



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

MÅNADSRAPPORT  
JUNI

01 | 2005

02 | 2005

03 | 2005

04 | 2005

05 | 2005

**06 | 2005**

07 | 2005

08 | 2005

09 | 2005

10 | 2005

11 | 2005

12 | 2005

ECB EZB EKT EKP





EUROPEISKA CENTRALBANKEN



## MÅNADSRAPPORT JUNI 2005

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

© Europeiska centralbanken, 2005

**Besöksadress**

Kaiserstrasse 29  
D-60311 Frankfurt am Main  
Tyskland

**Postadress**

Postfach 16 03 19  
D-60066 Frankfurt am Main  
Tyskland

**Telefonnummer**

+49 69 1344 0

**Webbplats**

<http://www.ecb.int>

**Fax**

+49 69 1344 6000

**Telex**

411 144 ecb d

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

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

*Stoppdatum för statistiska uppgifter i  
denna utgåva är 1 juni 2005.*

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



## INNEHÅLL

### LEDARE

#### DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

Läget i euroområdets omvärld

Monetär och finansiell utveckling

Priser och kostnader

Produktion, efterfrågan  
och arbetsmarknad

De offentliga finansernas utveckling

Makroekonomiska framtidsbedöm-  
ningar av Eurosystemets experter

Utvecklingen av växelkurser och  
betalningsbalansen

Rutor:

- 1 Försäkringsföretags och pen-  
sionsinstituts roll som finansiella  
intermediärer och deras påverkan  
på den monetära utvecklingen 17
- 2 Likviditetläget och penning-  
politiska transaktioner från den 8  
februari till den 10 maj 2005 25
- 3 Senaste tidens ökning i ränte-  
skillnaden mellan företags- och  
statsobligationer 29
- 4 Återhämtad ökning de senaste  
kvartalen av kortfristiga MFI-lån  
till icke-finansiella företag 36
- 5 Utvecklingen för producentpri-  
sena på konsumtionsvaror 46
- 6 Viktiga förändringar i national-  
räkenskaperna i euroområdets  
medlemsstater 50
- 7 Bedömning av utrikeshandels  
betydelse för aktiviteten i euro-  
området under den senaste tiden 53
- 8 Jämförelser med bedömningarna  
av ECB:s experter från mars 2005 67
- 9 Prognoser av andra institutioner 68
- 10 Indikator för euroområdets kon-  
kurrenskraft när det gäller priser  
och kostnader: likheter och skill-  
nader 71

### 5 STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET

Kalendarium för penningpolitiska  
åtgärder inom Eurosystemet I

- 7 Targetsystemet (Trans-European  
Automated Real-time Gross settlement  
Express Transfer) V

Dokument utgivna av Europeiska cen-  
tralbanken sedan 2004 IX

50

### 60 ORDLISTA

SI

I

V

IX

XV

## FÖRKORTNINGAR

### LÄNDER

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

### ÖVRIGA FÖRKORTNINGAR

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

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

## LEDARE



ECB-rådet beslutade vid sitt sammanträde den 2 juni 2005 att den lägsta anbudsräntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner skall vara oförändrad, 2,0 %. Räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten lämnades också oförändrade, 3,0 % respektive 1,0 %.

Vad gäller den regelbundna ekonomiska och monetära analysen räknar ECB-rådet sammantaget med att det underliggande inflationstrycket i euroområdet förblir begränsat på medellång sikt. Rådet har därför beslutat att hålla styrrentorna oförändrade. De exceptionellt låga räntnivåerna över hela löptidsspektret fortsätter att bidra kraftigt till den ekonomiska tillväxten i euroområdet, en tillväxt som i dagsläget uppvisar endast måttlig dynamik. Samtidigt kommer ECB-rådet att vara vaksamt vad gäller uppåtriskerna för prisstabilitet.

Vad gäller den ekonomiska analysen bakom ECB-rådets bedömning ökade enligt preliminära beräkningar real BNP under första kvartalet 2005 med 0,5 % på kvartalsbasis, jämfört med 0,2 % kvartalet innan. Men talen för real BNP-tillväxt de två senaste kvartalen speglar delvis statistikeffekter i samband med kalenderjustering. Det har lett till en viss underskattning av tillväxtdynamiken under sista kvartalet 2004 och en viss överskattning under första kvartalet 2005. De senaste indikatorerna för den ekonomiska aktiviteten tyder överlag på en avmattning.

Den avmattning i den ekonomiska aktiviteten som observerats sedan mitten av 2004 beror delvis på stigande oljepriser. På längre sikt finns det utsikter för att positiva fundamenta åter skall prägla utsikterna, förutsatt att effekterna av den gynnsamma utvecklingen successivt avtar. Framför allt beräknas den globala ekonomiska aktiviteten vara fortsatt stark trots en viss avmattning jämfört med de rekordnivåer som observerades i fjol. Detta kommer att bidra till en fortsatt exporttillväxt i euroområdet och torde ha en positiv inverkan också på investeringar som väntas gynnas av höga vinster, ökad effektivitet i företagen och mycket

gynnsamma finansieringsvillkor. Samtidigt beräknas konsumtionen växa i linje med ökningen i real disponibel inkomst.

Denna bedömning överensstämmer i stort sett med Eurosystemets framtidsbedömningar i juni 2005. Den reala BNP-tillväxten i euroområdet bedöms ligga mellan 1,1 % och 1,7 % 2005 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2006. De senaste prognoserna från internationella och privata organisationer ger liknande indikationer. Jämfört med framtidsbedömningarna av ECB:s experter i mars 2005 har intervallen för real BNP-tillväxt 2005 och 2006 reviderats ned något.

Enligt ECB-rådets bedömning bör den ekonomiska tillväxten på det hela taget gradvis förbättras framöver. Samtidigt har den senaste statistiken ökat osäkerheten kring utvecklingen av den inhemska efterfrågan på kort sikt. Fortsatt höga oljepriser och globala obalanser kan även skapa risker för lägre ekonomisk tillväxt än beräknat.

När det gäller prisutvecklingen i euroområdet var enligt Eurostats snabbstatistik den årliga ökningstakten i HIKP 2,0 % i maj jämfört med 2,1 % i april. Under de kommande månaderna beräknas den årliga HIKP-inflationen i stort sett ligga kvar på nuvarande nivå. Å ena sidan utövar energipriserna tryck uppåt på HIKP-inflationen. Å andra sidan har det underliggande inflationstrycket varit ganska dämpat, och löneökningarna har i genomsnitt varit fortsatt återhållsamma under de senaste kvartalen.

I framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter i juni 2005 beräknas den genomsnittliga årliga HIKP-inflationen ligga mellan 1,8 % och 2,2 % 2005 och mellan 0,9 % och 2,1 % 2006. Jämfört med ECB:s framtidsbedömningar av experter i mars 2005 har inflationsprognoserna uppreviderats något för 2005 och nedreviderats något för 2006. Statistikeffekter av en planerad hälsovårdsreform i ett euroland (Nederländerna) påverkar siffrorna för 2006. Detta väntas leda till en engångsminskning i inflationen på 0,2 procentenheter i euroområdet under 2006. Denna effekt bör inte tas med i bedömningen av prisstabilitet på medellång sikt.

Med beaktande av de antaganden som ligger till grund för framtidsbedömningarna kvarstår uppåtriskerna för inflationprognoserna. Framför allt är dessa risker relaterade till den framtida oljeprisutvecklingen, indirekta skatter och administrativt fastställda priser. Fortsatt vaksamhet krävs för att säkerställa att tidigare prisökningar inte leder till andrahandseffekter i löne- och prisbildningen i ekonomin. I detta hänseende är fortsatt ansvarstagande från arbetsmarknadsparternas sida mycket viktigt.

Den monetära analysen ger en närmare inblick i riskerna för prisstabiliteten på medellång och längre sikt. Under de senaste månaderna har penningmängden och utlåningen i euroområdet vuxit kraftigt. Utvecklingen speglar främst den stimulerande effekten av de låga räntenivåerna i euroområdet. Den monetära utvecklingen styrs av den kraftiga ökningen i de mest likvida komponenterna av M3 inom det snäva penningmängdsmåttet M1. Samtidigt har framför allt efterfrågan på bolån från monetära finansinstitut, inom den privata sektorn i euroområdet varit fortsatt stark.

Alla indikatorer stöder bedömningen att det finns gott om likviditet i euroområdet. Med tanke på bland annat att penningmängdsökningen blir alltmer likvid kan det ackumulerade breda penningmängdsmåttet M3 medföra uppåtrisker för prisstabiliteten på medellång och längre sikt.

Sammantaget tyder den ekonomiska analysen på att det underliggande inhemska inflationstrycket ännu är dämpat på medellång sikt. Samtidigt är det nödvändigt att understryka villkoren för denna bedömning och de sammanhängande uppåtriskerna för prisstabiliteten. En avstämning mot den monetära analysen talar för behovet av fortsatt vaksamhet.

Oron för den finanspolitiska utvecklingen i euroområdet kvarstår. Medan några länder lyckas bibehålla sunda budgetställningar, måste budgetkonsolidering ges högsta prioritet i flera andra länder. Vidare måste de nya reglerna och förfarandena i stabilitets- och tillväxtpakten, vilka väntas träda i kraft inom kort, strikt ge-

nomföras för att värna om paktens trovärdighet och bidra till en snabb återgång till sunda offentliga finanser.

Vad gäller strukturreformerna kommer de så kallade integrerade riktlinjerna för 2005–2008, som omfattar både de nya allmänna riktlinjerna för medlemsstaternas och gemenskapens ekonomiska politik och de nya riktlinjerna för sysselsättning, att antas inom kort. Dessa ekonomisk- och sysselsättningspolitiska riktlinjer kommer i sin tur att ligga till grund för EU-åtgärder och för nationella reformprogram som medlemsstaterna skall upprätta före hösten. Lissabonagendans nya styrstruktur väntas driva på strukturreformerna i Europa. Reformerna är väsentligare för att Europa skall kunna möta utmaningarna från den fortsatta fördjupningen av den globala arbetsfördelning, den snabba tekniska utvecklingen och den åldrande befolkningen. Att möta dessa utmaningar med beslutsamhet och en framgångsrik informationsförmedling som övertygar allmänheten om fördelarna med reformerna är nyckeln till både förbättrade ekonomiska utsikter på kort sikt och fortsatt välstånd för medborgarna i Europa på längre sikt.

# DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

## I LÄGET I EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Världsekonomin fortsätter att expandera i relativt robust takt. I synnerhet fortsätter tillväxten i USA och Kina att gynna den globala aktiviteten, och även den japanska ekonomin återhämtade sig första kvartalet. Samtidigt är det globala inflationstrycket på det hela taget fortfarande lågt. Utsikterna för världsekonomin och för den utländska efterfrågan på euroområdets varor och tjänster är fortsatt relativt gynnsamma. Nedåtriskerna för dessa utsikter är förknippade med oljeprisutvecklingen och ihållande globala obalanser.

### 1.1 UTVECKLINGEN I VÄRLDSEKONOMIN

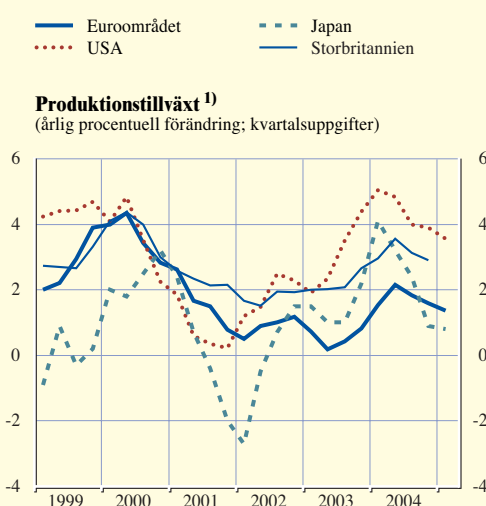
Världsekonomin fortsätter att expandera i relativt robust takt. I synnerhet fortsätter tillväxten i USA och Kina att gynna den globala aktiviteten. Dessutom bekräftade BNP-statistik för första kvartalet att den japanska ekonomin återhämtade sig i början av 2005. Den globala tillväxten tycks i synnerhet ha gynnats av tjänstesektorn, medan aktiviteten inom tillverkningsindustrin har varit svagare i vissa länder. Den årliga konsumentprisinflationen ökade nyligen i ett antal länder, vilket till stor del beror på den tidigare oljeprisutvecklingen. Den årliga ändringstakten i KPI (exklusive livsmedel och energi) i OECD-länderna var i genomsnitt 2 % i mars.

#### USA

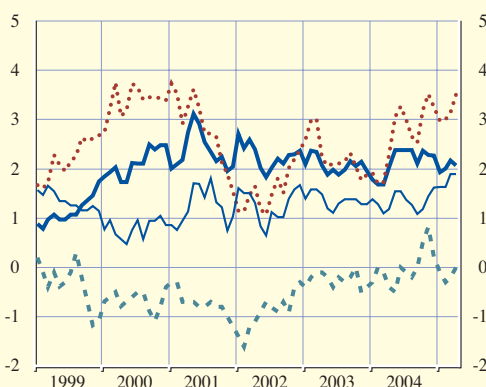
I USA avtog den ekonomiska aktiviteten något i början av 2005 och enligt preliminära uppgifter ökade reala BNP med 3,5 % i årstakt första kvartalet 2005 jämfört med föregående kvartal. Tillväxttakten för privatkonsumtionen och fasta investeringar minskade något jämfört med den robusta takten sista kvartalet 2004, medan lagerinvesteringar ökade mer jämfört med kvartalet innan. Tillväxttakten i exporten ökade, men handelns nettobidrag till BNP var fortsatt negativt eftersom importen fortsatte att öka i snabb takt.

Nya uppgifter tyder på att ekonomin har fortsatt att expandera de senaste månaderna, om än i långsammare takt än andra halvåret 2004. Hushållens konsumtion har minskat något enligt uppgifter i april. Samtidigt var industriproduktionen i stort sett oförändrad i april jämfört med genomsnittet första kvartalet. Företagens förväntningar inom tillverkningsindustrin har försämrats något, vilket framgår av till exempel ISM-indexet, men är alltså fortfarande förenliga med fortsatt allmän expansion. Den svaga orderin-

Diagram 1 Utvecklingen i viktiga industriekonomier



Inflationstakt 2) (konsumentpriser; årlig procentuell förändring; månatliga uppgifter)



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

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

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



gången för kapitalvaror exklusive försvars- och flygindustrin pekar på att företagens fasta investeringar kan ha dämpats de senaste månaderna. Denna utveckling skulle kunna bero på höga energipriser och det faktum att skatteincitament för investeringar i utrustning har upphört.

Överkapaciteten på arbetsmarknaden fortsätter att långsamt försvinna. Under de första fyra månaderna 2005 steg antalet sysselsatta utanför jordbrukssektorn med i genomsnitt 211 000 personer i månaden, jämfört med 162 000 andra halvåret 2004. Den årliga ökningstakten för enhetsarbetskostnaderna, mätt från kvartal till kvartal, inom företagssektorn (exklusive jordbrukssektorn), steg till 2,2 % första kvartalet 2005.

Inom den närmaste framtiden förväntas produktionstillväxten förbli relativt robust. Trots den senaste tidens försvagade orderingång borde företagens starka vinster och relativt gynnsamma finansieringsvillkor fortsätta att stödja fasta investeringar. Följaktligen förväntas företagens fasta investeringar att fortsätta att öka. Mot bakgrund av det historiskt låga privata sparandet och hushållens betydande skuldsättning kommer konsumtionsökningen sannolikt i allt större utsträckning att påverkas av utvecklingen av disponibla inkomster än av en eventuell ytterligare nedgång i sparandet. Tillväxten i hushållens inkomster förväntas gynnas av fortsatt förbättrade villkor på arbetsmarknaden, vilket också långsamt tycks leda till realinkomstökningar.

Den årliga konsumentprisinflationen fortsatte att öka, främst till följd av prisutvecklingen för livsmedel och energi. Den årliga ändringstakten i KPI var 3,5 % i april, jämfört med 3,1 % i mars. Däremot minskade den årliga konsumentprisinflationen exklusive livsmedel och energi något till 2,2 % i april, trots fortsatta tecken på pristryck från producentpriser, enhetsarbetskostnader och ej dokumenterade signaler från enkäter.

## JAPAN

I Japan visade en första beräkning av nationalräkenskaperna för första kvartalet 2005 på en överraskande stark återhämtning i produktionstillväxten, då reala BNP steg med 1,3 % jämfört med kvartalet innan efter en nolltillväxt sista kvartalet 2004. Denna återhämtning berodde uteslutande på en stark privat inhemsk efterfrågan, särskilt privatkonsumtion och investeringar exklusive bostäder. I hushållsenkäter på senare tid har den gynnsamma utvecklingen på arbetsmarknaden sagts vara den främsta orsaken till konsumtionsutvecklingen. Bidraget från den offentliga konsumtionen var noll, medan nettohandelns bidrag var svagt negativt, vilket främst beror på en svag exportaktivitet.

Framöver kommer den japanska ekonomin sannolikt att långsamt återhämta sig, om än i något svagare takt än under första kvartalet. Den kraftiga återhämtningen under första kvartalet kan i viss mån tolkas som en "korrigerings" efter en svag tillväxtutveckling under merparten av 2004.

När det gäller prisutvecklingen var den årliga ändringstakten i KPI 0,0 % medan den för KPI exklusive färskt livsmedel var -0,2 %. Däremot steg producentpriserna – mätta genom Domestic Corporate Goods Price Index – med 1,8 % i april, vilket speglar prisökningar för oljeprodukter och råvaror.

Vid sitt möte den 20 maj beslutade Japans centralbank att lämna sitt likviditetsmål oförändrat vid ett intervall på 30-35 biljoner japanska yen. Samtidigt uppgav banken i ett pressmeddelande att när efterfrågan på likviditet är exceptionellt svag till följd av tekniska faktorer, kommer likviditeten att tillåtas understiga målet tillfälligt.

## STORBRITANNIEN

Produktionstillväxten i Storbritannien avtog något första kvartalet 2005, men var totalt sett fortsatt relativt robust. Den reala BNP-tillväxten minskade till en kvartalstakt på 0,5 % första kvartalet (eller 2,7 % i årstakt). Den långsammare tillväxttakten berodde främst på privatkonsumtionens dämpade ökningstakt. Dessutom upphörde uppgången i fasta bruttoinvesteringar och exporten minskade. Eftersom importen föll ännu kraftigare var emellertid nettoexportens bidrag till den kvartalsvisa BNP-tillväxten positivt första kvartalet. Framöver är utsikterna för ekonomisk tillväxt fortsatt positiva, även om tillväxten 2005 kan visa sig bli något svagare än förra året, främst på grund av en nedgång i privatkonsumtionen.

I april 2005 uppgick den årliga HIKP-inflationen till 1,9 %, dvs. oförändrad från mars men en ökning från de 1,6 % som registrerats under var och en av de tre föregående månaderna. I april och mars påverkades inflationen främst av transport- och livsmedelspriser. Den årliga producentprisinflationen fortsatte att stiga, främst till följd av högre energipriser, till 10,7 % i april. Medelinkomstutvecklingen avtog något i mars jämfört med februari, men var fortsatt relativt stark. Aktiviteten på bostadsmarknaden tycks ha stabiliserats och bostadsprisutvecklingen fortsatte att dämpas i mars. Vid sitt möte den 9 maj beslutade den brittiska centralbankens penningpolitiska kommitté att lämna bankens reporänta oförändrad på 4,75 %.

## ANDRA EUROPEISKA LÄNDER

Den ekonomiska aktiviteten i EU-länderna utanför euroområdet är fortsatt stark, även om den kan ha avtagit något i vissa länder under första kvartalet 2005. Efterfrågan från denna region fortsätter emellertid att ha en betydande positiv inverkan på den utländska efterfrågan på varor och tjänster från euroområdet. Inflationstrycket var fortsatt dämpat i de flesta av dessa ekonomier, även om den tidigare nedgången i inflationen i vissa länder tycks ha avstannat, delvis till följd av höjningar av energipriserna på senare tid.

I Danmark visar preliminära beräkningar för första kvartalet att reala BNP minskade till 0,8 % jämfört med ett år tidigare, medan konjunkturindikatorer för Sverige tyder på att produktionstillväxten kan ha varit robust under första kvartalet. Den långsammare tillväxten första kvartalet i Danmark berodde främst på en svagare inhemsk efterfrågan. Utsikterna för den närmaste tiden är emellertid fortsatt positiva i båda länderna. Båda har haft en dämpad inflationsutveckling, även om utvecklingen de senaste månaderna har gått i olika riktning. I Danmark steg HIKP-inflationen till 1,7 % i april, medan den i Sverige sjönk till 0,4 %. I Danmark berodde den senaste tidens stigande inflation främst på uppgången i energipriserna. I Sverige var den långsammare inflationen kopplad till stark konkurrens inom livsmedelshandeln, lägre priser på kläder och måttliga löneökningar i kombination med en kraftig produktivitetstillväxt.

I de tre största av EU:s nya medlemsstater (Polen, Tjeckien och Ungern) var produktionstillväxten fortsatt stark, även om den tycks ha avtagit under första kvartalet. I Ungern och Polen tyder preliminära beräkningar på att den reala BNP-tillväxten minskade första kvartalet 2005. Det finns tecken på att tillväxten även kan ha minskat i Tjeckien, efter den relativt starka tillväxt som noterades fjärde kvartalet 2004. I vissa länder beror nedgången i den årliga tillväxten för den ekonomiska aktiviteten under första kvartalet på baseffekter som har samband med den tillväxtökning som skedde ett år före anslutningen till EU. Framöver väntas produktionstillväxten bli fortsatt hög i dessa ekonomier, främst till följd av en starkare inhemsk efterfrågan. Den nedgång i inflationen som startade 2004 tycks ha avstannat de senaste månaderna, främst till följd av högre energipriser. I Ungern och Tjeckien ökade HIKP-inflationen i april till 3,8 % respektive 1,4 %, medan den föll

till 3,1 % i Polen. Mot bakgrund av förbättrade inflationsutsikter beslutade den ungerska centralbankens monetära råd den 23 maj att sänka styrräntan med 25 punkter till 7,25 %.

I de övriga EU-länderna utanför euroområdet fortsatte den ekonomiska aktiviteten i allmänhet att snabbt expandera under fjärde kvartalet 2004 och början av 2005. Den ekonomiska aktiviteten ökade mest i de baltiska staterna. Inflationen har fortsatt att fluktuera kring ganska höga nivåer i vissa av de snabbast växande ekonomierna. Den 20 maj sänkte Cyperns centralbank styrräntan med 50 punkter till 4,75 %.

I Schweiz tappade den ekonomiska tillväxten fart under fjärde kvartalet 2004, och nya uppgifter tyder på att aktiviteten fortsatte att försvagas i början av detta år. I synnerhet försvagades exporten under första kvartalet 2005, särskilt den till Schweiz viktigaste europeiska handelspartner. Den årliga KPI-inflationen uppgick till 1,4 % i april 2005, dvs. oförändrad från i mars.

I Ryssland verkar den ekonomiska expansionstakten ha dämpats något i början av 2005. Tillväxten i industriproduktionen minskade till 3,6 % första kvartalet 2005 (i årstakt). Den totala aktiviteten fortsätter att gynnas av hushållens konsumtion, och detaljhandelsförsäljningen förblev relativt robust i början av 2005. Samtidigt ökade den årliga inflationstakten för konsumentpriserna till 13,4 % i april 2005, jämfört med 11,7 % under 2004.

#### **ASIEN EXKLUSIVE JAPAN**

Efter en nedgång första kvartalet 2005 i vissa större länder i Asien exklusive Japan har den ekonomiska tillväxten nyligen åter tagit fart i regionen. Exporttillväxten har återhämtat sig något, efter att ha minskat under ett antal kvartal. Dessutom har den inhemska efterfrågan varit fortsatt robust i de flesta av regionens ekonomier. Samtidigt minskade inflationstrycket i april 2005, efter att ha ökat första kvartalet.

I Kina fortsätter den robusta ekonomiska expansionen, med en årlig ökning på 9,4 % första kvartalet. Tillväxtutvecklingen berodde dels på ett uppsving i exporten, dels en stark inhemska efterfrågan. Exporten fortsatte senare att snabbt expandera och ökade till 31,9 % i april 2005 (i årstakt). Under den månaden ökade tillväxten i industriproduktionen (i årstakt) och investeringar i fasta anläggningstillgångar i städer till 16,0 % respektive 26,4 %. Den årliga KPI-inflationen sjönk kraftigt, från 2,7 % i mars till 1,8 % i april, främst på grund av en dämpad ökning av livsmedelspriserna.

I Sydkorea bromsades den ekonomiska aktiviteten i början av 2005 och reala BNP expanderade med 2,7 % i årstakt första kvartalet 2005. Även tillväxten inom industriproduktionen dämpades till 3,8 % i april (i årstakt). Denna nedgång berodde främst på en minskad exporttillväxt, medan vissa inhemska efterfrågeindikatorer förbättrades. I maj återhämtade sig varuexporttillväxten något, och ökade med 11,9 % (i årstakt) trots den kraftiga förstärkningen av den koreanska wonen.

De ekonomiska utsikterna för regionen Asien exklusive Japan är fortsatt goda och gynnas av en stadig förbättring av den inhemska efterfrågan, särskilt privatkonsumtionen, även om höga oljepriser utgör en fortsatt risk för tillväxten i regionen. Framöver finns det emellertid tecken på att den kinesiska exporten kan komma att avta, till följd av ökade kostnadstryck, osäkerhet kring Kinas växelkursregim och ökad friktion i handeln.

#### **LATINAMERIKA**

I Latinamerika tyder tillgängliga uppgifter på en i allmänhet fortsatt kraftig real produktions-tillväxt, om än i långsammare takt än under 2004. I Brasilien och Mexiko, regionens två största

länder, finns tecken på avmattning, som delvis speglar en nedgång i den utländska efterfrågan som hittills har varit den främsta drivkraften bakom tillväxten i båda dessa länder. I årstakt föll den reala BNP-tillväxten från 4,7 % respektive 4,9 % sista kvartalet 2004 till 2,9 % respektive 2,4 % första kvartalet 2005. I Argentina däremot har både exporten och den inhemska efterfrågan ökat i en snabb takt den senaste tiden, och landets industriproduktion ökade med 10,2 % (i årstakt) i april. Framöver förväntas de ekonomiska förhållandena fortsätta att vara gynnsamma för länderna i regionen och främjas av både inhemska och utländsk efterfrågan. Inflationstrycket utgör en av nedåtriskerna för de ekonomiska utsikterna i regionen. Trots det framgångsrika avtalet om en omstrukturering av Argentinas statsskuld råder fortfarande osäkerhet om landets möjligheter att få multilateralt finansiellt stöd.

## 1.2 RÅVARUMARKNADER

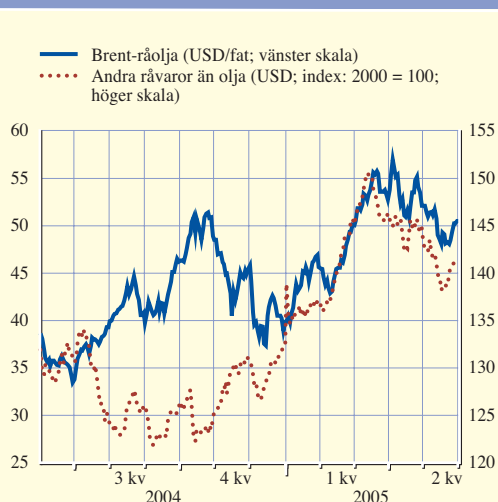
Efter en ny rekordnotering i början av april, då priset på Brent-råolja nådde 57 US-dollar/fat, föll priserna under större delen av maj i en situation med ihållande och kraftig volatilitet. Den senaste nedgången kom efter uppgifter om en lägre efterfrågan på olja från Kina, ökad OPEC-produktion och ökade oljelager i USA. Trots den senaste tidens nedgång ligger oljepriserna fortfarande kvar på höga nivåer och fortsätter att utsättas för uppåtriktade tryck till följd av att den globala efterfrågan på olja väntas öka under årets andra hälft, i kombination med begränsningar på utbudssidan och oro över säkerheten i fråga om oljeleveranser. Den 1 juni 2005 uppgick priset på Brent-råolja till 50,4 US-dollar/fat, dvs. 11 % under rekordnoteringen, men fortfarande 25 % över nivån i början av året. Marknadsaktörerna räknar med att oljepriserna kommer att ligga kvar nära dagens nivåer en längre tid. Den 1 juni 2005 låg terminspriset på Brent-råolja i slutet av 2007 på 51,5 US-dollar/fat.

Även prisutvecklingen för andra råvaror än energi (räknat i US-dollar) avtog i maj, efter att ha nått nya rekordnivåer i mars 2005. Denna nedgång speglar i synnerhet utvecklingen i priserna på råvaror till industrin, medan livsmedelspriserna förblev relativt stabila. Trots den senaste tidens nedgång låg råvarupriserna (exklusive energi) räknat i US-dollar fortfarande omkring 7 % högre i maj jämfört med ett år tidigare.

## 1.3 UTSIKTER FÖR EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Utsikterna för euroområdets omvärld och för den utländska efterfrågan på euroområdets varor och tjänster fortsätter att vara relativt gynnsamma. Det kan emellertid inte uteslutas att den globala ekonomiska aktiviteten långsamt avtar ytterligare på det sätt som antydts av en del ledande indikatorer. Ändringstakten över sex månader för OECD:s ledande indikatorer (CLI) minskade i mars för andra månaden i rad, efter en tillfällig återhämtning som började i oktober förra året. Tillväxten borde emellertid fortsatt

Diagram 2 Utvecklingen på råvarumarknaderna



Källor: Bloomberg och HWWA.

gynnas av det robusta vinstläget och överlag gynnsamma finansieringsvillkor, trots vissa växande kreditspreadar på företagens och framväxande marknadens upplåning. Denna relativt positiva utveckling är knuten till vissa betydande risker där oljepriserna fortsätter att utgöra det största hotet. Ett annat orosmoment är de ihållande globala externa obalanserna.

## 2 MONETÄR OCH FINANSIELL UTVECKLING

### 2.1 PENNINGMÄNGD OCH MFI:S KREDITGIVNING

Den årliga M3-ökningen var fortsatt robust de första månaderna 2005, även om den starkare ökning som noterades andra halvåret 2004 tycks ha klingat av. Samtidigt som normaliseringen av hemmahörandes placeringsbeteende har fortsatt, om än i långsam takt, fortsätter penningutvecklingen att stimuleras främst av det låga ränteläget. De låga räntorna bidrog dessutom till att kreditökningen steg ytterligare första kvartalet 2005. Totalt sett tyder tillgängliga indikatorer på att likviditeten fortfarande är riklig, vilket kan medföra upptrisker för prisstabilitet på medellång sikt.

#### DET BREDA PENNINGMÄNGDSMÅTTET M3

Den årliga M3-ökningen var fortsatt robust de första månaderna 2005, även om den starkare ökning som noterades andra halvåret 2004 tycks ha klingat av. I april 2005 uppgick den årliga M3-ökningen till 6,7 %, jämfört med 6,7 % första kvartalet 2005 och 6,0 % fjärde kvartalet 2004. Det glidande medelvärdet för den årliga M3-ökningen uppgick till 6,6 % under tremånadersperioden februari–april, dvs. oförändrad jämfört med perioden januari–mars 2005 (se diagram 3). Den kortfristiga utvecklingen i M3, mätt genom ökningen i M3 över sex månader (uppräknat till årstakt), har avtagit jämfört med i slutet av 2004 och uppgick i april 2005 till 6,4 % (efter en topp på 7,8 % i december 2004).

Penningmängdsutvecklingen fortsätter att drivas på av två motsatta krafter. Å ena sidan har den fortsatta normaliseringen av placeringsbeteendet efter den ovanligt starka preferensen för likviditet mellan 2001 och mitten av 2003 tenderat att dämpa ökningen i M3. Den dämpade ökningstakten för andelar i penningmarknadsfonder och de fortsatt starka inflödena till MFI:s långfristiga finansiella skulder tyder på att placeringsbeteendet har fortsatt att normaliseras.

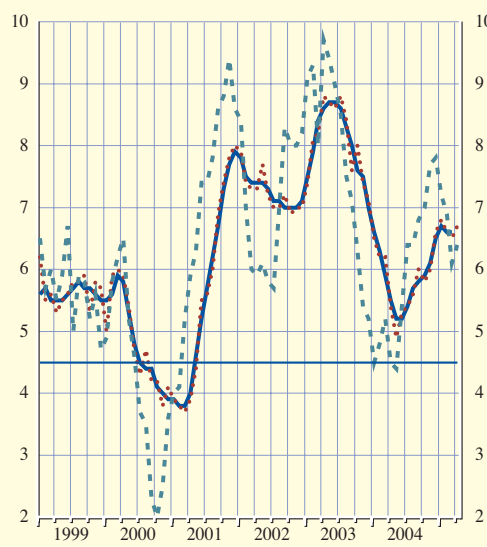
Å andra sidan har det låga ränteläget, som medfört låga alternativkostnader för innehav av penningtillgångar, fortsatt att vara den dominerande kraften bakom penningmängdsutvecklingen, och utövat ett uppåtriktat tryck, särskilt via de mest likvida komponenterna i M3. Denna stimulerande effekt kan vara särskilt stark i ett lågt ränteläge på grund av transaktionsutgifterna i samband med omplaceringar från likvida till mindre likvida tillgångar.

Skillnaden mellan den årliga ökningstakten i ett mått på M3 korrigerat för den beräknade effekten av portföljomplaceringar och takten för den officiella M3-serien krympte ytterligare första kvartalet 2005, till följd av att normaliseringen av hemmahörandes placeringsbeteende endast gick långsamt. I april 2005 uppgick den årliga ökningstakten för det korrigerade måttet till 6,7 %, dvs. samma takt som för den officiella

Diagram 3 M3-ökning och referensvärde

(årlig procentuell förändring; säsongrensat och kalenderkorrigerat)

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



Källa: ECB.

**Diagram 4 M3 och M3 korrigerade för beräknad effekt av portföljomplaceringar**

(årlig procentuell förändring; säsongrensat och kalenderkorrigerat)

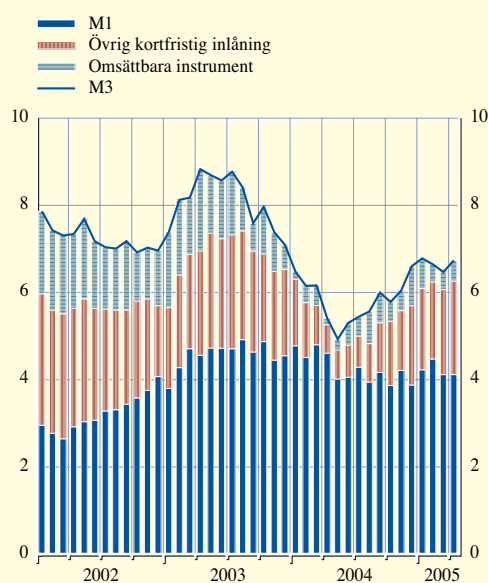


Källa: ECB.

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

**Diagram 5 Bidrag till den årliga ökningen i M3**

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



Källa: ECB.

M3-serien (se diagram 4).<sup>1</sup> Det bör emellertid understrykas att bedömningar av omfattningen av portföljomplaceringar ofrånkomligen omges av osäkerhet, varför det korrigerade måttet bör tolkas med viss försiktighet.

### M3:S HUVUDKOMPONENTER

Under den granskade perioden fortsatte den starka årliga ökningen i M1 att vara den viktigaste bidragande faktorn till utvecklingen i M3 (se diagram 5), och bekräftar bedömningen att M3-ökningen främst stimulerades av det låga ränteläget. Den årliga ökningen i M1 steg till 9,6 % första kvartalet 2005, jämfört med 9,3 % fjärde kvartalet 2004 (se tabell 1). Den årliga ökningen i M1 döljer en olikartad utveckling i de två komponenterna. Samtidigt som den årliga ökningstakten för utelöpande sedlar och mynt dämpades till 18,0 % första kvartalet 2005, jämfört med 19,1 % fjärde kvartalet 2004, ökade den årliga ökningstakten för dagslån till 8,2 %, jämfört med 7,7 % kvartalet innan. I april 2005 låg den årliga ökningstakten i M1 på 9,3 %, dvs. oförändrad jämfört med månaden innan.

