	130,8	133,7	118,9	112,2	124,5	131,1	125,5	102,2
July	4,1	5,6	130,2	126,1	130,7	127,7	130,6	120,3	112,2	117,9	127,7	124,4	107,3
Aug.	4,2	2,8	134,9	129,0	134,9	133,4	134,7	122,3	118,9	122,4	129,6	126,6	119,9
Sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
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	95,7	99,6	101,9	100,0	84,5
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	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,6	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2005 Q2	2,0	5,5	98,7	99,2	95,1	100,9	97,7	102,3	107,2	91,6	99,0	97,2	128,1
Q3	3,0	9,2	100,0	100,9	95,8	102,5	98,7	107,3	114,7	93,4	101,2	98,7	150,5
Q4	4,0	9,8	101,1	102,2	96,2	103,3	99,3	109,3	117,4	93,4	103,0	99,6	156,3
2006 Q1	4,7	13,0	102,5	103,7	97,1	104,5	100,3	112,6	121,7	95,0	104,1	101,3	167,8
Q2	4,0	10,5	102,6	103,7	96,9	104,9	100,2	113,1	123,9	92,9	103,6	101,1	176,0
Q3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 Apr.	4,0	11,0	102,5	103,4	96,6	104,9	100,1	113,3	123,7	93,8	104,2	101,4	173,2
May	4,7	12,1	102,6	103,8	97,4	104,7	100,2	113,1	123,7	93,2	104,2	101,5	176,1
June	3,2	8,4	102,6	103,8	96,6	105,2	100,3	112,9	124,3	91,8	102,3	100,4	178,9
July	2,9	7,5	102,6	104,0	96,5	104,9	100,2	114,2	126,0	91,5	104,9	101,6	176,5
Aug.	3,1	6,6	103,1	105,2	96,9	104,8	100,7	114,4	125,8	92,3	105,2	102,1	175,3
Sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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)				Ryss-land	Schweiz	Turkiet	USA	Asien			Afrika	Latin-amerika	Övriga länder
	Danmark	Sverige	Storbritannien	Andra Eu-länder					Kina	Japan	Övriga länder i Asien			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
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	1 083.4	25.3	37.1	205.7	112.1	27.1	64.0	21.4	184.1	29.9	33.1	140.4	59.5	43.5	100.1
2003	1 060.3	24.9	38.7	194.8	117.6	29.3	63.4	24.9	166.3	35.2	31.2	135.5	59.5	37.7	101.2
2004	1 146.9	25.6	41.8	203.9	128.0	35.3	66.1	31.8	173.7	40.3	33.2	149.8	63.8	40.6	113.0
2005	1 241.2	28.7	45.0	204.2	143.4	43.1	70.6	34.6	185.2	43.5	34.1	166.1	73.0	46.9	122.9
2005 Q2	304.5	7.1	11.1	50.2	34.1	10.5	17.1	8.2	45.3	10.0	8.5	40.6	17.2	11.4	33.1
Q3	319.9	7.4	11.4	51.6	36.4	11.3	17.9	9.1	47.3	11.4	8.5	44.1	19.4	12.2	32.0
Q4	324.0	7.5	11.4	51.8	39.2	11.5	18.0	9.4	48.8	11.8	8.6	42.4	19.2	12.3	31.9
2006 Q1	332.7	7.5	11.6	52.7	40.7	12.1	18.0	9.7	50.3	12.5	8.8	43.9	19.0	13.3	32.5
Q2	339.3	7.8	12.2	54.1	42.9	12.9	18.3	9.8	49.3	12.8	8.3	45.1	19.2	13.2	33.6
Q3	346.5	.	.	.	.	14.1	19.2	9.5	49.1	13.4	8.5	45.8	19.0	13.4	.
2006 Apr.	112.5	2.5	3.9	17.8	14.5	4.2	6.1	3.2	16.6	4.2	2.8	15.3	6.3	4.4	10.8
May	113.1	2.6	4.1	17.9	14.1	4.3	6.1	3.3	16.5	4.2	2.8	14.6	6.3	4.4	12.0
June	113.6	2.7	4.2	18.3	14.3	4.4	6.1	3.3	16.1	4.4	2.8	15.2	6.5	4.5	10.8
July	111.7	2.6	4.3	17.7	14.5	4.5	6.4	3.0	16.0	4.3	2.8	14.8	6.2	4.2	10.4
Aug.	116.2	2.6	4.2	19.0	14.7	4.6	6.4	3.2	16.5	4.4	2.8	14.7	6.2	4.5	12.3
Sep.	118.5	.	.	.	.	5.0	6.5	3.3	16.5	4.8	2.9	16.2	6.5	4.6	.
<i>% share of total exports</i>															
2005	100.0	2.3	3.6	16.5	11.5	3.5	5.7	2.8	14.9	3.5	2.7	13.4	5.9	3.8	9.9
Imports (c.i.f.)															
2002	984.6	23.0	35.7	149.7	93.5	42.1	52.1	17.7	125.6	61.7	52.7	143.0	67.8	39.4	80.6
2003	991.2	23.7	36.9	138.9	102.1	47.4	50.6	19.3	110.3	74.5	52.2	141.8	68.9	39.8	84.7
2004	1 074.9	25.3	39.6	144.1	107.2	56.4	53.0	22.8	113.8	92.1	53.9	161.1	72.7	45.1	88.0
2005	1 221.4	25.6	42.2	152.7	117.6	75.4	58.2	24.9	120.1	117.7	53.0	189.4	95.6	53.5	95.6
2005 Q2	294.3	6.5	10.3	37.1	28.9	18.0	14.4	5.8	29.8	27.8	12.6	43.8	22.2	12.2	25.0
Q3	318.9	6.3	10.8	39.7	30.1	19.9	14.9	6.1	30.9	31.3	13.6	50.9	26.4	14.0	24.0
Q4	328.1	6.6	11.1	39.6	31.1	20.3	15.4	6.6	31.0	32.5	13.8	52.7	26.4	15.0	26.1
2006 Q1	336.5	6.7	11.3	40.7	32.2	23.7	15.1	6.7	31.7	33.4	13.9	51.2	26.9	15.7	27.3
Q2	343.6	6.7	11.5	43.3	34.2	24.8	15.4	7.5	31.6	34.5	13.8	53.2	27.0	15.8	24.4
Q3	356.2	.	.	.	.	24.1	15.9	7.2	31.8	35.5	14.0	55.6	27.5	16.4	.
2006 Apr.	114.1	2.3	3.7	14.6	11.3	7.8	5.1	2.6	10.4	11.2	4.4	17.8	8.8	5.1	8.9
May	114.9	2.3	3.9	14.6	11.4	8.5	5.1	2.5	10.5	11.4	4.5	18.0	9.2	5.3	7.9
June	114.7	2.1	3.9	14.0	11.5	8.6	5.3	2.5	10.7	11.9	4.8	17.4	9.0	5.4	7.6
July	117.3	2.5	4.0	14.0	11.8	7.7	5.3	2.3	10.7	11.7	4.6	18.4	8.9	5.5	9.7
Aug.	119.5	2.2	4.0	14.2	11.8	8.7	5.4	2.4	10.7	11.7	4.8	18.7	9.9	5.5	9.5
Sep.	119.4	.	.	.	.	7.7	5.3	2.4	10.5	12.1	4.6	18.5	8.6	5.4	.
<i>% share of total imports</i>															
2005	100.0	2.1	3.5	12.5	9.6	6.2	4.8	2.0	9.9	9.6	4.3	15.5	7.8	4.4	7.8
Balance															
2002	98.8	2.3	1.4	56.0	18.6	-15.0	12.0	3.7	58.4	-31.8	-19.6	-2.6	-8.3	4.1	19.6
2003	69.1	1.2	1.7	56.0	15.5	-18.1	12.7	5.5	56.0	-39.3	-20.9	-6.3	-9.4	-2.0	16.5
2004	72.0	0.3	2.2	59.9	20.9	-21.0	13.1	8.9	59.9	-51.8	-20.7	-11.3	-8.9	-4.5	24.9
2005	19.8	3.1	2.8	51.5	25.8	-32.3	12.4	9.8	65.0	-74.3	-18.9	-23.3	-22.6	-6.5	27.3
2005 Q2	10.2	0.6	0.8	13.1	5.2	-7.5	2.7	2.4	15.5	-17.7	-4.1	-3.1	-5.0	-0.9	8.1
Q3	1.0	1.1	0.6	11.9	6.3	-8.7	3.0	2.9	16.5	-19.9	-5.1	-6.8	-7.0	-1.8	8.0
Q4	-4.2	0.9	0.4	12.3	8.1	-8.9	2.6	2.8	17.8	-20.7	-5.3	-10.3	-7.2	-2.7	5.8
2006 Q1	-3.8	0.8	0.3	12.0	8.6	-11.6	2.9	3.0	18.5	-20.9	-5.1	-7.3	-7.9	-2.3	5.3
Q2	-4.3	1.1	0.7	10.8	8.7	-12.0	2.8	2.3	17.7	-21.7	-5.5	-8.1	-7.9	-2.5	9.2
Q3	-9.7	.	.	.	.	-10.0	3.3	2.3	17.3	-22.0	-5.5	-9.8	-8.5	-3.1	.
2006 Apr.	-1.6	0.2	0.2	3.1	3.2	-3.6	1.0	0.7	6.2	-7.1	-1.6	-2.5	-2.5	-0.8	1.9
May	-1.8	0.3	0.2	3.3	2.7	-4.2	1.0	0.9	6.0	-7.2	-1.7	-3.4	-2.9	-0.9	4.1
June	-1.0	0.5	0.3	4.3	2.8	-4.1	0.8	0.8	5.4	-7.5	-2.1	-2.2	-2.5	-0.9	3.3
July	-5.6	0.1	0.2	3.7	2.7	-3.3	1.1	0.7	5.4	-7.4	-1.9	-3.6	-2.7	-1.3	0.7
Aug.	-3.3	0.4	0.3	4.8	2.9	-4.1	1.1	0.8	5.8	-7.3	-2.0	-4.0	-3.7	-1.0	2.8
Sep.	-0.9	.	.	.	.	-2.6	1.2	0.9	6.1	-7.3	-1.7	-2.2	-2.1	-0.8	.