Sedan i mitten av 2004 har annan kortfristig inlåning än dagslån spelat en allt viktigare roll för penningmängdsutvecklingen. Den årliga ökningstakten för denna inlåning ökade ytterligare till 4,4 % första kvartalet 2005, jämfört med 3,5 % kvartalet innan. Denna uppåtriktade rörelse fortsatte i april, då den årliga ökningstakten steg till 5,2 %, jämfört med 4,8 % månaden innan. Detta

<sup>1</sup> För mer information, se artikeln "Monetary analysis in real time" Monthly Bulletin, oktober 2004.

Tabell I Sammanfattningstabell över monetära variabler

(kvartalsgenomsnitt, säsongrensat och kalenderkorrigerat)							
	Utestående i procent av M3 <sup>1)</sup>	Årlig ökningstakt					
		2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 mar	2005 apr
<b>M1</b>	<b>45,3</b>	<b>10,2</b>	<b>9,6</b>	<b>9,3</b>	<b>9,6</b>	<b>9,3</b>	<b>9,3</b>
Utelöpande sedlar och mynt	7,2	21,6	20,3	19,1	18,0	17,8	17,5
Avistainlåning	38,1	8,5	7,9	7,7	8,2	7,8	7,9
<b>M2 - M1 (= annan kortfristig inlåning)</b>	<b>40,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>3,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>5,2</b>
Inlåning med löptid på upp till och med 2 år	15,4	-6,9	-5,8	-2,4	0,5	1,6	3,2
Inlåning med uppsägningstid på upp till 3 månader	24,9	8,1	7,6	7,4	7,0	6,8	6,5
<b>M2</b>	<b>85,7</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,4</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>7,3</b>
<b>M3 - M2 (= omsättbara instrument)</b>	<b>14,3</b>	<b>2,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>
<b>M3</b>	<b>100,0</b>	<b>5,4</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,7</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>
<b>Kreditgivning till hemmahörande i euroområdet</b>		<b>6,0</b>	<b>6,2</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>	<b>6,4</b>	<b>6,7</b>
Kreditgivning till den offentliga sektorn		6,3	6,3	3,7	3,4	2,3	2,9
Lån till den offentliga sektorn		2,3	2,3	0,7	-0,4	-2,2	-0,7
Kreditgivning till den privata sektorn		5,9	6,2	6,6	7,3	7,5	7,7
Lån till den privata sektorn		5,6	6,2	6,8	7,3	7,6	7,4
<b>Långfristiga finansiella skulder (exkl. eget kapital)</b>		<b>8,3</b>	<b>8,6</b>	<b>8,9</b>	<b>9,5</b>	<b>9,8</b>	<b>9,5</b>

Källa: ECB.

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

speglade en betydligt kraftigare efterfrågan på tidsbunden inlåning (inlåning med en överenskommen löptid upp till två år), medan bankinlåningen (inlåning med upp till 3 månaders uppsägningstid) förblev robust.

I april uppgick den årliga ökningstakten för omsättbara instrument till 3,2 %, efter att ha stigit till 4,0 % första kvartalet 2005 från 3,8 % fjärde kvartalet 2004. Å ena sidan har den årliga ökningstakten för andelar i penningmarknadsfonder tenderat att avta, och ekonomiska aktörer har till och med minskat sina innehav av andelar i penningmarknadsfonder de senaste sex månaderna. Denna utveckling bekräftar bedömningen att normaliseringen av hushållens och företagens placeringsbeteende i euroområdet fortsätter, om än i långsam takt. Å andra sidan har efterfrågan på räntebärande värdepapper med en löptid på upp till två år tenderat att bli starkare de senaste månaderna, även om detta också har kännetecknats av avsevärd volatilitet.

En fördelning av kortfristig inlåning och repoavtal på sektorer visar att de första fyra månaderna 2005 stod icke-finansiella företag för ett större bidrag till den totala ökningen av kortfristig inlåning än fjärde kvartalet 2004, särskilt i fråga om tidsbunden inlåning. Bidraget från icke-monetära finansiella intermediärer har i stort sett varit oförändrat sedan sista kvartalet 2004, vilket emellertid döljer en omplacering av medel från dagslån och repoavtal till tidsbunden inlåning. Hushållen stod för det främsta bidraget till den starkare ökningstakten för kortfristig inlåning och repoavtal i april 2005, särskilt till följd av den ökade efterfrågan på dagslån och tidsbunden inlåning.

### M3:S VIKTIGASTE MOTPOSTER

När det gäller motposterna stärktes den årliga ökningstakten i MFI:s totala kreditgivning till hemmahörande i euroområdet ytterligare första kvartalet 2005 till 6,5 %, jämfört med 6,0 % kvartalet innan, vilket i stort sett bekräftar den utveckling som har kunnat iakttas under 2004. Bakom detta döljer sig en stadig ökning av kreditgivningen till den privata sektorn, medan kreditgivningen till den offentliga sektorn har tenderat att avta.



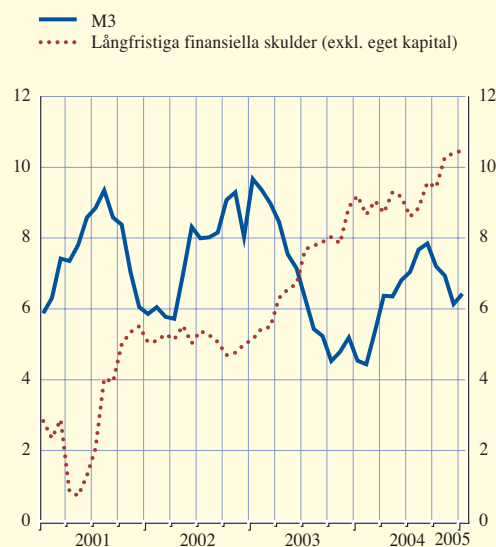
Den ytterligare stärkningen av ökningstakten i kreditgivningen till den privata sektorn första kvartalet 2005 (till 7,3 % i årstakt, jämfört med 6,6 % kvartalet innan) berodde dels på låga räntenivåer, dels förbättrade villkor för kreditgivningen enligt vad som rapporterades i enkäten om bankernas utlåning från april 2005.<sup>2</sup> Den uppåtriktade trenden fortsatte i april, då den årliga ökningstakten i kreditgivningen till den privata sektorn steg till 7,7 %, jämfört med 7,5 % i mars (se avsnitt 2.6 och 2.7 för information om den sektoriella utvecklingen i kreditgivningen till den privata sektorn).

Den årliga ökningstakten i kreditgivningen till den offentliga sektorn sjönk till 3,4 % första kvartalet 2005, från 3,7 % kvartalet innan. Denna dämpning berodde på en minskning i den årliga ökningstakten för lån till den offentliga sektorn, som vände och blev negativ första kvartalet 2005, medan ökningstakten i direkta köp av den offentliga sektorns räntebärande värdepapper var oförändrad jämfört med sista kvartalet 2004.

Bland M3:s övriga motposter stärktes utvecklingen av de långfristiga finansiella skulderna (exklusive eget kapital) ytterligare under årets första kvartal, och fortsätter den trend som har kunnat iaktas från och med 2003 (se diagram 6). Den årliga ökningstakten för den penninginnehavande sektorns investeringar i MFI:s långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital) ökade ytterligare till 9,5 % första kvartalet 2005, jämfört med 8,9 % fjärde kvartalet 2004. Det ökade intresset hos investerarna i euroområdet för dessa långfristiga instrument bekräftar att den penninghållande sektorns placeringsbeteende gradvis håller på att normaliseras, med en långsam vändning mot en ökad efterfrågan på långfristiga tillgångar. Detta kan delvis bero på större investeringar från hushållen i produkter från försäkringsföretag och pensionsinstitut, som normalt placerar mer i långfristiga tillgångar (för mer information se ruta 1 med rubriken "Försäkringsföretags och pensionsinstituts roll som finansiella intermediärer och deras påverkan på den monetära utvecklingen"). Faktum är att försäkringsföretag och pensionsinstitut har stått för ett av de största bidragen till den ökade tillväxttakt för långfristig inlåning som har kunnat iaktas de senaste kvartalen.

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

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



Källa: ECB.

<sup>2</sup> Se ruta 2 med rubriken "The results of the April 2005 bank lending survey for the euro area" ECB Monthly Bulletin, maj 2005.

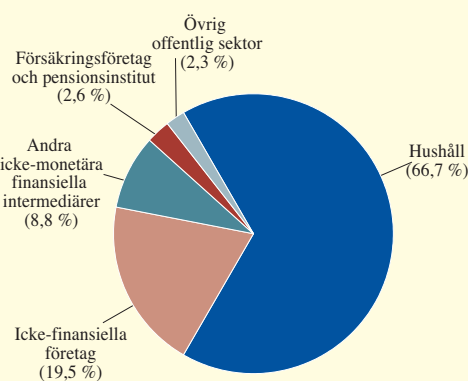
## Ruta 1

**FÖRSÄKRINGSFÖRETAGS OCH PENSIONSINSTITUTS ROLL SOM FINANSIELLA INTERMEDIÄRER  
OCH DERAS PÅVERKAN PÅ DEN MONETÄRA UTVECKLINGEN**

Försäkringsföretag och pensionsinstitut<sup>1</sup> placerar mellan 15 % och 20 % av sina tillgångar i inlåning, mestadels långfristig inlåning som inte ingår i M3. I april 2005 svarade försäkringsföretag och pensionsinstitut för mindre än 3 % av de innehav av kortfristig inlåning och repoavtal som ingår i det breda penningmängdsmåttet (se diagram A), som till nästan 80 % utgörs av inlåning. Deras kortfristiga inlåning utgör därför endast en liten andel av totala M3. Eftersom försäkringsföretag och pensionsinstitut har rollen som finansiella intermediärer, främst för hushållssektorn, underskattar emellertid denna andel förmodligen deras inflytande på den monetära utvecklingen de senaste åren. I denna ruta granskas försäkringsföretagens och pensionsinstitutens inlåning och den finansförmedlande roll som de spelar genom tillgångsfördelning.

**Diagram A Sektoriell fördelning av totala placeringar i kortfristig inlåning**

(procent av total kortfristig inlåning och repoavtal, april 2005)



Källa: ECB.  
Anm. Den rapporterade sektorn utgörs av MFI exklusive Eurosystemet.

**Graden av "moneyness" i försäkringsföretags och pensionsinstitutets kortfristiga inlåning**

Det bör noteras att försäkringsföretags och pensionsinstitutets kortfristiga inlåning inte kan användas för någon ekonomiskt meningsfull tolkning i fråga om "moneyness". Anledningen till detta är att den kan kopplas till transaktioner utanför balansräkningen som påverkar deras ekonomiska karaktär. Försäkringsföretag och pensionsinstitut kan använda komplexa, strukturerade produkter eller derivat för att gardera sig för risker eller förbättra risk/avkastningsprofilen för sin portfölj. Samtidigt har man medel i form av inlåning som säkerhet. Inlåningen är varken avsedd för transaktions- eller sparändamål, utan skall gardera deras exponering eller täcka eventuella tilläggssäkerheter. Även om denna inlåning statistiskt sett behandlas som en del av penningmängden, motsvarar den inte pengar i vanlig ekonomisk mening, utan har hybridegenskaper som ligger mittemellan de för pengar och långsiktiga värdepapper.

**Försäkringsföretags och pensionsinstitutets roll som finansiella intermediärer**

Försäkringsföretag och pensionsinstitut finansieras till största delen av hushållssektorn. Deras skulder, främst i form av försäkringstekniska reserver, utgör därmed en del av stocken av hushållens finansiella förmögenhet. Försäkringsföretag och pensionsinstitut har fått en ökad betydelse för hushållen de senaste åren, och andelen försäkringstekniska reserver av hushållssektorns totala finansiella tillgångar steg från 21,3 % 1995 till 26,4 % 2003. Denna kan variera avsevärt mellan olika länder, beroende på vilket försäkringsskydd som offentliga pensionssystem erbjuder och djupet hos nationella finansmarknader. Eftersom försäkringsföretag och pensionsinstitut till största delen finansieras av hushållen, "ersätter" deras tillgångsfördelning hushållens investeringsbeslut. Medan hushållens direktinlåning är koncentrerad till kortare löptider, som ingår

1 Sektorn "försäkringsföretag och pensionsinstitut" har en heterogen sammansättning och omfattar olika typer av företag: livbolag och skadebolag, återförsäkringsbolag och pensionsinstitut.

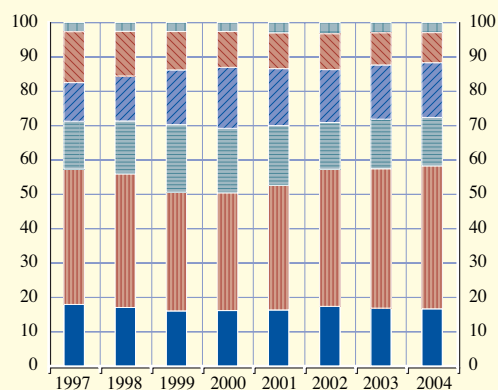
i M3, utgörs en stor del av försäkringsföretagens och pensionsinstitutens tillgångar av inlåning med överenskommen löptid, särskilt en löptid över två år, som inte ingår i M3. Ändringar i hushållens portföljförändring mot ökade investeringar i försäkringsföretag och pensionsinstitut kan därför få betydande effekter för den monetära utvecklingen. Försäkringsföretag och pensionsinstitut brukar till exempel aktivt förvalta sina medel utifrån utvecklingen på kapitalmarknaderna, och växlar oftare mellan inlåning och andra tillgångskategorier än hushållen. Dessa ändringar av hushållens portföljförändring och konsekvenserna av försäkringsföretagens och pensionsinstitutens likviditetsförvaltning kan öka volatiliteten i den monetära utvecklingen.

I allmänhet tillåter den professionella riskhanteringsstrategi som försäkringsföretag och pensionsinstitut följer investeringar i mer riskfyllda och långfristiga tillgångar än hushållen. Försäkringsföretag och pensionsinstitut, och särskilt livbolag och pensionsinstitut, placerar av tradition sina medel i räntebärande tillgångar och är viktiga aktörer på marknaden för långfristiga obligationer i euroområdet. De köper även avsevärda volymer av aktier, till stor del utanför euroområdet. I den mån sådana transaktioner inbegriper internationella kapitalflöden som genomförs genom euroområdets MFI-sektor, påverkar detta MFI-sektorns utländska nettotillgångar och hemmahörandes innehav av inlåning, vilket i sin tur påverkar den monetära utvecklingen. Försäkringsföretags och pensionsinstituts placeringsbeteende regleras emellertid även bland annat av reglerande mekanismer som fastställts för att skydda det finansiella systemet och begränsa associerade risker. Under vissa omständigheter, till exempel under en period när kurserna på aktiemarknaden faller, kan dessa mekanismer förhindra att försäkringsföretag och pensionsinstitut intar en ståndpunkt som kraftigt skiljer sig från den som råder på marknaden. Detta framgår tydligt av diagram B för perioden 2000–2002. Under denna period minskade försäkringsföretag och pensionsinstitut sina innehav av noterade aktier och ökade samtidigt sina innehav av andra värdepapper, som mestadels är långfristiga, vilket överensstämde med

**Diagram B Försäkringsföretags och pensionsinstituts tillgångsfördelning**

(procent av totala finansiella tillgångar; ultimo)

- Inlåning hos euroområdets MFI och andelar i penningmarknadsfonder
- Andra värdepapper än aktier
- Noterade aktier
- Andra värdepappersfonder än penningmarknadsfonder
- Lån
- Försäkringspremier

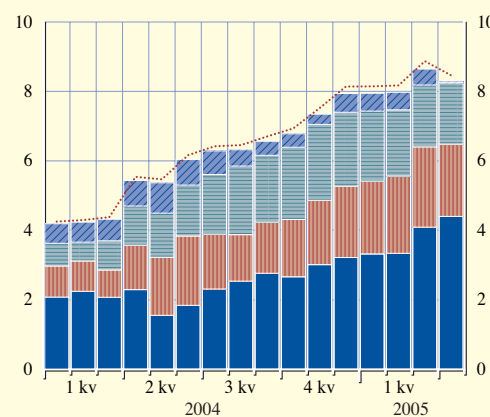


Källa: ECB.

**Diagram C Långfristig inlåning**

(årliga procentuella förändringar; bidrag i procentenheter; varken säsongrensats eller kalenderkorrigerat)

- Icke-finansiella företag
- Försäkringsföretag och pensionsinstitut
- Hushåll
- Andra icke-monetära finansiella intermediärer
- ..... Privat sektor



Källa: ECB.

Anm. Den rapporterade sektorn utgörs av MFI exklusive Eurosystemet.

den icke-finansiella sektorns beteende. Försäkringsföretag och pensionsinstitut svarade för en betydande del (31,2 %) av den långfristiga inlåningen hos MFI under 2004 (och som inte ingår i M3) och de har bidragit till den snabba ökningen av denna inlåning sedan andra kvartalet 2004 (se diagram C). Den markanta ökningen av försäkringsföretags och pensionsinstituts långfristiga inlåning beror i hög grad på två saker: För det första deras tillgångsfördelning, och för det andra på att hushållen i så stor omfattning har valt att investera i försäkringar i en situation med ökad osäkerhet i samband med befolkningens åldrande.

Generellt sett har försäkringsföretagens och pensionsinstitutens roll som finansiella intermediärer fått en ökad betydelse de senaste åren och den kan förväntas öka ytterligare allteftersom förändringar i offentliga pensionssystem genomförs och hushållens medvetenhet om behovet av privata alternativ ökar. Att analysera försäkringsföretagens och pensionsinstitutens tillgångsfördelning och deras inflytande i realtid på den monetära utvecklingen är därför en viktig fråga i den monetära analysen, som skulle gynnas av mer aktuella och detaljerade uppgifter om försäkringsföretags och pensionsinstituts transaktioner och balansräkningar.

Till skillnad från långfristiga finansiella skulder fortsatte det årliga flödet i euroområdet MFI-sektors utländska nettotillgångar att bidra positivt till M3-ökningen under första kvartalet 2005. Detta signalerar bland annat att hemmahörande i euroområdet fortfarande är relativt tveksamma till att investera i utländska tillgångar, vilket gör att normaliseringen av placeringsbeteendet går långsammare. De årliga flödena i euroområdet MFI-sektors utländska nettotillgångar var emellertid lägre än kvartalet innan. Faktum är att det under tolv månadersperioden fram till april 2005 ökade med 88 miljarder euro, jämfört med 161 miljarder euro under tolv månadersperioden fram till december 2004 (se diagram 7). Detta tyder på en vändning av den kraftiga uppåtriktade trend som kunnat iaktas i dessa flöden andra halvåret 2004, som sammanfaller med den nedgång i eurons växelkurs som har noterats de senaste månaderna.

Sammanfattningsvis låg utvecklingen i M3:s motposter de fyra första månaderna 2005 i linje med tidigare trender. Å ena sidan pekar den starka efterfrågan på MFI:s långfristiga finansiella skulder på en fortsatt normalisering av hemmahörandes placeringsbeteende. Å andra sidan fortsatte den starka ökningstakten i kreditgivningen till den privata sektorn – som främst motiveras av det låga ränteläget – att stimulera penningmängdsutvecklingen under den perioden.

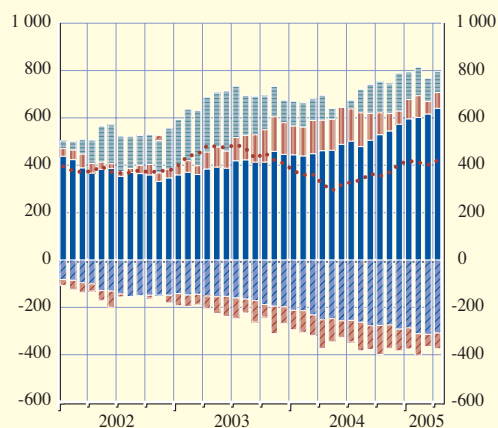
#### LIKVIDITETSFÖRHÅLLANDEN I EUROOMRÅDET

Första kvartalet 2005 medförde den kortfristiga utvecklingen i M3 en allmän stabilisering av uppskattningarna av det nominella respektive reala penningmängdsgapet.

**Diagram 7 Motposter till M3**

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

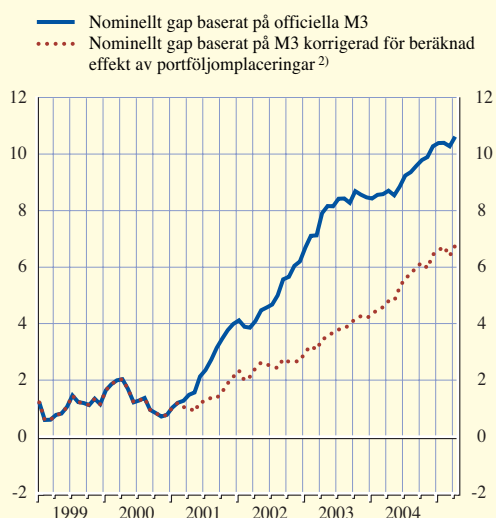
- Kredit till privata sektorn (1)
- Kredit till offentliga sektorn (2)
- Utländska tillgångar, netto (3)
- Långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital) (4)
- Andra motposter (inklusive eget kapital) (5)
- M3



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.

### Diagram 8 Uppskattningar av det nominella penningmängdsgapet<sup>1)</sup>

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



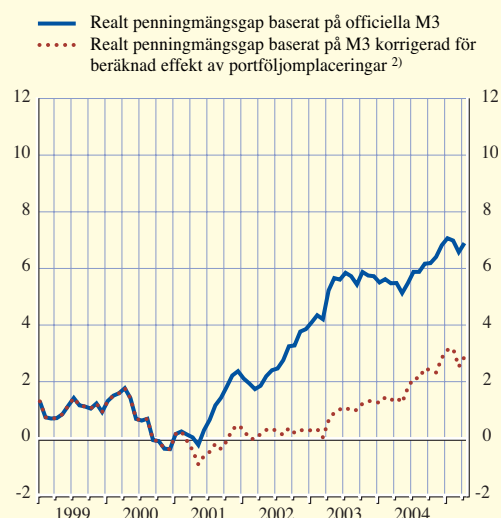
Källa: ECB.

1) Måttet på det nominella penningmängdsgapet definieras som skillnaden mellan M3:s faktiska nivå och den nivå på M3 som hade uppkommit om M3 konstant ökat i den takt som anges av dess referensvärde på 4½ % sedan december 1998 (basperiod).

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

### Diagram 9 Uppskattningar av det reala penningmängdsgapet<sup>1)</sup>

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



Källa: ECB.

1) Måttet på det reala penningmängdsgapet definieras som skillnaden mellan M3:s faktiska nivå deflaterad med HIKP och den deflaterade nivå på M3 som hade uppkommit om nominella M3 konstant ökat i den takt som anges av dess referensvärde på 4½% och HIKP-inflationen legat i linje med ECB:s definition på prisstabilitet, med december 1998 som basperiod.

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

Både det nominella penningmängdsgap som baseras på de officiella M3-serierna, och det som baseras på M3-serierna korrigerat för den beräknade effekten av portföljplaceringar, ökade i april 2005 till följd av kraftig tillväxt mätt månad från månad över de rekordnivåer som noterades i slutet av 2004. De båda gapen låg kvar på mycket olika nivåer, varav det som baseras på de korrigerade M3-serierna var avsevärt mycket lägre (se diagram 8).

Det reala penningmängdsgapet tar hänsyn till det faktum att en del av den ackumulerade likviditeten har absorberats av högre priser, och speglar uppåtriktade avvikelser i inflationen från ECB:s definition av prisstabilitet. Trots att både det reala penningmängdsgap som baseras på de officiella M3-serierna och det som baseras på ett mått av M3 korrigerat för den beräknade effekten av portföljplaceringar steg i april låg de alltså kvar under de respektive rekordnoteringar som kunde iaktas vid årsskiftet.

Även om dessa mått endast är uppskattningar, som omges av stor osäkerhet och därför bör tolkas med försiktighet, pekar de likväl på en riklig likviditet i euroområdet. En absolut förutsättning för att likviditetsförhållandena skall kunna normaliseras är att placeringsbeteendet hos euroområdets penninginnehavande sektor fortsätter att normaliseras ytterligare. Överskottslikviditet utgör en risk för prisstabilitet på medellång sikt, särskilt om likviditetsinnehaven omsätts i transaktionsmedel vid en tidpunkt då förtroendet och den ekonomiska aktiviteten håller på att stärkas. Dessutom kan en kombination av överskottslikviditet och en stark kreditökning leda till kraftigt stigande tillgångspriser.

## 2.2 DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORNS FINANSIELLA INVESTERINGAR OCH INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Fjärde kvartalet 2004 (som är det senaste kvartalet för vilket det finns tillgängliga uppgifter om finansiella investeringar) ökade den årliga ökningstakten för sedlar, mynt och inlåning, medan den årliga ökningstakten för köp av värdepapper minskade, särskilt i fråga om noterade aktier.

### DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN

Fjärde kvartalet 2004 (som är det senaste kvartalet för vilket det finns tillgängliga uppgifter om finansiella investeringar) var den årliga ökningstakten för den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar i stort sett fortsatt stabil på 4,7 % (se tabell 2). Upphämtningen i ökningstakten för kortfristiga finansiella investeringar fortsatte, medan takten för långfristiga investeringar ökade något långsammare än kvartalet innan (se diagram 10). Dessa uppgifter är förenliga med den starkare M3-ökning som har kunnat iaktas andra halvåret 2004, och beror delvis det låga ränteläget i euroområdet. Dessutom tyder de på en dämpning av takten för den fortsatta normaliseringen av hemmahörandes placeringsbeteende efter den ovanligt starka preferens för likviditet som rådde mellan 2001 och mitten av 2003.

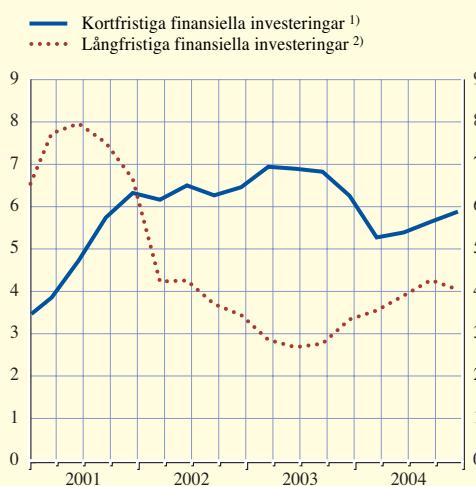
Den uppgång för den icke-finansiella sektorns kortfristiga finansiella investeringar som kunde noteras fjärde kvartalet 2004 motiverades särskilt av ökade ökningstakter för kortfristig inlåning. Däremot minskade takten för investeringar i penningmarknadsfonder under samma period. Den svaga nedgången i den årliga ökningstakten för långfristiga finansiella investeringar berodde på ett minskat intresse från investerarna i noterade aktier och andelar i värdepappersfonder, medan investeringarna i långfristiga värdepapper ökade kraftigare än under kvartalet innan.

### INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Uppgifter från EFAMA<sup>3</sup> visar att nedgången i de årliga nettoflödena till fondandelar 2004 främst berodde på en minskad efterfrågan på aktiefonder, även om flödena till dessa fonder förblev större än för någon annan typ av investeringsfond (se diagram 11). De årliga nettoköpen av obligationsfonder ökade fjärde kvartalet 2004, vilket vände den sjunkande trend som har kunnat iaktas sedan tredje kvartalet 2003. Medan de årliga flödena till euroområdets in-

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

(årlig procentuell förändring)



Källa: ECB.

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

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

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

Tabell 2 Euroområdet icke-finansiella företags skuldsättningsgrad

	Utestående i procent av finansiella tillgångar <sup>1)</sup>	Årlig ökningstakt									
		2002 3 kv	2002 4 kv	2003 1 kv	2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv
<b>Finansiella investeringar</b>	<b>100</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>
Sedlar, mynt och inlåning	38	4,7	4,9	5,9	6,4	6,5	5,5	5,3	5,3	5,6	6,2
Andra värdepapper än aktier	12	3,7	2,4	-0,1	-2,3	-1,7	-1,1	-0,8	2,9	3,2	2,6
varav: kortfristiga	1	-2,7	2,8	-7,4	-12,9	-9,1	-4,7	-0,6	18,2	17,7	6,5
varav: långfristiga	11	4,6	2,4	0,8	-0,9	-0,7	-0,7	-0,8	1,3	1,7	2,2
Andelar i värdepappersfonder	12	6,2	4,5	5,5	7,0	7,2	7,1	5,1	2,9	1,8	1,2
varav: andelar i värdepappersfonder exkl. andelar i penningmarknadsfonder	9	4,4	3,2	4,3	5,7	6,8	6,8	5,8	3,2	2,2	1,8
varav: andelar i penningmarknadsfonder	2	16,5	12,0	12,0	13,6	9,3	8,5	2,8	1,7	0,5	-1,1
Noterade aktier	13	-1,2	0,0	0,2	0,6	1,6	1,2	2,2	4,1	3,3	2,0
Försäkringstekniska reserver	25	7,1	6,3	6,2	6,2	6,3	6,8	6,7	6,4	6,4	6,6
M3 <sup>2)</sup>		7,2	7,0	8,2	8,6	7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6
Årliga vinster och förluster på den icke-finansiella sektorns värdepappersinnehav (procent av BNP)		-9,2	-14,3	-17,2	-6,5	1,7	4,6	8,4	4,1	3,8	2,8

Källa: ECB.

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

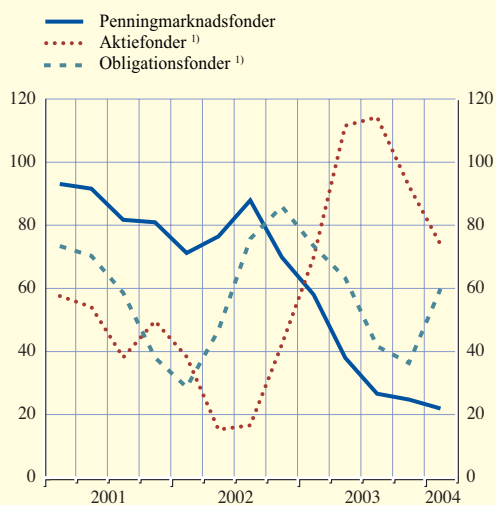
1) Vid slutet av fjärde kvartalet 2004. På grund av avrundning kan summan av delciffrorna avvika från totalsumman

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

vesteringsfonder minskade något fjärde kvartalet 2004 jämfört med tredje kvartalet, steg den årliga ändringstakten i värdet av totala tillgångar i sådana fonder marginellt (från 10,0 % tredje kvartalet till 10,6 % fjärde kvartalet 2004). Detta speglar i viss mån den högre värderingen av aktie- och obligationsinnehav fjärde kvartalet 2004.

Diagram 11 Årliga nettoflöden till värdepappersfonder (fördelade på kategorier)

(miljarder euro)

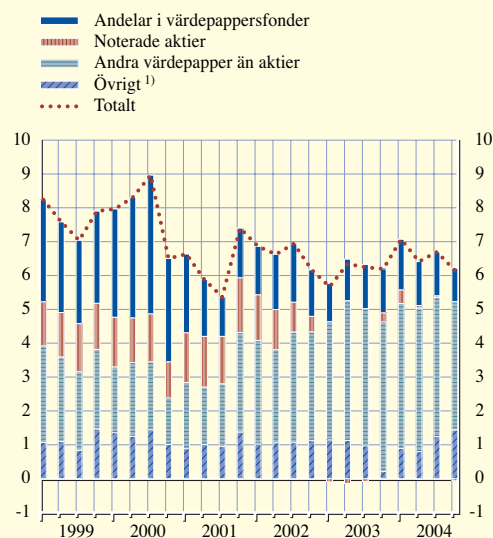


Källor: ECB och EFAMA.

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

Diagram 12 Försäkringsbolags och pensionsfonders finansiella investeringar

(årlig ökningstakt; bidrag i procentenheter)



Källa: ECB.

1) Lån, inlåning och försäkringstekniska reserver.

Den årliga ökningstakten för euroområdet försäkringsföretags och pensionsinstituts totala finansiella investeringar minskade till 6,2 % fjärde kvartalet 2004, jämfört med 6,7 % kvartalet innan (se diagram 12). Detta speglar en svag nedgång i bidraget från andra långfristiga värdepapper än aktier, vilka likväl fortsatte att öka kraftigt i en årstakt på 9,6 %. Samtidigt vände bidraget från noterade aktier och blev negativt – den årliga ökningstakten minskade från 0,3 % tredje kvartalet till -0,4 % fjärde kvartalet 2004. Detta bekräftar bedömningen att försäkringsföretag och pensionsinstitut har varit fortsatt försiktiga när det gäller att investera i aktier (se även rutan med rubriken ”Försäkringsföretags och pensionsinstituts roll som finansiella intermediärer och deras påverkan på den monetära utvecklingen”). Denna försiktiga hållning kan vara kopplad till de relativt måttliga värderingsvinster som noterades tidigare under 2004.

### 2.3 PENNINGMARKNADSRÄNTOR

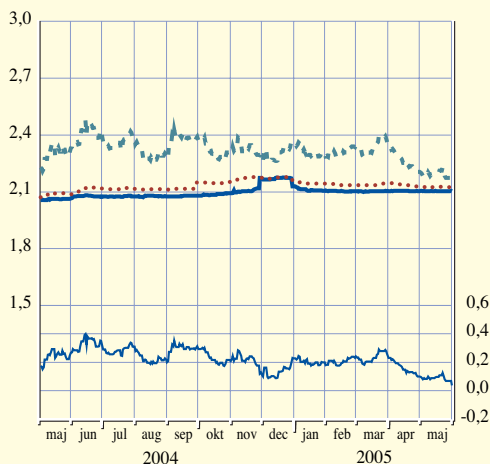
Den 1 juni låg de långa penningmarknadsräntorna betydligt under nivåerna från i början av mars. Eftersom de korta räntorna i stort sett varit stabila har penningmarknadens avkastningskurva planat ut de tre senaste månaderna.

Efter att ha stigit något under mars 2005 föll de långa penningmarknadsräntorna till nivåer som var betydligt lägre än i början av månaden. De korta räntorna har i stort sett varit stabila under de senaste tre månaderna. Följaktligen har lutningen på penningmarknadens avkastningskurva minskat jämfört med läget i början av kvartalet. Sålunda uppgick skillnaden mellan tolv månaders och en månads Euribor till 4 punkter den 1 juni 2005 vilket var 20 punkter mindre än i början av mars (se diagram 13).

Diagram 13 Penningmarknadsräntor

(procent per år; procentenheter; dagliga uppgifter)

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

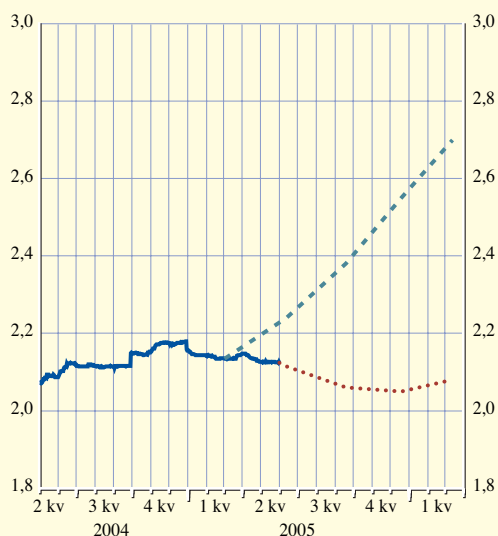


Källa: Reuters.

Diagram 14 3-månadersräntor och terminräntor

(procent per år; dagliga uppgifter)

- 3-månaders Euribor
- ... Terminräntor den 1 juni 2005
- - - Terminräntor den 2 mars 2005



Källa: Reuters.

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



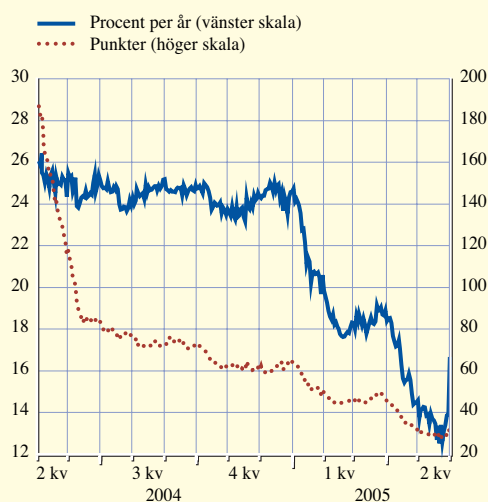
Sedan början av mars har marknadsdeltagarna reviderat sina förväntningar avsevärt när det gäller de korta räntornas utveckling under 2005. För närvarande väntar de sig inte någon uppgång i de korta räntorna förrän andra kvartalet 2006, såsom belyses av utvecklingen av tremånaders Euribor-terminer. Räntorna som impliceras av tremånaders Euribor-terminer som förfaller i september och december 2005 och i mars 2006 låg på 2,04 %, 2,03 % respektive 2,06 % den 1 juni, vilket var 35, 53 respektive 65 punkter lägre än i början av mars (se diagram 14).