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

D35 Effektiva växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

- Nominell EER-23
- Real KPI-deflaterad EER-23

D36 Bilateral 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	102,1	100,8	96,2	99,2	106,6	101,6	
2004	103,8	105,8	105,2	104,4	100,3	103,6	111,0	105,4	
2005	102,9	105,1	103,6	103,2	98,3	101,5	109,5	103,5	
2005 Q3	101,9	104,1	102,4	101,3	97,0	100,2	108,3	102,3	
Q4	100,9	103,2	101,1	103,0	95,7	99,0	107,2	101,2	
2006 Q1	101,2	103,5	102,0	103,0	95,0	98,8	107,2	101,1	
Q2	103,5	105,7	104,3	105,1	96,7	100,4	109,9	103,4	
Q3	104,3	106,4	105,1	.	.	.	111,0	104,2	
2005 Nov.	100,7	103,0	100,9	-	-	-	106,9	100,9	
Dec.	100,7	103,1	101,0	-	-	-	106,9	101,0	
2006 Jan.	101,4	103,7	101,9	-	-	-	107,5	101,4	
Feb.	100,7	103,0	101,7	-	-	-	106,6	100,5	
Mar.	101,5	103,9	102,5	-	-	-	107,4	101,3	
Apr.	102,7	105,0	103,6	-	-	-	108,6	102,3	
May	103,8	106,1	104,7	-	-	-	110,3	103,8	
June	103,9	106,1	104,6	-	-	-	110,9	104,2	
July	104,3	106,5	105,2	-	-	-	111,0	104,4	
Aug.	104,4	106,5	105,3	-	-	-	111,1	104,2	
Sep.	104,2	106,4	104,8	-	-	-	110,9	104,0	
Oct.	103,7	105,9	104,7	-	-	-	110,2	103,4	
Nov.	104,4	106,7	105,5	-	-	-	110,9	104,1	
	<i>% change versus previous month</i>								
2006 Nov.	0,7	0,7	0,8	-	-	-	0,7	0,6	
	<i>% change versus previous year</i>								
2006 Nov.	3,7	3,6	4,6	-	-	-	3,8	3,2	

C35 Effective exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)

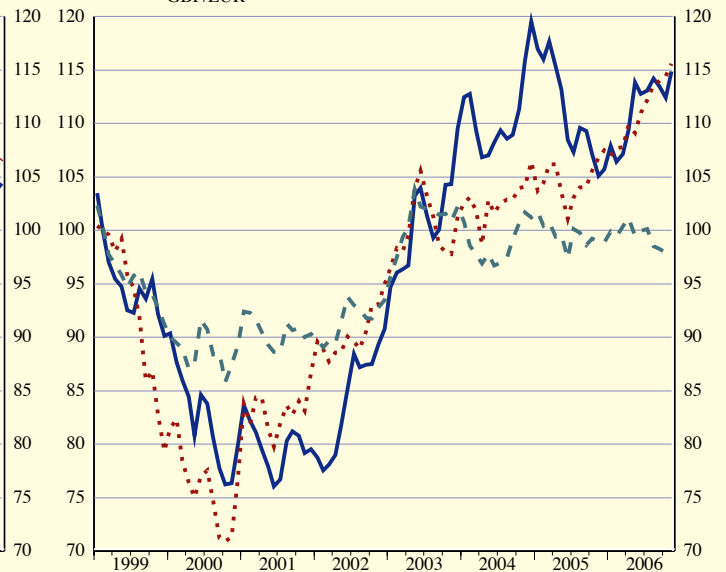
— nominal EER-23
 real CPI-deflated EER-23



C36 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)