De implicita volatiliteter som härleds ur optioner på tremånaders Euribor-terminer har minskat de senaste tre månaderna. Dessa implicita volatiliteter är för närvarande mycket låga i ett historiskt perspektiv (se diagram 15). Detta tyder på att det i nuläget råder förhållandevis liten osäkerhet bland marknadsdeltagarna om hur de korta räntorna utvecklar sig de kommande månaderna.

Större delen av perioden från den 3 mars till den 1 juni 2005 var ränteläget på penningmarknaden relativt stabilt (se diagram 16). Sålunda låg marginalräntan och den vägda genomsnittsräntan vid Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner för det mesta på 2,05 %. Eonia var under denna period mestadels stabil på nivån 2,07 % fränsett några få undantag på grund av sedvanliga månads- och kvartalsslutseffekter och uppgångar i slutet av uppfyllandeperioderna. Under uppfyllandeperioden som avslutades den 12 april 2005 steg Eonia till 2,18 % den sista dagen på grund av att marknadsdeltagarna förväntade sig att perioden skulle sluta i ett stramt likviditetsläge (se ruta 2). Vid Eurosystemets långfristiga refinansieringstransaktioner som avvecklades den 31 mars, den 28 april och den 26 maj låg marginalräntan på 6, 5 respektive 5 punkter under de tremånaders Euribor räntor som rådde dessa dagar.

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

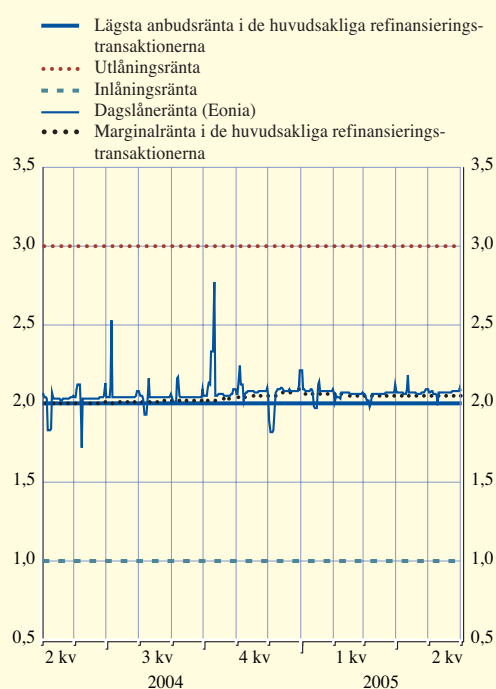
(procent per år; punkter; dagliga uppgifter)



Källor: Bloomberg och ECB:s beräkningar.  
Anm. Punktmåttet erhålls genom att den implicita volatiliteten i procentmultipliceras med motsvarande ränta (se även rutan "Measure of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures" Monthly Bulletin, maj 2002).

**Diagram 16 ECB:s räntor och dagslåneräntan**

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: ECB och Reuters.

Ruta 2

**LIKVIDITETSLÄGET OCH PENNINGPOLITISKA TRANSAKTIONER FRÅN DEN 8 FEBRUARI TILL DEN 10 MAJ 2005**

I denna ruta granskas ECB:s likviditetshandtering under de tre uppfyllandeperioder som avslutades den 8 mars, den 12 april och den 10 maj 2005.

**Banksystemets likviditetsbehov**

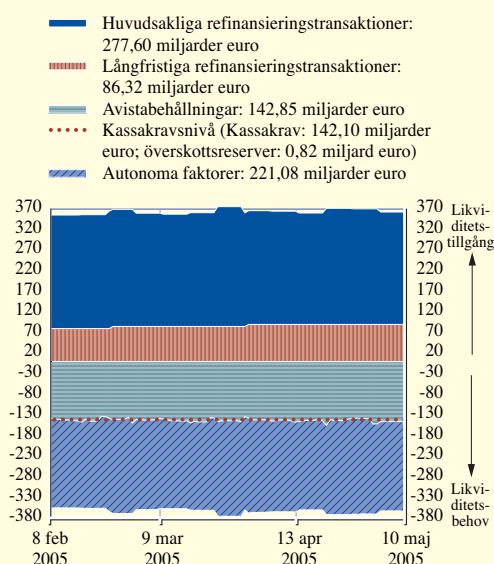
Bankernas likviditetsbehov ökade något under den granskade perioden främst till följd av att de utelöpande sedlarna ökade (se diagram A). Sedlarna, som är den största ”autonoma faktorn” (dvs. en faktor som normalt inte har samband med användningen av penningpolitiska instrument) nådde ett historiskt toppvärde på 512,7 miljarder euro den 6 maj. I genomsnitt absorberade de autonoma faktorerna likviditet till ett värde av 221,1 miljarder euro under den granskade perioden vilket är mer än under någon annan period sedan euron infördes. Kassakraven, som är det andra större ursprunget till bankernas likviditetsbehov, ökade till 142,1 miljarder euro. Dagsgenomsnittet för överskottsreserverna (dvs. genomsnittet per dag för avistabehållningarna utöver kassakraven) låg kvar på relativt höga nivåer (0,83 miljard euro under den första uppfyllandeperioden, 0,64 miljard euro under den andra och 0,93 miljard euro under den tredje perioden; se diagram B). Det ovanligt höga värdet under perioden som slutade den 10 maj berodde delvis på att relativt stora överskottsreserver var koncentrerade till dagar då marknaderna höll stängt.

**Likviditetstillgång och räntor**

Parallellt med den tilltagande efterfrågan på likviditet ökade volymen öppna marknadsoperationer (se diagram A). Efterfrågeuppgången tillgodosågs delvis med att storleken ökades på de två första långfristiga refinansieringstransaktioner (LRT) som tilldelades under den

**Diagram A Banksystemets likviditetsbehov och likviditetstillgången**

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



Källa: ECB.

**Diagram B Överskottsreserver <sup>1)</sup>**

(miljarder euro; genomsnittlig nivå för varje uppfyllandeperiod)



Källa: ECB.

<sup>1)</sup> Bankernas avistabehållningar utöver kassakraven.

granskade perioden. Denna ökning, som ECB-rådet beslutade om den 14 januari 2005, syftade till att nå en volym på 30 miljarder euro för LRT som genomförs under 2005. Likviditeten som tilldelades i den huvudsakliga refinansieringstransaktion (HRT) som avvecklades den 23 mars var 291,0 miljarder euro, vilket var den största volymen sedan euron infördes. Ändå förblev förhållandet mellan motparternas anbud och godtagna anbud (anbudens täckningsgrad) stabilt på ca 1,18 under den granskade perioden. Detta var bara litet lägre än nivåerna kring jultiden då deltagandet vanligtvis är högre.

Under den första av den granskade periodens tre uppfyllandeperioder fasade ECB ut sin policy från i oktober 2004 att något lätta på likviditetensläget genom HRT-tilldelningarna. Denna policy fördes för att förhindra uppkomsten av episoder med ökad volatilitet i dagslåneräntan i slutet av uppfyllandeperioder och för att balansera förhållandena på penningmarknaden inför julperioden. I linje med denna policy tilldelade ECB 0,5 miljard euro mer än riktvärdesbeloppet under de första tre HRT i den uppfyllandeperiod som slutade den 8 mars, medan riktmärkesbeloppet tilldelades under periodens två sista HRT. Under de två nästa uppfyllandeperioderna tilldelade ECB riktmärkesbeloppet vid alla HRT. Skillnaden mellan marginalräntan och den vägda genomsnittsräntan var vid alla veckoauktionerna antingen noll eller en punkt, med marginalräntan på 2,05 %.

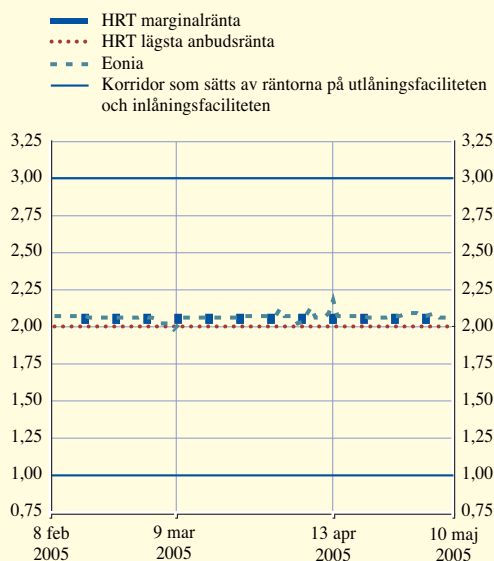
Eonia (euro overnight index average) var i allmänhet ganska stabil under större delen av den granskade perioden, även om ränteskillnaden gentemot den lägsta anbudsräntan låg kvar på en något högre nivå (se diagram C). Som vanligt steg Eonia vid månadsslutet och dagarna mellan den sista HRT och slutet av uppfyllandeperioden då Eonia även visade något större volatilitet. Emellertid har en märkbar nedgång i volatiliteten vid slutet av uppfyllandeperioden åstadkomits genom de finjusterande transaktioner som sedan november 2004 genomförts vid periodernas slut. Dessa har förstärkt marknadernas förväntningar på ett neutralt likviditetensläge vid slutet av uppfyllandeperioden.

Efter den sista HRT-tilldelningen under uppfyllandeperioden som slutade den 8 mars föll Eonia först något under den lägsta anbudsräntan på 2 % eftersom marknadsdeltagarna uppfattade likviditetensläget som lätt. Den 8 mars, uppfyllandeperiodens sista dag, drog ECB in 3,5 miljarder euro genom en finjusterande transaktion. Perioden avslutades med ett nettoutnyttjande av utlåningsfaciliteten på 1 miljard euro och med Eonia på 2,01 %.

Under den följande uppfyllandeperioden blev likviditetensläget gradvis stramare efter den sista HRT-tilldelningen den 5 april. Detta fick emellertid en dämpad effekt på dagslåneräntan på grund av utbredda förväntningar att ECB skulle återställa ett neutralt likviditetensläge den sista dagen. Eonia låg således på 2,06 % och 2,09 % den 8 respektive den 11

Diagram C Eonia och ECB-räntor

(daglig ränta i procent)



Källa: ECB.

april. Den 12 april, uppfyllandeperiodens sista dag indikerade emellertid Eurosystemets uppdaterade prognoser att den förväntade obalansen var för liten för att motivera någon finjusterande transaktion. Nettoutnyttjandet av utlåningsfaciliteten den sista dagen hamnade slutligen på 0,9 miljard euro och Eonia stannade på 2,18 %.

Eonia förblev stabil efter den sista HRT-tilldelningen för uppfyllandeperioden som slutade den 10 maj. ECB beslöt att inte genomföra någon finjusterande transaktion efter revideringen av de genomsnittliga överskottsreserverna på uppfyllandeperiodens sista dag, vilket medförde ett mycket balanserat likviditetsläge. Nettoutnyttjandet av utlåningsfaciliteten denna sista dag uppgick till 0,3 miljard euro, med Eonia noterat till 1,99 %.

## 2.4 OBLIGATIONSMARKNADER

*På de större marknaderna har de långa statsobligationsräntorna fallit markant de senaste månaderna. I euroområdet beror nedgången sannolikt på att marknadsdeltagarna blivit mindre optimistiska om utsikterna för inhemsk tillväxt medan de lägre amerikanska obligationsräntorna främst tycks hänga samman med avtagande oro för inflation. Trots att obligationsräntorna rört sig betydligt på flertalet marknader under perioden har, att döma av den implicita volatiliteten, marknadsdeltagarnas osäkerhet om utvecklingen på obligationsmarknaderna den närmaste tiden förblivit ganska låg.*

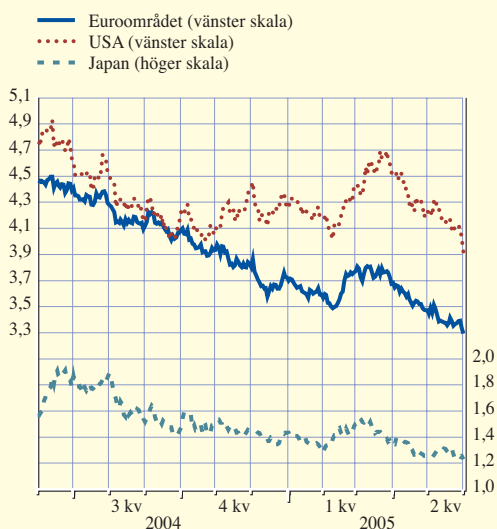
Utvecklingen av de nominella långa räntorna har varit likartad på de större globala marknaderna de senaste tre månaderna. De tioåriga statsobligationsräntorna i euroområdet och USA sjönk med ca 45 respektive 50 punkter från slutet av februari till den 1 juni (se diagram 17). Detta medförde att skillnaden mellan de amerikanska och euroområdets tioåriga statsobligationsräntor krympte något och uppgick till ca 65 punkter den 1 juni. Även i Japan föll den tioåriga statsobligationsräntan något, med ca 25 punkter, under samma period. Även om trenden var densamma på alla marknader tycktes den allmänna nedgången i euroområdets långa räntor främst spegla ökad oro bland marknadsdeltagarna för utsikterna till ekonomisk tillväxt medan nedgången i de långa amerikanska obligationsräntorna främst hade samband med lägre inflationsförväntningar bland marknadsdeltagarna. Samtidigt verkar marknadsdeltagarnas osäkerhet om obligationsmarknadernas utveckling den närmaste tiden förbli ganska låg på flertalet marknader (se diagram 18).

I USA har avkastningskurvan planat ut de senaste tre månaderna vilket berodde på att de långa obligationsräntorna gick ned mer än de korta. Räntorna på obligationer med kort löptid hölls uppe av Federal Reserves beslut att höja sin främsta styrränta med 25 punkter vid mötena den 22 mars respektive den 3 maj. Efter att stigit under första delen av den granskade perioden, från mitten av mars och framåt, började de långa obligationsräntorna följa en fallande trend igen i anslutning till statistik över den ekonomiska aktiviteten som tillfälligtvis tydde på att de amerikanska tillväxtutsikterna försämrats. Dessutom kan även portföljomplaceringar av försiktighets skull – från aktier till obligationer – ha bidragit till den generellt lägre nivån på de amerikanska obligationsräntorna.

Under perioden i dess helhet tycks oväntat svag statistik om den ekonomiska aktiviteten ha hjälpt till att hålla tillbaka inflationsoron. Att denna dämpats framgår av att inflationens brytpunkt gått ned över hela löptidsspektrat. Nedgången var mer uttalad för de korta löptiderna vilka troligen också påverkades av de lägre oljepriserna under den granskade periodens senare del. Realräntorna på långa indexerade obligationer föll något under den granskade perioden och låg kvar på mycket låga nivåer, medan realräntorna återhämtade sig något för de kortare löptiderna.

Diagram 17 Långa statsobligationsräntor

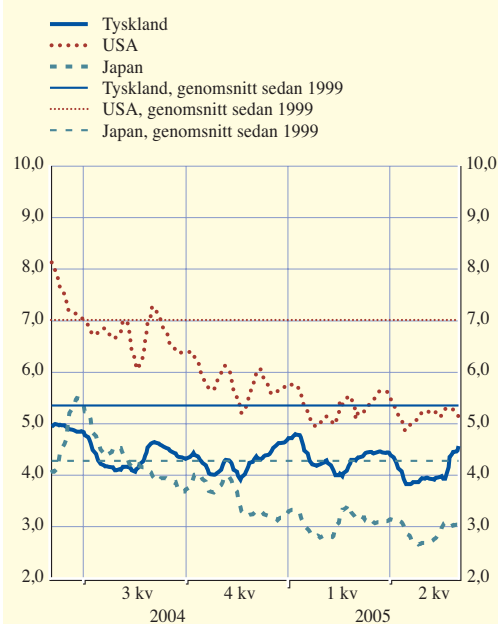
(procent per år; dagliga uppgifter)



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

Diagram 18 Implicit volatilitet på obligationsmarknader

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

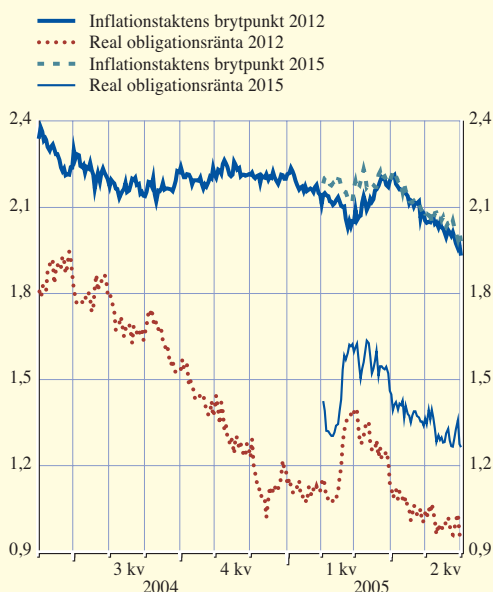


Källa: Bloomberg.  
Anm. Den implicita volatilitetsserien representerar den implicita volatiliteten på närmast följande terminkontrakt, som i enlighet med Bloombergs definition byts ut 20 dagar före förfallodagen. Det innebär att valet av de kontrakt som används för att erhålla den implicita volatiliteten ändras 20 dagar före kontraktens förfallodag, från det kontrakt som är närmast förfallodagen till efterföljande kontrakt.

I eurområdet har de långa statsobligationsräntorna i eurområdet fallit till historiskt sett mycket låga nivåer de senaste tre månaderna. Den senaste nedgången i de långa räntorna speglar främst marknadsreaktioner på framkommande statistik om den ekonomiska aktiviteten och stämningläget i näringslivet, vilken placerarna tolkat som att tillväxtutsikterna för eurområdets ekonomi försämrats. Ett av de mått som de finansiella marknaderna kan använda för att bedöma marknadsdeltagarnas uppfattning om den ekonomiska aktiviteten framöver är den reala räntan på indexerade obligationer. Denna indikator tyder på att placerarna blivit bekymrade över tillväxtutsikterna på kort och medellång sikt. Sålunda sjönk realräntan på indexerade italienska statsobligationer (kopplad till eurområdets HIKP exklusive tobak) som förfaller 2008 med ca 50 punkter från slutet av februari till den 1 juni. Samtidigt föll realräntan på indexerade franska statsobligationer som förfaller 2015 i mindre omfattning, eller 35 punkter (se diagram 19). Dessutom försköts den implicita terminräntekurvan på dagslån i eurområdet nedåt för alla löptider under den granskade perioden (se diagram 20). Samtidigt ökade ränteskillnaden mellan företags- och statsobligationer betydligt på grund av flera faktorer (se också ruta 3: ”Senaste tidens ökning i ränteskillnaden mellan företags- och statsobligationer”).

**Diagram 19 Real obligationsränta och inflations-  
taktens brytpunkt**

(procent per år; dagliga uppgifter)

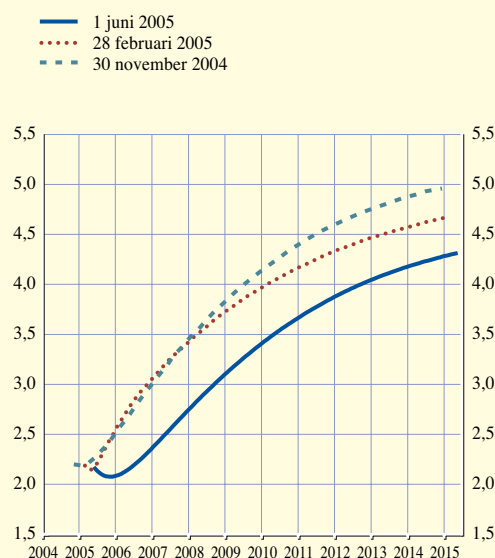


Källa: Reuters och ECB:s beräkningar.

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

**Diagram 20 Implicita terminsräntor för dags-  
lån i euroområdet**

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källa: ECB:s uppskattning.

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

Måtten på långfristiga inflationsförväntningar, såsom inflationens brytpunkt, föll också från slutet av februari till den 1 juni. Den tioåriga brytpunkten för inflationen i euroområdet, härledd från ränteskillnaden mellan nominella och indexerade franska statsobligationer som förfaller 2015, låg på 1,98 % den 1 juni.

### Ruta 3

#### SENASTE TIDENS ÖKNING I RÄNTESKILLNADEN MELLAN FÖRETAGS- OCH STATSobligationer

Efter att ha nått historiskt sett mycket låga nivåer i början av 2005 har ränteskillnaden mellan företags- och statsobligationer vidgats kraftigt de senaste månaderna världen över. Vid slutet av maj låg sålunda "spreaden" för BBB-rankade företagsobligationer på sin högsta nivå sedan mitten av 2003. I denna ruta diskuteras faktorerna bakom denna utveckling.

Marknaden för företagsobligationer har fått en ökande betydelse som finansieringskälla för företag i euroområdet, låt vara att den fortfarande har begränsad vikt jämfört med lån och aktieutgivning. Likväl är en ingående bevakning av detta segment motiverad ur ett penningpolitiskt perspektiv. Eftersom ränteskillnaden för företagsobligationer ger en fingervisning om hur marknaderna värderar påslaget för kreditrisk vid företagets finansiering med externa medel

kan den, för det första, ge viss upplysning om framtida tillväxtutsikter för ekonomin samt om företagssektorns balansräkning och hälsa. För det andra är det möjligt att bedöma förändringar i stämningläget på marknaderna på basis av hur BBB-spreadarna utvecklas. Perioder med finansiell oro sammanfaller t.ex. vanligtvis med stora ränteskillnader gentemot statsobligationer, vilka utlösts av portföljombläggningar från riskabla tillgångar till säkrare och mindre instabila instrument. Av dessa skäl är det viktigt att dubbelchecka utvecklingen på marknaderna för företagsobligationer mot andra källor som kan ge information om bakgrunden till förändringar i ränteskillnaderna gentemot statsobligationer.

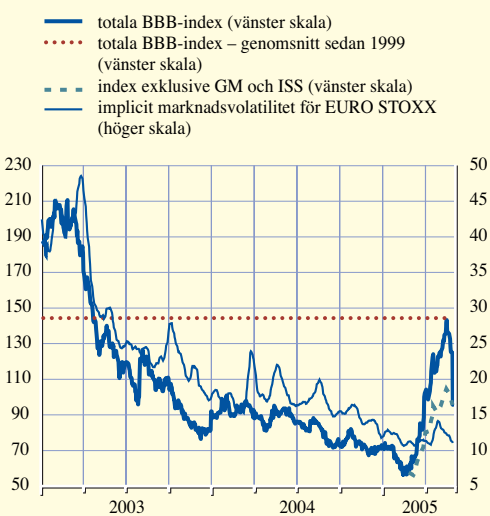
Med fokus på euroområdet kan konstateras att skillnaden mellan räntorna på BBB-företagsobligationer och räntorna på jämförbara riskfria statsobligationer mer än fördubblades från början av mars 2005 till slutet av maj (se diagram A) efter flera år av krympande skillnader.<sup>1</sup> Att skillnaderna vidgats de senaste månaderna kan ha berott på flera olika faktorer. Viktigast bland dessa torde förändringar i grundläggande förhållanden, företagspecifika nyheter och faktorer sammanhängande med marknadernas dynamik ha varit.

På makronivå har det för det första varit en uppgång i skuldsättningstakten under 2005, vilket tyder på att de förbättringar i företagens balansräkningar som noterats i euroområdet de senaste åren stannat upp (se även avsnitt 2.6). Dessutom har uppgifter om analytikernas rullande tolvmånadersförväntningar avseende vinstökning i euroområdets företag visat en nedåtriktad trend sedan början av 2004, även om vinstökningen hittills varit mycket väl hävdad (se diagram 23). Detta kan indikera att vinstökningen bland euroområdets företag har kulminerat, även om den förväntas förbli förhållandevis stark. Samtidigt steg den implicita volatiliteten på aktiemarknaderna – en indikator som i teorin har nära samband med ränteskillnaderna mellan företags- och statsobligationer – samtidigt som BBB-spreadarna vidgades i april, men senare minskade volatiliteten igen till historiskt sett mycket låga nivåer.<sup>2</sup>

På mikronivå tycks, för det andra, ökningen i ränteskillnaderna gentemot statsobligationer inom euroområdet ha utlösts av bekymmer över vissa företags kreditvärdighet. Sålunda utlöste marknadens reaktioner på General Motors vinstvarning i mars 2005 uppgången i dessa ränteskillnader. Standard & Poors därpå följande beslut den 5 maj att nedgradera General Motors obligationer till ”skräpstatus” ledde till ytterligare vidgning av gapet till statsobligationsrån-

**BBB-rankade eurodenominerade företagsobligationer: ränteskillnad gentemot statsobligationer och implicit volatilitet på aktiemarknaderna i euroområdet**

(företagsobligationsränta minus statsobligationsränta; punkter; implicit aktiemarknadsvolatilitet; tiodagars glidande medeltal av dagliga uppgifter)



Källa: Merrill Lynch, Bloomberg och ECB:s beräkningar.

1 Vidgandet av ränteskillnaden gentemot statsobligationer har inte varit begränsat till det BBB-rankade segmentet (även om detta procentuellt visat den största ökningen). Särskilt har högräntesegmentet (dvs. obligationer med det lägsta kreditbetyget) också visat en betydande uppgång i ränteskillnaden sedan mitten av mars 2005.  
 2 För en mera detaljerad förklaring av kopplingen mellan ”spreadarna” för företagsobligationer och den implicita volatiliteten på aktiemarknaderna, se rutan ”Determinants of the fall of corporate bond spreads in recent years” ECB Monthly Bulletin, januari 2005.

torna. Att spreadarna för obligationer utgivna av ISS, ett danskt företag som specialiserat sig på industristädning, vidgats betydligt har också bidragit till att höja den genomsnittliga spreaden för obligationer som ingår i BBB-indexet. Sammantaget svarade dessa två företag för mer än en tredjedel av den totala ökningen från början av mars till slutet av maj i det eurodenominerade BBB-obligationsindexet. Att BBB-spreadarna krympte kraftigt den 31 maj kan till stor del förklaras med att General Motors och ISS rensats ur indexet (se diagram A). Totalt steg spreadarna för BBB-rankade företagsobligationer med 33 punkter från slutet av februari till den 1 juni. Nivån sistnämnda dag var dock fortfarande låg i ett historiskt perspektiv.

Det kan, för det tredje, inte uteslutas att den senaste ökningen i ränteskillnaden mellan företags- och statsobligationer till dels också utgör en normalisering när det gäller att prissätta risken att företag försummar skuldtjänsten. Under de senaste åren kan placerarna i jakten på maximal avkastning i en miljö präglad av låga räntor ha drivit upp kurserna på företagsobligationer utöver varaktigt hållbara nivåer.<sup>3</sup> Ett tillbakarullande av dessa positioner kan ha bidragit till att spreadarna för företagsobligationer vidgats på sistone. Marknadsfaktorer i en anpassningsfas kan ha förstärkt rörelserna. Det förtjänar emellertid att betonas att företagssegmentet av obligationsmarknaden är mycket instabilt och att kortfristiga rörelser i kurserna därför bör behandlas med viss försiktighet.

3 Se Box 9 "Corporate bond spreads and default expectations in the euro area" i ECB:s Financial Stability Review för juni 2005 och avsnitt 2.6 i ECB Monthly Bulletin, mars 2005.

## 2.5 AKTIEMARKNADER

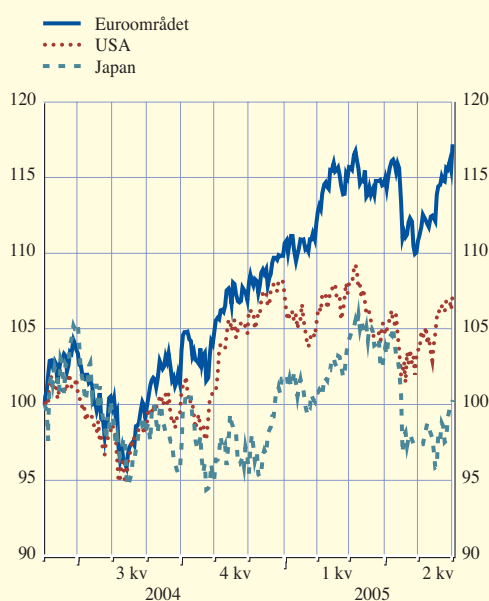
*Sammantaget har de globala aktiemarknaderna rört sig sidlänges de senaste månaderna under inflytande av flera faktorer. Särskilt i euroområdet har aktiekurserna förblivit motståndskraftiga gentemot de mera dämpade ekonomiska utsikterna, förmodligen på grund av fortsatt hög lönsamhet bland företagen. Samtidigt har osäkerheten på de globala aktiemarknaderna förblivit låg.*

Även om aktiekurserna visat stora svängningar mellan slutet av februari och den 1 juni har de sammantaget förblivit i stort sett oförändrade i euroområdet och USA (se diagram 21). I Japan föll under samma period Nikkei 225 med ca 3,5 % bl. a. på grund av ökade politiska spänningar. Samtidigt förändrades osäkerheten på aktiemarknaderna, mätt som den implicita volatiliteten härledd ur aktieoptioner, över lag bara litet på de större marknaderna och den fortsatte att ligga klart under genomsnittet för perioden sedan 1999 (se diagram 22).

Två trender kan urskiljas i den amerikanska aktiekursutvecklingen under de senaste tre måna-

Diagram 21 Aktieindex

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

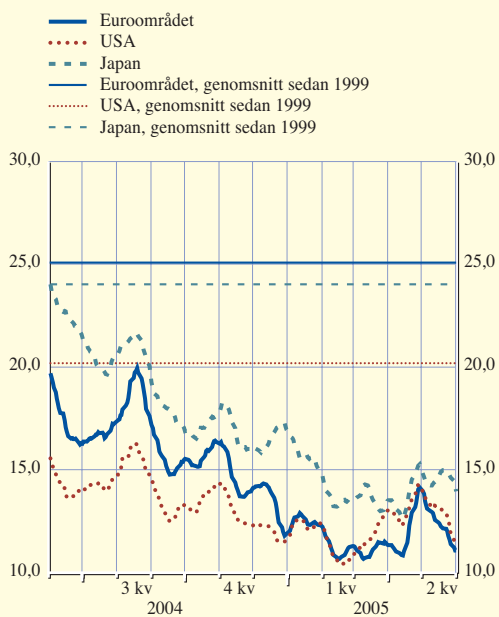


Källor: Reuters och Thomson Financial Datastream.  
Anm. Dow Jones EURO STOXX Broad för euroområdet, Standard & Poor's 500 för USA och Nikkei 225 för Japan.



**Diagram 22 Implicit volatilitet på aktiemarknader**

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

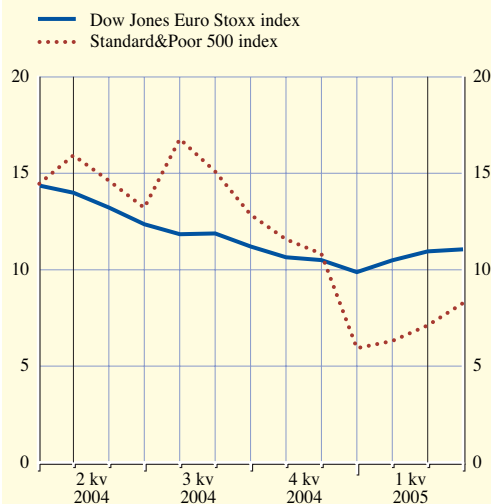


Källa: Bloomberg.

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

**Diagram 23 Ökning i förväntad vinst per aktie i euroområdet och USA**

(procent per år; månatliga uppgifter)



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

Anm. Ökning i vinst per aktie förväntad 12 månader framåt.

dena. Från slutet av februari till mitten av april föll de amerikanska aktiekurserna till den lägsta nivån sedan slutet av 2004. Splittrad statistik avseende de ekonomiska utsikterna i USA kan delvis förklara det mera negativa stämningläget på de amerikanska aktiemarknaderna under denna period. De nedåtriktade rörelserna kan även ha förstärkts av att placerarna temporärt begärt ett högre påslag för aktierisken, vilket tycks ha utlöst en omläggning av portföljerna från aktie- till obligationsmarknader. Denna tolkning rimmar också med att osäkerheten ökat, såsom framgår av den implicita volatiliteten härledd ur aktieoptioner och av att ränteskillnaden mellan företags- och statsobligationer vidgats. Från mitten av april och framåt återhämtade sig emellertid de amerikanska aktiekurserna och osäkerheten avtog, främst med stöd av fortsatt förhållandevis starka vinstrapporter och av lägre långa obligationsräntor, vilket innebar en lägre diskonteringsfaktor för de framöver förväntade kassaflödena.

Sammantaget var förändringarna på euroområdets aktiemarknader likartade som på de amerikanska. Å ena sidan uppfattades ny statistik om euroområdets ekonomiska aktivitet, stämningläget i näringslivet och förtroendet hos konsumenterna som mindre gynnsamt bland marknadsdeltagarna. Detta fick sannolikt genomslag på aktiekurserna. Å andra sidan verkade lägre obligationsräntor och ihållande hög lönsamhet troligen i motsatt riktning. I mitten av maj förväntade sig analytiker att vinsterna i de europeiska företag som omfattas av Dow Jones EURO STOXX skulle öka i en

årstakt på ca 8 %, vilket innebär en uppbromsning från den ökningstakt som förväntades under senare delen av 2004. De rådande förväntningarna på vinstökningar i euroområdet företag låg något lägre än motsvarande för företag som omfattas av Standard & Poors 500-index (se diagram 23).

Kursutvecklingen skilde sig åt mellan sektorerna. Vårdsektorn överträffade det brett baserade Dow Jones EURO STOXX med stor marginal (se tabell 3). Detta tyder på att placerarna under de senaste tre månaderna blivit något mera benägna att investera i aktier som i allmänhet påverkas mindre av konjunkturförändringar. Samtidigt har aktiekurserna både för företag i både basvarusektorn, som inkluderar kemiföretag, och den volatila telekommunikationssektorn utvecklats svagare än totalindexet. Möjligen speglar detta oro bland placerarna att den slutliga efterfrågan på varor och tjänster som produceras av dessa sektorer blir svagare än man tidigare trott.

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

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

	Rå- varor	Konsum- tions- tjänster	Konsum- tionsvaror	Olja och bensin	Finans	Hälsa	Industri	Teknik	Tele- kom- muni- kation	Sam- hälls- service	EURO STOXX
<b>Branschens andel av det samlade börsvärdet</b> <i>(vid periodens slut)</i>	4,8	7,0	11,1	11,7	30,2	4,2	9,3	5,7	8,1	7,8	100,0
<b>Kursförändringar</b> <i>(vid periodens slut)</i>											
1 kv 2004	4,7	2,0	1,0	0,4	-0,9	11,6	1,3	10,1	4,0	7,2	1,9
2 kv 2004	6,7	2,4	5,1	5,2	1,5	4,2	2,5	-13,6	-0,6	5,1	1,7
3 kv 2004	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	-2,1
4 kv 2004	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
1 kv 2005	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	4,3
april	6,3	-4,9	-6,5	-2,9	-4,3	4,4	-4,9	-3,5	-4,7	-0,3	-3,9
maj	4,7	4,3	7,0	4,9	4,1	5,8	6,0	10,2	2,0	4,3	5,0
Ultimo februari 2005 till 1 juni 2005	-1,1	-0,2	3,5	3,2	0,5	13,9	1,1	6,0	-4,0	5,9	1,9
<b>Volatilitet</b> <i>(periodgenomsnitt)</i>											
1 kv 2004	15,2	17,2	15,0	16,6	15,6	16,4	15,3	26,9	18,3	14,3	14,3
2 kv 2004	16,1	14,7	14,4	14,5	15,6	15,8	15,8	30,3	15,0	13,4	14,1
3 kv 2004	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
4 kv 2004	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
1 kv 2005	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
april	15,3	13,1	11,7	15,6	13,1	17,2	14,9	20,1	13,4	14,1	12,6
maj	11,2	6,5	7,1	11,2	8,8	11,2	8,1	13,7	9,5	10,2	7,6
Ultimo februari 2005 till 1 juni 2005	12,7	9,8	9,7	13,6	10,8	17,4	11,1	15,3	11,3	12,5	10,1

Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar.