— USD/EUR
 JPY/EUR
 - - - - GBP/EUR



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 1	Swedish krona 2	Pound sterling 3	US dollar 4	Japanese yen 5	Swiss franc 6	South Korean won 7	Hong Kong dollar 8	Singapore dollar 9	Canadian dollar 10	Norwegian kroner 11	Australian dollar 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
2006 Q1	7.4621	9.3525	0.68625	1.2023	140.51	1.5590	1 173.72	9.3273	1.9567	1.3894	8.0227	1.6274
Q2	7.4581	9.2979	0.68778	1.2582	143.81	1.5631	1 194.34	9.7618	1.9989	1.4108	7.8314	1.6838
Q3	7.4604	9.2304	0.67977	1.2743	148.09	1.5768	1 217.10	9.9109	2.0125	1.4283	8.0604	1.6831
2006 May	7.4565	9.3310	0.68330	1.2770	142.70	1.5564	1 202.04	9.9019	2.0133	1.4173	7.7988	1.6715
June	7.4566	9.2349	0.68666	1.2650	145.11	1.5601	1 207.64	9.8210	2.0129	1.4089	7.8559	1.7104
July	7.4602	9.2170	0.68782	1.2684	146.70	1.5687	1 205.89	9.8600	2.0083	1.4303	7.9386	1.6869
Aug.	7.4609	9.2098	0.67669	1.2811	148.53	1.5775	1 231.42	9.9627	2.0185	1.4338	7.9920	1.6788
Sep.	7.4601	9.2665	0.67511	1.2727	148.99	1.5841	1 212.64	9.9051	2.0101	1.4203	8.2572	1.6839
Oct.	7.4555	9.2533	0.67254	1.2611	149.65	1.5898	1 202.31	9.8189	1.9905	1.4235	8.3960	1.6733
Nov.	7.4564	9.1008	0.67397	1.2881	151.11	1.5922	1 205.01	10.0246	2.0049	1.4635	8.2446	1.6684
<i>% change versus previous month</i>												
2006 Nov.	0.0	-1.6	0.2	2.1	1.0	0.2	0.2	2.1	0.7	2.8	-1.8	-0.3
<i>% change versus previous year</i>												
2006 Nov.	0.0	-4.8	-0.8	9.3	8.2	3.1	-1.7	9.7	0.2	5.0	5.3	4.1
	Czech koruna 13	Estonian kroon 14	Cyprus pound 15	Latvian lats 16	Lithuanian litas 17	Hungarian forint 18	Maltese lira 19	Polish zloty 20	Slovenian tolar 21	Slovak koruna 22	Bulgarian lev 23	New Roman- ian leu ¹⁾ 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
2006 Q1	28.599	15.6466	0.57449	0.6961	3.4528	254.56	0.4293	3.8346	239.51	37.456	1.9558	3.5638
Q2	28.378	15.6466	0.57538	0.6960	3.4528	266.83	0.4293	3.9482	239.63	37.690	1.9558	3.5172
Q3	28.337	15.6466	0.57579	0.6960	3.4528	275.41	0.4293	3.9537	239.62	37.842	1.9558	3.5415
2006 May	28.271	15.6466	0.57510	0.6960	3.4528	262.37	0.4293	3.8954	239.63	37.578	1.9558	3.5072
June	28.386	15.6466	0.57504	0.6960	3.4528	272.39	0.4293	4.0261	239.65	38.062	1.9558	3.5501
July	28.448	15.6466	0.57500	0.6960	3.4528	277.49	0.4293	3.9962	239.65	38.377	1.9558	3.5715
Aug.	28.194	15.6466	0.57585	0.6960	3.4528	274.41	0.4293	3.9046	239.62	37.669	1.9558	3.5271
Sep.	28.383	15.6466	0.57650	0.6961	3.4528	274.42	0.4293	3.9649	239.59	37.497	1.9558	3.5274
Oct.	28.290	15.6466	0.57672	0.6961	3.4528	267.10	0.4293	3.9014	239.60	36.804	1.9558	3.5191
Nov.	28.029	15.6466	0.57770	0.6970	3.4528	258.84	0.4293	3.8248	239.64	35.884	1.9558	3.4955
<i>% change versus previous month</i>												
2006 Nov.	-0.9	0.0	0.2	0.1	0.0	-3.1	0.0	-2.0	0.0	-2.5	0.0	-0.7
<i>% change versus previous year</i>												
2006 Nov.	-4.2	0.0	0.7	0.1	0.0	3.1	0.0	-3.7	0.1	-7.2	0.0	-
	Chinese yuan renminbi ²⁾ 25	Croatian kuna ²⁾ 26	Icelandic krona 27	Indonesian rupiah ²⁾ 28	Malaysian ringgit ²⁾ 29	New Zealand dollar 30	Philippine peso ²⁾ 31	Russian rouble ²⁾ 32	South African rand 33	Thai baht ²⁾ 34	New Turkish lira ³⁾ 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	
2006 Q1	9.6793	7.3426	78.43	11 178.36	4.4814	1.8128	62.292	33.8349	7.4067	47.273	1.6026	
Q2	10.0815	7.2786	92.72	11 479.67	4.5853	2.0172	65.819	34.1890	8.1745	47.981	1.8473	
Q3	10.1506	7.3109	91.21	11 626.90	4.6786	2.0079	65.356	34.1602	9.1094	48.015	1.9118	
2006 May	10.2353	7.2731	91.69	11 536.41	4.6107	2.0240	66.622	34.5386	8.0859	48.534	1.8400	
June	10.1285	7.2575	94.38	11 850.97	4.6364	2.0462	67.259	34.1587	8.8431	48.541	2.0258	
July	10.1347	7.2509	94.33	11 582.39	4.6527	2.0551	66.291	34.1393	8.9892	48.197	1.9712	
Aug.	10.2141	7.2893	90.08	11 649.96	4.7078	2.0220	65.712	34.2755	8.9034	48.192	1.8802	
Sep.	10.0971	7.3945	89.31	11 646.15	4.6724	1.9453	64.029	34.0549	9.4553	47.640	1.8870	
Oct.	9.9651	7.3913	86.29	11 569.46	4.6390	1.9066	63.022	33.8849	9.6481	47.068	1.8654	
Nov.	10.1286	7.3482	89.29	11 772.03	4.6927	1.9263	64.186	34.2602	9.3616	47.049	1.8786	
<i>% change versus previous month</i>												
2006 Nov.	1.6	-0.6	3.5	1.8	1.2	1.0	1.8	1.1	-3.0	0.0	0.7	
<i>% change versus previous year</i>												
2006 Nov.	6.3	-0.4	22.4	-0.5	5.4	12.7	-0.1	1.0	19.3	-2.9	17.2	