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

## 2.6 DE ICKE-FINANSIELLA FÖRETAGENS FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

Trots de något ökade ränteskillnaderna mellan företagsobligationer och statsobligationer förblev de icke-finansiella företagens totala kostnad för skuldfinansiering låg första kvartalet 2005. Under samma period förbättrades dessutom villkoren för bankkrediter ytterligare, vilket stödde de gynnsamma finansieringsvillkoren för icke-finansiella företag i euroområdet. De låga kostnaderna för skuldfinansiering omsattes i kraftigt ökade skuldfinansieringsflöden till icke-finansiella företag första kvartalet 2005, huvudsakligen pådrivna av banklån, medan finansieringen med eget kapital förblev låg. Som en följd av detta ökade euroområdets företagssektors skuldkvoter under samma period.

### FINANSIERINGSVILLKOR

Första kvartalet 2005 fortsatte den marginella realkostnaden för euroområdets icke-finansiella företags externa finansiering, beräknad genom att väga kostnaderna för de olika finansieringskällorna på basis av de utestående beloppen, att minska (se diagram 24; en detaljerad beskrivning av måttet på realkostnaden för extern finansiering av euroområdets icke-finansiella företag finns i ruta 4, ECB Monthly Bulletin, mars 2005). Den ytterligare nedgången i realkostnaden för extern finansiering drevs huvudsakligen på av en minskad finansiering med eget kapital och av att vägningen på basis av de utestående beloppen ger kostnaderna för aktiekapital stor vikt. Samtidigt förblev både realkostnaden för marknadsbaserade räntebärande värdepapper och för MFI-lån kvar på de mycket låga nivåer som rådde i slutet av 2004.

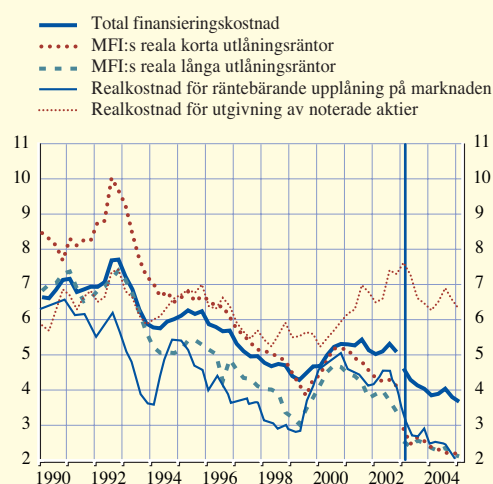
Bland komponenterna är MFI-lån den viktigaste källan för icke-finansiella företags skuldfinansiering. Första kvartalet 2005 förblev realkostnaden för bankfinansiering kvar på de mycket låga nivåer som rådde i slutet av 2004. MFI-räntorna har faktiskt legat oförändrade eller sjunkit något på de flesta nya lån till icke-finansiella företag (se tabell 4).

Beträffande fördelningen på löptider låg de flesta MFI-räntor på korta lån oförändrade eller sjönk något under tremånadersperioden fram till mars 2005, vilket speglar utvecklingen i penningmarknadsräntor med jämförbara löptider. Så föll t.ex. både MFI-räntorna på checkräkningskredit och räntorna på lån upp till 1 miljon euro med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till ett år med några få punkter. Som jämförelse kan nämnas att tremånaders Euribor också föll med omkring 5 punkter under denna period.

Under tremånadersperioden fram till mars föll de flesta långa MFI-räntor på lån till icke-finansiella företag något. Så föll t.ex. MFI-räntorna både på lån på upp till 1 miljon euro och över 1 miljon euro med en ursprunglig bindningstid över fem år med upp till 10 punkter, medan marknadsräntorna för jämförbara löptider steg

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

(procent per år)



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

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

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

	(procent per år; punkter; viktjusterade <sup>1)</sup> )						Förändring i punkter t.o.m. mars 2005			
	2004 okt	2004 nov	2004 dec	2005 jan	2005 feb	2005 mar	2003 jan	2003 dec	2004 dec	2005 feb
<b>MFI-räntor på lån</b>										
Checkräkningskrediter till icke-finansiella företag	5,40	5,37	5,27	5,36	5,30	5,26	-81	-21	-1	-4
Lån till icke-finansiella företag upp till 1 miljon euro med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till 1 år	4,01	4,01	3,98	3,98	3,94	3,91	-96	-14	-6	-2
med en ursprunglig räntebindning över 5 år	4,65	4,55	4,44	4,46	4,36	4,33	-82	-48	-11	-3
Lån till icke-finansiella företag över 1 miljon euro										
Med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till 1 år	2,99	2,95	3,04	3,02	3,03	3,02	-70	-8	-2	-1
Med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning över 5 år	4,19	4,15	4,06	3,96	3,79	4,02	-53	-32	-5	23
<b>För information</b>										
3-månaders penningmarknadsränta	2,15	2,17	2,17	2,15	2,14	2,14	-70	-1	-4	0
2-åriga statsobligationsräntan	2,47	2,41	2,36	2,39	2,45	2,49	-14	-9	13	4
5-åriga statsobligationsräntan	3,18	3,08	2,93	2,92	2,97	3,08	-32	-51	15	11

Källa: ECB.

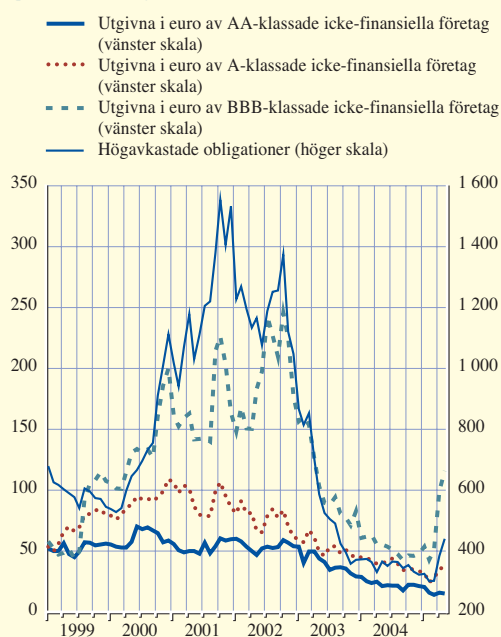
1) För perioden fr.o.m. december 2003 har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med användning av landvikter som härletts från ett 12-månaders glidande medeltal av nya avtal. För perioden dessförinnan, från januari till november 2003 har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med användning av landvikter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

något. Så steg t.ex. de tioåriga statsobligationsräntorna med 15 punkter under samma period. De olika utvecklingarna i långa bankräntor och marknadsräntor med jämförbara löptider kan hänga samman med den tillfälliga stegringen i långa obligationsräntor i februari och början av mars samt det faktum att bankräntor inte genast reagerar på marknadsräntor. Sammantaget förblev bankernas räntemarginaler på korta lån i stort sett oförändrade medan de räntemarginalerna på långa lån tenderade att falla något.

Första kvartalet 2005 förblev realkostnaden för marknadsbaserade värdepapper utgivna av icke-finansiella företag kvar på de låga nivåer som rådde i slutet av 2004, trots att ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer ökade redan i mars. Mer nyligen har ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer ytterligare ökat. Särskilt ränteskillnaden mellan obligationer med kreditbetyget BBB och därunder och riktmärkesobligationer har ökat betydligt (se ruta 3). Denna utveckling skulle kunna tyda på att det nyligen skett en liten åtstramning av de icke-finansiella

Diagram 25 Icke-finansiella företags obligationer: ränteskillnad gentemot statsobligationer

(punkter; månadsgenomsnitt)



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

företagens finansieringsvillkor, trots att ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer fortfarande är liten historiskt sett. Dessutom var ökningen i "spreadarna" för obligationer med kreditbetyget A eller högre betydligt mindre än i "spreadarna" för relativt riskabla obligationer med kreditbetyget BBB (se diagram 25). Det är också värt att notera att fallet i statsobligationsräntor över hela löptidsskalan dämpade det uppåtriktade trycket på den finansieringskostnad som berodde på att ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer ökade (se kapitel 2.4).

Pådriven av den gynnsammare utvecklingen av euroområdet aktiemarknader föll realkostnaden för att ge ut noterade aktier första kvartalet 2005. Nivån på realkostanden för noterade aktier var i linje med genomsnittsvärdet sedan 1990, trots att den fortfarande var över de låga nivåer som rådde under perioden 1999-2000.

#### **FINANSIERINGSFLÖDEN**

I början av 2005 fortsatte finansieringsflödena till de icke-finansiella företagen att öka. Den reala årliga ökningen i finansieringen av icke-finansiella företag nådde den högsta nivån på över tre år första kvartalet 2005. Dessutom stabiliserades de icke-finansiella företagens interna finansieringskapacitet på en hög nivå, såsom indikeras av företagets vinstutveckling. De faktiska vinsterna i de större företag som ingår i Dow Jones Euro Stoxx har varit ganska kraftiga under de senaste månaderna (se avsnitt 2.5 om aktiemarknaderna). Samtidigt tycks vissa anpassningar av förväntningarna på vinstökning ha ägt rum de första månaderna 2005, när analytikerna i viss mån reviderade ned sina prognoser (se diagram 23). Sammantaget tycks icke-finansiella företag ha haft tillräckligt med interna finansieringsresurser under de senaste månaderna.

Med beaktande av den relativt måttliga ökningen av reala investeringar skulle de icke-finansiella företagens ökade utnyttjande av extern finansiering delvis kunna bero på pågående finansiella investeringar och möjligen på förtida upplåning för kommande fusioner och företagsförvärv samt andra framtida investeringar. Tecken på detta är den robusta ökningen av inlåning och andra instrument som ingår i M3 och hålls av icke-finansiella företag (se kapitel 2.1) samt den höga totala ökningen i den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar, även om man med nuva-

#### **Ruta 4**

##### **ÅTERHÄMTAD ÖKNING DE SENASTE KVARTALEN AV KORTFRISTIGA MFI-LÅN TILL ICKE-FINANSIELLA FÖRETAG**

Genom att följa hur de skilda komponenterna av de monetära finansinstitutens (MFI) lån till icke-finansiella företag utvecklar sig ifråga om löptidsstrukturen bör klarhet kunna erhållas om syftena med företagets olika efterfrågan på finansiering. Medan lån med längre löptid tenderar att användas för att finansiera långfristiga reala och finansiella investeringsplaner är utvecklingen av kortfristiga lån vanligtvis mera instabil eftersom dessa mestadels tjänar till att finansiera företagets behov av rörelsekapital.

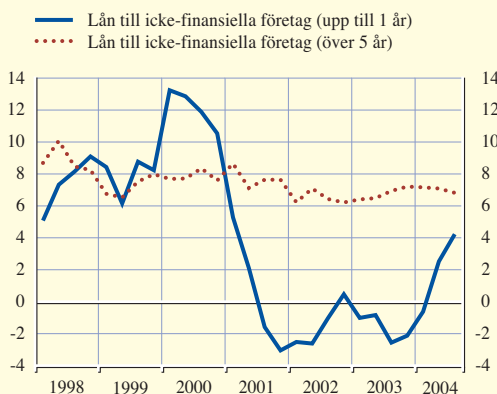
Det har hävdats att utvecklingen av de korta lånen till icke-finansiella företag skulle kunna ge nyttiga inblickar i den förväntade kortfristiga ekonomiska utvecklingen och, mera specifikt, bidra till att upptäcka konjunkturella vändpunkter. Detta argument grundar sig på den traditionella uppfattningen att företagets efterfrågan på kortfristig finansiering stiger i början av en konjunkturuppgång eftersom företagen önskar öka sitt rörelsekapital för att finansiera inköp

av varor. Samtidigt kunde det också hävdas att den ökade efterfrågan på kortfristig finansiering kan användas för att finansiera ofrivillig lageruppbyggnad.

I perioden från 1999 till 2000 var ökningen i den kortfristiga kreditgivningen mycket kraftig i euroområdet under inflytande av hög ekonomisk aktivitet. Dessutom underbyggdes låneefterfrågan av en ökning i fusionerna och företagsförvärven eftersom kortfristiga lån användes för att överbrygga finansieringsgapen under perioder med hög efterfrågan på externa medel. Under den följande perioden blev emellertid låneökningen negativ och i stort sett minskade den till i början av 2004. Därefter har det skett en markant positiv omsvängning i den årliga ökningen av de kortfristiga krediterna till icke-finansiella företag (se diagram A). Återhämtningen av de kortfristiga lånen ägde rum under en period med större optimism inom näringslivet och med ökade lagerförändringar under 2004 (se avsnitt 4.1 i denna månadsrapport). På sistone har emellertid framtidstron inom näringslivet minskat något och lageruppbyggnaden har minskat. Resultaten från banklåneenkäten i april 2005<sup>1</sup> visar att de två faktorer som främst låg bakom den tilltagande ökningen i kortfristiga lån till icke-finansiella företag var finansiering av fusioner och företagsköp och finansiering av lager och rörelsekapital (se diagram B). Det är emellertid svårt att särskilja i vad mån den senaste tidens ökning i kortfristiga lån beror på kortfristiga finansieringsbehov som sammanhänger med en optimistisk bedömning av den framtida efterfrågan snarare än på likviditetsutvecklingen i samband med en ofrivillig lageruppbyggnad.

Diagram A Kort- och långfristiga MFI-lån till icke-finansiella företag

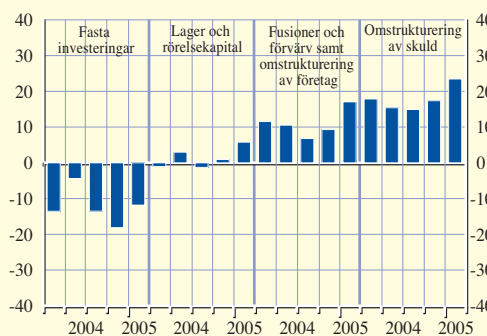
(årlig procentuell förändring)



Källa: ECB.

Diagram B Faktorer som påverkar företagens efterfrågan på lån och kreditiv

(procent, netto, av banker som rapporterat ett positivt/negativt bidrag till efterfrågan)



Källa: Eurosystemet.

Kommissionens senaste enkät om hur företagen inom tillverkningsindustrin uppfattar sina lager av färdigvaror i tillverkningsindustrin tyder på att det, netto, sedan tredje kvartalet 2004 skett en uppgång i bedömningarna att lageruppbyggnaden varit onormalt stor. I absoluta tal visar enkäten emellertid att lagren av färdigvaror nyligen överstigit sina långsiktiga genomsnitt men att de likväl ligger nära dessa. Tentativt tyder detta på att det är osannolikt att alltför stor lageruppbyggnad kan svara för hela ökningen i kortfristiga lån till icke-finansiella företag de senaste månaderna.

<sup>1</sup> En mera ingående bedömning av resultaten av Bank Lending Survey från april 2005 för euroområdet offentliggjordes den 6 maj 2005 och finns tillgänglig på ECB:s webbplats ([www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html](http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html)).

Tabell 5 Icke-finansiella företags finansiering

	Utestående i slutet av senast tillgängliga kvartal (miljarder euro)	Årlig ökningstakt (procentuell förändring)				
		2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv
<b>MFI-lån</b>	3,193	3,2	4,0	4,5	5,5	6,0
upp till 1 år	987	-2,6	-2,1	-0,6	2,5	4,2
över 1 och upp till 5 år	555	3,7	6,5	6,1	6,1	6,8
över 5 år	1,651	6,9	7,2	7,2	7,1	6,8
<b>Emission av räntebärande värdepapper</b>	612	5,9	2,2	3,6	3,0	3,3
kortfristiga	105	-1,8	2,1	4,0	-1,0	3,1
långfristiga, varav: <sup>1)</sup>	507	7,6	2,2	3,5	3,8	3,3
fast ränta	413	8,5	2,5	1,1	0,7	-0,8
rörlig ränta	80	-8,8	-2,3	18,4	29,5	29,9
<b>Emission av noterade aktier</b>	3,143	0,9	0,8	0,7	0,8	0,8
<b>För information <sup>2)</sup></b>						
Total finansiering	7,667	2,1	1,9	1,8	2,3	3
Lån till icke-finansiella företag	3,751	1,9	2,3	2,1	3,4	4½
Icke-finansiella företags pensionsfond-avsättningar	299	4,8	4,7	4,7	4,5	4¾

Källa: ECB.

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

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

rande statistik för euroområdet inte exakt kan identifiera icke-finansiella företags finansiella investeringar (se kapitel 2.2). Dessutom kan en ökad efterfrågan på rörelsekapital och behovet att finansiera lagerinvesteringar ha stött denna utveckling (se ruta 4).

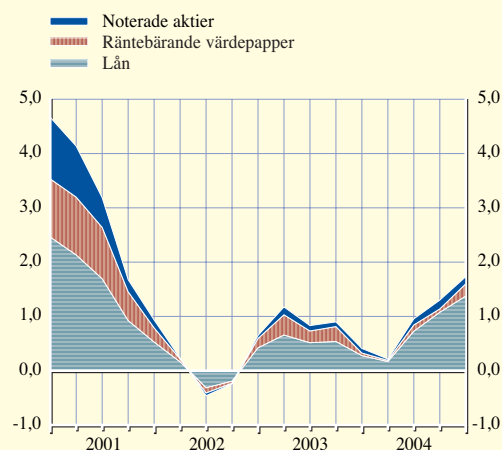
Ökningen av de icke-finansiella företagens externa finansiering första kvartalet 2005 drevs på av en ökad efterfrågan på MFI-lån (se tabell 5). Den årliga ökningen i MFI-lån till icke-finansiella företag tilltog från 5,5 % sista kvartalet 2004 till 6,0 % första kvartalet 2005. I april 2005 uppgick den årliga ökningstakten i MFI-lån till icke-finansiella företag till 6,2 %.

När det gäller fördelningen på löptider ökade de korta lånen till icke-finansiella företag betydligt första kvartalet och i april 2005.

Förutom de låga MFI-räntorna stöddes den totala ökningen i lån till icke-finansiella företag också av den senaste tidens nettoförbättring av villkoren för tillgång till bankkredit. Banklåne-

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

(årlig procentuell förändring)



Källa: ECB

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

enkäten från april 2005 (se ruta 2 i månadsrapporten för maj 2005) rapporterade ytterligare netto-lättnader i kreditstandarder för lån och kreditlinjer till företag första kvartalet 2005, vilka var betydligt mer framträdande än under de föregående kvartalen.

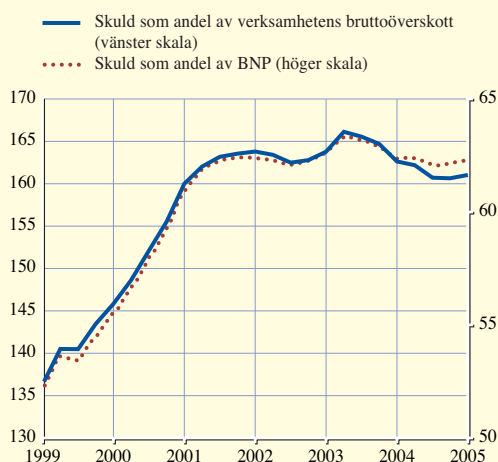
Den årliga ökningstakten för räntebärande värdepapper utgivna av icke-finansiella företag steg något till 3,3 % första kvartalet 2005 och låg på 5,1 % i mars 2005. Skillnaden tills nyligen i utnyttjandegrad av de olika formerna av skuldfinansiering kan i viss mån spegla relativt stora återköp av räntebärande värdepapper, särskilt i flera länder i euroområdet, efter den kraftiga utgivning som rått under de senaste åren. Det finns likväl uppgifter som tyder på fler fusioner och företagsförvärv under 2005, vilket skulle kunna påskynda utgivningen av räntebärande värdepapper. Traditionellt finansieras fusioner och företagsförvärv, efter en period av förtida finansiering genom outdelade vinster eller banklån som finansieras genom räntebärande värdepapper.

I början av 2005 låg icke-finansiella företags i euroområdet nettoutgivning av aktier kvar på den mycket låga nivå som observerats de senaste två åren. Den årliga ökningen i noterade aktier utgivna av icke-finansiella företag förblev oförändrad på 0,8 % första kvartalet 2005. Det låga utnyttjande av aktiefinansiering beror på den mycket låga kostnaden för alternativa finansieringskällor och tillgång till interna källor.

Sammantaget beräknas den årliga ökningen i den totala finansieringen av icke-finansiella företag ha stigit till 3 % första kvartalet 2005, från 2,3 % sista kvartalet 2004 (se tabell 5).

Diagram 27 Den icke-finansiella företagssektorns skuldkvoter

(procent)

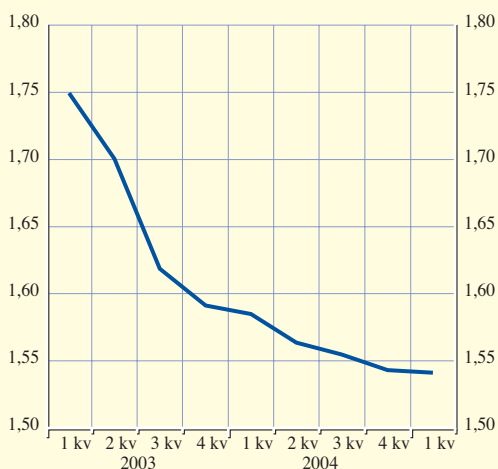


Källor: ECB och Eurostat.

Anm. Verksamhetens bruttoöverskott avser bruttoöverskott plus blandade inkomster för hela ekonomin. Skuld rapporteras från finansräkenskaper. Den inkluderar lån, räntebärande värdepapper och pensionsfondsreserver.

Diagram 28 Icke-finansiella företags räntebetalningar, netto

(procent av BNP)



Källor: ECB och Eurostat.

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



## FINANSIELL STÄLLNING

Första kvartalet 2005 stannade minskningen av den icke-finansiella sektorns skuldkvoter som observerats de senaste två åren upp (se diagram 27). Denna utveckling, som drivits på av det ökade utnyttjandet av skuldfinansiering, stöddes av de mycket låga kostnaderna för skuldfinansiering. I början av 2005 låg de icke-finansiella företagens räntebörda på en mycket låg nivå (se diagram 28) och dämpade därigenom trycket att minska denna sektors skuldsättning. Å ena sidan bör de ökade skuldkvoterna inte ses som ett tecken på svaghet i företagssektorn, eftersom de berodde på den mycket låga kostnaden för skuld tjänsten och generellt av bankernas gynnsamma lån. Å andra sidan kan de relativt höga skuldkvoterna tillsammans med den senaste tidens tilltagna skuldfinansiering ha ökat de icke-finansiella företagens riskexponering.

## 2.7 HUSHÅLLSSEKTORN FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

Hushållens upplåning fortsatte att vara stark första kvartalet 2005, underbyggd av gynnsamma finansieringsvillkor. Särskilt bolånen fortsatte att öka i stark takt, samtidigt och dynamiken visade vissa tecken på att stabiliseras. Detta medförde att hushållssektorns skuld som andel av BNP steg ytterligare.

### FINANSIERINGSVILLKOR

Första kvartalet 2005 var finansieringsvillkoren för hushållen i euroområdet fortsatt gynnsamma. Räntorna är låga historiskt sett, och räntorna på vissa typer av lån till hushåll sjönk ytterligare detta kvartal. Utvecklingen av MFI-räntorna speglade utvecklingen av jämförbara marknadsräntor över hela löptidsskalan, vilket gjorde att ”spreadarna” i stort sett förblev stabila.

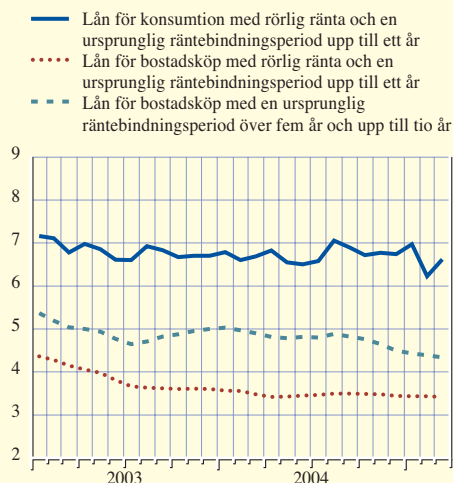
De långa MFI-räntorna på bolån sjönk ytterligare första kvartalet 2005. Räntan på bolån med en ursprunglig räntebindning på över fem och upp till tio år föll med nästan 50 punkter mellan september 2004 och mars 2005 (se diagram 29). Ett likadant mönster kan observeras när det gäller räntan på bolån med en ursprunglig räntebindning på över tio år. Däremot har räntan på bolån med rörlig ränta och en ursprunglig bindningstid upp till ett år, som fortsättningsvis utgör huvuddelen av avtalade nya bolån, i stort sett varit oförändrad i över ett år på strax under 3,5 % per år. MFI-räntor på avtalade nya konsumentkrediter utmärks av en högre grad av volatilitet. Särskilt på lån för konsumtion med rörlig ränta och en ursprunglig bindningstid upp till ett år steg räntan på nytt i mars 2005 efter att ha fallit kraftigt månanden innan.

### FINANSIELLA FLÖDEN

Enligt de senaste finansiella kvartalsuppgifterna ökade den totala utlåningen från alla finansiella institutioner till hushållssektorn i en årstakt på 8,2 % fjärde kvartalet 2004, (oförändrat från

Diagram 29 MFI-räntor på lån till hushåll

(procent per år; räntor på nya avtal; viktjusterade<sup>1)</sup>)



Källa: ECB

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

För mer information se rutan med titeln ”Analysing MFI interest rates at the euro area level” Monthly Bulletin, augusti 2004.

kvartalet innan). På basis av informationen från penningmarknads- och bankstatistiken uppskattas denna årliga ökningstakt ha hållit i sig första kvartalet 2005. Att hushållens upplåning fortsatte att öka så strakt berodde främst på utvecklingen av långivningen från MFI som steg i en årstakt på 8,0 %. Lånen från andra finansinstitut har minskat de senaste kvartalen (se diagram 30).

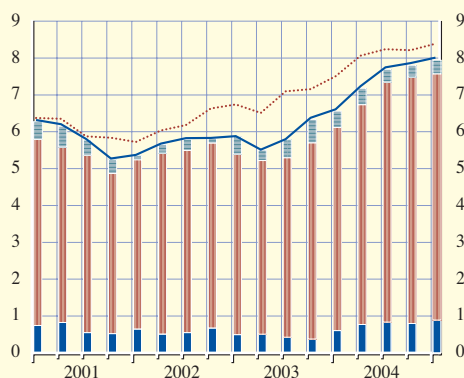
Den årliga ökningen av MFI:s långivning till hushållen fortsatte att drivas på av starka MFI-bolån första kvartalet 2005, med vissa tecken på att den tidigare uppgången har planat ut kraftigt (en ökningstakt på 10,0 % registrerades i mars och april 2005, mer eller mindre oförändrad från november 2004). Den kraftiga ökningen av utlåningen till hushållen speglar gynnsamma finansieringsvillkor och dynamiska bostadsmarknader i ett antal länder i euroområdet. Enligt banklåneenkäten från april 2005 registrerades för första gången sedan enkäten inleddes en viss försvagning i nettoefterfrågan på bolån första kvartalet 2005. Detta rapporterades främst vara kopplat till ett svagare konsumentförtroende, medan låntagarnas bedömning av utsikterna på bostadsmarknaden fortsättningsvis sågs som ett positivt bidrag till efterfrågan på lån. Kreditstandarder för bolån uppvisade ytterligare vissa nettolättnader.

Den årliga ökningstakten för konsumentkrediter låg på 6,7 % i mars och april 2005 (med en genomsnittlig ränta på 6,4 % första kvartalet 2005, jämfört med 6,2 % sista kvartalet 2004) och fortsatte sålunda den måttligt stigande trend som observerats under 2004. Banklåneenkäten från april pekar på en i stort sett oförändrad efterfrågan på konsumentkrediter såsom rapporterades av bankerna första kvartalet 2005. De senaste kvartalen har den årliga ökningstakten för MFI:s övriga långivning till hushåll i stort sett förblivit stabil på omkring 2 %.

Diagram 30 Total utlåning till hushåll

(årlig ökningstakt i procent; bidrag i procentenheter)

- MFI-lån för konsumtion
- MFI-lån för bostadsköp
- Övriga MFI-lån
- MFI-lån till hushåll
- ..... Totala lån till hushåll (MFI och andra finansinstitut)

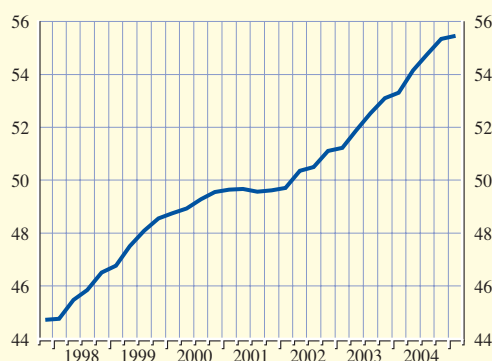


Källor: ECB och ECB:s beräkningar.

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

Diagram 31 Hushållens skuld i förhållande till BNP

(procent)



Källa: ECB.

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

## FINANSIELL STÄLLNING

Som en spegling av den starka ökningen i hushållens upplåning under de senaste åren har deras skuld som andel av BNP stigit kontinuerligt sedan 2002 och den uppvisade en ytterligare ökning till omkring 55½ %, första kvartalet 2005 (se diagram 31). Trots denna stigande trend ligger euroområdet hushålls skuld som andel av BNP betydligt under den i andra utvecklade ekonomier som USA eller Storbritannien. Dessutom har hushållssektorns totala skuldtjänst (räntor och amorteringar) i procent av den disponibla inkomsten förblivit relativt stabil under de senaste åren tack vare de rådande låga räntenivåerna.

## 3 PRISER OCH KOSTNADER

Den årliga HIKP-inflationen i euroområdet låg i april 2005 kvar på 2,1 % för tredje månaden i följd. Inflationstrycket från energipriserna motverkades av svagare prisökning på oförädlade livsmedel och tjänster. Enligt Eurostats snabbstatistik sjönk den årliga HIKP-inflationen något i maj, till 2,0 %. Det uppåtriktade trycket från prisstegringen på olja speglas också i den senaste tidens ökningstakt för producentpriser. Under de tre månaderna fram till mars 2005 steg producentprisinflationen på årsbasis med 0,7 procentenheter till 4,2 %. Arbetskostnadsindikatorerna för 2004 tyder på att löneinflationen har varit måttlig, något som också styrks av de tidiga indikatorerna för första kvartalet 2005. Under de närmaste månaderna beräknas HIKP-inflationen ligga kvar på i stort sett samma nivå som under den senaste tiden. Prisutvecklingen på olja gör dock att ett visst mått av volatilitet inte kan uteslutas. Framöver väntas det underliggande inflationstrycket i euroområdet förbli måttligt, men det finns risker som hotar prisstabiliteten.

### 3.1 KONSUMENTPRISER

#### SNABBSTATISTIK FÖR MAJ 2005

Enligt Eurostats snabbstatistik minskade HIKP-inflationen i maj 2005 till 2,0 % från de tre föregående månadernas 2,1 % (se tabell 6). Siffran är dock mycket osäker, eftersom den grundar sig på preliminära data. Enligt dessa preliminära uppgifter verkar det dock som om den lilla nedgången i inflationen beror på förändringen i energipriserna, även om deras årliga förändringstakt har legat kvar på en hög nivå.

#### HIKP-INFLATIONEN FRAM TILL APRIL 2005

Under de tre månaderna före april 2005 låg HIKP-inflationen i euroområdet oförändrad kvar på 2,1 % (se diagram 32). HIKP-inflationen i april överensstämde med Eurostats snabbstatistik från slutet av april. Stabiliteten i den årliga förändringstakten för HIKP-inflationen var en följd av att motverkande krafter tog ut varandra. Den årliga förändringstakten för HIKP exklusive energi och oförädlade livsmedel minskade till i genomsnitt 1,5 %, att jämföra med 1,9 % för perioden november–januari. Högre priser på olja tog dock ut det nedåtriktade inflationstrycket.

Tabell 6 Prisutveckling

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

	2003	2004	2004 dec	2005 jan	2005 feb	2005 mar	2005 apr	2005 maj
<b>HIKP och dess komponenter</b>								
Index, totalt <sup>1)</sup>	2,1	2,1	2,4	1,9	2,1	2,1	2,1	2,0
Energi	3,0	4,5	6,9	6,2	7,7	8,8	10,2	.
Oförädlade livsmedel	2,1	0,6	0,0	-0,6	0,7	1,3	0,8	.
Förädlade livsmedel	3,3	3,4	3,2	2,8	2,6	1,6	1,6	.
Industrivaror exkl. energi	0,8	0,8	0,8	0,5	0,2	0,3	0,3	.
Tjänster	2,5	2,6	2,7	2,4	2,4	2,5	2,2	.
<b>Andra prisindikatorer</b>								
Producentpriser inom industrin	1,4	2,3	3,5	4,0	4,2	4,2	.	.
Oljehävarpriser (euro per fät)	25,1	30,5	30,0	33,6	35,2	40,4	41,4	39,4
Råvarupriser exkl. energi	-4,5	10,8	-0,2	3,1	3,1	-0,4	-1,9	0,9

Källor: Eurostat, Thomson Financial Datastream och HWWA.

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

Den årliga ökningstakten i energipriserna steg i april för tredje månaden i följd och nådde 10,2 %, att jämföra med 6,2 % i januari. Detta speglade oljeprisets utveckling fram till april. Den årliga ökningstakten för priset på oförädlade livsmedel var däremot 0,5 procentenheter lägre i april än i mars, då ofördelaktig väderlek ledde till kraftiga prisökningar. Detta bidrog till att minska energiprisernas uppåtriktade tryck på HIKP-indexet.

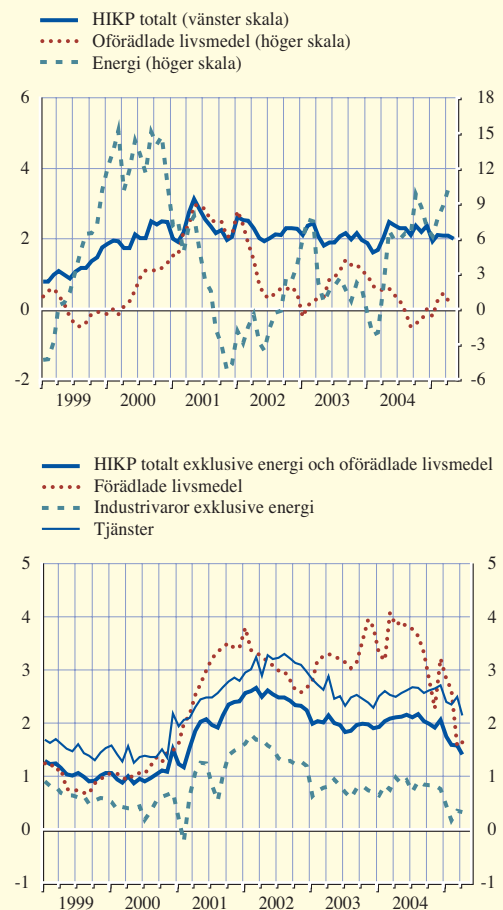
Den årliga förändringstakten i HIKP exklusive energi och oförädlade livsmedel sjönk till 1,4 % i april från 1,6 % under de båda föregående månaderna. Nedgången berodde främst på prisutvecklingen i tjänstesektorn. Den årliga ökningstakten för priser på andra industrivaror än energi och oförädlade livsmedel förblev dock i stort sett densamma som månaden innan. Tittar man närmare på de olika tjänstekomponenterna ser man dock att det är kraftiga minskningar i volatila priser (främst paketresor och flygtransport) som ligger bakom den senaste nedgången. De kraftiga säsongmässiga variationerna för semesterrelaterade priser och skillnaderna i när påskhelgen infaller gör att detta nedåtriktade tryck på priserna i tjänstesektorn och HIKP exklusive energi och oförädlade livsmedel väntas till stor vända uppåt under kommande månader. Prisutvecklingen för andra industrivaror än energi var fortsatt måttlig i april. Till viss del berodde detta på att effekterna av fjolårets vårdreform i Tyskland, som drev upp priserna på läkemedelsprodukter förra året, verkat ut. Även om den fortsatta försvagningen av inflationen i april är tillfällig, tyder den måttliga utvecklingen för HIKP-inflationen exklusive energi och oförädlade livsmedel på att det underliggande inflationstrycket i euroområdet alltjämt är måttligt.

### 3.2 PRODUCENTPRISER

Den årliga förändringstakten för producentpriser exklusive byggnadssektorn fortsatte att stiga under de tre första månaderna 2005, från 3,5 % i december 2004 till 4,2 % i februari och mars 2005. Utvecklingen berodde främst på att de högre energipriserna slog igenom. Senaste tillgängliga data tyder på fortsatt kraftig ökning av producentpriserna på energivaror. På årsbasis steg ökningstakten för producentpriser på energi från 10,0 % i februari till 11,8 % i mars. Detta var en följd av oljeprisutvecklingen.

Diagram 32 HIKP-inflation, fördelning på delkomponenter

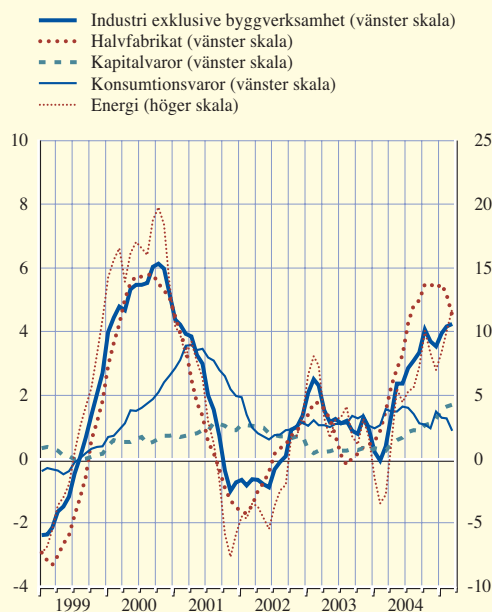
(Årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källa: Eurostat.

Diagram 33 Producentpriser inom industrin,  
fördelning

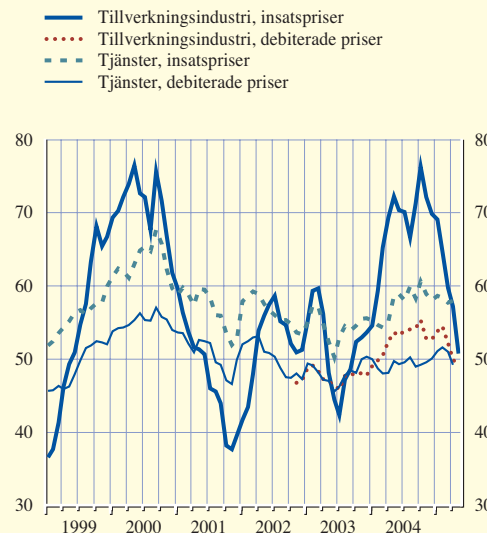
(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram 34 Producenters insatspriser och  
prissättning enligt enkäter

(spridningsindex; månadsuppgifter)



Källa: NTC Research.

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

Ser man till övriga viktiga producentpriskomponenter minskade den årliga ökningstakten i producentpriser på halvfabrikat under två månader i följd och nådde 4,5 % i mars 2005. Ökningstakten förblir visserligen relativt hög, troligen som en följd av de senaste månadernas prisutveckling för råvaror. Den senaste tidens utveckling tyder dock på att ökningstakten eventuellt kommer att minska något framöver. Den årliga förändringstakten för producentpriser på konsumtionsvaror minskade under de första tre månaderna 2005. I mars ökade producentpriserna på konsumtionsvaror 0,9 % mot samma månad året innan, att jämföra med 1,5 % i december 2004. I det avseendet förefaller det alltså som om tillverkningsföretagen hittills har låtit de högre energikostnaderna gå ut över sina vinstmarginaler. Den årliga ökningstakten för producentpriser på kapitalvaror var oförändrad i mars, 1,7 % (se diagram 33). Även om det finns tecken på att de högre energikostnaderna lett till högre producentpriser på kapitalvaror och halvfabrikat, finns sammantaget ytterst få tecken på att producentpriserna på konsumtionsvaror påverkats (se ruta 5, ”Utveckling för producentpriserna på konsumtionsvaror”).

Enkätuppgifterna för maj 2005 tydde fortsatt på att de årliga prisökningarna i producentledet möjligen kan avta framöver. Tillverkningsindustrins Eurozone Input Price Index, som baseras på enkäter bland inköpschefer, sjönk kraftigt i maj och tydde på att prisökningarna på insatsvaror varit små (se diagram 34). Prisindexet för tillverkningsindustrin sjönk under 50-strecket, som enligt teorin innebär oförändrade priser. Detta tyder på att inflationstrycket i producentledet kan vara på väg att minska mer än vad som framgått av producentprisdata. Enkät svar måste dock tolkas med viss försiktighet. För tjänstesektorn fanns vid denna publikations pressläggning inga uppgifter senare än för april 2005, men insatsprisindex tyder fortsatt på en relativt kraftig prisökning på

insatsvaror. Däremot låg index för prissättning kvar mycket nära nivån för oförändrade priser. Över lag har den senaste tidens indikatorer tytt på att prissättningen ökat mindre än priserna på insatsvaror, vilket eventuellt vittnar om att företagen delvis låtit de högre kostnaderna gå ut över vinsten, i synnerhet i tillverkningssektorn.

#### Ruta 5

### UTVECKLINGEN FÖR PRODUCENTPRISERNA PÅ KONSUMTIONSVAROR

I denna ruta behandlas råvaruprisernas genomslag på producentprisutvecklingen i de senare stadierna av produktionskedjan och konsekvenserna för konsumentprisutvecklingen. Effekterna av de ökade råvarupriserna (både olja och andra råvaror än energi) sedan slutet av 2003 är klart påvisbara i de tidigare stadierna av produktionskedjan men är mindre tydliga i senare stadier. Den årliga förändringstakten i producentpriser på halvfabrikat steg från under 1 % i slutet av 2003 till över 5 % i början av 2005, och på energivaror har den stigit till över 10 %. Däremot har den årliga ökningen i producentpriserna på konsumtionsvaror legat oförändrad på omkring 1 %. Denna relativt dämpade profil döljer emellertid skillnader mellan prisutvecklingen i livsmedels- och tobaksindustrin och utvecklingen av producentpriser på andra konsumtionsvaror.

För att analysera producentpriserna i de senare stadierna av produktionskedjan har ett nytt mått på producentpriser på konsumtionsvaror exklusive livsmedel och tobak konstruerats.<sup>1</sup> De undantagna varorna har stor vikt i producentpriserna på konsumtionsvaror och svarar för ungefär 50% av totalen. Förutom varaktiga konsumtionsvaror innehåller det nya måttet också priserna på vissa icke-varaktiga varor, som kläder och lädervaror, bokförlags- och tryckerivaror liksom apoteksvaror och medicinska kemiska varor. Det kan ge ett nytt perspektiv på effekten av producentpriserna på konsumentprisinflationen. Medan de totala producentpriserna på konsumtionsvaror lösligt kan kopplas samman med utvecklingen i HIKP-inflationen exklusive energi, kan producentpriser på konsumtionsvaror exklusive livsmedel och tobak bättre fånga effekterna av producentpriserna på utvecklingen i HIKP för industrivaror exklusive energi. Vid analys bör emellertid även hänsyn tas till de statistiska skillnaderna mellan producentprisindex och HIKP.<sup>2</sup>

Som framgår av diagram A har producentpriserna på tobak och livsmedel utvecklats på ett mycket annorlunda sätt än producentpriserna på andra konsumtionsvaror. Producentpriserna på tobaksvaror har påverkats kraftigt av höjda tobaksskatter, särskilt sedan 2002. I motsats till momsen speglas dessa punktskatter i producentprisstatistiken. Producentpriserna på livsmedel och drycker steg också kraftigt 2000 och 2001, i stor utsträckning på grund av BSE samt mul- och klövsjuka hos boskap, och mellan 2002 och 2004, huvudsakligen på grund av det dåliga vädret. Den senare uppgången har emellertid delvis gått tillbaka sedan andra halvåret 2004 och fört ned den årliga förändringstakten i producentpriser på livsmedel och drycker till dess nuvarande låga nivå.

- 1 Alla EU-länder tillhandahåller uppgifter om producentpriser för inhemsk försäljning på allmän Main Industrial Grouping-nivå – dvs. energi, halvfabrikat, kapital- samt varaktiga och icke-varaktiga konsumtionsvaror. Eurostat har börjat ställa samman ett mått på producentpriser på konsumtionsvaror exklusive livsmedel och tobak för euroområdet på basis av varaktiga konsumtionsvaror och specifika, detaljerade underindex på icke-varaktiga konsumtionsvaror för euroområdet. Vissa länder har tillhandahållit uppgifter utöver vad som krävs enligt lag, vilket har säkerställt hög ländertäckning när det gäller det nya samlingsmättet.
- 2 I synnerhet täcker inte producentpriser på konsumtionsvaror vissa viktiga varor som täcks av HIKP, t.ex. bilar, teveapparater och datorer samt importerade varor. Dessutom innehåller HIKP-priserna även moms.

Utvecklingen för den årliga förändringstakten i konsumtionsvaror exklusive livsmedel och tobak ser helt annorlunda ut. Den årliga ökningstakten föll gradvis från över 2 % i början av 2001 till nära 0 % i början av 2004 men har sedan dess åter börjat att stiga något. Det fall som observerades mellan 2001 och början av 2004 speglar i huvudsak två utvecklingar. För det första avklingande de indirekta effekterna av ökade råvarupriser och deprecieringen av växelkursen före 2001. För det andra har apprecieringen av euron och den svaga efterfrågan sedan 2001 utövat ett nedåtriktat tryck.

Den senaste tidens brett baserade uppgång i producentpriser på konsumtionsvaror exklusive livsmedel och tobak tyder på att tidigare ökningarna i oljepriser och priser på andra råvaror än energi håller på att slå igenom längre fram i produktionskedjan på producentpriser på konsumtionsvaror. Den svaga efterfrågan, den tidigare apprecieringen av euron och den externa konkurrensen har emellertid dämpat trycket. Som nämnts tidigare förblev den årliga förändringstakten trots ökningen relativt måttlig och låg på något under 1 %. Ett visst ytterligare tryck uppåt framöver är väntat mot bakgrund av de fortsatt höga råvarupriserna och de eftersläpningar som föreligger.

När det gäller effekterna på konsumentprisutvecklingen i HIKP har uppgången i producentpriserna på konsumtionsvaror exklusive livsmedel och tobak ännu inte visat sig i HIKP-indexet för industrivaror exklusive energi. Diagram B visar att den årliga förändringstakten för denna komponent i HIKP har fortsatt att falla, och ligger för närvarande på omkring 0,3 %.

Ett visst uppåtriktat tryck framöver kan därför komma från den uppgång som observerats i producentpriserna. De båda serierna har faktiskt tidigare rört sig parallellt med en stark eftersläpning, även om det inte har varit något ett-till-ett förhållande. Faktorer som svag efterfrågan bland konsumenter, måttliga löneökningar och den potentiella effekten på kläd- och skopriser av att importkvoter tagits bort kan komma att dämpa det uppåtriktade trycket från indirekta effekter av tidigare råvaruprisökningar.

Diagram A Producentpriser på konsumtionsvaror och delkomponenter

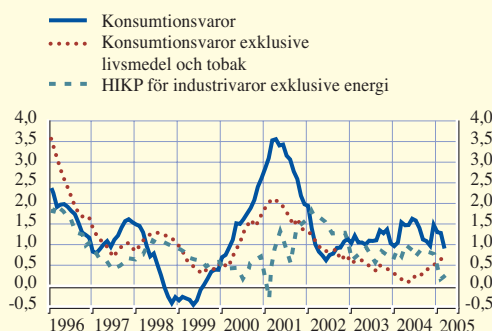
(årliga procentuella förändringar)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram B Producentpriser på konsumtionsvaror och HIKP för industrivaror exklusive energi

(årliga procentuella förändringar)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.



Sammanfattningsvis får man ytterligare kunskap om utvecklingen av producentpriserna i de senare stadierna av produktionskedjan när man skalar bort industrispecifika faktorer från producentpriserna på konsumtionsvaror. Även om det finns vissa tecken på indirekta effekter av råvaruprisökningarna så har de hittills varit relativt dämpade och ännu inte slagit igenom på konsumentpriserna.

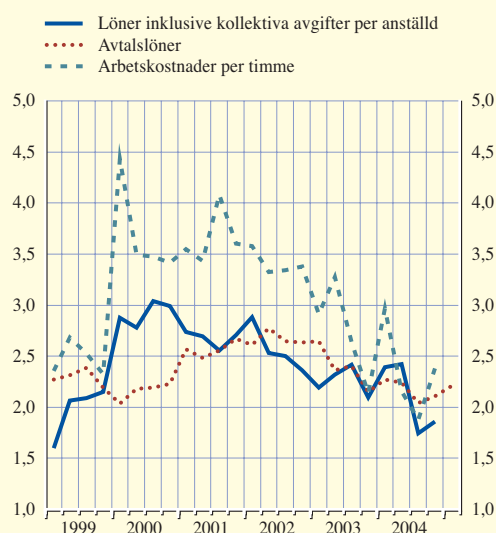
### 3.3 ARBETSKOSTNADSINDIKATORER

Avtalslöner i euroområdet ger en första fingervisning om arbetskostnadsutvecklingen första kvartalet 2005. De steg då på årsbasis något mer än sista kvartalet 2004, en utveckling som också kunde observeras i de flesta länder i euroområdet. En ökad takt i avtalslöneökningen noterades särskilt i Italien, men ökningen var troligen av tillfällig karaktär eftersom den berodde på att italienska löneavtal förnyades och fasades in. Ökningstakten inom euroområdet på 2,2 % jämfört med samma period året innan var dock ungefär densamma som snittet för 2004 (se tabell 7).

De flesta arbetskostnadsindikatorer sjönk under andra hälften av 2004, och för samtliga tillgängliga indikatorer var ökningarna som minst under tredje kvartalet. Under årets sista kvartal var den årliga ökningstakten för arbetskostnaden per timme 2,4 %, vilket var högre än kvartalet innan men fortfarande lägre än genomsnittet för 2003. Den årliga löneökningstakten per anställd i euroområdet steg också till 1,9 % fjärde kvartalet (se diagram 35). I dagsläget är det för tidigt att avgöra om löneutvecklingen nått en vändpunkt eller om den bara håller på att plana ut på nuvarande nivå.

Diagram 35 Utvalda arbetskostnadsindikatorer

(årliga procentuella förändringar)



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

Tabell 7 Arbetskostnadsindikatorer

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

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

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

Produktivitetsavmattningen under andra hälften av 2004 ledde till en ökning av enhetsarbetskostnaden mot slutet av året, från 0,5 % på årsbasis tredje kvartalet till 1,2 % fjärde. Eftersom produktivetsökningen bara väntas repa sig långsamt, beräknas enhetsarbetskostnadsökningen inte avta på kort sikt. Den nuvarande ökningstakten är dock i stort sett förenlig med bedömningen att inflationstrycket från arbetsmarknaden bara är måttligt.

### 3.4 INFLATIONSUTSIKTER

Under de närmaste månaderna väntas HIKP-inflationen ligga kvar nära den nuvarande nivån. Längre framöver finns än så länge inga tydliga tecken på att det underliggande inflationstrycket håller på att öka. Mot bakgrund av den måttliga ekonomiska tillväxten och höga arbetslösheten borde löneökningarna förbli måttliga.

Enligt de nya makroekonomiska prognoserna av Eurosystemets experter (se ”Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av Eurosystemets experter”) beräknas HIKP-inflationen hamna mellan 1,8 % och 2,2 % 2005 och mellan 0,9 % och 2,1 % 2006. Det finns dock risk för att inflationen blir högre än beräknat, vilket i huvudsak kan relateras till den framtida utvecklingen för oljepriset. Dessutom kan indirekta skatter och administrativt fastställda priser driva upp inflationen mer än vad som antas i nuläget. Vidare krävs en ständig vaksamhet för att se till att tidigare prisökningar inte leder till andrahandseffekter i fråga om löne- och prissättning inom hela ekonomin.

## 4 PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

*Euroområdets reala BNP steg med 0,5 % första kvartalet 2005 efter svagare tillväxt under andra halvåret i fjol. Fördelningen på enskilda efterfrågekomponenter visade dock att privat konsumtion tappade fart och en nedgång i investeringarna. Aktuella enkätuppgifter tyder på relativt dämpad ekonomisk tillväxt under andra kvartalet 2005. Den avmattning i aktiviteten som noterats sedan mitten av 2004 kan till en del hänföras till prisstegringen på olja. Utsikterna för den närmaste tiden kan dock komma att bestämmas av mer positiva fundamentala faktorer, förutsatt att effekterna av de ogynnsamma fenomenen gradvis avtar.*

### 4.1 PRODUKTION OCH EFTERFRÅGAN

#### REAL BNP OCH UTGIFTSKOMPONENTER

De första beräkningarna på grundval av euroområdets nationalräkenskaper för första kvartalet 2005 tyder på att den reala BNP-tillväxten ökade jämfört med andra halvåret i fjol. Jämfört med kvartalet innan beräknas den reala BNP-tillväxten för första kvartalet bli 0,5 % att jämföra med 0,2 % för fjärde kvartalet 2004 (se diagram 36). Dessa två kvartals siffror för real BNP har dock påverkats av statistiska effekter som hänger samman med justeringar för antalet arbetsdagar. Detta kan betyda att tillväxten sista kvartalet 2004 underskattats, medan tillväxten första kvartalet 2005 istället överskattats. Viktiga statistiska förändringar som påverkar nationalräkenskaperna och som har börjat genomföras i vissa länder och beskrivs i ruta 6.

#### Ruta 6

#### VIKTIGA FÖRÄNDRINGAR I NATIONALRÄKENSKAPERNA I EUROOMRÅDETS MEDLEMSSTATER

Under loppet av 2005 och 2006 kommer uppgifterna i euroområdets och EU-medlemsstaternas nationalräkenskaper (ENS 95) att förändras på viktiga punkter i och med införandet av (i) kedjning av års- och kvartalsserier i fasta priser, (ii) en ny behandling av indirekt mätta finansiella förmedlingstjänster (FISIM) och (iii) nya metoder för att sammanställa såväl offentlig produktion som riktmärkesrevideringar. I denna ruta diskuteras dessa förändringar, som kommer att förbättra kvaliteten på nationalräkenskaperna. Här redovisas också tidtabellen för revideringen av euroområdets nationalräkenskaper och ges en preliminär bedömning av de möjliga konsekvenserna av dessa förändringar.<sup>1</sup>

Enligt EU-regler<sup>2</sup> som syftar till att förbättra riktigheten och jämförbarheten i BNP:s volymmått mellan länder skall en övergång till kedjning av årliga nationalräkenskaper genomföras. Nästan alla EU-länder har beslutat att genomföra kedjning av kvartalsvisa nationalräkenskaper av konsekvensskäl. För att mäta BNP:s och dess komponenters volymtillväxt måste effekterna av prisförändringar elimineras. För detta ändamål har de flesta EU-länder använt ett fast viktningssystem som uppdateras vart femte år. Från och med 2005 kommer vikterna att uppdateras årligen med användande av värden till föregående års priser, och resultaten av denna viktning kommer sedan att kedjas. Införandet av kedjning förbättrar riktigheten i måtten på volymtillväxten. Om fasta vikter används under en längre period blir de med tiden mindre och mindre relevanta (så är t.ex. 1995 års uppgifter om andelen datorer i investeringarna föråldrade när de fasta bruttoinvesteringarna beräknas för 2004). Kedjningen förbättrar också jämförbarheten

1 För ytterligare information se Eurostats webbplats.

2 Kommissionens beslut av den 30 november 1998 (98/715/EG) om klargörande av bilaga A till rådets förordning (EG) nr 2223/96 om det europeiska national- och regionalräkenskapssystemet i gemenskapen som behandlar principerna för pris- och volymmätning.

med amerikansk statistik, där man har använt ett liknande system sedan slutet av 1990-talet. Detsamma gäller för jämförbarheten inom EU, eftersom vissa EU-länder redan har använt kedjning under viss tid.

Vidare skall de nationella statistiska instituten under loppet av 2005 ändra sitt sätt att beräkna och allokera finansförmedlarnas produktion.<sup>3</sup> I stor utsträckning bestäms finansförmedlarnas produktion av en tillskriven produktion, FISIM. I det system som används nu beräknas FISIM-produktionen som skillnaden mellan inbetald och utbetald ränta och redovisas som intermediär konsumtion i en nominell (sektor eller) bransch. FISIM påverkar således inte BNP-nivån. Den nya behandlingen av FISIM innebär att mervärdet per bransch inom den ekonomiska aktiviteten kommer att förändras genom att en del av FISIM förs till intermediär produktion, och BNP kommer att förändras genom att en del av FISIM förs till slutlig konsumtion och export.

De nationella statistiska instituten skall börja tillämpa nya metoder för sammanställning av offentlig produktion,<sup>4</sup> t.ex. inom området för utbildning, genom att ersätta de nuvarande produktionsestimaten, härledda genom att summan av kostnaderna för att producera offentliga tjänster deflateras med direkta mått på den genererade produktionens volymtillväxt. Dessutom planerar de nationella statistiska instituten i de flesta medlemsstater att genomföra en riktmarkesrevidering av sina nationalräkenskaper under 2005 eller 2006. Detta är nödvändigt för att anpassa nationalräkenskapsuppgifterna till de senaste datakällorna, av vilka somliga endast finns tillgängliga med flera års mellanrum (i allmänhet vart femte år).

Dessa förändringar kommer stegvis att införas i medlemsstaternas nationalräkenskaper fram till slutet av 2006. Detta kommer att minska jämförbarheten mellan länderna under mellanperioden. Eurostat planerar att på aggregerad europeisk nivå börja redovisa kedjade volymmått i sin regelbundna årliga och kvartalsvisa statistik för tredje kvartalet 2005 med början den 30 november 2005, när man kommer att ha tillräckliga uppgifter om medlemsstaternas årliga och kvartalsvisa nationalräkenskaper. Samtidigt planerar Eurostat att genomföra allokeringen av FISIM i både den årliga och kvartalsvisa statistiken på aggregerad europeisk nivå. Före detta datum sker ingen allokering av FISIM på aggregerad europeisk nivå. Till följd av detta kommer den aggregerade statistiken på europeisk nivå inte att vara fullt jämförbar med de data som publiceras för medlemsstaterna (som i flera fall redan har allokerat FISIM i sin statistik).

Statistiken för euroområdet som presenteras före den 30 november 2005 kommer emellertid att påverkas såväl av revideringen på grund av införandet av kedjning i vissa medlemsstaters nationalräkenskaper som av riktmarkesrevideringarna och andra ändringar som gjorts. Eurostats första regelbundna uppgifter för första kvartalet 2005 (den 1 juni 2005) påverkas t.ex. av införandet av kedjning och nya mått på offentlig produktion i de tyska och spanska årliga och kvartalsvisa nationalräkenskaper. De påverkas också av de tyska, franska och spanska riktmarkesrevideringarna.

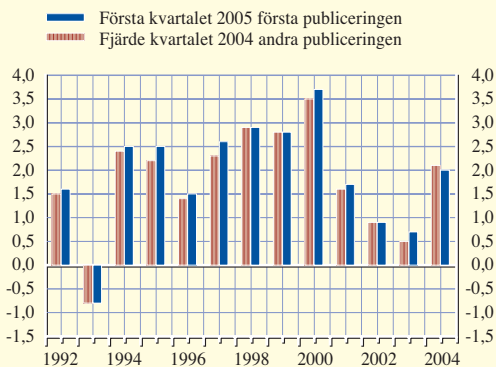
Diagram A visar revideringarna av BNP:s årliga volymtillväxt i euroområdet jämfört med den andra publiceringen för fjärde kvartalet 2004. Revideringarna sträcker sig från -0,1 procent-

3 Kommissionens förordning (EG) nr 1889/2002 av den 23 oktober 2002 om genomförande av rådets förordning (EG) nr 448/98 om komplettering och ändring av rådets förordning (EG) nr 2223/96 om fördelning av indirekt mätta finansiella förmedlingstjänster (FISIM) inom ramen för det europeiska national- och regionalräkenskapsystemet (ENS).

4 Kommissionens beslut av den 17 december 2002 (2002/990/EG) om ytterligare klargörande av bilaga A i rådets förordning (EG) nr 2223/96 som behandlar principerna för pris- och volymmätning i nationalräkenskapsystemet.

Diagram A Årlig BNP-volymökning i euroområdet

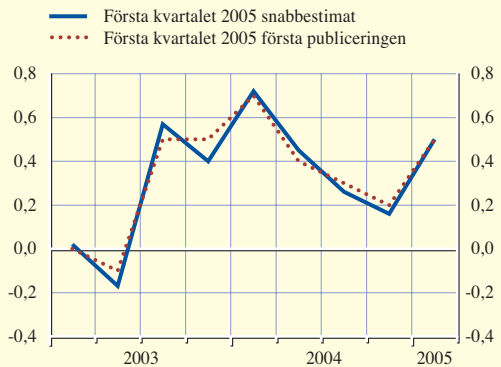
(procent)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram B Kvartalsvis BNP-volymökning i euroområdet

(procent, säsongrensad)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

enhet 2004 till 0,3 procentenheter 1997, medan genomsnittet 1992–2004 är 0,1 procentenhet. Den genomsnittliga revideringen av BNP:s årliga volymtillväxt för Tyskland och Frankrike är 0,2 procentenheter, och 0,5 procentenheter för Spanien (för Spanien har reviderade data endast publicerats för 2000 och framåt). Profilen för den kvartalsvisa säsong- och arbetsdagsrensade BNP-tillväxten har bara reviderats något, och siffrorna för de senaste tre kvartalen förblir oförändrade (se diagram B).

Revideringarna av BNP-komponenternas årliga volymtillväxt varierar kraftigt. För perioden 2001–2004 är revideringarna kraftigast i ökningen för den offentliga konsumtionen (-0,3 procentenheter) och i ökningen för de fasta bruttoinvesteringarna (0,3 procentenheter). Bland mervärdeskomponenterna är revideringarna för perioden 2001–2004 störst för ökningen inom byggnadsindustri (0,7 procentenheter), handel, reparationer, hotell- och restaurangverksamhet, transport och kommunikationer (-0,4 procentenheter) samt finansiell verksamhet, fastighetsförmedlings-, uthyrnings- och företagstjänster (0,3 procentenheter).

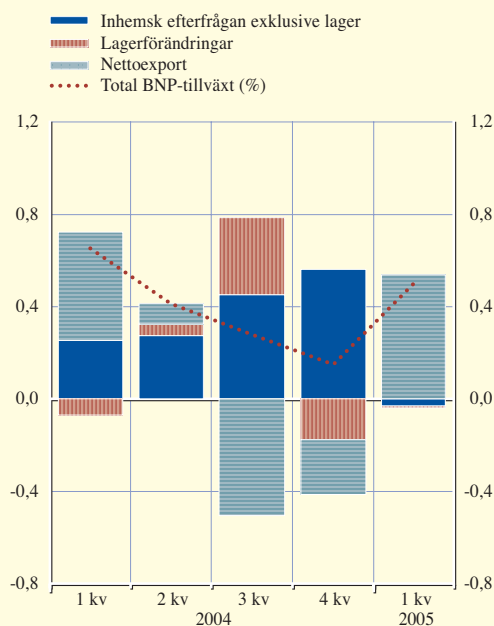
Euroområdets nationalräkenskaper kommer att vara föremål för ytterligare revideringar när även andra medlemsstater kommer att genomföra liknande förbättringar av sina nationalräkenskaper under de kommande månaderna.

Fördelningen på enskilda utgiftskomponenter visar att den inhemska efterfrågans bidrag första kvartalet 2005 blev mindre än kvartalet innan, främst på grund av att ökningen i den privata konsumtionen mattades och investeringarna minskade. Konsumtionsökningen ligger dock på ungefär samma nivå som tredje kvartalet 2004, efter att i stort sett ha stagnerat andra kvartalet. Investeringsminskningen kan delvis ha berott på tillfälliga faktorer som påverkat byggnadsindustrin, medan maskininvesteringarna enligt beräkningarna fortsatte öka. Exporttillväxten förblev dämpad. Men eftersom importen minskade kraftigt blev det positiva bidraget från utrikeshandeln stort, efter att denna dragit ner tillväxten väsentligt under andra halvåret 2004 (se ruta 7). Lagerförändringarnas effekt på tillväxten var neutral, i linje med de svagare importsiffrorna. Lagerförändringarna bidrog negativt fjärde kvartalet 2004 efter en lageruppbyggnad tredje kvartalet.

Sammantaget tyder BNP-tillväxtens fördelning för första kvartalet inte på någon breddning av den ekonomiska tillväxten. En varaktigt förstärkt tillväxt kräver ett större bidrag från den inhemska efterfrågan.

Diagram 36 Real BNP-ökning och bidrag till ökningen

(ökningstakt och bidrag i procentenheter per kvartal; säsongrensat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

## Ruta 7

### BEDÖMNING AV UTRIKESHANDELNS BETYDELSE FÖR AKTIVITETEN I EUROOMRÅDET UNDER DEN SENASTE TIDEN

För att bedöma hur starkt en ekonomi påverkas av utrikeshandeln används normalt två olika mått: exporten och handelsbalansens saldo (dvs. skillnaden mellan export och import). Denna ruta visar att de två begreppen ger olika information som ibland kan ge motstridiga bilder. Medan handelsbalansens saldo har fördelen att ge en bild av den nationalinkomst som handelsflödet resulterar i, kan det underskatta den omfattning på utrikeshandelns bidrag till aktivitetsnivån i form av den extra inkomst som genereras. Detta är särskilt relevant för analysen av utvecklingen i euroområdet i dagsläget. Att endast ta hänsyn till handelsbalansens saldo resulterar nämligen i att utrikeshandelns roll för att stimulera aktiviteten i ekonomin 2004 underskattas.

Både exporten och handelsbalansens saldo ingår i identiteten mellan totalt utbud (BNP plus import) och total efterfrågan (privat och offentlig konsumtion, fasta investeringar och lagerinvesteringar samt export):

$$\begin{aligned} \text{Totalt utbud} &= \text{Total efterfrågan} \\ \text{BNP} + \text{import} &= \text{konsumtion} + \text{investeringar} + \text{export} \end{aligned} \quad (1)$$

Från denna ekvation erhålls BNP som:

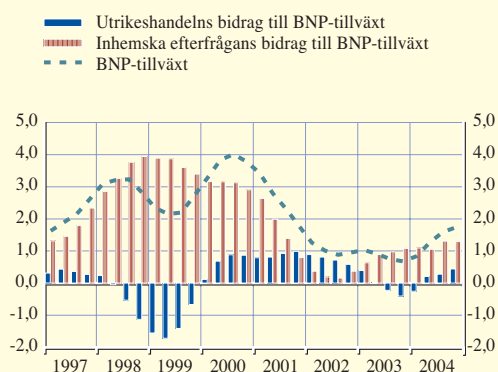
$$\begin{aligned} \text{BNP} &= \text{konsumtion} + \text{investeringar} + \text{export-import} \\ \text{eller BNP} &= \text{konsumtion} + \text{investeringar} + \text{handelsbalansens saldo} \end{aligned} \quad (2)$$

Ekvation (2) ger en uppställning av de inkomstkällor (BNP) som är tillgängliga för en viss ekonomi, där handelsbalansens saldo är ett mått på den del av nationalinkomsten som härrör från utrikeshandeln. Siffrorna för export och import i euroländernas nationalräkenskaper innefattar även handel med andra länder i euroområdet, medan handelsbalansens saldo har fördelen att endast handel med övriga världen räknas med. Ekvation (2) lämpar sig dock inte för någon nationalekonomisk beskrivning av hur inkomst och aktivitet genereras. I det hänseendet är ekvation (1) mer användbar, eftersom den skiljer på efterfrågan och utbud. Om exempelvis export och import ökar lika mycket förändras varken höger- eller vänsterledet i den andra ekvationen, medan både total efterfrågan och totalt utbud skulle öka i den första ekvationen. I ekvation (2) skulle bidraget från handelsbalansens saldo inte kunna visa att en högre siffra berodde på ökad export. I ekvation (1) skulle ökningen av exportens andel av den totala efterfrågan däremot framgå tydligt och ge en signal om att utrikeshandeln bidragit positivt till den totala efterfrågan.

I bedömningar av utrikeshandelns roll för den nettoinkomst som genereras i en ekonomi har exportmättet nackdelen att det inte visar den import som föranletts av den ökade exporten och som i sig reducerar nettoinkomsten. Detta är en viktig begränsning, eftersom produktionsprocessernas internationalisering troligen har lett till ett ökat importinnehåll i euroområdets export. Importökningen för en given exportökning är därför större i dag än tidigare, vilket minskar nettoinkomsten för euroområdet. Detta problem uppstår inte om handelsbalansens saldo används, eftersom måttet tar hänsyn till hur mycket exportens importinnehåll ökat. Detta mått har emellertid nackdelen att även inkludera import som föranletts av autonoma inhemska efterfrågechocker.

**Diagram A Euroområdets utrikeshandels och inhemska efterfrågans bidrag till BNP-tillväxten**

(fyra kvartals glidande medelvärde för tillväxttakter och bidrag i procentenheter, säsongjusterat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.  
Obs! Handelsflödet omfattar endast handel med varor utanför euroområdet. Varor står för cirka 80 % av euroområdets handel med övriga länder.

**Diagram B Euroområdets inhemska efterfrågans bidrag till den totala efterfrågeökningen**

(fyra kvartals glidande medelvärde för tillväxttakter och bidrag i procentenheter, säsongjusterat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.  
Obs! Handelsflödet omfattar endast handel med varor utanför euroområdet. Varor står för cirka 80 % av euroområdets handel med övriga länder.

Dessa faktorer är högst relevanta vid en analys av den senaste tidens utveckling. Utrikeshandelns bidrag till den reala BNP-tillväxten i euroområdet 2004 var positivt, om än inte särskilt stort: 0,4 procentenheter för helåret (se diagram A). Enligt ekvation (2) verkar den inhemska efterfrågan ha varit den viktigaste drivkraften för den reala BNP-tillväxten under perioden. Den totala efterfrågans fördelning på inhemsk och extern efterfrågan visar dock att exporten var en viktig komponent i den totala efterfrågan i fjol (diagram B). Varuexporten till länder utanför euroområdet bidrog med 1 procentenhet till den totala efterfrågan, en siffra som var betydligt större än de 0,3 respektive 0,1 procentenheter som noterades för 2002 och 2003. Varuexporten till länder utanför euroområdet bidrog alltså ungefär lika mycket som övrig efterfrågan, trots att dess andel av den totala efterfrågan är mycket mindre. Om utvecklingen studeras med hjälp av ekvation (1) får man således en tydligare bild av utrikeshandelns ansenliga bidrag till den ekonomiska aktiviteten 2004.

Båda ekvationerna präglas dock av samma brister som alla statistiska formler. Framför allt ger de ingen möjlighet att kvantifiera hur stor del av den inhemska efterfrågan som är en följd av exportökningen. I det syftet används normalt simuleringar som bygger på makroekonomiska modeller. De visar oftast att effekten på den inhemska efterfrågan är kraftig och ökar över tid, eventuellt tills den blir större än nettoeffekten av utrikeshandel.

Både handelsbalansens saldo och exporten är användbara mått på aktiviteten, men man bör vara medveten om risken för att utrikeshandelns betydelse under vissa omständigheter underskattas när handelsbalansens saldo används som mått. Inget av dessa mått gör det möjligt att ringa in utrikeshandelns överspillning på den inhemska sektorn, en effekt som enligt de makroekonomiska modellerna är betydande. Denna nackdel har stor relevans när man analyserar den aktuella utvecklingen, som tyder på att utrikeshandeln har bidragit kraftigt till den återhämtning som började i mitten av 2003.

## PRODUKTION INOM OLIKA SEKTORER OCH INDUSTRIPRODUKTION

Tillväxtens fördelning på olika sektorer visar att den totala ökningen av förädlingsvärdet första kvartalet 2005 berodde på att förädlingsvärdet i industrin exklusive byggnadssektorn ökade och på en fortsatt tillväxt i marknadstjänstenäringar. Däremot sjönk förädlingsvärdet kraftigt i byggnadssektorn, medan förädlingsvärdet på icke-marknadstjänster sjönk i mindre omfattning.

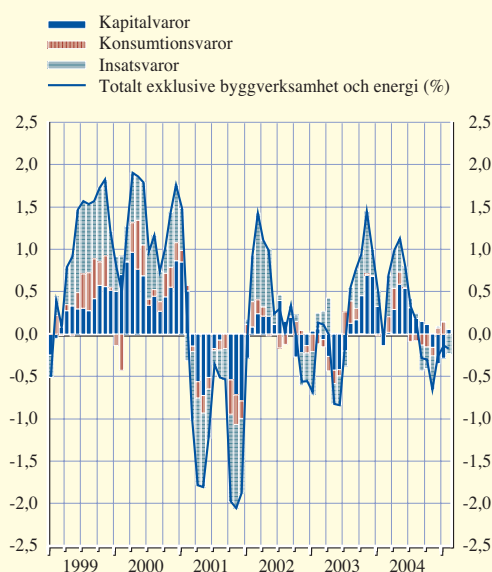
Euroområdets industriproduktion (exklusive byggverksamhet) minskade i mars jämfört med februari, då den också minskat. För första kvartalet som helhet noterades en liten minskning jämfört med sista kvartalet 2004. Resultatet står i kontrast till utvecklingen för förädlingsvärdet i industrin, som tvärtom ger en positiv bild av aktivitetsnivån i industrin. Det är svårt att nå fram till en entydig tolkning, eftersom uppgifterna för industriproduktionen verkar stödjas av enkätdata och utvecklingen för investeringar och import, medan siffrorna för förädlingsvärdet i industrin istället stämmer väl överens med den måttliga exportökningen.