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	3,7	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	2,1
2006 Q1	2,4	2,0	4,4	2,3	7,0	3,3	2,4	2,5	0,9	2,3	4,2	1,2	2,0
Q2	2,5	2,0	4,5	2,6	6,5	3,6	2,7	3,4	1,4	3,1	4,6	1,9	2,2
Q3	2,4	1,8	4,4	2,6	6,6	4,0	4,6	3,2	1,5	2,5	4,8	1,5	2,4
2006 June	2,3	2,1	4,4	2,6	6,3	3,7	2,9	3,3	1,5	3,0	4,5	1,9	2,5
July	2,4	2,0	4,5	2,8	6,9	4,4	3,2	3,6	1,4	1,9	5,0	1,8	2,4
Aug.	2,6	1,9	5,0	2,7	6,8	4,3	4,7	3,0	1,7	3,1	5,0	1,6	2,5
Sep.	2,2	1,5	3,8	2,2	5,9	3,3	5,9	3,1	1,4	2,5	4,5	1,2	2,4
Oct.	0,8	1,4	3,8	1,7	5,6	3,7	6,3	1,7	1,1	1,5	3,1	1,2	2,4
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP													
2003	-6,6	1,1	2,0	-6,3	-1,2	-1,3	-7,2	-10,0	-4,7	-2,8	-3,7	0,1	-3,3
2004	-2,9	2,7	2,3	-4,1	-0,9	-1,5	-6,5	-5,0	-3,9	-2,3	-3,0	1,8	-3,2
2005	-3,6	4,9	2,3	-2,3	0,1	-0,5	-7,8	-3,2	-2,5	-1,4	-3,1	3,0	-3,3
General government gross debt as a % of GDP													
2003	30,1	44,4	5,7	69,1	14,4	21,2	58,0	70,2	43,9	28,5	42,7	51,8	38,9
2004	30,7	42,6	5,2	70,3	14,5	19,4	59,4	74,9	41,8	28,7	41,6	50,5	40,4
2005	30,4	35,9	4,5	69,2	12,1	18,7	61,7	74,2	42,0	28,0	34,5	50,4	42,4
Long-term government bond yield as a % per annum, period average													
2006 May	3,93	4,02	-	4,07	3,60	4,13	6,85	4,24	5,27	3,73	4,50	3,89	4,49
June	4,05	4,03	-	4,03	4,14	4,34	7,26	4,27	5,55	3,87	4,66	3,93	4,50
July	4,04	4,06	-	4,21	4,32	4,28	7,55	4,31	5,56	3,86	5,42	3,96	4,49
Aug.	3,85	3,93	-	4,28	4,36	4,28	7,49	4,34	5,62	3,92	5,13	3,84	4,49
Sep.	3,90	3,79	-	4,28	4,38	4,28	7,58	4,34	5,48	3,98	4,79	3,70	4,44
Oct.	3,89	3,88	-	4,26	4,55	4,28	7,47	4,34	5,40	4,02	4,42	3,73	4,51
3-month interest rate as a % per annum, period average													
2006 May	2,12	2,98	2,92	3,22	4,48	2,90	-	3,24	4,15	3,50	3,96	2,31	4,70
June	2,16	3,08	3,06	3,19	4,16	3,00	-	3,45	4,17	3,38	4,20	2,47	4,73
July	2,29	3,20	3,18	3,20	4,43	3,13	6,90	3,63	4,19	3,34	4,92	2,56	4,73
Aug.	2,36	3,33	3,32	3,21	5,07	3,27	7,11	3,69	4,19	3,52	4,93	2,70	4,94
Sep.	2,49	3,45	3,40	3,39	4,84	3,38	7,88	3,65	4,21	3,55	4,95	2,83	5,03
Oct.	2,65	3,61	3,57	3,62	4,97	3,53	8,20	3,62	4,21	3,55	5,02	2,96	5,13
Real GDP													
2004	4,2	1,9	8,1	4,1	8,6	7,3	5,2	0,0	5,3	4,2	5,4	4,1	3,1
2005	6,1	3,0	10,5	3,8	10,2	7,6	4,1	2,2	3,4	3,9	6,0	2,9	1,8
2006 Q1	7,1	3,5	11,6	3,6	13,1	8,1	4,3	-1,8	4,7	4,8	6,7	4,4	2,3
Q2	6,2	3,9	11,8	4,1	11,1	8,5	4,0	5,5	5,2	5,6	6,7	5,0	2,6
Q3	.	3,8	.	3,6	.	7,1	.	.	.	.	9,8	4,7	2,7
Current and capital accounts balance as a % of GDP													
2004	-6,5	2,4	-11,7	-4,1	-11,9	-6,4	-8,1	-6,6	-3,8	-3,1	-3,3	6,9	-1,5
2005	-1,9	3,7	-9,5	-5,1	-11,4	-5,9	-5,9	-7,1	-1,4	-2,4	-8,6	6,3	-2,1
2005 Q4	-2,4	2,9	-7,9	-23,7	-14,3	-6,0	-4,7	-15,9	-1,7	-6,5	-14,9	5,7	-2,1
2006 Q1	0,7	-0,5	-11,3	-12,1	-13,0	-9,6	-7,4	-12,4	-1,6	-2,0	-6,4	5,7	-2,8
Q2	-6,3	3,0	-9,7	-4,0	-16,5	-9,0	-6,4	-7,9	-1,5	0,7	-9,5	5,7	-3,0
Unit labour costs													
2004	1,8	1,0	4,4	0,6	6,6	3,0	5,6	1,1	-1,5	3,6	3,2	-1,0	2,0
2005	-0,6	1,2	2,7	1,3	5,8	3,7	.	-0,1	0,4	1,6	1,2	0,6	.
2006 Q1	-0,2	1,4	3,7	-	-	3,6	-	.	-	-	3,3	-2,3	.
Q2	.	1,2	5,1	-	-	3,5	-	.	-	-	1,8	-0,2	.
Q3	.	1,3	.	-	-	.	-	.	-	-	.	0,2	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)													
2004	8,3	5,5	9,7	4,6	10,4	11,4	6,1	7,4	19,0	6,3	18,2	7,7	4,7
2005	7,9	4,8	7,9	5,3	8,8	8,2	7,2	7,3	17,7	6,5	16,3	7,8	4,8
2006 Q1	7,7	4,2	5,9	5,3	7,6	6,0	7,4	7,6	15,2	6,4	14,2	7,8	5,2
Q2	7,3	4,1	6,3	5,2	7,3	5,8	7,3	7,6	14,4	6,3	13,6	.	5,5
Q3	7,1	3,6	4,4	5,2	7,2	5,8	7,6	7,5	14,2	5,9	13,0	.	.
2006 June	7,1	4,0	6,0	5,3	7,2	5,6	7,3	7,6	14,2	6,2	13,5	.	5,5
July	7,2	3,7	4,6	5,2	7,4	5,6	7,5	7,5	14,4	6,1	13,2	.	5,6
Aug.	7,1	3,7	4,4	5,2	7,2	5,8	7,6	7,5	14,2	6,0	13,1	.	5,6
Sep.	7,0	3,5	4,2	5,1	7,0	6,1	7,6	7,4	14,1	5,8	12,9	.	.
Oct.	6,9	.	4,2	5,1	6,8	5,7	7,9	7,3	14,0	5,4	12,7	.	.

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

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 penning- mängds- 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										

D37 Real bruttonationalprodukt

(årliga procentuella förändringar; kvartalsuppgifter)

- Euroområdet
- USA
- Japan

D38 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

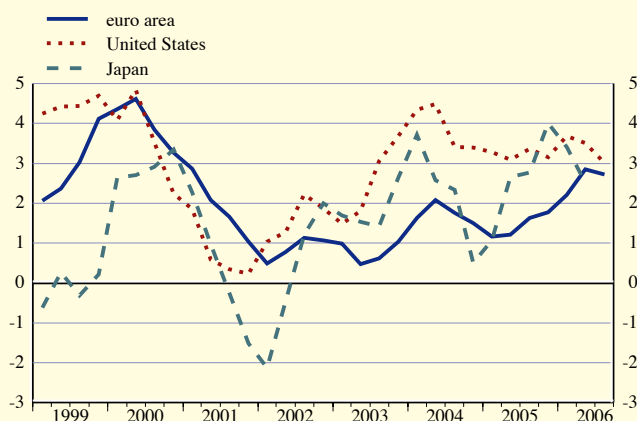
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