Minskningen av industriproduktionen första kvartalet var koncentrerad till insatsvaror, medan produktionen av kapitalvaror ökade och produktionen av konsumtionsvaror var oförändrad (se diagram 37). Produktionsökningen för kapitalvaror var visserligen måttlig men innebar en vändning efter nedgången fjärde kvartalet 2004. Den oförändrade produktionen av konsumtionsvaror första kvartalet står i kontrast till den nedgång som noterades för andra halvåret 2004 i genomsnitt. Den lilla förbättringen verkar ha varit fördelad på branscher som producerar både varaktiga och icke-varaktiga konsumtionsvaror.



**Diagram 37 Industriproduktionsökning och bidrag till ökningen**

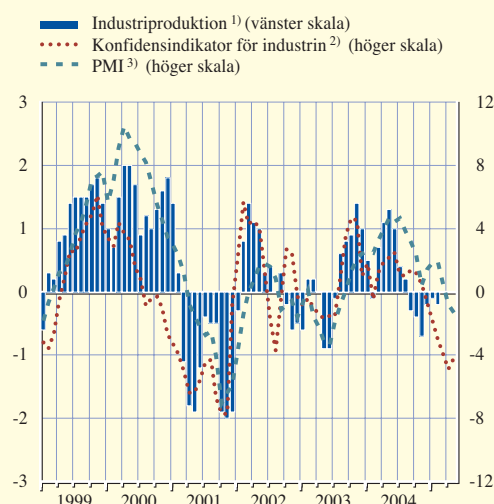
(ökningstakt och bidrag i procentenheter; säsongrensat)



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

**Diagram 38 Industriproduktion, konfidensindikator för industrin och PMI**

(månatliga uppgifter; säsongrensat)



Källor: Eurostat, Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter, NTC Research och ECB:s beräkningar.  
1) Tillverkningsindustri; förändring i procent jämfört med föregående 3-månadersperiod.  
2) Nettototal i procentenheter; förändringar jämfört med 3 månader tidigare.  
3) Inköpschefernas index; avvikelser från indexvärdet 50.

Bristen på dynamik i industriproduktionen bekräftas av den senaste utvecklingen för orderingen till tillverkningsindustrin vars värde minskade ytterligare i mars, om än mindre omfattning än under de två närmast föregående månaderna. De största minskningarna i ordergång under första kvartalet skedde i textil- och läderindustrin samt i transportutrustningssektorn.

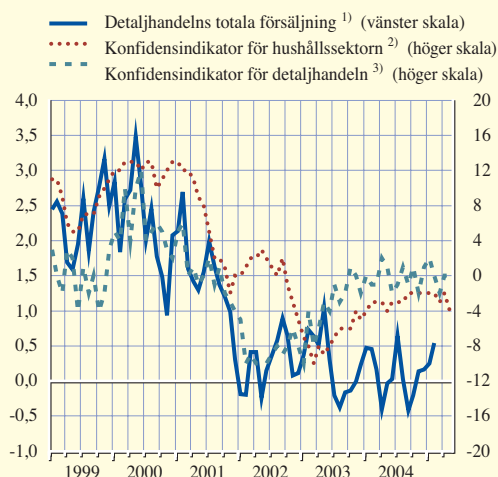
### ENKÄTUPPGIFTER FÖR TILLVERKNINGS- OCH TJÄNSTESEKTORERNA

Enkätuppgifter från industri- och tjänstesektorerna pekar på fortsatt – om än måttlig – tillväxt i början av andra kvartalet 2005. Enligt inköpschefsindexet PMI och Europeiska kommissionens företagsenkät kan förhållandena i tillverkningsindustrin ha försämrats under andra kvartalet jämfört med första kvartalet (se diagram 38). Faktum är att PMI i april sjönk till under 50 indexpunkter för första gången sedan augusti 2003 och därpå försvagades ytterligare i maj, vilket tyder på sjunkande aktivitet i industrin. På liknande sätt sjönk Europeiska kommissionens konfidensindikator för industrin i maj för sjätte månaden i rad till den lägsta nivån sedan mitten av 2003.

Konfidensindikatorerna i tjänstesektorn var blandade, men som helhet pekade även de på att aktiviteten tappade en del fart i början av andra kvartalet 2005, även om försvagningen inte blev lika kraftig som i tillverkningsindustrin. Å ena sidan var Europeiska kommissionens konfidensindikator för tjänstesektorn i april och maj 2005 lägre i genomsnitt än genomsnittet för första kvartalet. Å andra sidan låg PMI för tjänstesektorn i april i stort sett kvar på samma nivå som under första kvartalet, vilket tydde på fortsatt tillväxt.

**Diagram 39 Detaljhandelsförsäljning samt  
konfidensindikator för detaljhandels- och  
hushållssektorn**

(månatliga uppgifter)



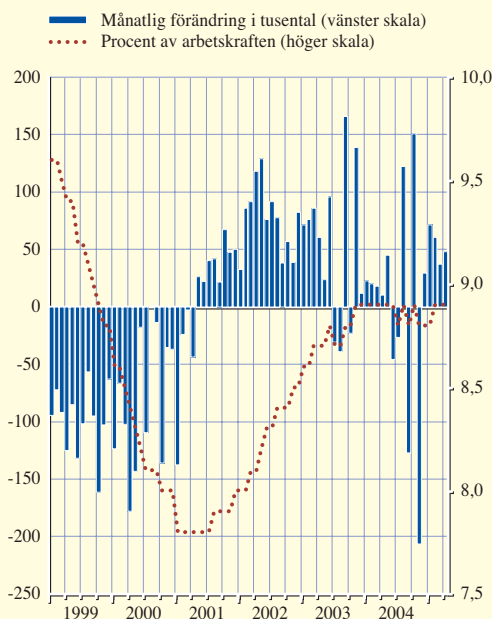
Källor: Europeiska kommissionens företags- och hushålls enkäter samt Eurostat.

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

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

**Diagram 40 Arbetslöshet**

(månatliga uppgifter, säsongrensad)



Källa: Eurostat.

Med tanke på att tjänstesektorn står för en större relativ andel än tillverkningsindustrin av euroområdet ekonomi, talar enkätuppgifterna för att tillväxten fortsätter på kort sikt, om än i måttlig takt.

#### INDIKATORER FÖR HUSHÅLLENS UTGIFTER

Indikatorerna för hushållens utgifter tyder på att den privata konsumtionen fortsätter att öka måttligt andra kvartalet 2005. Detaljhandelns omsättning ökade i en något snabbare takt från januari till mars än genomsnittligt fjärde kvartalet 2004 (se diagram 39). Denna ökningstakt väntas hålla i sig under andra kvartalet. Antalet nyregistrerade personbilar ökade med cirka 1,0 % i april och väntas bidra positivt till den privata konsumtionens ökning andra kvartalet.

Europeiska kommissionens konfidensindikator sjönk däremot i maj efter att ha legat ganska stabilt på en nivå strax under dess långsiktiga genomsnittet sedan sista kvartalet 2004. Denna utveckling speglar eventuellt en fortsatt svag arbetsmarknad och osäkerhet kring reformer av vård- och pensionssystemen.

#### 4.2 ARBETSMARKNADEN

Tillgängliga uppgifter för sysselsättningen tyder på att antalet arbetstillfällen förblev detsamma första kvartalet 2005 som andra halvåret 2004. Senaste sysselsättnings- och enkätuppgifter bekräftar att förhållandena på arbetsmarknaden i stort sett förblivit oförändrade under andra kvartalet 2005.

## ARBETSLÖSHET

Euroområdet standardiserade arbetslöshetstal för april beräknades till 8,9 %, samma siffra som månaden innan (se diagram 40). Antalet arbetslösa steg dock med cirka 48 000 personer i april, vilket var något mer än månaden innan. Ökningen av antalet arbetslösa var ungefär lika stor som den genomsnittliga ökningen första kvartalet och verkar bekräfta att den måttliga förbättring som noterades andra halvåret 2004 kom av sig i början på 2005.

## SYSSELSÄTTNING

Sysselsättningen ökade med 0,2 % från tredje till fjärde kvartalet 2004, dvs. i samma takt som från andra till tredje kvartalet. Sysselsättningsökningen beror på den positiva utvecklingen i tjänstesektorn, i synnerhet på finans- och företagsområdet. Inom industrin har utvecklingen tvärtom varit förhållandevis dämpad (se tabell 8). Tillgängliga nationella uppgifter tyder på att ökningstakten blev oförändrad första kvartalet 2005. De senaste kvartalens sysselsättningsökning tyder på att förhållandena på arbetsmarknaden stabiliserats efter den gradvisa förbättring som noterades under första halvåret 2004. Delvis beror detta på att aktiviteten i ekonomin slagit av på takten.

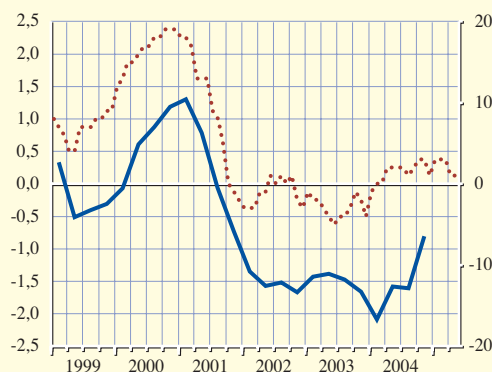
Sysselsättningsförväntningarna har över lag varit stabila de senaste månaderna och pekar fortsatt på en måttlig sysselsättningsökning (se diagram 41). I tillverkningsindustrin sjönk både PMI:s sysselsättningsindex och Europeiska kommissionens sysselsättningsförväntningar i maj 2005 jämfört med både föregående månad och genomsnittet för första kvartalet. Kommissionens enkätuppgifter tyder på att förväntningarna försvagats något i tjänstesektorn och förbättrats något i detaljhandeln. PMI-indexet för sysselsättningen i tjänstesektorn, tillgängligt fram till april, pekar på oförändrade förhållanden.

Sammantaget tyder tillgänglig information på att ingen ytterligare förbättring av förhållandena på arbetsmarknaden ägt rum under första halvåret 2005.

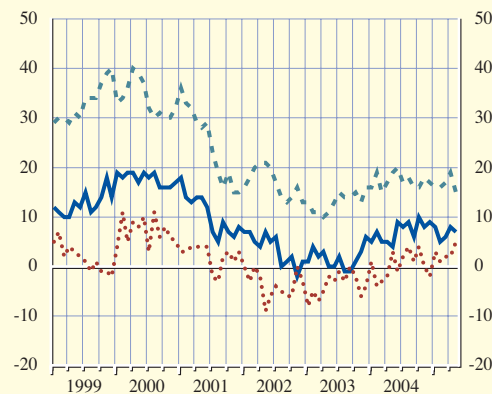
Diagram 41 Sysselsättningsökning och sysselsättningsförväntningar

(Årliga procentuella förändringar; netttotal; säsongrensade uppgifter)

— Sysselsättningsökning, hela industrin (vänster skala)  
- - - Sysselsättningsförväntningar, tillverkningsindustrin (höger skala)



— Sysselsättningsförväntningar, byggverksamhet  
- - - Sysselsättningsförväntningar, detaljhandel  
- - - Sysselsättningsförväntningar, tjänstesektorn



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

Tabell 8 Sysselsättningsökning

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

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

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

#### 4.3 UTSIKTER FÖR DEN EKONOMISKA AKTIVITETEN

Den avmattning i den ekonomiska aktiviteten som noterats sedan mitten av 2004 kan delvis förklaras med oljeprisstegringen. Den reala BNP-tillväxten ökade visserligen på nytt första kvartalet 2005 efter den svaga utvecklingen under andra halvåret 2004. Detta berodde dock till viss del på statistiska effekter som hängde samman med justeringen för antalet arbetsdagar. Dessutom pekar färskta enkätuppgifter på förnyad avmattning under andra kvartalet 2005.

I ett längre perspektiv kan klimatet dock komma att bestämmas av mer positiva fundamentala faktorer, förutsatt att effekterna av de ogynnsamma fenomenen gradvis avtar. Det finns fortfarande förutsättningar för en måttlig förbättring av den ekonomiska aktiviteten under andra halvåret i år (se ”Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av Eurosystemets experter”). På den externa sidan väntas världshandeln fortsätta att öka kraftigt och ge stöd åt euroområdets export. På den inhemska sidan främjas investeringarna av mycket gynnsamma finansieringsvillkor och stark vinstutveckling, medan konsumtionen i stort sett väntas öka i takt med en ökning av de reala disponibla inkomsterna. Ihållande höga oljepriser och globala obalanser kan dock utgöra nedåtrisker för den ekonomiska tillväxten.

## 5 OFFENTLIGA FINANSER

Europeiska kommissionens vårprognoser 2005 tyder på att det inte kommer att ske några större framsteg under 2005 och 2006 i arbetet med att minska obalanserna i de offentliga finanserna. Eftersom den ekonomiska tillväxten under 2006 väntas återgå till en nivå nära den trendmässiga tillväxten, beror de i stort sett oförändrade genomsnittliga underskotten på en något stramare finanspolitik i euroområdet som helhet. Fortsatt återhållsamhet på utgiftssidan kommer att mer än väl uppväga ytterligare skattesänkningar, medan enstaka anpassningsåtgärder kommer att fortsätta att spela en viktig, om än minskande, roll. Prognoserna visar att fem euroländer kommer att ha ett underskott som är större än 3 % av BNP 2005 och/eller 2006 och att det är brister i budgetanpassningen. Konsolideringsansträngningarna, särskilt i länder som ligger nära eller över referensvärdet på 3 %, måste intensifieras inom ramen för en omfattande reformagenda.

### DE OFFENTLIGA FINANSERNAS UTVECKLING 2005 OCH 2006

Utsikterna för de offentliga finanserna i euroområdet fortsätter att ge anledning till oro. Enligt Europeiska kommissionens vårprognoser 2005 kommer det genomsnittliga offentliga underskottet i euroområdet att vara i stort sett oförändrat på 2,6 % och 2,7 % av BNP under 2005 respektive 2006 (se tabell 9). I flera länder väntas de stora statsfinansiella obalanserna kvarstå eller till och med öka. Tyskland, Grekland, Italien och Portugal beräknas ha underskott som är större än 3 % av BNP 2005, medan underskotten väntas bli större än 3 % av BNP i Grekland, Frankrike, Italien och Portugal 2006. Förmodligen kommer mindre än hälften av euroländerna att ha budgetar som ligger nära balans eller i överskott i slutet av prognosperioden.

Europeiska kommissionens budgetprognoser skiljer sig markant från de mer optimistiska målen i de senaste stabilitetsprogrammen, som medlemsstaterna lämnade in i slutet av 2004 och början av 2005. De underskottskvoter som kommissionen har beräknat för euroområdet 2005 och 2006 är 0,3 respektive 0,9 procentenheter större än genomsnittet av de underskottskvoter som fastställts

Tabell 9 Prognos för budgetutvecklingen i euroområdet

(procent av BNP)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Europeiska kommissionen, Economic Forecasts, varen 2005</b>						
a. Intäkter, totalt	46,5	46,1	46,3	45,7	45,6	45,4
b. Utgifter, totalt	48,3	48,6	49,1	48,5	48,2	48,0
varav:						
c. Ränteutgifter	4,0	3,7	3,5	3,3	3,3	3,3
d. Primära utgifter (b-c)	44,3	44,9	45,6	45,2	45,0	44,8
Budgetbalans (a-b)	-1,8	-2,5	-2,8	-2,7	-2,6	-2,7
Primär budgetbalans (a-d)	2,2	1,2	0,6	0,6	0,6	0,6
Cykliskt justerad budgetbalans	-2,4	-2,6	-2,4	-2,4	-2,1	-2,2
Bruttoskuld	69,6	69,5	70,8	71,3	71,7	71,9
Memo: real BNP (årlig procentuell förändring)	1,6	0,9	0,6	2,0	1,6	2,1
<b>Stabilitetsprogram, ECB:s beräkningar baserade på medlemsländernas uppdaterade stabilitetsprogram och på Europeiska kommissionens siffror, maj 2005 <sup>1)</sup></b>						
Budgetbalans			-2,7	-2,8	-2,3	-1,8
Primär budgetbalans			0,7	0,6	1,0	1,6
Cykliskt justerad budgetbalans				-2,2	-1,8	-1,4
Bruttoskuld			70,7	71,1	70,6	69,7
Memo: real BNP (årlig procentuell förändring)			0,6	2,1	2,3	2,4

Källor: Europeiska kommissionen, uppdaterade stabilitetsprogram 2004-05 och ECB:s beräkningar.

Anm. Siffror exkluderar intäkter från försäljning av UMTS licenser och på grund av avrundningar kan summan avvika från totalen.

1) Uppgifter för Portugal enligt uppdaterat stabilitetsprogram från december 2004.

som mål i de senaste stabilitetsprogrammen. Siffrorna skiljer sig från målen för de flesta länder och i synnerhet för de länder som har stora statsfinansiella obalanser. För två länder förutser kommissionen en lättare finanspolitik snarare än framsteg i konsolideringsarbetet. Dessa mindre gynnsamma budgetbedömningar förklaras inte enbart av mer försiktiga makroekonomiska antaganden, de avspeglar också en brist på ambition och konkret inriktning i budgetarbetet med att uppnå konsolideringsmålen och ersätta tillfälliga insatser.

Kommissionens prognoser omgärdas av flera risker som kan leda till sämre budgetutfall än väntat. För Grekland, Portugal och Italien har nationalräkenskaperna för 2004 ännu inte validerats av Eurostat. I Italiens fall har underskottskvoten uppjusterats till över referensvärdet på 3 % för 2001, 2003 och 2004 efter beslut av Eurostat och det italienska statistikinstitutet rörande en del framträdande statistiska frågor. För samtliga tre länder kan uppjusteringar av underskotten 2004 eventuellt få en negativ baseffekt på utvecklingen 2005. Information som nyligen lämnats av regeringarna bidrar också till den allmänna osäkerheten kring de offentliga finansernas utveckling. Portugals regering har nyligen lagt fram ett reviderat stabilitetsprogram för parlamentet som pekar på att budgetutvecklingen 2005 och påföljande år kommer att bli betydligt mindre gynnsam än man ursprungligen förutspådde. Med det reviderade programmet och utan ytterligare insatser väntas Portugals underskottskvot bli lägre än referensvärdet på 3 % först 2008. Italiens nya budgetberäkningar för 2005 tyder dessutom på att läget kommer att bli mycket värre än ursprungligen planerat bl.a. till följd av lägre ekonomisk tillväxt.

Den offentliga sektorns skuldkvot för euroområdet som helhet beräknas stiga både 2005 och 2006. De nationella skuldkvoterna kommer under prognosperioden att ligga över 60 % av BNP i sju länder, och flera länder rapporterar fortsatt stigande trend. Bara Belgiens skuldkvot väntas följa en tydligt sjunkande utveckling.

#### FAKTORER SOM PÅVERKAR BUDGETUTVECKLINGEN

Euroländernas finanspolitik väntas leda till ett i stort sett oförändrat budgetsaldo för euroområdet som helhet under prognosperioden. Detta avspeglar förväntningar om att ränteutgifter och primärsaldo praktiskt taget inte kommer att förändras (se diagrammen 42a och b). I ett läge med en tillväxt som är något lägre än den potentiella under 2005 och nära den potentiella under 2006 bedöms inriktningen på finanspolitiken i euroområdet bli något stramare 2005 för att sedan bli i stort sett neutral 2006. Under den tvååriga prognosperioden kommer konsolideringsansträngningar, mätt som förändringen i det konjunkturrensade primärsaldot, att i stort sett uppväga en mindre, negativ påverkan från konjunkturfaktorer (se diagram 42c).

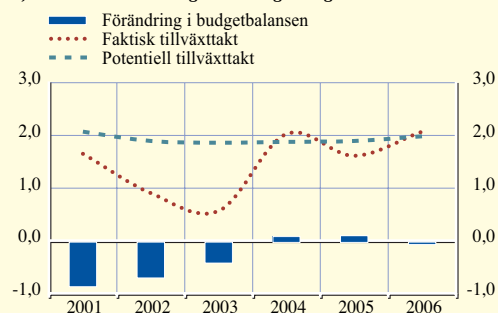
Finanspolitiken väntas bli stramare under 2005 till följd av besparingar i de primära utgifterna, vilket framgår av förändringen i de konjunkturrensade primära utgifterna (se diagram 42d), medan de konjunkturrensade inkomsterna kommer att vara oförändrade. Den i stort sett neutrala finanspolitiken som förutspås för 2006 baseras på att skatte- och utgiftssänkningar blir ungefär lika stora.

För euroområdet som helhet bedöms den genomsnittliga konjunkturrensade inkomstkvoten sjunka med 0,3 procentenheter under perioden 2005–2006, främst på grund av sjunkande inkomster från kapitalskatter som, särskilt i en del länder, har ökat tack vare stora engångsinkomster de senaste åren. Ytterligare åtgärder för att minska direkta skatter och socialförsäkringsavgifter väntas delvis kompenseras av höjningar av indirekta skatter, en breddning av skattebasen och olika administrativa åtgärder för att förhindra skatteflykt och skatteplanering, vilket betyder att de nuvarande inkomsterna bara kommer att minska marginellt i euroområdet som helhet. På nationell nivå är situationen dock mer varierad och i ett par länder väntas inkomstkvoten till och med öka.

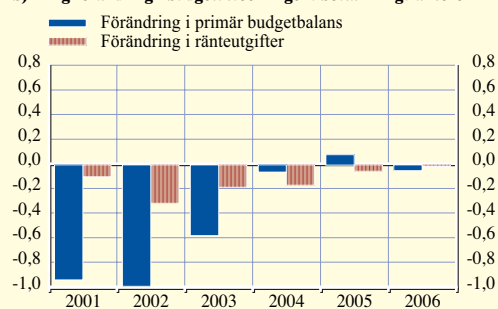
**Diagram 42 Budgetutvecklingens bestämningsfaktorer**

(procent av BNP; procentuella förändringar)

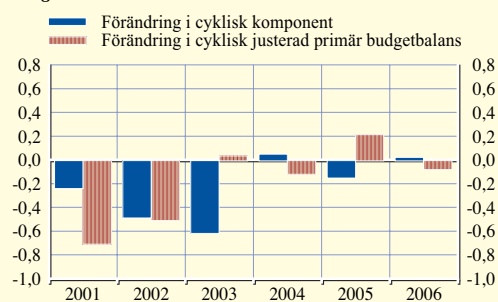
**a) BNP-tillväxt och årlig förändring i budgetbalansen**



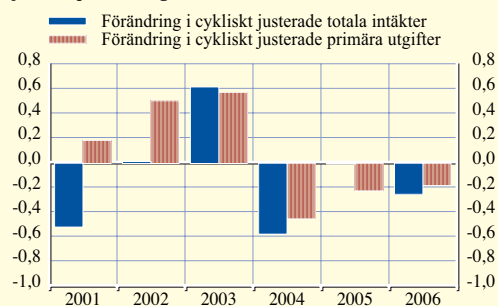
**b) Årlig förändring i budgetutvecklingens bestämningsfaktorer**



**c) Årlig förändring av bestämningsfaktorer för primär budgetbalans**



**d) Årlig förändring av bestämningsfaktorer för cykliskt justerad primär budgetbalans**



Källor: Europeiska kommissionen, våren 2005 och ECB:s beräkningar.

Den genomsnittliga primära utgiftskvoten, rensad för konjunktoreffekter och ränteutgifter, bedöms sjunka med 0,4 procentenheter under perioden 2005–2006. Minskningen kommer huvudsakligen från offentlig konsumtion (dvs. en återhållsam löneutveckling och minskad sysselsättning inom den offentliga sektorn) och sociala förmåner (till följd av de förväntade effekterna av pensions- och socialförsäkringsreformerna i en del medlemsstater). Därtill väntas sociala utbetalningar, framför allt arbetslöshetsrelaterade utgifter, växa i långsammare takt 2005 och 2006 än de senaste åren.

**UTMANINGAR FÖR FINANSPOLITIKEN**

Den viktigaste utmaningen när det gäller de offentliga finanserna fortsätter att vara behovet av beslutsamma framsteg i budgetkonsolideringsarbetet för att uppnå stabila och hållbara offentliga finanser i euroområdet som helhet och i alla medlemsländer. Prognosen att det samlade underskottet för euroområdet som helhet under en period av knappt trendmässig tillväxt kommer att vara i stort sett oförändrat och hålla sig nära 3 % av BNP, vilket omöjliggör en tillfredsställande minskning av den offentliga sektorns genomsnittliga skuldkvot, är oroande.

Utvecklingen i euroområdet pekar på stora brister i medlemsländernas strategier. Prognoserna visar inte bara, som redan nämnts, att de största avvikelserna från stabilitetsprogrammen har skett i länder med stora obalanser, utan även att det finns tydliga skillnader mellan finanspolitikens inriktning i olika länder.

Mot bakgrund av detta är det viktigt att komma ihåg de principer som skall ligga till grund för sunda finanspolitiska strategier i alla euroländer. Länder med alltför stora underskott måste fullgöra sina åtaganden och föra en finanspolitik som snarast möjligt får ner underskotten till under 3 % av BNP och måste därefter undvika att åter hamna över detta referensvärde. Kommissionens prognoser visar att alla dessa länder kommer att göra otillräckliga (om ens några) framsteg i arbetet med att minska de statsfinansiella obalanserna. Bedömningar visar att endast Frankrike väntas genomföra tillräckliga

åtgärder för att få ner underskottet under 3 % år 2005. En lättare finanspolitik väntas dock leda till en ny överträdelse av referensvärdet 2006. Tyskland väntas rapportera fortsatta justeringar men otillräckliga framsteg för att kunna komma till rätta med sitt alltför stora underskott inom den fastställda tidsfristen 2005. I dessa två länder har tillfälliga justeringsåtgärder en framträdande plats under 2005. Grekland har åtagit sig att få ner underskottet under 3 % av BNP senast 2006. Rensat för effekterna av de åtgärder som Grekland redan vidtagit under 2005 visar kommissionens prognos över budgetutvecklingen en betydande konsolidering. De åtgärder som vidtagits är emellertid fortfarande inte tillräckligt omfattande för att nå ett underskott som ligger tydligt under referensvärdet 2006. De två andra länderna som redovisade underskott över eller nära 3 % 2004 (Italien och Portugal) förutspås föra en lättare finanspolitik och ha underskott som ligger en bra bit över 3 % under bedömningsperioden.

Det finns också några få euroländer som ännu inte har stabila budgetställningar, men som inte löper någon överhängande risk att överträda referensvärdet på 3 %. Dessa länder bör vidta tillräckligt ambitiösa åtgärder för att uppnå en årlig justering på minst 0,5 % av BNP i konjunkturrensade termer, exklusive tillfälliga åtgärder eller engångsåtgärder, för att kunna uppnå en stabil ställning på medellång sikt. Med en lämplig budgetstrategi bör automatiska stabilisatorer få utrymme att verka, förutsatt att det inte uppstår några alltför stora underskott.

Flera euroländer väntas även i fortsättningen ha stabila budgetställningar. Nederländerna kommer att uppnå en sådan ställning först efter det att man har haft ett alltför stort underskott. Vid sidan om de långsiktiga svårigheterna att uppnå hållbara offentliga finanser – som man utan dröjsmål bör ta itu med – bör dessa länder föra en neutral finanspolitik genom att låta automatiska stabilisatorer verka. Det finns inga övertygande argument för en expansionistisk finanspolitik.

Stora obalanser är mycket svårare att eliminera i ett trögt ekonomiskt klimat med en låg trendmässig tillväxt. Dessa svårigheter är inte utan samband med befintligheten av strukturella inslag i skatte- och förmånssystem som inte uppmuntrar investeringar och arbete i flera euroländer. I vissa euroländer stryps samtidigt tillväxtfrämjande utgifter, medan trycket på mindre produktiva utgifter är svårt att kontrollera.

Budgetkonsolidering bör vara en del av en omfattande och kraftfull agenda som framför allt skall ta itu med utgiftstrender som undergräver regeringarnas förmåga att fullgöra sina åtaganden på sikt. Justeringar av utgiftspolitiken och skatte- och förmånssystem måste ses inte bara utifrån möjligheterna att spara pengar i det kommande budgetarbetet eller få in ytterligare inkomster från skattestrukturen för närvarande, utan i ett medelfristigt perspektiv där målet är att skapa lämpliga incitament att främja produktivitet, sysselsättning och tillväxt. Högre primära överskott i kombination med starkare tillväxt skulle också innebära lägre skuldkvoter och ge de offentliga finanserna en mer hållbar grund för att hantera framtida effekter av en åldrande befolkning. En kombinerad strategi för budget- och strukturreformer skulle också öka förväntningarna på stabila offentliga finanser och förtroendet för alla medlemsstaters tillväxtutsikter. De positiva effekterna på förtroendet skulle lindra kortsiktigt negativa effekter på efterfrågan.

Det är samtidigt viktigt med en bestämd och snabb tillämpning av de reviderade förfarandena i stabilitets- och tillväxtpakten. Stabilitets- och tillväxtpakten är ett lämpligt regelverk för att upprätthålla budgetdisciplin som skyddar förtroendet för hållbara offentliga finanser, samtidigt som det skapar tillbörligt utrymme för stabilisering av produktionen. De viktigaste inslagen i detta regelverk är: i) inrapportering av statistik och övervakningsförvaranden som säkrar insyn, ii) fastställande av sunda och medelfristiga budgetpolitiska mål och hur man skall uppnå dem möjliggör



jämförelser och ett tryck från övriga medlemsstater, iii) medlemsstaterna avskräcks från att dra på sig alltför stora underskott och om sådana ändå uppstår uppmanas de att snabbt komma till rätta med dem genom gradvis ökande påtryckningar och slutligen hot om sanktioner, och iv) allmänheten och marknaderna får tydliga "signaler" om vad som är en stabil budgetställning, via referensvärdena 3 % av BNP för underskottet och 60 % av BNP för skulden. Trots kritik om att kraven har sänkts, att medlemsstaterna har fått större handlingsutrymme och att enkelheten har gått förlorad har medlemsstaterna och kommissionen sagt sig vara fast beslutna att upprätthålla budgetdisciplin genom ett större "ägande" av reglerna. Det kommer att behövas för att förmå länderna att föra de strategier som har beskrivits och återupprätta förtroendet för det regelverk som skall främja budgetdisciplin och en effektiv policysamordning.

## 6 MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSPREDIKNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV EUROSISTEMETS EXPERTER

*Eurosystemets experter har gjort framtidspredikningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserade på de uppgifter som fanns tillgängliga per den 20 maj 2005.<sup>1</sup> Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas bli mellan 1,1 % och 1,7 % 2005 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2006. Den genomsnittliga ökningen i det totala harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) uppskattas uppgå till mellan 1,8 % och 2,2 % 2005 och mellan 0,9 % och 2,1 % 2006.*

Bedömningarna av Eurosystemets experter grundar sig på en rad antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser, världshandel utanför euroområdet och finanspolitik. Framför allt görs det tekniska antagandet att korta marknadsräntor och bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden, på de nivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till den 17 maj. De tekniska antagandena om långa räntor och både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningarna fram till den 17 maj.<sup>2</sup> Antaganden om finanspolitiken baseras på nationella budgetplaner i de enskilda länderna i euroområdet. De innefattar alla politiska åtgärder som redan har godkänts av parlament eller som specificerats i detalj och som sannolikt kommer att gå igenom lagberedningsprocessen.

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

### OMVÄRLDEN

Utsikterna för euroområdets omvärld väntas vara fortsatt gynnsamma 2005 och 2006. Den reala BNP-tillväxten i USA torde vara fortsatt robust men något lägre än under 2004. Real BNP-tillväxt i Asien utom Japan väntas ligga kvar en bra bit över det globala genomsnittet men vara lägre än de senaste åren. Tillväxten i de flesta stora ekonomier väntas vara fortsatt dynamisk. Dessutom väntas de länder som anslöt sig till EU den 1 maj 2004 fortsätta att växa i snabb takt.

Tillväxttakten i global real BNP utanför euroområdet, mätt på årsbasis, beräknas i genomsnitt bli ca 4,8 % 2005 och 4,6 % 2006. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 8,3 % 2005 och 7,3 % 2006. Samtidigt väntas inflationen utanför euroområdet öka något i och med den fortsatta globala expansionen och som resultat av högre råvarupriser.

### BEDÖMNINGARNA FÖR REAL BNP-TILLVÄXT

Eurostats snabbstatistik för euroområdet pekar på en real BNP-tillväxt för euroområdet, mätt på kvartalsbasis, på 0,5 % för årets första kvartal efter 0,2 % fjärde kvartalet 2004. Denna förbättring antas dock delvis bero på statistikeffekter relaterade till justeringar för antalet arbetsdagar och tillväxttakten, mätt på kvartalsbasis, väntas gå ned igen andra kvartalet. Bedömningen grundas på att nedgången som observerats sedan slutet av 2004 främst berott på fördröjda effekter av eurons

1 Eurosystemets bedömningar 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.

2 De korta räntorna, i form av tremånaders Euribor, antas vara oförändrade på 2,13 % under bedömningsperioden. Det tekniska antagandet om oförändrade växelkurser innebär att växelkursen EUR/USD ligger kvar på 1,29 under bedömningsperioden och att eurons effektiva växelkurs är 1,4 % högre än genomsnittet för 2004. Marknadens förväntningar om avkastningen på nominella tioåriga statsobligationer från euroområdet tyder på att de stiger något från ett genomsnitt på 3,6 % 2005 till ett genomsnitt på 3,8 % 2006. Den årliga genomsnittliga ökningen i priserna på icke-energi-relaterade råvaror i US dollar antas vara 5,4 % 2005 och 1,3 % 2006. Baserat på terminsmarknaderna antas det årliga genomsnittet för oljepriserna vara 50,6 USD per fat 2005 och 50,7 USD per fat 2006.

appreciering och högre oljepriser. Dessa effekter antas på sikt avta och tillväxttalen på kvartalsbasis väntas då gradvis återgå till nivåer nära 0,5 % framöver. Följaktligen beräknas genomsnittlig real BNP-tillväxt, mätt på årsbasis, bli mellan 1,1 % och 1,7 % 2005 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2006. Exportökningen, i enlighet med antagandena om fortsatt stark utländsk efterfrågan, väntas ge fortsatt stöd åt den ekonomiska aktiviteten under bedömningsperioden medan inhemsk efterfrågan gradvis torde stärkas.

Bland de inhemska utgiftskomponenterna i BNP beräknas den genomsnittliga årliga ökningen i *privat konsumtion* hamna mellan 1,2 % och 1,6 % 2005 eftersom begränsade löneökningar och höga energipriser har en dämpande effekt på hushållens köpkraft. Konsumtionen beräknas öka med mellan 1,0 % och 2,2 % 2006. Hushållens reala disponibla inkomster kommer att backas upp av starkare sysselsättningsökning, lägre inflation och ett positivt bidrag från kapitalinkomster. Sparkvoten väntas öka något under bedömningsperioden, vilket delvis återspeglar en anpassning av konsumtionen samt fortsatt oro för hur de offentliga finanserna utvecklas och utsikterna för de offentliga hälsovårds- och pensionssystemen på längre sikt.

Genomsnittlig ökningstakt av *totala fasta investeringar* mätt på årsbasis beräknas bli mellan 0,5 % och 2,7 % 2005 och mellan 1,9 % och 5,1 % 2006. *Företagsinvesteringar* väntas se en starkare återhämtning, vilket borde gynnas av fördelaktiga kreditvillkor och högre företagsvinster. *Privata bostadsinvesteringar* väntas fortsätta öka i måttlig takt under bedömningsperioden.

Den genomsnittliga årliga förändringstakten för *total export* som omfattar handel inom euroområdet beräknas hamna mellan 3,1 % och 5,9 % 2005 och mellan 4,5 % och 7,7 % 2006. Exportökningen utanför euroområdet väntas sjunka något beroende på eftersläpande effekter av eurons tidigare appreciering och, mer allmänt, på ökad konkurrens på världsmarknaden. Den genomsnittliga årliga ökningstakten för *total import* beräknas bli något lägre än den för export 2005 och i stort sett lika stor 2006. Sammantaget väntas utrikeshandeln ge ett litet positivt nettobidrag till BNP-tillväxten under bedömningsperioden.

*Total sysselsättning* väntas öka något under bedömningsperioden. Samtidigt väntas arbetskraftsutbudet öka i och med förbättrade utsikter för sysselsättning och strukturreformer på arbetsmarknaden i flera länder i euroområdet. Sammantaget väntas arbetslösheten börja minska 2006.

#### **PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER**

Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 1,8 % och 2,2 % 2005 och mellan 0,9 % och 2,1 % 2006. Nedgången i HIKP-inflationen 2006 är delvis resultatet av statistikbehandlingen av en planerad hälsovårdsreform i Nederländerna. Bidraget från denna faktor till den totala HIKP-inflationen i euroområdet beräknas vara -0,2 procentenhet.

Prisbedömningarna är även betingade av ett antal andra faktorer. För det första resulterar antagandena om oljepriser i ett betydande positivt bidrag från energikomponenten till HIKP-inflationen för 2005. Detta bidrag antas dock, i linje med de tekniska antagandena om stabila oljepriser, avta mot slutet av 2006. För det andra antas ökningen i nominell ersättning per anställd förbli måttlig under bedömningsperioden. Denna bedömning tar hänsyn inte bara till aktuella löneavtal och den bara måttliga förbättring som antas ske i villkoren på arbetsmarknaden utan utgår även ifrån antagandet att tidigare prisökningar inte kommer att ha några andrahandseffekter på den nominella ersättningen per anställd. För det tredje innebär bedömningarna för real BNP-tillväxt och sysselsättning att arbetsproduktivitetsökningen långsamt kommer att ta fart. Som ett resultat av

Tabell 10 Makroekonomiska bedömningar

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

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

löne- och produktivitetsutvecklingen beräknas ökningen av enhetsarbetskostnader förbli relativt begränsad både 2005 och 2006. För det fjärde beräknas bidraget till inflationen från administrativt fastställda priser och indirekta skatter bli lägre än tidigare år.

## Ruta 8

## JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA AV ECB:S EXPERTER FRÅN MARS 2005

Jämfört med ECB-experternas framtdsbedömningar i mars 2005 har intervallen i prognoserna för BNP-tillväxt under 2005 och 2006 reviderats ned något.

Vad gäller HIKP ligger intervallet som prognosticerats för 2005 inom intervallet för bedömningarna från mars 2005. För 2006 innebär intervallet en liten nedrevidering, vilket framför allt återspeglar effekten av den tidigare nämnda hälsovårdsreformen i Nederländerna. I bedömningarna för enhetsarbetskostnader har endast små revideringar gjorts.

## Jämförelser av makroekonomiska bedömningar

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)			
	2004	2005	2006
HIKP – mars 2005	2,1	1,6 – 2,2	1,0 – 2,2
HIKP – juni 2005	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
Real BNP – mars 2005	1,8	1,2 – 2,0	1,6 – 2,6
Real BNP – juni 2005	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5

## PROGNOSE 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 direkt jämförbara med varandra eller med de makroekonomiska bedömningar som utarbetas av Eurosystemets experter, eftersom de slutförs vid olika tidpunkter och använder olika metoder för att beräkna antaganden om skattepolitiska, finansiella och externa variabler, inklusive oljepriserna. Consensus Economics Forecasts och ECB:s Survey of Professional Forecasters använder ett antal olika ospecificerade antaganden i bedömningarna. Till skillnad från de framtidsbedömningar som görs av Eurosystemets experter betingas andra prognoser vanligtvis inte av antaganden om förändrade korta räntor under bedömningsperioden.

Trots olika antaganden är prognoserna för årlig genomsnittlig BNP-tillväxt i euroområdet för 2005 och 2006 relativt lika. I de prognoser som nu föreligger från andra institutioner råder enighet om att euroområdets genomsnittliga BNP-tillväxt på årsbasis kommer att bli mellan 1,2 % och 1,6 % 2005 och mellan 1,9 % och 2,3 % 2006.

Det bör noteras att 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. För 2004 var den icke kalenderjusterade genomsnittliga BNP-tillväxttakten i euroområdet, mätt på årsbasis, runt ¼ procentenhet högre än den kalenderjusterade tillväxttakten beroende på fler arbetsdagar det året.

### Tabell A Jämförelser av makroekonomiska bedömningar

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)

	Datum för offentliggörande	2004	2005	2006
Europeiska kommissionen	April 2005	2,0	1,6	2,1
IMF	April 2005	2,0	1,6	2,3
OECD	Maj 2005	1,8	1,2	2,0
Consensus Economics Forecasts	Maj 2005	1,8	1,5	1,9
Survey of Professional Forecasters	April 2005	1,8	1,6	2,0

Källor: European Commission Economic Forecasts, våren 2005; IMF World Economic Outlook, april 2005; OECD Economic Outlook Nr.77, preliminär version; Consensus Economics Forecasts; och ECB's Survey of Professional Forecasters. European Commission Forecasts och IMF World Economic Outlook rapporterar tillväxtsiffror på årsbasis som inte är kalenderjusterade.

Prognosen förespår en HIKP-inflation på årsbasis på mellan 1,8 % och 1,9 % 2005 och mellan 1,3 % och 1,8 % 2006.

### Tabell A Jämförelser av makroekonomiska bedömningar

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)

	Datum för offentliggörande	2004	2005	2006
Europeiska kommissionen	April 2005	2,1	1,9	1,5
IMF	April 2005	2,2	1,9	1,7
OECD	Maj 2005	2,1	1,8	1,3
Consensus Economics Forecasts	Maj 2005	2,1	1,8	1,7
Survey of Professional Forecasters	April 2005	2,1	1,9	1,8

Källor: European Commission Economic Forecasts, våren 2005; IMF World Economic Outlook, april 2005; OECD Economic Outlook Nr 77, preliminär version; Consensus Economics Forecasts; och ECB's Survey of Professional Forecasters.

## 7 VÄXELKURSER OCH BETALNINGSBALANS

### 7.1 VÄXELKURSER

I maj och början av juni deprecierade euron i en situation som kännetecknades av en generell förstärkning av den amerikanska valutan.

#### US-DOLLAR/EURO

I början av maj fluktuerade euron i förhållande till US-dollar men utan någon tydlig trend. När uppgifter om den amerikanska handelsbalansen den 11 maj visade sig vara bättre än väntat började dollarn dock att stiga ganska markant. Senare samma månad, när uppgifter offentliggjordes som visade stark ekonomisk aktivitet i USA, i motsats till de ekonomiska uppgifterna för euroområdet som var ganska blandade, tilltog den amerikanska valutans appreciering ytterligare. Enligt marknadsrapporter kan dollarns appreciering också ha förstärkts av tekniska faktorer. Slutligen kan det faktum att den franska befolkningen avvisade EU:s konstitutionsfördrag ha bidragit ytterligare till den negativa uppfattningen om euron. Följden blev att euron nådde sin lägsta nivå gentemot US-dollar på sju månader. Den 1 juni 2005 stod euron i 1,22 US-dollar, vilket var 5,6 % lägre än i slutet av april och 1,7 % lägre än genomsnittet 2004.

#### JAPANSKA YEN/EURO

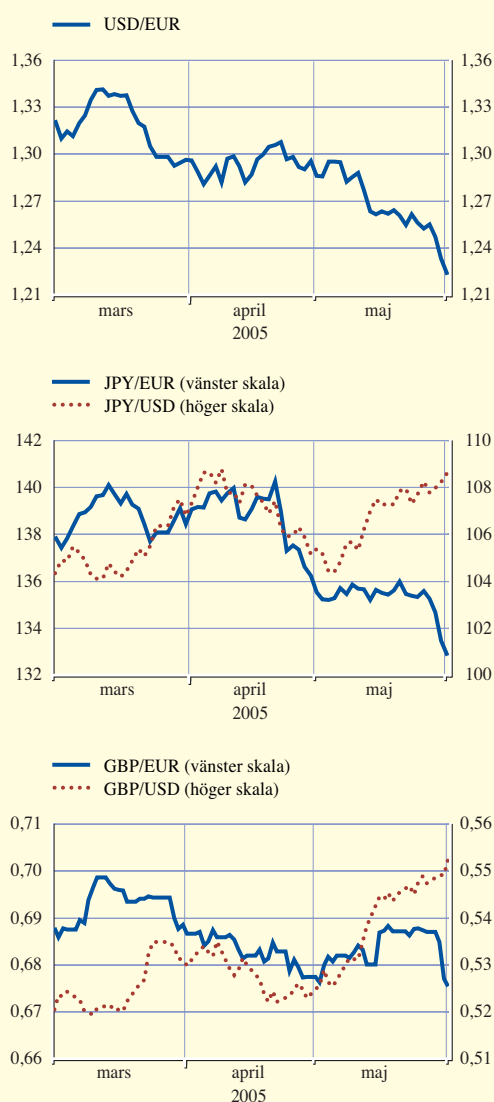
Efter att ha apprecierat ganska kraftigt gentemot både euron och US-dollar i slutet av april, sjönk den japanska yenen gentemot US-dollar i maj, samtidigt som den steg gentemot euron. Denna utveckling tycks dels ha berott på sjunkande förväntningar bland aktörerna på valutamarknaden om att växelkursflexibiliteten i den asiatiska regionen skulle öka på mycket kort sikt sjönk, dels på US-dollarernas allmänna återhämtning. Uppgifterna om att BNP-tillväxten i Japan var betydligt bättre än väntat första kvartalet 2005 verkar inte ha påverkat yensens växelkurs. Mot slutet av granskningsperioden kan växelkursen mellan yen och euro ha påverkats av marknadens reaktioner på resultatet av den franska folkomröstningen. Den 1 juni 2005 noterades euron till 132,8 yen, vilket var 2,5 % lägre än i slutet av april och 1,2 % lägre än genomsnittet 2004.

#### EU-MEDLEMSSTATERNAS VALUTOR

Inom ERM2 rörde sig den danska kronan och den slovenska tolaren i maj och början av juni

Diagram 43 Växelkursutveckling

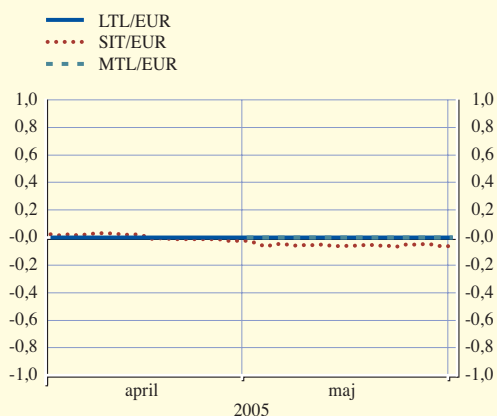
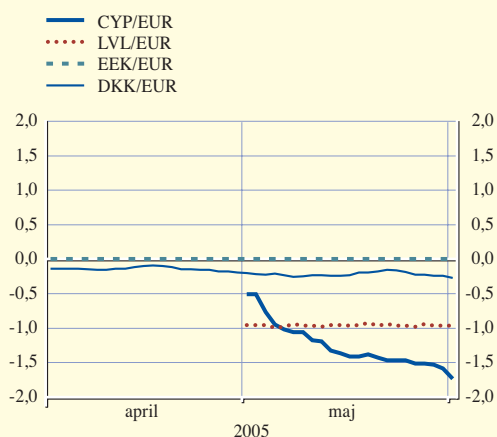
(dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

Diagram 44 Växelkursutveckling inom ERM2

(dagliga uppgifter; avvikelser från centralkursen i procentenheter)



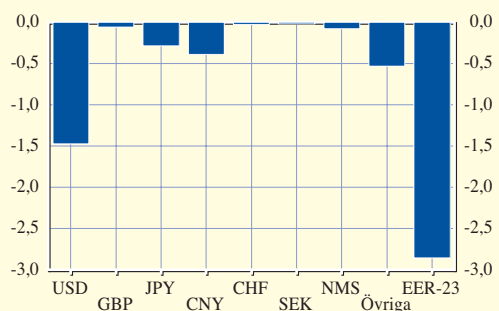
Källa: ECB.  
Anm. En positiv/negativ avvikelse från centralkursen betyder att valutan befinner sig på den undre/övre delen av bandet. För den danska kronan är fluktuationsbandet  $\pm 2,25\%$ , för alla andra länder gäller ett normalt fluktuationsband på  $\pm 15\%$ .

Diagram 45 Eurons effektiva växelkurs och dess sammansättning <sup>1)</sup>

(dagliga uppgifter)



Bidrag till förändringar i eurons effektiva växelkurs <sup>2)</sup>  
Från 29 april–1 juni 2005  
(procentenheter)



Källa: ECB.  
1) En uppgång i indexet motsvarar en appreciering av euron gentemot valutorna för euroområdets viktigaste handelspartner och alla medlemsländer i EU som inte ingår i euroområdet.  
2) Bidrag till förändringar i EER-23 visas separat för valutor för euroområdets sex viktiga handelspartner. Kategorin "NMS" avser det aggregerade bidraget från valutorna för de tio nya medlemsländer 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. Ändringar beräknas med de totala handelsvikterna i EER-23.

inom ett mycket snävt intervall kring sina centralkurser. Den estniska kronan, den maltesiska liran och den litauiska litasen var därmed oförändrade i förhållande till sina centralkurser. Den lettiska latsen låg stabil på den övre delen av sitt fluktuationsband, medan det cypriotiska pundet apprecierade innan det slutligen stabiliserades på en nivå omkring 1,7 % högre än dess centralkurs.

När det gäller valutorna i EU:s övriga medlemsstater apprecierade euron gentemot det brittiska pundet i maj och deprecierade därefter ganska markant i början av juni. Den 1 juni noterades euron till 0,68 pund, vilket är nästan oförändrat från slutet av april och 0,5 % lägre än genomsnittet 2004. Under referensperioden deprecierade euron gentemot den polska zlotyn (med 2,6 %) och i mindre utsträckning mot den slovakiska korunan (med 0,6 %). Samtidigt var euron i stort sett stabil gentemot den tjeckiska korunan och den svenska kronan, medan den apprecierade måttligt gentemot den ungerska forintn (med 0,6 %).

## ANDRA VALUTOR

När det gäller andra valutor var euron i maj och början av juni i stort sett oförändrad i förhållande till den schweiziska francen jämfört med slutet av april. Under granskningsperioden deprecierade euron vidare gentemot den kanadensiska dollarn, den koreanska wonen, den singaporianska dollarn och den norska kronan (med 5,2 %, 4,3 %, 3,3 % respektive 2,8 %).

## EURONS EFFEKTIVA VÄXELKURS

Den 1 juni 2005 var eurons nominella effektiva växelkurs – mätt mot valutorna i 23 av euroområdet viktiga handelspartner – 2,9 % lägre än i slutet av april och 2 % lägre än genomsnittet 2004 (se diagram 45). Eurons depreciering i effektiva termer var brett baserad och berodde främst på att den försvagades gentemot US-dollarn, en del större asiatiska valutor och några av valutorna i de nya EU-länderna.

När det gäller euroområdets internationella konkurrenskraft i fråga om priser och kostnader, mätt som reala effektiva växelkursindex, görs i ruta 10 en närmare genomgång av likheter och skillnader mellan utvecklingen av olika indikatorer i ett mer långsiktigt perspektiv.

### Ruta 10

#### INDIKATORER FÖR EUROOMRÅDETS KONKURRENSKRAFT NÄR DET GÄLLER PRISER OCH KOSTNADER: LIKHETER OCH SKILLNADER

Reala effektiva växelkurser (EER) används ofta som mått på internationell konkurrensförmåga med priser och kostnader. Reala effektiva växelkurser för euron beräknas genom att de nominella effektiva växelkurserna deflateras med olika kostnads- och prismått och med hjälp av olika grupper av handelspartner, vilket ger ett brett urval av reala effektiva växelkursindex.<sup>1</sup> Eftersom alla tillgängliga reala effektiva växelkursindex har begreppsmässiga för- och nackdelar – och till och med kan skilja sig över tiden och därmed ge upphov till motstridiga tolkningar – analyseras i denna ruta utvecklingen för eurons effektiva växelkursindex som baseras på ett brett urval indikatorer och eventuella likheter och skillnader mellan dem granskas. Det är emellertid på sin plats att varna för att betrakta indikatorerna för de effektiva växelkurserna som mått på konkurrensförmågan. Indikatorerna fångar bara upp rörelser i de relativa priserna och bortser från förändringar i andra kännetecken hos varor än priser, vilket innebär att de inte tar hänsyn till viktiga parametrar som är relevanta för den internationella konkurrensförmågan. De referensperioder som här har valts – första kvartalet 1999 och genomsnittet under perioden 1995–2004 – är godtyckliga och skall inte anses peka på en ”lämplig” nivå för euron. Alla relevanta effektiva växelkursindex är tillgängliga för perioden från första kvartalet 1995 till fjärde kvartalet 2004.

Efter införandet av euron kännetecknades dess utveckling i nominella och reala effektiva termer till att börja med av en stark nedgång under perioden 1999–2000. Eurons återhämtning från och med 2002, som fortsatte i mer måttlig takt under de följande två åren, uppvägde mer än

1 ECB beräknar nominella och KPI-baserade reala effektiva växelkurser gentemot tre grupper av handelspartner bestående av 12, 23 respektive 42 länder, och reala effektiva växelkurser baserade på producentprisindex, BNP-deflatorer, enhetsarbetskostnader inom tillverkningsindustrin och enhetsarbetskostnader i hela ekonomin gentemot 12 och 23 handelspartner. Se rutan ”Uppdatering av de generella handelsvikterna för eurons effektiva växelkurser och beräkning av en ny serie euro-indikatorer” i ECB:s månadsrapport för september 2004. För en uttömmande diskussion om begreppens för- och nackdelar, se artikeln ”Developments in the euro area’s international cost and price competitiveness” i ECB:s månadsrapport för augusti 2003.



**Tabell Eurons nominella och reala effektiva växelkursers (EER) avvikelse från genomsnittet**

(procent)

Mot valutorna i ...	Nominell EER	Real EER baserat på...					Memo: Real KPI-baserad EER jämfört med 25-årigt genomsnitt
		Konsumentprisindex (KPI)	Producentprisindex (PPI)	Enhetsarbetskostnader inom tillverkningsindustrin (ULCM)	Enhetsarbetskostnader i hela ekonomin (ULCT)	BNP-deflator (BNP)	
Fjärde kvartalet 2004 jämfört med genomsnittet för perioden 1995–2004							
12 handelspartner (EER-12)	9,1	12,2	10,3	9,2	9,5	13,1	9,3
23 handelspartner (EER-23)	8,5	9,3	8,2	6,5	5,4	9,9	
42 handelspartner (EER-42)	17,4	9,7					
Fjärde kvartalet 2004 jämfört med första kvartalet 1999							
12 handelspartner (EER-12)	6,5	11,2	9,1	7,4	9,3	11,5	
23 handelspartner (EER-23)	5,7	7,8	6,8	4,2	4,2	7,7	
42 handelspartner (EER-42)	13,0	7,1					

Anm. EER-12 omfattar Australien, Kanada, Danmark, Hongkong, Japan, Norge, Singapore, Sydkorea, Sverige, Schweiz, Storbritannien och USA. Utöver dessa länder omfattar EER-23 också de tio nya EU-länderna och Kina. I EER-42 tillkommer andra övergångsekonomier och tillväxtmarknader.

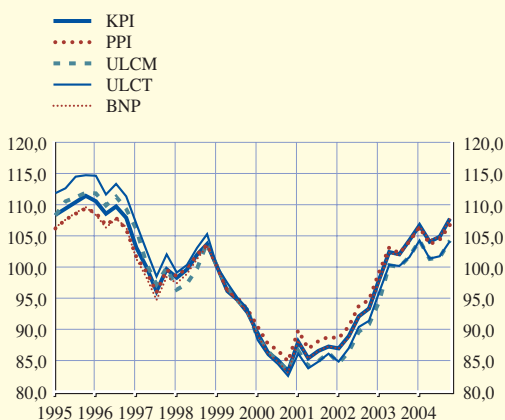
väl denna inledande nedgång. En närmare granskning visar att en jämförelse av indikatorer i *nominella* effektiva termer tyder på att om euron mättes mot den breda gruppen av 42 handelspartner (EER-42), så steg valutan mer fjärde kvartalet 2004 än första kvartalet 1999 och låg ännu mer över sitt tioåriga genomsnitt än gentemot andra grupper av handelspartner (EER-12 och EER-23 – se tabell). Denna skillnad beror dock bara på den i genomsnitt högre inflationen i de handelspartner som ingår i det bredare indexet.

När det gäller indikatorer på *reala* effektiva växelkurser visar diagram A att de olika indikatorerna har varit nära korrelerade de senaste tio åren. En närmare granskning tyder dock på att dessa indikatorers avvikelse fjärde kvartalet 2004 från sina tioåriga genomsnitt ligger på mellan 5,4 %, om man använder den reala effektiva växelkursen gentemot 23 handelspartner och utgår från utvecklingen av enhetsarbetskostnader för hela ekonomin, och 13,1 %, om man använder den reala effektiva växelkursen gentemot 12 handelspartner och utgår från utvecklingen i relativa BNP-deflater (se tabell). Förändringstakten för samma indikatorer sedan första kvartalet 1999 ligger dessutom på mellan 4,2 % och 11,5 %. Dessa likheter och skillnader mellan indikatorerna granskas nedan med utgångspunkt i den tidsrymd som analysen bygger på, antal handelspartner och användningen av olika deflater.

När det gäller *tidsrymden* var den reala effektiva växelkursen baserat på KPI-index och för vilken det finns längre tidsserier tillgängliga

**Diagram A Eurons reala EER-23-index baserat på olika kostnads- och prisdeflater**

(index: 1 kv 1999 = 100; kvartalsuppgifter, i förhållande till 23 handelspartner)



Källa: ECB.

Anm. Den senaste observationen avser fjärde kvartalet 2004.

– något högre fjärde kvartalet 2004 i förhållande till sitt tioåriga genomsnitt (+12,2 %) än i förhållande till sitt 25-åriga genomsnitt (+9,3 %). Detta beror främst på att den längre tidsrymden omfattar US-dollarns starka period i mitten av 1980-talet.

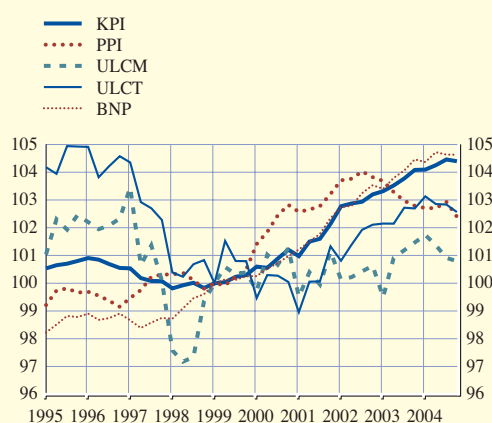
När det gäller täckning i fråga om *handelspartner* låg indikatorerna för den reala effektiva växelkursen gentemot 23 handelspartner (EER-23) närmare sina tioåriga genomsnitt och har ökat mindre sedan första kvartalet 1999 än indikatorerna gentemot 12 handelspartner (EER-12). Detta beror huvudsakligen på att EER-23 – utöver länderna i EER-12 – även omfattar de länder som anslöt sig till EU den 1 maj 2004 och Kina. Flera av de nya medlemsstaterna, framför allt i Central- och Östeuropa, har haft en stark värdeökning av sina valutor de senaste åren, delvis på grund av konvergensprocessen och den ekonomiska övergången. För jämförelser över längre tidsperioder skulle det därför vara lämpligare att utgå från det snäva EER-12-indexet, som bara omfattar länder där sådana effekter sannolikt är små.

När det gäller användningen av *olika deflatorer* har de flesta av de reala effektiva växelkursindex som baseras på relativa enhetsarbetskostnader haft en något mindre ökning sedan första kvartalet 1999 än de index som baseras på prisindex (särskilt konsumentpriser och BNP-deflatorer). Diagram B visar hur relativa kostnader och priser har utvecklats gentemot 12 handelspartner och eliminerar därmed den nominella växelkursens inverkan – som dominerar fluktuationerna i de reala indikatorer som visas i diagram A – från de reala effektiva växelkurserna. Även om dessa indikatorers utveckling inte möjliggör en bedömning av enskilda relativa kostnads- och prisindex över tiden – särskilt om det finns stora inflationsskillnader mellan euroområdet och dess handelspartner – möjliggör de en jämförelse av utvecklingen mellan olika indikatorer. Diagrammet visar att indikatorerna för relativa enhetsarbetskostnader (hela ekonomin och tillverkningsindustrin) har fluktuerat utan att följa någon tydlig trend de senaste tio åren. De relativa indikatorerna baserade på enhetsarbetskostnader tycks tillfälligt ha sjunkit under andra hälften av 1990-talet, men detta speglade inte några motsvarande rörelser när det gäller priser. Därefter tenderade alla indikatorer att återigen stiga, även om de som baseras på de relativa enhetsarbetskostnadernas utveckling steg mer måttligt.

Denna skillnad i utvecklingen av relativa kostnads- och prisindex kan bero på flera faktorer. En faktor kan vara att löneökningarna har varit mer måttliga och legat i linje med produktivitetens utvecklingen i euroområdets ekonomi (i förhållande till viktiga handelspartner) på senare år, särskilt inom tillverkningsindustrin. Skillnaden kan emellertid också bero på att tillgängliga kostnads- och prismått har olika egenskaper. Indikatorer baserade på enhetsarbetskostnader är närmare bestämt inte lika jämförbara mellan länder – särskilt för länder utanför EU – och, vilket är ännu viktigare, utgör bara en bråkdel av ett företags totala kostnader. Förutom att den bortser från exempelvis utgifter för FoU-verksamhet, ka-

Diagram B Euroområdets kostnads- och prisutveckling i förhållande till dess handelspartner

(index: 1 kv 1999 = 100; kvartalsuppgifter, i förhållande till 12 handelspartner)



Källa: ECB.  
Anm. Den senaste observationen avser fjärde kvartalet 2004.

pital- och distributionskostnader tar dessa indikatorer heller inte hänsyn till kostnaderna för importerade insatsvaror i produktionen. Den starka ökningen sedan slutet av 1990-talet av råvarupriserna, som utgör en viktig del av företags insatskostnader, speglas därför inte direkt i dessa indikatorers utveckling. Skillnaden mellan de relativa producentprisernas utveckling och andra prismått utveckling tyder dessutom på att utvecklingen inom tjänstesektorn kan ha spelat en roll.

På det hela taget var alla indikatorer för reala effektiva växelkurser, mätt både gentemot sina tioåriga genomsnitt och nivåerna under första kvartalet 1999, högre fjärde kvartalet 2004. Detta tyder på att euroområdet förmåga att priskonkurrera har minskat. Indikatorer baserade på enhetsarbetskostnader visar däremot en mer måttlig skillnad än de flesta indikatorer som baseras på prisdeflatorer. Denna skillnad kan delvis hänga samman med att löneökningarna i euroområdet har varit mer måttliga än i viktiga handelspartner på senare år, men den kan också bero på olika statistiska egenskaper hos tillgängliga pris- och kostnadsått.

## 7.2 BETALNINGSBALANS

*Jämfört med sista kvartalet 2004 ökade värdet på exporten av varor och tjänster till länder utanför euroområdet med 1,1 % första kvartalet 2005, medan värdet på importen av varor och tjänster från länder utanför euroområdet sjönk med 0,2 %. Detta tycks bekräfta den trend som har kunnat iakttas sedan tredje kvartalet 2004 och som innebär att exporten ökar och importen minskar. Direkt- och portföljinvesteringar noterade sammantaget nettoinflöden på grundval av 12-månaders kumulerade uppgifter på 9,2 miljarder euro i mars 2005. Detta kommer efter en gradvis minskning av nettokapitalutflödet sedan andra halvåret 2004, vilket i sin tur främst berodde på högre nettoinflöden av portföljinvesteringar i aktier.*

### BYTESBALANS OCH HANDEL

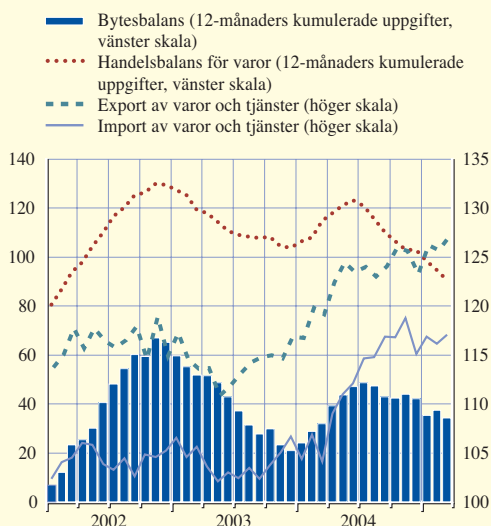
Euroområdets säsongrensade bytesbalans uppvisade i mars 2005 ett överskott på 2,3 miljarder euro. Det var resultatet av överskott i handelsbalansen för varor (9,2 miljarder euro) och för tjänster (1,0 miljard euro), som delvis uppvägdes av underskott i löpande transfereringar (4,7 miljarder euro) och faktorinkomster (3,2 miljarder euro).

Jämfört med sista kvartalet 2004 var det säsongrensade bytesbalansöverskottet stabilt under första halvåret 2005 (på 6,5 miljarder euro). Det var en följd av högre underskott i faktorinkomster (3,0 miljarder euro) och i löpande transfereringar (2,4 miljarder euro), vilket uppvägdes av en ökning av överskottet i handelsbalansen för varor och tjänster (4,6 miljarder euro). Det sistnämnda hade sin förklaring i att värdet på exporten av varor och tjänster till länder utanför euroområdet steg (med 1,1 %), medan värdet på importen av varor och tjänster från länder utanför euroområdet sjönk (med 0,2 %).

En närmare granskning av exporten av varor till länder utanför euroområdet visar att den återhämtning som började andra halvåret 2003 har varit brett baserad över de olika varukategorierna, även om den har varit särskilt stark i fråga om kapitalvaror och något mer dämpad för konsumtionsvaror (se diagram 47). Detta kan bero på att konsumtionsvaror är mer priselastiska än kapitalvaror, vilket innebär att exporten av konsumtionsvaror eventuellt påverkas mer av eurons värdeökning. Det kan också hänga samman med hur stark världshandeln med kapitalvaror är. Denna härrör särskilt

**Diagram 46 Euroområdets bytesbalans och handelsbalans för varor**

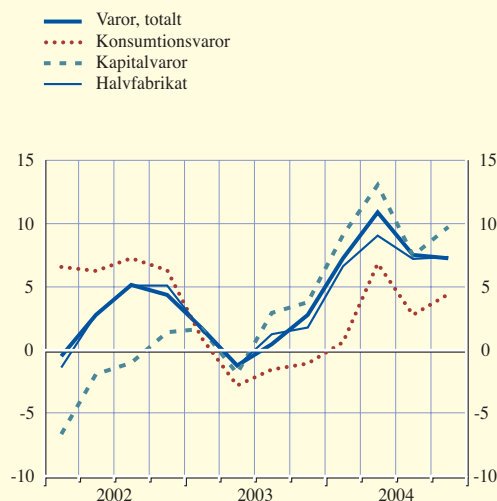
(miljarder euro; månatliga uppgifter; säsongrensat)



Källa: ECB.

**Diagram 47 Euroområdets exportvolym fördelat på sektor**

(procentenheter; årliga ökningstakter; säsongrensat)

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.  
Anm. Senaste observationen är december 2004.

från Kina och, i mindre utsträckning, de nya EU-länderna som – i relativa termer – importerar mer kapitalvaror och har blivit allt viktigare som euroområdets handelspartner de senaste åren.

Det kumulerade överskottet i euroområdets bytesbalans över 12 månader fram till mars 2005 uppgick till 34,3 miljarder euro, dvs. omkring 0,5 % av BNP, jämfört med 32,1 miljarder euro ett år tidigare. Denna svaga ökning var resultatet av lägre underskott i faktorinkomster och löpande transfereringar och ett högre överskott i handelsbalansen för tjänster, som delvis uppvägdes av ett lägre överskott i handelsbalansen för varor (se diagram 46).

## FINANSIELL BALANS

I mars 2004 uppvisade direkt- och portföljinvesteringar ett sammantaget nettoutflöde på 11,5 miljarder euro. Det var resultatet av nettoutflöden i direktinvesteringar (8,8 miljarder euro) och skuldinstrument (12,4 miljarder euro), medan portföljinvesteringar i aktier uppvisade ett nettoinflöde.

När det gäller utvecklingen över 12-månadersperioden fram till mars 2005 noterade direkt- och portföljinvesteringar sammantaget ett nettoinflöde på 9,2 miljarder euro i mars, efter att ha noterat nettoutflöden under hela 2004 (se diagram 48). Denna utveckling berodde främst på ett nettoinflöde i aktier sedan tredje kvartalet 2004. Under samma period stabiliserades nettoutflödet i direktinvesteringar på omkring 50 miljarder euro, medan utvecklingen för skuldinstrument var ganska instabil och växlade mellan nettoinflöde och nettoutflöde.

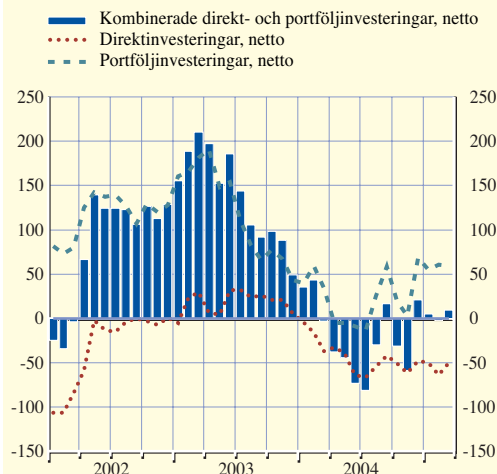
Nettoutflödet i direktinvesteringar berodde på att de utländska direktinvesteringarna i euroområdet sjönk. Nedgången kan delvis hänga samman med att tillväxten i den globala ekonomin var starkare än i euroområdet under 2004 och början av 2005.

Ett större nettoinflöde i portföljinvesteringar var en följd av att nettoförvärven av euroområdets aktier av hemmahörande utanför euroområdet ökade, samt att nettoförvärven av utländska aktier av hemmahörande i euroområdet sjönk. Som redan nämnts i tidigare månadsrapporter visade marknadsundersökningar ett ökat intresse för euroområdets aktier från internationella investerare, som ansåg att kurserna var förhållandevis attraktiva.

När det gäller skuldinstrument verkar deras ganska instabila utveckling åtminstone delvis bero på att obligationer generellt ansågs vara övervärderade internationellt. Situationen med låga obligationsräntor och risken för kapitalförluster verkade ha avskräckt portföljförvaltare från att formulera stabila långsiktiga strategier för eller emot euroområdets räntebärande värdepapper.

**Diagram 48 Direkt- och portföljinvesteringar, netto**

(miljarder euro, 12 månaders kumulerade uppgifter)



Källa: ECB.

# STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET



# INNEHÅLL<sup>1</sup>



## ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET

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

## 1 PENNINGPOLITISK STATISTIK

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

## 2 PENNINGMÄNGD, BANKVERKSAMHET OCH INVESTERINGSFONDER

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

## 3 FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

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

## 4 FINANSMARKNADER

4.1 Andra värdepapper än aktier, fördelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och valuta	S30
4.2 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, fördelat på emitterande sektor och typ av instrument	S31
4.3 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt	S33
4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet	S35
4.5 MFI-räntor på eurodenominerad inlåning från och utlåning till hemmahörande i euroområdet	S37
4.6 Penningmarknadsräntor	S39
4.7 Statsobligationsräntor	S40
4.8 Aktieindex	S41

## 5 PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

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

<sup>1</sup> För mer information, kontakta oss på: [statistics@ecb.int](mailto:statistics@ecb.int). Se ECB:s webbplats ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) för längre tidsserier och utförligare uppgifter.



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

## NYHETER

Från och med majrapporten finns statistik över utlandsställningen för euroområdet på kvartalsbasis. Kvartalsvisa siffror redovisades då för första gången i tabell 7.4.

Tabell 8.2 har omformats för att ge plats åt de sju nya valutor för vilka ECB sedan den 1 april 2005 publicerar referensväxelkurser gentemot euron.

Från och med junirapporten finns priser på bostadsfastigheter i tabell 5.1.2.