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	0,3	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,4
2003	2,3	0,8	2,5	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-4,8	48,0
2004	2,7	0,1	3,9	5,0	5,5	5,0	1,62	4,26	1,2439	-4,6	48,8
2005	3,4	0,5	3,2	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	-3,7	49,2
2005 Q3	3,8	0,3	3,4	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,3	48,7
Q4	3,7	-0,9	3,1	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,4	49,2
2006 Q1	3,6	2,1	3,7	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	-2,3	49,8
Q2	4,0	-0,2	3,5	5,7	4,6	9,0	5,21	5,07	1,2582	-2,0	48,6
Q3	3,3	-2,0	3,0	6,3	4,7	9,0	5,43	4,90	1,2743	.	.
2006 July	4,1	-	-	6,2	4,8	9,3	5,50	5,10	1,2684	-	-
Aug.	3,8	-	-	6,3	4,7	9,0	5,42	4,88	1,2811	-	-
Sep.	2,1	-	-	6,6	4,6	8,8	5,38	4,72	1,2727	-	-
Oct.	1,3	-	-	4,4	4,4	9,0	5,37	4,73	1,2611	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	5,37	4,60	1,2881	-	-
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	-0,2	-3,8	2,0	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,1	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	-0,5	2,7	1,1	4,4	1,8	0,06	1,39	136,85	.	.
2005 Q3	-0,3	0,3	2,9	-0,2	4,3	1,7	0,06	1,36	135,62	.	.
Q4	-0,7	-2,1	4,1	3,0	4,5	1,9	0,06	1,53	139,41	.	.
2006 Q1	-0,1	-1,6	3,6	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
Q2	0,2	-2,4	2,7	4,2	4,1	1,4	0,21	1,90	143,81	.	.
Q3	0,6	.	2,7	5,4	4,1	0,5	0,41	1,80	148,09	.	.
2006 July	0,3	-2,5	-	5,1	4,1	0,6	0,40	1,91	146,70	-	-
Aug.	0,9	-3,6	-	5,9	4,2	0,5	0,41	1,81	148,53	-	-
Sep.	0,6	.	-	5,2	4,2	0,6	0,42	1,68	148,99	-	-
Oct.	0,4	.	-	7,4	4,1	0,7	0,44	1,76	149,65	-	-
Nov.	.	.	-	.	.	.	0,48	1,70	151,11	-	-

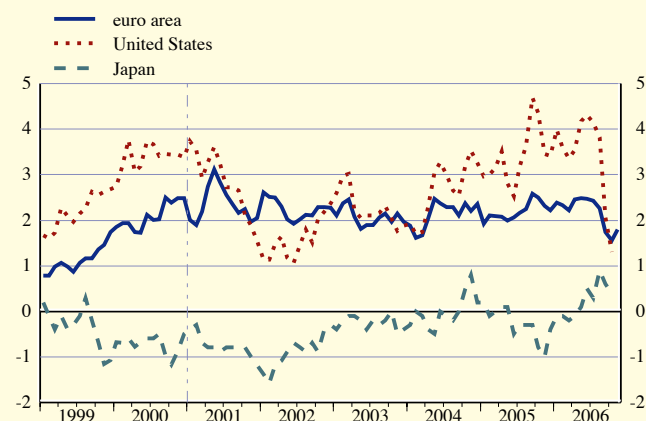
C37 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly)



C38 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												

Japan

D39 Icke-finansiella företags nettoutlåning

(procent av BNP)



D40 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

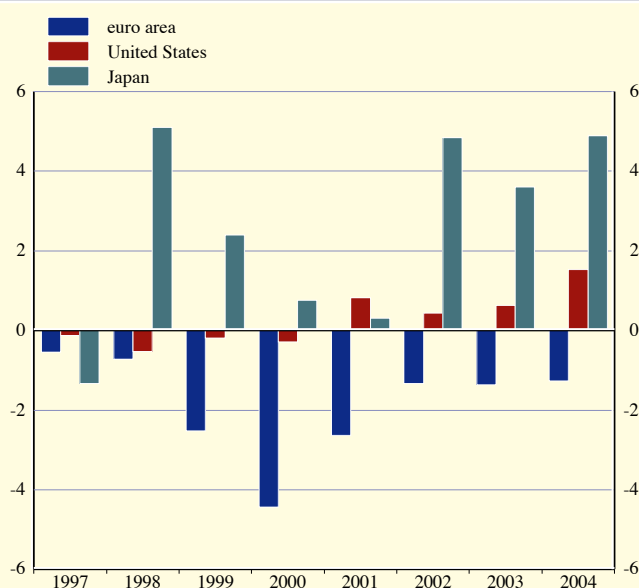
(as a percentage of GDP)

2. Saving, investment and financing

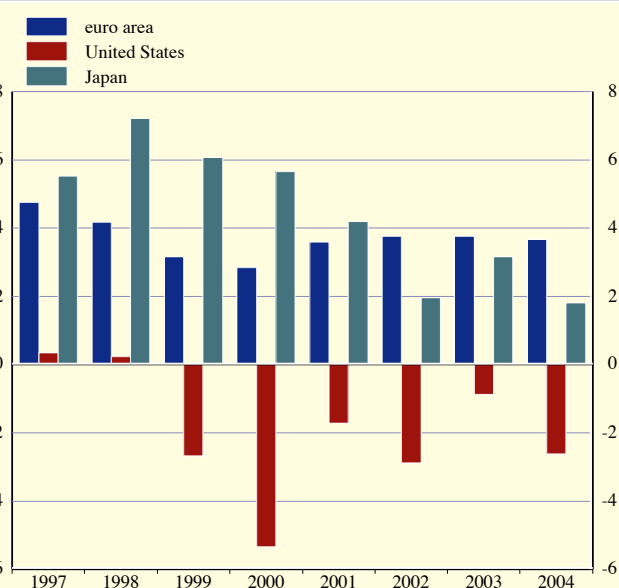
	National saving and investment			Investment and financing of non-financial corporations						Investment and financing of households ¹⁾			
	Gross saving	Gross capital formation	Net lending to the rest of the world	Gross capital formation	Gross fixed capital formation	Net acquisition of financial assets	Gross saving	Net incurrence of liabilities	Securities and shares	Capital expenditures ²⁾	Net acquisition of financial assets	Gross saving ³⁾	Net incurrence of liabilities
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
United States													
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	4,4	11,4	7,3
2003	13,3	18,5	-4,7	6,8	6,8	0,8	7,6	0,1	0,4	13,3	8,5	11,3	9,3
2004	13,2	19,3	-5,6	7,0	6,7	6,7	7,6	5,2	0,4	13,5	7,4	11,2	10,1
2005	12,9	19,7	-6,2	7,1	7,0	3,2	7,9	2,6	-0,7	13,8	4,7	9,6	9,7
2004 Q3	13,4	19,5	-5,6	7,0	6,7	6,0	8,1	4,3	0,2	13,6	6,8	11,1	8,7
2004 Q4	12,9	19,6	-6,1	7,2	6,8	7,5	6,7	6,4	0,7	13,6	7,4	11,3	11,8
2005 Q1	13,2	19,8	-6,3	7,3	6,9	3,4	7,4	3,6	0,2	13,6	5,5	10,0	8,5
2005 Q2	12,7	19,5	-6,1	6,9	7,0	3,4	7,9	3,1	-0,4	14,0	4,7	9,4	10,4
2005 Q3	13,2	19,5	-5,7	6,8	7,0	3,3	8,5	1,8	-1,3	13,9	5,2	10,0	10,4
2005 Q4	12,7	20,2	-6,8	7,3	7,1	2,7	7,9	2,0	-1,3	13,6	3,6	9,1	9,7
2006 Q1	14,5	20,3	-6,3	7,5	7,2	3,1	8,4	1,9	-0,7	13,6	5,0	9,1	9,3
2006 Q2	14,5	20,3	-6,4	7,6	7,3	3,2	8,2	2,4	-1,4	13,3	2,4	8,8	8,1
Japan													
2002	25,3	23,3	2,8	12,8	13,2	-1,7	16,0	-7,5	-0,9	4,9	-0,3	7,7	-2,2
2003	25,6	22,9	3,1	13,3	13,4	2,4	17,0	-5,4	0,2	4,7	0,3	7,1	-0,7
2004	25,5	22,9	3,7	13,3	13,6	4,2	17,7	-0,5	1,0	4,7	3,1	6,6	-1,0
2005	.	23,2	.	.	.	4,4	.	-7,4	-4,9	.	2,9	.	0,8
2004 Q3	23,9	23,0	3,9	.	.	10,2	.	0,0	0,1	.	-1,3	.	1,9
2004 Q4	26,1	21,4	3,0	.	.	11,7	.	14,0	2,6	.	9,7	.	-0,6
2005 Q1	31,5	25,4	3,7	.	.	10,3	.	-3,4	-1,7	.	-12,1	.	2,9
2005 Q2	.	23,7	.	.	.	-15,4	.	-13,8	2,2	.	8,9	.	-6,3
2005 Q3	.	23,5	.	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
2005 Q4	.	23,9	.	.	.	16,0	.	-17,2	-19,9	.	15,7	.	3,6
2006 Q1	.	23,7	.	.	.	12,1	.	-2,6	-2,4	.	-5,6	.	5,6
2006 Q2	.	23,4	.	.	.	-19,5	.	-16,2	1,3	.	9,5	.	-9,3

C39 Net lending of non-financial corporations

(as a percentage of GDP)


 C40 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	Total inlåning fördelat på sektor (finansinstitut)	S17
D9	Total inlåning och inlåning som ingår i M3 fördelat på sektor (finansinstitut)	S17
D10	Total inlåning fördelat på sektor (icke-finansiella företag och hushåll)	S18
D11	Total inlåning och inlåning som ingår i M3 fördelat på sektor (icke-finansiella företag och hushåll)	S18
D12	Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet	S19
D13	MFI:s innehav av värdepapper	S20
D14	Investeringsfonders totala tillgångar	S24
D15	Totala utestående belopp och bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier av hemmahörande i euroområdet	S30
D16	Nettoemissioner av andra värdepapper än aktier, säsongrensat och ej säsongrensat	S32
D17	Långfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årliga ökningstakter	S33
D18	Kortfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årliga ökningstakter	S34
D19	Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årliga ökningstakter	S35
D20	Bruttoemissioner av noterade aktier, fördelat på emitterande sektor	S36
D21	Ny inlåning med överenskommen löptid	S38
D22	Nya lån med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod på upp till 1 år	S38
D23	Penningmarknadsräntor i euroområdet	S39
D24	3-månaders penningmarknadsräntor	S39
D25	Statsobligationsräntor i euroområdet	S40
D26	Räntor på 10-åriga statsobligationer	S40
D27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 och Nikkei 225	S41
D28	Underskott, lånebehov och skuldförändring	S54
D29	Maastrichtskuld	S54
D30	Betalningsbalans; bytesbalans	S55
D31	Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar, netto	S55
D32	Betalningsbalans; varor	S56
D33	Betalningsbalans; tjänster	S56
D34	Viktiga betalningsbalanstransaktioner som påverkar utvecklingen av MFI:s utländska nettotillgångar	S60
D35	Effektiva växelkurser	S67
D36	Bilaterala växelkurser	S67
D37	Real bruttonationalprodukt	S70
D38	Konsumentprisindex	S70
D39	Icke-finansiella företags nettoutlåning	S71
D40	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

SÄSONGRENSNING 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 6 december 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.cmfb.org) webbplats. Den årliga kvalitetsrapporten om eu-

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.

roområdets betalningsbalans och utlandsställning 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 fraktjänster 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.

BILAGOR

KALENDARIUM FÖR EUROSISTEMETS 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 Kalendarium för Eurosystemets penningpolitiska åtgärder vidtagna mellan 1999 och 2003 finns på s. 176–180 i ECB:s årsrapport 1999, på s. 205–208 i ECB:s årsrapport 2000, på s. 219–220 i ECB:s årsrapport 2001, på s. 234–235 i ECB:s årsrapport 2002 och på s. 217–218 i ECB:s årsrapport 2003.

I DECEMBER 2005

ECB-rådet beslutar höja den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna 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.

16 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 refinansieringstransak-

tionerna 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.

6 APRIL OCH 4 MAJ 2006

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,50 %, 3,50 % respektive 1,50 %.

8 JUNI 2006

ECB-rådet beslutar höja den lägsta anbudsräntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner med 25 punkter till 2,75 % med verkan från den transaktion som träder i kraft den 15 juni 2006. Det beslutar vidare höja räntorna på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten med 25 punkter till 3,75 % respektive 1,75 %, båda med verkan från den 15 juni 2006.

6 JULI 2006

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,75 %, 3,75 % respektive 1,75 %.

3 AUGUSTI 2006

ECB-rådet beslutar höja den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 25 punkter till 3,0 % med verkan från den transaktion som träder i kraft den 9 augusti 2006. Det beslutar vidare höja räntorna

på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten med 25 punkter till 4,0 % respektive 2,0 %, båda med verkan från den 9 augusti 2006.

31 AUGUSTI 2006

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 3,0 %, 4,0 % respektive 2,0 %

5 OKTOBER 2006

ECB-rådet beslutar höja den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 25 punkter till 3,25 %, med verkan från den transaktion som träder i kraft den 11 oktober 2006. Räntorna på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vidare höjas med 25 punkter till 4,25 % respektive 2,25 %, med verkan från den 11 oktober 2006.

2 NOVEMBER 2006

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 3,25 %, 4,25 % och 2,25 %.

7 DECEMBER 2006

ECB-rådet beslutar höja den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 25 punkter till 3,50 %, med verkan från den transaktion som träder i kraft den 13 december 2006. Räntorna på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vidare höjas med 25 punkter till 4,50 % respektive 2,50 %, med verkan från den 13 december 2006.



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



BETALNINGSFLÖDEN I TARGET

Under tredje kvartalet 2006 förmedlade Target i genomsnitt 313 247 betalningar per dag till ett genomsnittligt dagligt värde på 2 031 miljarder euro vilket var en minskning med 7 % i volym och med 6 % i värde. Jämfört med samma period i fjol ökade volymen med 6 % och värdet med 11 %. Targets totala marknadsandel låg kvar på höga 89 % ifråga om värde och på 60 % ifråga om volym. Betalningstrafiken i Target var som mest intensiv den 29 september, kvartalets sista arbetsdag, då totalt 445 698 betalningar förmedlades.

BETALNINGAR INOM MEDLEMSLÄNDER

I genomsnitt per handelsdag förmedlade Target under tredje kvartalet 2006 241 873 betalningar inom medlemsländer med ett genomsnittligt dagligt värde på 1 322 miljarder euro. Detta var en minskning med 6 % i både volym och värde från föregående kvartal. Jämfört med motsvarande period 2005 steg volymen med 6 % och värdet med 9 %. Betalningarna inom medlemsländer svarade för 77,2 % av Targetbetalningarnas totala volym och för 65,1 % av deras totala värde. Det genomsnittliga värdet på en betalning inom medlemsländer ökade med 0,1 miljon euro till 5,5 miljoner euro. Av betalningarna inom medlemsländer var 63 % under 50 000 euro medan 10 % översteg 1 miljon euro. I genomsnitt gjordes 158 betalningar per dag inom medlemsländer som översteg 1 miljard euro. Betalningstrafiken inom medlemsländer var som mest intensiv den 29 september, då totalt 339 628 betalningar förmedlades.

BETALNINGAR MELLAN MEDLEMSLÄNDER

Tredje kvartalet 2006 förmedlade Target i genomsnitt 71 374 betalningar per dag mellan medlemsländer med ett genomsnittligt dagligt värde på 709 miljarder euro. Detta var en minskning med 8 % i volym och med 5 % i värde från kvartalet innan. Antalet interbankbetalningar minskade med 8 % och deras värde med 9 % jämfört med andra kvartalet 2006. Kundbetalningarna gick ned med 9 % i volym och med 5 % i värde från föregående kvar-

tal. Interbankbetalningarnas andel av de genomsnittliga dagliga betalningarna mellan medlemsländerna var 48 % ifråga om volymen och 95 % ifråga om värdet. Det genomsnittliga värdet på en interbankbetalning ökade från 19,0 miljoner euro till 19,9 miljoner euro medan genomsnittsvärdet på en kundbetalning minskade från 951 550 euro till 885 365 euro mellan andra och tredje kvartalet 2006. Av betalningarna mellan medlemsländer var 65 % under 50 000 euro medan 14 % översteg 1 miljon euro. I genomsnitt per dag var 57 betalningar mellan medlemsländer på mer än 1 miljard euro. Betalningstrafiken mellan medlemsländer var som intensivast den 29 september då totalt 106 070 betalningar förmedlades.

TARGETS TILLGÄNGLIGHET OCH PRESTANDA

Tredje kvartalet 2006 uppnådde Target sammantaget en tillgänglighet på 99,88 % jämfört med 99,92 % kvartalet innan. Antalet incidenter som påverkar tillgängligheten i Target var 15 vilket är tre flera än andra kvartalet. Incidenter som beaktas vid beräkningen av Targets tillgänglighet är sådana som förhindrar förmedling av betalningar i 10 minuter eller längre. Under tredje kvartalet 2006 förekom tre incidenter som varade längre än två timmar. I tabell 3 redovisas siffror för tillgängligheten i varje nationell Targetkomponent och i ECB:s betalningsmekanism (EPM). Tredje kvartalet förmedlades 97,78 % av betalningarna mellan medlemsländer på mindre än fem minuter medan 1,94 % tog mellan fem och 15 minuter. För 0,21 % av betalningarna krävdes mellan 15 och 30 minuter. I genomsnitt tog förmedlingen över 30 minuter för bara 47 betalningar per dag, vilket bör ses mot bakgrund av att Target i genomsnitt förmedlade 71 374 betalningar mellan medlemsländer per dag.

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

(antal betalningar)	2005 3 kv	2005 4 kv	2006 1 kv	2006 2 kv	2006 3 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Total volym	19 441 665	19 774 574	19 949 738	20 854 425	20 313 134
Genomsnitt per dag	295 161	320 888	306 721	336 362	313 247
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Total volym	15 052 276	15 944 755	15 303 728	16 019 310	15 686 100
Genomsnitt per dag	228 511	249 136	235 303	258 376	241 873
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Total volym	4 389 389	4 592 102	4 646 007	4 835 115	4 627 034
Genomsnitt per dag	66 650	71 752	71 418	77 986	71 374
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Total volym	11 590 400	12 132 235	11 600 246	12 024 168	11 712 173
Genomsnitt per dag	175 942	189 665	178 399	194 328	180 593
Paris Net Settlement (PNS)					
Total volym	1 677 545	1 716 063	1 672 785	1 664 581	1 587 129
Genomsnitt per dag	25 841	26 847	25 738	24 880	24 512
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Total volym	148 838	135 414	133 846	172 023	144 456
Genomsnitt per dag	2 258	2 117	2 058	2 579	2 224

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

(miljarder euro)	2005 3 kv	2005 4 kv	2006 1 kv	2006 2 kv	2006 3 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Totalt värde	121 300	126 557	130 350	133 405	131 843
Genomsnitt per dag	1 841	1 977	2 005	2 152	2 031
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Totalt värde	80 160	83 883	85 621	86 989	85 847
Genomsnitt per dag	1 217	1 311	1 317	1 403	1 322
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Totalt värde	41 140	42 675	44 730	46 416	45 995
Genomsnitt per dag	624	668	688	749	709
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Totalt värde	10 787	10 820	11 142	11 936	12 399
Genomsnitt per dag	164	169	171	193	191
Paris Net Settlement (PNS)					
Totalt värde	3 864	3 760	3 629	3 891	3 572
Genomsnitt per dag	59	59	56	62	55
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Totalt värde	106	109	122	112	111
Genomsnitt per dag	2	2	2	2	2

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

Nationell Targetkomponent	Tillgänglighet 3 kv 2006
Belgien	100,00%
Danmark	99,86%
Tyskland	99,95%
Grekland	100,00%
Spanien	99,83%
Frankrike	99,67%
Irland	100,00%
Italien	100,00%
Luxemburg	99,90%
Nederländerna	100,00%
Österrike	100,00%
Polen	100,00%
Portugal	99,79%
Finland	99,10%
Sverige	100,00%
Storbritannien	100,00%
ECB:s betalningsmekanism (EPM)	99,78%
Targets tillgänglighet totalt	99,88%



DOKUMENT UTGIVNA AV EUROPEISKA CENTRALBANKEN SEDAN 2005

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 september och november 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.

”Årsrapport 2005”, april 2006.

KONVERGENSRAPPORT

”Konvergensrapport maj 2006”.

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.
- ”The importance of public expenditure reform for economic growth and stability”, april 2006.
- ”Portfolio management at the ECB”, april 2006.
- ”Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories”, april 2006.
- ”The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration”, maj 2006.
- ”The single list in the collateral framework of the Eurosystem”, maj 2006.
- ”Equity issuance in the euro area”, maj 2006.
- ”Measures of inflation expectations in the euro area”, juli 2006.
- ”Competitiveness and the export performance of the euro area”, juli 2006.
- ”Sectoral money holding: determinants and recent developments”, augusti 2006.
- ”The evolution of large-value payment systems in the euro area”, augusti 2006.
- ”Demographic change in the euro area: projections and consequences”, oktober 2006.
- ”Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area”, oktober 2006.
- ”Monetary policy ‘activism’”, november 2006.
- ”The eurosystem’s experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period”, november 2006.
- ”Financial development in central, eastern and south-eastern Europe”, november 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.
- 2 ”The application of multilingualism in the European Union context”, av P. Athanassiou, mars 2006
- 3 ”National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview”, av J. Garcia-Andrade och P. Athenassiou, oktober 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 ”Analysing banking sector conditions: how to use 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 i Europeiska centralbankssystemets penningpolitiska kommitté, 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 i 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. Dorrucci 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 arbetsgrupp i Kommittén för internationella förbindelser, februari 2006.
- 44 "Competition, productivity and prices in the euro area services sector", av en arbetsgrupp i Europeiska centralbankssystemets penningpolitiska kommitté, april 2006.
- 45 "Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts" av N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi och N. Vidalis, maj 2006.
- 46 "Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence" av F. Altissimo, M. Ehrmann och F. Smets, juni 2006.
- 47 "The reform and implementation of the Stability and Growth Pact" av R. Morris, H. Ongena och I. Schuknecht, juni 2006.
- 48 "Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries" av arbetsgruppen för utvidgning i Kommittén för internationella förbindelser, juli 2006.
- 49 "Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem" av U. Bindseil och F. Papadia, augusti 2006.
- 50 "Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market" av M. Laganà, M. Peřina, I. von Köppen-Mertes och A. Persaud, augusti 2006.
- 51 "Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area" av A. Maddaloni, A. Musso, P. Rother, M. Ward-Warmedinger och T. Westermann, augusti 2006.
- 52 "Cross-border labour mobility within an enlarged EU", av F.F. Heinz och M. Ward-Warmedinger, oktober 2006.
- 53 "Labour productivity developments in the euro area", av R. Gomez-Salvador, A. Musso, M. Stocker och J. Tureron, oktober 2006.

- 54 "Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment" av V. Damia och C. Picón Aguilar, november 2006.

ARBETSRAPPORTER

- 672 "Understanding inflation persistence: a comparison of different models" av H. Dixon och E. Kara, september 2006.
- 673 "Optimal monetary policy in the generalised Taylor economy" av E. Kara, september 2006.
- 674 "A quasi-maximum likelihood approach for large approximate dynamic factor models" av C. Doz, D. Giannone och L. Reichlin, september 2006.
- 675 "Expansionary fiscal consolidations in Europe: new evidence" av A. Afonso, september 2006.
- 676 "The distribution of contract durations across firms: a unified framework for understanding and comparing dynamic wage and price-setting models" av H. Dixon, september 2006.
- 677 "What drives EU banks' stock returns? Bank-level evidence using the dynamic dividend-discount model" av O. Castren, T. Fitzpatrick och M. Sydow, september 2006.
- 678 "The geography of international portfolio flows, international CAPM and the role of monetary policy frameworks" av R. A. De Santis, september 2006.
- 679 "Monetary policy in the media" av H. Berger, M. Ehrmann och M. Fratzscher, september 2006.
- 680 "Comparing alternative predictors based on large-panel factor models" av A. D'Agostino och D. Giannone, oktober 2006.
- 681 "Regional Inflation dynamics within and across euro area countries and a comparison with the US" av G. W. Beck, K. Hubrich och M. Marcellino, oktober 2006.
- 682 "Is reversion to PPP in euro exchange rates nonlinear?" av B. Schnatz, oktober 2006.
- 683 "Financial integration of new EU Member States" av L. Cappiello, B. Gérard, A. Kadareja och S. Manganelli, oktober 2006.
- 684 "Inflation dynamics and regime shifts" av J. Lendvai, oktober 2006.
- 685 "Home bias in global bond and equity markets: the role of real exchange rate volatility" av M. Fidora, M. Fratzscher och C. Thimann, oktober 2006.
- 686 "Stale information, shocks and volatility" av R. Gropp och A. Kadareja, oktober 2006.
- 687 "Credit growth in Central and Eastern Europe: new (over)shooting stars?" av B. Égert, P. Backé och T. Zumer, oktober 2006.
- 688 "Determinants of workers' remittances – evidence from the European Neighbouring Region" av I. Schiopu och N. Siegfried, oktober 2006.
- 689 "The effect of financial development on the investment-cash flow relationship: cross-country evidence from Europe" av B. Becker och J. Sivadasan, oktober 2006.
- 690 "Optimal simple monetary policy rules and non-atomistic wage setters in a New-Keynesian framework" av S. Gnocchi, oktober 2006.
- 691 "The yield curve as a predictor and emerging economies" av A. Mehl, november 2006.
- 692 "Bayesian inference in co-integrated VAR models: with applications to the demand for euro area M3" av A. Warne, november 2006.
- 693 "Evaluating China's integration in world trade with a gravity model-based benchmark" av M. Bussière och B. Schnatz, november 2006.
- 694 "Optimal currency shares in international reserves: the impact of the euro and the prospects for the dollar" av E. Papaioannou, R. Portes och G. Siourounis, november 2006.
- 695 "Geography or skills: what explains Fed watchers' forecast accuracy of US monetary policy?" av H. Berger, M. Ehrmann och M. Fratzscher, november 2006.
- 696 "What is global excess liquidity, and does it matter?" av R. Ruffer och L. Stracca, november 2006.
- 697 "How wages change: micro-evidence from the International Wage Flexibility Project" av

W. T. Dickens, L. Götte, E. L. Groshen, S. Holden, J. Messina, M. E. Schweitzer, J. Turunen, and M. E. Ward-Warmedinger, november 2006.

698 "Optimal monetary policy rules with labour market frictions" av E. Faia, november 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 (endast på webben).

"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 (endast på webben).

"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 (endast på webben).

"Euro money market study 2004", maj 2005.

"Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties", maj 2005 (med undantag för den engelska versionen, endast på webben).

"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 (endast på webben).

"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 (endast på webben).

"Information guide for credit institutions using TARGET", juni 2005 (endast på webben).

"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 (endast på webben).

"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 (endast på webben).

"Central banks's provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement", augusti 2005 (endast på webben).

"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 (endast på webben).
 ”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 public consultation”, december 2005 (endast på webben).
 ”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 interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables”, januari 2006 (endast på webben).
 ”Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling”, januari 2006 (endast på webben).
 ”Euro Money Market Survey 2005”, januari 2006.
 ”Euro 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 (med undantag för den engelska versionen, endast på webben).
 ”Handbook for the compilation of flow statistics on the MFI balance sheet”, februari 2006 (endast på webben).
 ”Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment”, februari 2006 (endast på webben).
 ”National implementation of Regulation ECB/2001/13”, februari 2006 (endast på webben).
 ”Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book)”, mars 2006.
 ”ECB statistics: an overview”, april 2006.
 ”TARGET Annual Report 2005”, maj 2006.
 ”Financial Stability Review”, juni 2006.
 ”Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS), juni 2006 (endast på webben).
 ”Communication on TARGET2”, juli 2006 (endast på webben).
 ”Government Finance Statistics Guide”, augusti 2006.
 ”Implementation of banknote recycling framework”, augusti 2006.
 ”The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, september 2006.
 ”Differences in MFI interest rates across euro area countries”, september 2006.
 ”Indicators of financial integration in the euro area”, september 2006.
 ”Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries”, oktober 2006 (endast på webben).
 ”EU banking structures”, oktober 2006.
 ”EU banking sector stability”, november 2006.
 ”The ESCB’s governance structure as applied to ESCB statistics”, november 2006.
 ”Third progress report on TARGET2”, november 2006 (endast på webben).
 ”The Eurosystem’s view of a ’SEPA for cards’”, november 2006 (endast på webben).

INFORMATIONSBROSCHYRER

”The current TARGET system”, augusti 2005.

”TARGET2 – innovation and transformation”, augusti 2005.

”The euro area at a glance”, augusti 2005.

ECB-statistik – en kort översikt, augusti 2005.

Europeiska centralbanken, Eurosystemet, Europeiska centralbankssystemet, maj 2006.

”TARGET2 – Securities brochure”, september 2006

”The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market”, november 2006.



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 euroområdet.

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.