## Teckenförklaring

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

# ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET



## Översikt över ekonomiska indikatorer för euroområdet

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

### 1. Penningmängdsutveckling och räntor

	M1 <sup>1)</sup>	M2 <sup>1)</sup>	M3 <sup>1),2)</sup>	M3 <sup>1),2)</sup> tre månaders glidande medelvärde (centrerat)	MFI-lån till hemmahörande i euroområdet utom MFI och offentlig sektor <sup>1)</sup>	Andra värdepapper än aktier emitterade i euro av icke-finansiella och icke-monetära finansiella företag <sup>1)</sup>	3-månadersränta (Euribor, % per år, periodgenomsnitt)	10-årig stats- obligationsränta (% per år, periodgenomsnitt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	10,9	8,0	8,1	-	4,9	19,2	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,0	10,4	2,11	4,14
2004 2 kv	10,2	6,0	5,4	-	5,6	9,6	2,08	4,36
3 kv	9,6	5,8	5,6	-	6,2	9,4	2,12	4,21
3 kv	9,3	6,4	6,0	-	6,8	8,3	2,16	3,84
2005 1 kv	9,6	7,1	6,7	-	7,3	9,4	2,14	3,67
2004 dec	8,9	6,7	6,6	6,5	7,1	8,3	2,17	3,69
2005 jan	9,6	7,1	6,8	6,7	7,3	9,2	2,15	3,63
feb	10,2	7,3	6,6	6,6	7,3	9,0	2,14	3,62
mar	9,3	7,1	6,5	6,6	7,6	12,0	2,14	3,76
apr	9,3	7,3	6,7	-	7,4	-	2,14	3,57
maj	-	-	-	-	-	-	2,13	3,41

### 2. Priser, produktion, efterfrågan och arbetsmarknad

	HIKP	Producentpriser inom industrin	Arbetskrafts- kostnader per timme	Real BNP	Industri- produktion exklusive bygg- verksamhet	Kapacitetsutnyttande inom tillverknings- industrin (procent)	Sysselsättning	Arbetslöshet (% av arbets- kraften)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	2,1	1,4	2,7	0,7	0,3	81,1	0,3	8,7
2004	2,1	2,3	2,3	2,0	1,9	81,7	0,6	8,9
2004 2 kv	2,3	2,0	2,2	2,1	3,0	81,6	0,5	8,9
3 kv	2,2	3,1	1,9	1,8	2,8	82,1	0,6	8,9
4 kv	2,3	3,8	2,4	1,5	1,1	82,0	0,9	8,8
2005 1 kv	2,0	4,1	-	1,3	0,8	81,4	-	8,9
2004 dec	2,4	3,5	-	-	1,2	-	-	8,8
2005 jan	1,9	4,0	-	-	2,1	81,9	-	8,8
feb	2,1	4,2	-	-	0,4	-	-	8,9
mar	2,1	4,2	-	-	0,0	-	-	8,9
apr	2,1	-	-	-	-	80,9	-	8,9
maj	2,0	-	-	-	-	-	-	-

### 3. Betalningsbalans, valutareserv och växelkurser

(miljarder euro, om inget annat anges)

	Betalningsbalans (nettotransaktioner)				Valutareserv (ställning vid periodens slut)	Eurons effektiva växelkurs: EER-23 <sup>3)</sup> (index: 1 kv 1999 = 100)		Växelkurs USD/EUR
	Bytesbalans och kapitalbalans	Varor	Direkt- investeringar	Portfölj- investeringar		5	Nominell	
					1		2	3
2003	33,5	102,7	5,4	43,4	306,5	99,9	101,7	1,1312
2004	62,5	103,4	-47,9	68,6	280,6	103,8	105,9	1,2439
2004 2 kv	7,4	31,4	-12,1	27,0	302,2	102,1	104,1	1,2046
3 kv	15,5	23,5	1,1	7,2	298,5	102,8	104,9	1,2220
4 kv	20,0	20,8	-14,0	23,1	280,6	105,7	107,7	1,2977
2005 1 kv	5,5	14,8	-25,0	1,9	284,9	105,7	107,9	1,3113
2004 dec	9,6	7,3	5,1	38,3	280,6	107,1	109,2	1,3408
2005 jan	-8,0	0,2	-11,4	-17,1	289,0	105,8	108,0	1,3119
feb	9,9	6,1	-4,9	21,7	283,2	105,1	107,2	1,3014
mar	3,6	8,5	-8,8	-2,8	284,9	106,0	108,3	1,3201
apr	-	-	-	-	288,9	105,1	107,3	1,2938
maj	-	-	-	-	-	104,0	106,2	1,2694

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

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

1) För månadsuppgifter avser de årliga procentuella förändringarna månadens slut, för kvartals- och årsuppgifter den årliga förändringen av seriens periodgenomsnitt. För närmare information, se Tekniska anmärkningar.

2) M3 och dess komponenter omfattar inte andelar i penningmarknadsfonder och räntebärande värdepapper med löptid upp till 2 år som innehas av hemmahörande utanför euroområdet.

3) För en definition av grupper av handelspartner och annan information, se Allmänna anmärkningar.



# PENNINGPOLITISK STATISTIK

## 1.1 Eurosystemets konsoliderade balansräkning (miljoner euro)

### 1. Tillgångar

	6 maj 2005	13 maj 2005	20 maj 2005	27 maj 2005
<b>Guld och guldfordringar</b>	127 404	127 377	127 344	127 257
<b>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet</b>	155 050	155 699	156 202	155 083
<b>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet</b>	21 321	20 278	20 065	20 212
<b>Fordringar i euro på hemmahörande utanför euroområdet</b>	8 946	8 883	8 806	8 989
<b>Utlåning i euro till kreditinstitut i euroområdet</b>	363 206	357 527	362 506	361 203
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	273 000	267 500	272 503	271 001
Långfristiga refinansieringstransaktioner	90 000	90 000	90 000	90 002
Finjusterande reverserade transaktioner	0	0	0	0
Strukturella reverserade transaktioner	0	0	0	0
Utlåningsfacilitet	205	9	1	196
Fordringar avseende tilläggsäkerheter	1	18	2	4
<b>Övriga fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet</b>	2 985	2 760	2 956	2 774
<b>Värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet</b>	80 140	81 107	82 433	82 946
<b>Fordringar i euro på den offentliga sektorn</b>	41 184	41 184	41 184	41 181
<b>Övriga tillgångar</b>	126 877	128 127	128 308	128 136
<b>Summa tillgångar</b>	927 113	922 942	929 804	927 781

### 2. Skulder

	6 maj 2005	13 maj 2005	20 maj 2005	27 maj 2005
<b>Utelöpande sedlar</b>	512 680	513 484	510 949	511 911
<b>Skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet</b>	146 473	141 847	147 973	144 308
Löpande räkningar (inkl. kassakrav)	146 125	141 820	147 939	144 238
Inlåningsfacilitet	348	27	33	69
Inlåning med fast löptid	0	0	0	0
Finjusterande reverserade transaktioner	0	0	0	0
Skulder avseende tilläggsäkerheter	0	0	1	1
<b>Övriga skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet</b>	140	140	140	141
<b>Emitterade skuldcertifikat</b>	0	0	0	0
<b>Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet</b>	56 578	57 205	59 325	60 958
<b>Skulder i euro till icke-hemmahörande i euroområdet</b>	9 438	9 278	9 479	10 388
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i euroområdet</b>	365	303	259	233
<b>Skulder i utländsk valuta till icke-hemmahörande i euroområdet</b>	10 908	10 438	10 723	9 841
<b>Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF</b>	5 701	5 701	5 701	5 701
<b>Övriga skulder</b>	54 663	54 343	55 051	54 013
<b>Värderegleringskonton</b>	71 961	71 961	71 961	71 961
<b>Eget kapital</b>	58 206	58 242	58 243	58 326
<b>Summa skulder</b>	927 113	922 942	929 804	927 781

Källa: ECB.

**1.2 ECB:s styrräntor**

(nivåer i procent per år; förändringar i procentenheter)

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

Källa: ECB.

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

### 1.3 Eurosystemets penningpolitiska transaktioner som tilldelats genom anbudsförfaranden <sup>1), 2)</sup>

(miljoner euro; räntor i procent per år)

#### 1. Huvudsakliga och långfristiga refinansieringstransaktioner <sup>3)</sup>

Likviddag	Anbud (belopp)	Antal deltagare	Tilldelning (belopp)	Anbudsförfarande med rörlig ränta			Löptid (...)dagar	
				Lägsta anbudsränta	Marginalränta <sup>4)</sup>	Vägd genomsnittsränta		
	1	2	3	4	5	6	7	
<b>Huvudsakliga refinansieringstransaktioner</b>								
2005	2 feb	332 198	329	277 500	2,00	2,06	2,06	6
	8	327 172	305	275 500	2,00	2,06	2,06	8
	16	352 917	341	276 500	2,00	2,05	2,06	7
	23	349 248	352	284 500	2,00	2,05	2,06	7
	2 mar	329 036	325	275 000	2,00	2,05	2,06	7
	9	320 545	335	272 500	2,00	2,05	2,05	7
	16	317 574	350	276 500	2,00	2,05	2,05	7
	23	346 871	370	291 000	2,00	2,05	2,05	7
	30	312 429	337	276 000	2,00	2,05	2,06	7
	6 apr	292 103	350	275 000	2,00	2,05	2,05	7
	13	313 575	348	270 500	2,00	2,05	2,05	7
	20	328 593	370	282 000	2,00	2,05	2,05	7
	27	329 984	351	280 500	2,00	2,05	2,05	7
	4 maj	339 182	301	273 000	2,00	2,05	2,05	7
	11	349 569	325	267 500	2,00	2,05	2,05	7
	18	358 949	342	272 500	2,00	2,05	2,05	7
	25	376 920	351	271 000	2,00	2,05	2,05	7
	1 jun	369 397	337	281 500	2,00	2,05	2,06	7
<b>Långfristiga refinansieringstransaktioner</b>								
2004	27 maj	45 594	178	25 000	-	2,04	2,05	91
	1 jul	37 698	147	25 000	-	2,06	2,08	91
	29	40 354	167	25 000	-	2,07	2,08	91
	26 aug	37 957	152	25 000	-	2,06	2,08	91
	30 sep	37 414	138	25 000	-	2,06	2,08	84
	28 okt	46 646	187	25 000	-	2,10	2,11	91
	25 nov	51 095	174	25 000	-	2,13	2,14	91
	23 dec	34 466	155	25 000	-	2,12	2,14	98
2005	27 jan	58 133	164	30 000	-	2,09	2,10	91
	24 feb	40 340	145	30 000	-	2,08	2,09	91
	31 mar	38 462	148	30 000	-	2,09	2,10	91
	28 apr	47 958	148	30 000	-	2,08	2,09	91
	26 maj	48 282	140	30 000	-	2,08	2,08	98

#### 2. Andra transaktioner genom anbudsförfaranden

Likviddag	Typ av transaktion	Anbud (belopp)	Antal deltagare	Tilldelning (belopp)	Anbudsförfaranden med fast ränta		Anbudsförfarande med rörlig ränta			Löptid (...)dagar
					Fast ränta	Lägsta anbudsränta	Marginalränta <sup>4)</sup>	Vägd genomsnittsränta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2000	5 jan <sup>5)</sup>	Inlåning med fast löptid	14 420	43	14 420	-	-	3,00	3,00	7
	21 jun	Reverserad transaktion	18 845	38	7 000	-	-	4,26	4,28	1
2001	30 apr	Reverserad transaktion	105 377	329	73 000	-	4,75	4,77	4,79	7
	12 sep	Reverserad transaktion	69 281	63	69 281	4,25	-	-	-	1
	13	Reverserad transaktion	40 495	45	40 495	4,25	-	-	-	1
	28 nov	Reverserad transaktion	73 096	166	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002	4 jan	Reverserad transaktion	57 644	61	25 000	-	3,25	3,30	3,32	3
	10	Reverserad transaktion	59 377	63	40 000	-	3,25	3,28	3,30	1
	18 dec	Reverserad transaktion	28 480	50	10 000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003	23 maj	Inlåning med fast löptid	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004	11 maj	Inlåning med fast löptid	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1
	8 nov	Reverserad transaktion	33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	1
	7 dec	Inlåning med fast löptid	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	1
2005	18 jan	Reverserad transaktion	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	1
	7 feb	Reverserad transaktion	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	1
	8 mar	Inlåning med fast löptid	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1

Källa: ECB.

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

**1.4 Kassakravs- och likviditetsstatistik**

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

**1. Kassakravsbas i kreditinstitut som omfattas av kassakrav**

Kassakravsbas per <sup>1)</sup> :	Totalt	Skulder på vilka en kassakravskoeff. på 2 % tillämpas		Skulder på vilka en kassakravskoeff. på 0 % tillämpas		
		Inlåning (dagslån, med överenskommen löptid och uppsägnings-tid upp till 2 år)	Räntebärande värdepapper med överenskommen löptid upp till 2 år	Inlåning (med överenskommen löptid och uppsägnings-tid över 2 år)	Repor	Räntebärande värdepapper med överenskommen löptid över 2 år
	1	2	3	4	5	6
2002	11 116,8	6 139,9	409,2	1 381,9	725,5	2 460,3
2003	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004 1 kv	11 926,7	6 404,7	442,5	1 483,2	867,7	2 728,6
2 kv	12 148,5	6 524,1	439,1	1 515,1	859,0	2 811,2
3 kv	12 209,6	6 488,0	435,3	1 535,3	880,8	2 870,3
4 kv	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005 jan	12 596,6	6 697,7	460,1	1 577,8	943,1	2 918,0
feb	12 720,4	6 709,0	471,2	1 583,5	999,2	2 957,5
mar	12 866,9	6 783,3	472,3	1 599,3	1 010,8	3 001,1

**2. Kassakravsmedel**

Uppfylleperiod som slutar:	Kassakrav	Kreditinstitutens löpande räkningar	Kassaöverskott	Kassaunderskott	Ränta på kassakravsmedel
	1	2	3	4	5
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 18 jan	138,4	139,1	0,7	0,0	2,07
7 feb	139,3	140,0	0,8	0,0	2,06
8 mar	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
12 apr	142,6	143,3	0,6	0,0	2,05
10 maj	143,1	144,0	0,9	0,0	2,05
7 jun	144,6				

**3. Likviditet**

Uppfylleperiod som slutar:	Likviditetstillförande faktorer					Likviditetsindragande faktorer					Kreditinstitutens löpande räkningar	Monetärbas
	Eurosistemets 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	
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005 18 jan	290,3	272,9	75,0	0,2	0,2	0,1	0,0	496,0	45,3	-41,9	139,1	635,2
7 feb	280,6	276,6	78,0	0,1	0,1	0,1	0,0	487,1	63,8	-55,5	140,0	627,2
8 mar	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
12 apr	282,1	278,2	86,9	0,2	0,0	0,1	0,0	498,6	67,4	-62,1	143,3	642,0
10 maj	287,0	276,5	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	505,5	62,9	-58,9	144,0	649,7

Källa: ECB.

1) Vid periodens slut.



## 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 <sup>1)</sup>	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
Eurosyste														
2003	1 086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	291,6	14,0	176,2
2005 jan	1 240,6	581,9	21,5	0,6	559,8	159,3	143,6	1,7	14,0	-	13,8	298,2	14,7	172,8
feb	1 275,4	614,5	21,5	0,6	592,4	162,5	146,6	1,6	14,4	-	13,9	294,2	12,5	177,7
mar	1 274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	296,6	12,5	183,7
apr <sup>(p)</sup>	1 286,3	602,9	21,5	0,6	580,8	169,3	153,1	1,6	14,7	-	13,7	300,7	13,1	186,7
MFI exkl. Eurosyste														
2003	19 800,8	12 114,7	819,1	7 101,8	4 193,8	2 944,0	1 242,6	427,7	1 273,6	67,3	894,9	2 572,7	161,8	1 045,5
2004	21 357,3	12 826,3	812,7	7 556,8	4 456,8	3 187,8	1 299,9	465,3	1 422,5	72,5	943,1	2 947,5	159,6	1 220,4
2005 jan	21 664,4	12 909,2	817,8	7 596,0	4 495,3	3 236,9	1 339,9	468,0	1 429,0	75,7	961,7	3 075,1	157,4	1 248,4
feb	21 830,2	12 967,3	808,1	7 622,5	4 536,7	3 288,0	1 367,8	478,3	1 441,9	75,4	965,5	3 127,2	157,6	1 249,1
mar	22 051,6	13 054,7	805,7	7 674,4	4 574,6	3 294,4	1 357,3	481,0	1 456,1	72,5	974,7	3 194,0	156,7	1 304,6
apr <sup>(p)</sup>	22 483,5	13 231,3	811,3	7 723,2	4 696,8	3 340,0	1 372,0	490,1	1 477,9	76,0	1 043,8	3 303,7	156,5	1 332,1

#### 2. Skulder

	Totalt	Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från hemmahörande i euroområdet				Andelar i penningmarknadsfonder <sup>2)</sup>	Emitterade räntebärande värdepapper <sup>3)</sup>	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
Eurosyste											
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005 jan	1 240,6	502,4	402,0	57,6	16,0	328,4	-	0,5	145,7	25,8	164,1
feb	1 275,4	504,9	435,7	71,4	18,4	345,9	-	0,5	145,8	21,8	166,6
mar	1 274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
apr <sup>(p)</sup>	1 286,3	523,2	410,6	59,3	15,8	335,5	-	0,5	152,5	25,9	173,5
MFI exkl. Eurosyste											
2003	19 800,8	0,0	10 774,7	132,3	6 277,6	4 364,9	648,8	3 161,4	1 151,0	2 606,5	1 458,4
2004	21 357,3	0,0	11 487,4	137,7	6 641,6	4 708,2	677,4	3 496,9	1 206,2	2 814,9	1 674,3
2005 jan	21 664,4	0,0	11 534,4	122,9	6 656,2	4 755,2	692,1	3 527,3	1 206,9	2 968,6	1 735,1
feb	21 830,2	0,0	11 602,6	138,7	6 659,9	4 804,1	691,0	3 579,8	1 211,5	3 008,0	1 737,3
mar	22 051,6	0,0	11 659,3	125,0	6 707,6	4 826,7	687,7	3 614,7	1 218,3	3 084,4	1 787,2
apr <sup>(p)</sup>	22 483,5	0,0	11 842,5	120,4	6 761,1	4 961,1	703,9	3 667,3	1 230,9	3 197,3	1 841,5

Källa: ECB.

1) Andelar som emitterats av hemmahörande i euroområdet. Andelar som emitterats av hemmahörande utanför euroområdet ingår i utländska tillgångar.

2) Andelar som innehas av hemmahörande i euroområdet.

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

**2.2 Konsoliderad balansräkning för euroområdets MFI**

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

**1. Tillgångar**

	Totalt	Lån till hemmahörande i euroområdet			Innehav av andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet			Innehav av aktier/andelar emitterade av övriga hemmahörande i euroområdet	Utländska tillgångar	Anläggningstillgångar	Övriga tillgångar
		Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet	Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Utestående belopp</b>											
2003	14 557,3	7 944,2	841,7	7 102,4	1 793,1	1 364,1	429,0	623,6	2 890,6	174,1	1 131,7
2004	15 725,6	8 391,7	834,2	7 557,5	1 906,9	1 439,9	467,0	666,4	3 239,2	173,6	1 347,8
2005 jan	15 991,4	8 436,0	839,3	7 596,7	1 953,2	1 483,4	469,8	678,0	3 373,3	172,2	1 378,7
feb	16 105,5	8 452,8	829,6	7 623,2	1 994,3	1 514,4	479,9	681,5	3 421,5	170,1	1 385,5
mar	16 284,0	8 502,3	827,2	7 675,0	1 991,8	1 509,2	482,6	686,6	3 490,6	169,2	1 443,6
apr <sup>(p)</sup>	16 564,8	8 556,6	832,7	7 723,9	2 016,8	1 525,1	491,7	740,8	3 604,5	169,6	1 476,5
<b>Transaktioner</b>											
2003	767,4	385,9	13,7	372,2	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,6	-29,5
2004	1 266,8	498,2	-5,4	503,6	93,2	58,1	35,1	34,5	434,0	2,7	204,3
2005 jan	199,7	42,4	4,1	38,3	40,7	38,2	2,4	10,9	82,2	-1,3	24,9
feb	133,8	17,5	-9,1	26,6	43,1	32,5	10,7	1,5	66,1	-2,1	7,5
mar	136,8	49,7	-2,2	51,9	-3,1	-5,8	2,6	5,9	43,7	-0,9	41,6
apr <sup>(p)</sup>	266,4	54,3	5,5	48,8	21,1	12,8	8,3	56,1	104,4	-0,1	30,5

**2. Skulder**

	Totalt	Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från staten	Inlåning från övr. off. sektor/övr. hemmahörande i euroområdet	Andelar i penningmarknadsfonder <sup>1)</sup>	Emitterade räntebärande värdepapper <sup>2)</sup>	Eget kapital	Utländska skulder	Övriga skulder	Överskjutande skulder mellan MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Utestående belopp</b>										
2003	14 557,3	397,9	153,6	6 294,4	581,5	1 878,5	1 010,6	2 634,0	1 597,8	8,9
2004	15 725,6	468,4	162,4	6 656,6	604,9	2 061,8	1 053,7	2 842,1	1 841,7	33,9
2005 jan	15 991,4	459,9	180,6	6 672,2	616,5	2 084,8	1 055,2	2 994,4	1 899,3	28,6
feb	16 105,5	463,6	210,1	6 678,3	615,6	2 124,1	1 059,3	3 029,8	1 903,8	20,9
mar	16 284,0	471,7	186,1	6 725,2	615,2	2 144,8	1 066,0	3 109,3	1 958,6	7,1
apr <sup>(p)</sup>	16 564,8	480,9	179,7	6 776,9	627,9	2 175,3	1 066,8	3 223,2	2 015,0	19,0
<b>Transaktioner</b>										
2003	767,4	79,0	12,9	315,8	56,7	133,5	40,1	130,8	-61,2	59,8
2004	1 266,8	70,5	8,3	374,9	22,3	198,3	51,1	275,5	228,7	37,2
2005 jan	199,7	-8,5	18,2	9,2	12,5	4,8	-1,7	104,7	74,8	-14,3
feb	133,8	3,7	29,5	4,7	-1,8	43,7	5,7	52,2	-0,7	-3,1
mar	136,8	8,2	-23,9	44,1	-0,3	15,9	5,3	57,6	49,5	-19,4
apr <sup>(p)</sup>	266,4	9,2	-6,4	50,7	13,2	28,3	-2,7	107,4	56,5	10,1

Källa: ECB.

1) Andelar som innehas av hemmahörande i euroområdet.

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



## 2.3 Penningmängdsstatistik

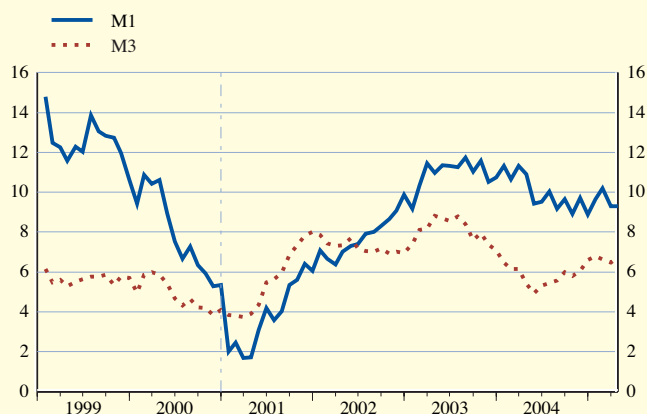
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utstående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

### 1. Penningmängdsmått<sup>1)</sup> och motposter

	M3				M3 3-månaders glidande medelvärde (centerat)	Långfristiga finansiella skulder	Kredit- givning till offentlig sektor	Kreditgivning till övriga hemmahörande i euroområdet		Utländska tillgångar netto <sup>2)</sup>	
	M1	M2-M1	M2	M3-M2				Lån			
	1	2	3	4					5		6
Utestående belopp											
2003	2 682,6	2 553,3	5 236,0	908,5	6 144,5	-	4 139,3	2 227,6	8 156,0	7 097,8	235,4
2004	2 912,6	2 662,8	5 575,3	963,1	6 538,4	-	4 459,5	2 298,4	8 691,8	7 552,3	378,1
2005 jan	2 961,1	2 665,2	5 626,3	949,4	6 575,7	-	4 497,6	2 328,9	8 750,2	7 599,9	378,7
feb	2 993,0	2 666,6	5 659,6	949,3	6 608,9	-	4 534,6	2 342,6	8 792,5	7 633,4	397,2
mar	3 007,3	2 675,7	5 683,0	942,7	6 625,7	-	4 580,2	2 326,4	8 835,0	7 675,3	396,1
apr <sup>(p)</sup>	3 025,8	2 693,7	5 719,5	956,4	6 675,9	-	4 612,7	2 352,3	8 912,9	7 707,6	414,1
Transaktioner											
2003	261,5	113,5	375,0	32,6	407,5	-	237,6	133,5	445,9	372,3	95,9
2004	238,3	111,9	350,2	55,5	405,7	-	343,1	55,1	573,1	503,1	160,7
2005 jan	46,1	-0,4	45,6	-13,3	32,3	-	16,3	24,2	56,4	46,6	-3,7
feb	32,2	-0,6	31,6	-6,8	24,8	-	49,2	15,9	41,0	33,5	19,7
mar	13,8	7,7	21,4	-6,3	15,1	-	38,3	-16,6	43,2	42,0	-4,7
apr <sup>(p)</sup>	18,1	17,6	35,6	13,9	49,6	-	26,9	22,7	78,9	32,3	15,1
Ökningstakt											
2003 dec	10,7	4,6	7,7	3,8	7,1	7,0	6,0	6,4	5,8	5,5	95,9
2004 dec	8,9	4,4	6,7	6,1	6,6	6,5	8,3	2,5	7,0	7,1	160,7
2005 jan	9,6	4,5	7,1	4,7	6,8	6,7	8,0	3,7	7,3	7,3	115,3
feb	10,2	4,3	7,3	2,7	6,6	6,6	8,7	4,1	7,3	7,3	120,4
mar	9,3	4,8	7,1	2,8	6,5	6,6	8,7	2,3	7,5	7,6	98,3
apr <sup>(p)</sup>	9,3	5,2	7,3	3,2	6,7	.	8,4	2,9	7,7	7,4	88,3

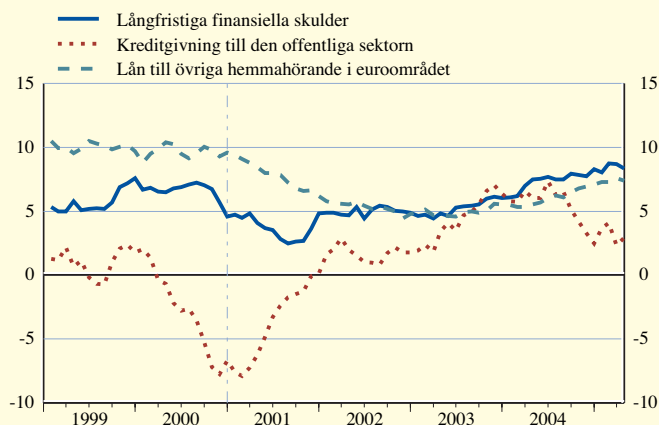
### D1 Penningmängdsmått

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



### D2 Motposter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



Källa: ECB.

1) MFI:s och statens (postväsendet, finansministeriet) monetära skulder till icke-MFI hemmahörande i euroområdet exkl. staten. (M1, M2, M3: se Ordlista).

2) Värdena under "Ökningstakt" är summan av transaktionerna under de 12 månader som föregår den angivna perioden.

### 2.3 Penningmängdsstatistik

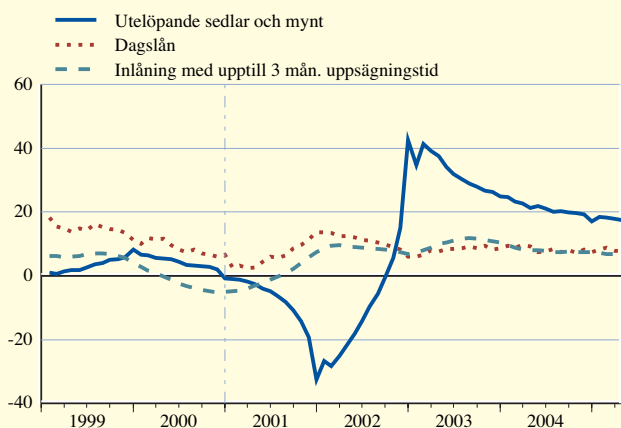
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utstående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

#### 2. Penningmängdsmått och långfristiga finansiella skulder

	Utelöpande sedlar och mynt	Dagslån	Inlåning med överens- kommen löptid upp till 2 år	Inlåning med upp till 3 mån. uppsäg- ningstid	Repor	Andelar i penning- marknads- fonder	Ränte- bärande värdepap- per med löptid upp till 2 år	Ränte- bärande värdepap- per med löptid över 2 år	Inlåning med över 3 mån. upp- sägningstid	Inlåning med över- enskommen löptid över 2 år	Eget kapital
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Utestående belopp</b>											
2003	386,9	2 295,7	1 031,0	1 522,3	218,6	597,3	92,7	1 789,6	90,7	1 250,0	1 009,0
2004	452,7	2 459,9	1 028,1	1 634,7	240,4	620,3	102,3	1 962,7	89,6	1 355,6	1 051,6
2005 jan	466,7	2 494,4	1 025,6	1 639,5	230,5	619,7	99,2	1 991,6	90,0	1 364,5	1 051,6
feb	471,6	2 521,4	1 021,0	1 645,6	220,8	612,3	116,2	2 012,1	90,4	1 370,4	1 061,7
mar	477,5	2 529,8	1 019,7	1 656,0	224,5	610,3	107,9	2 036,2	90,9	1 387,3	1 065,9
apr <sup>(p)</sup>	481,4	2 544,4	1 030,8	1 662,9	217,5	617,9	121,1	2 055,0	91,3	1 395,2	1 071,2
<b>Transaktioner</b>											
2003	77,5	184,0	-29,7	143,1	-10,3	58,0	-15,1	149,2	-13,2	61,9	39,6
2004	65,7	172,5	-0,8	112,6	22,7	21,9	10,8	186,9	-1,1	106,6	50,7
2005 jan	14,0	32,1	-5,1	4,7	-10,1	0,3	-3,6	11,2	0,4	8,0	-3,3
feb	4,9	27,3	-7,5	6,9	-9,6	-8,3	11,1	30,8	0,4	6,3	11,7
mar	5,9	7,8	-1,8	9,5	3,6	-1,9	-8,1	19,0	0,0	16,5	2,8
apr <sup>(p)</sup>	3,9	14,2	10,7	6,9	-7,0	8,0	12,9	16,9	0,5	7,8	1,8
<b>Ökningstakt</b>											
2003 dec	24,9	8,7	-2,8	10,4	-4,6	11,1	-14,9	8,9	-12,7	5,2	4,0
2004 dec	17,0	7,5	-0,1	7,4	10,5	3,7	11,8	10,4	-1,2	8,5	5,0
2005 jan	18,5	8,1	0,5	7,1	6,8	4,3	2,7	9,9	-0,4	8,6	4,8
feb	18,3	8,8	0,3	6,9	-0,9	2,6	11,5	11,1	0,4	8,5	5,4
mar	17,8	7,8	1,6	6,8	4,0	1,8	6,6	10,6	0,5	9,3	5,2
apr <sup>(p)</sup>	17,5	7,9	3,2	6,5	0,4	2,6	13,0	10,4	1,2	8,8	4,6

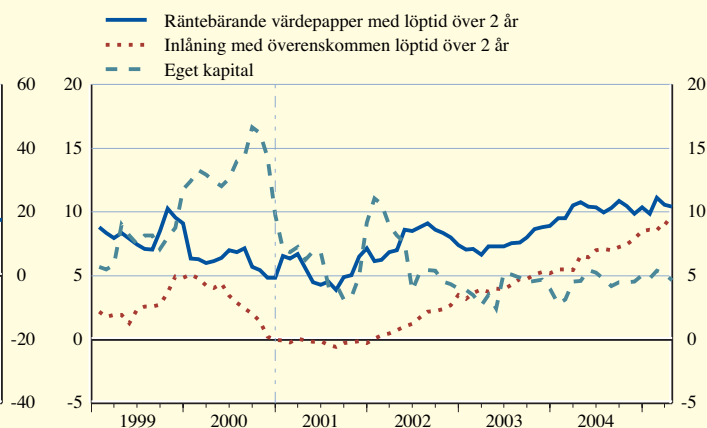
#### D3 Penningmängdsmått, komponenter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



#### D4 Långfristiga finansiella skulder, komponenter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



Källa: ECB.

## 2.4 MFI:s utlåning, fördelning <sup>1)</sup>

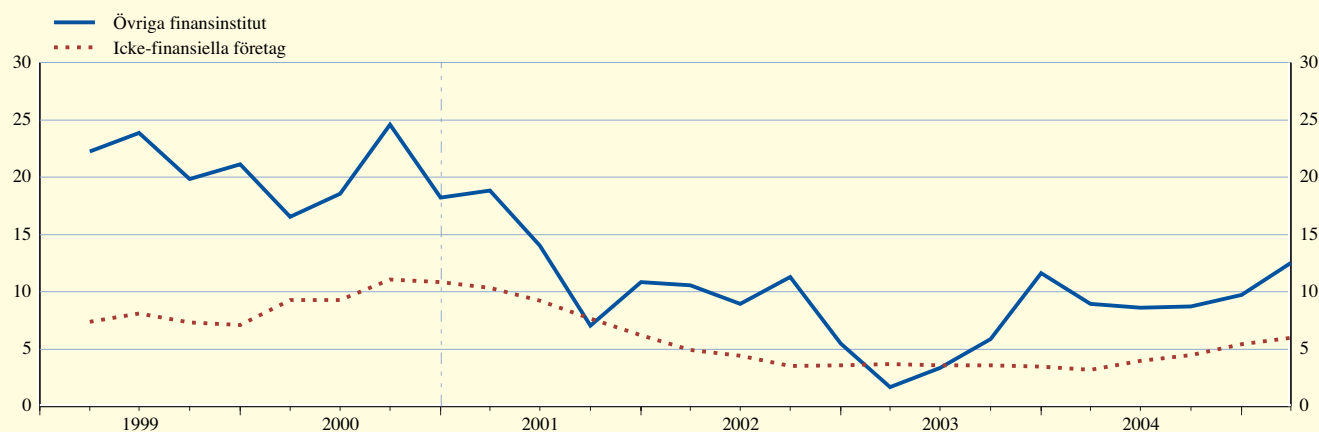
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utestående belopp och ökningstakter vid periodens slut, transaktioner under perioden)

### 1. Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag

	Försäkringsföretag och pensionsinstitut		Övriga finansinstitut <sup>2)</sup>		Icke-finansiella företag			
	Totalt	Upp till 1 år	Totalt	Upp till 1 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8
Utestående belopp								
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3 034,3	961,5	524,1	1 548,8
2004	48,6	31,4	546,2	334,5	3 156,2	974,4	547,1	1 634,8
2005 jan	55,5	38,6	546,5	338,5	3 173,3	981,0	555,4	1 636,9
feb	59,1	41,3	550,8	344,9	3 174,7	982,3	551,0	1 641,4
mar	58,2	40,1	561,2	351,2	3 193,6	987,5	555,5	1 650,6
apr <sup>(p)</sup>	59,3	41,1	556,7	343,5	3 219,5	996,9	560,1	1 662,5
Transaktioner								
2003	4,2	2,2	53,8	26,2	102,4	-7,9	15,5	94,9
2004	13,1	9,1	48,6	26,0	164,8	24,2	31,4	109,2
2005 jan	6,6	7,0	-1,7	2,7	16,9	6,7	8,3	2,0
feb	3,0	2,0	4,4	6,2	2,4	-1,0	-4,1	7,5
mar	-1,0	-1,1	8,6	5,7	20,0	5,6	4,8	9,5
apr <sup>(p)</sup>	1,1	1,0	-4,9	-7,9	27,4	9,6	5,9	11,9
Ökningstakt								
2003 dec	11,8	11,6	11,7	8,8	3,5	-0,8	3,0	6,5
2004 dec	36,9	41,5	9,7	8,4	5,5	2,5	6,1	7,1
2005 jan	16,3	11,9	10,0	10,6	5,8	3,0	7,3	7,0
feb	24,2	21,5	9,1	10,6	5,8	3,7	6,3	6,9
mar	23,6	21,8	12,5	17,2	6,0	4,2	6,9	6,8
apr <sup>(p)</sup>	14,3	7,8	9,6	10,4	6,2	4,8	6,8	6,7

### D5 Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

**2.4 MFI:s utlåning, fördelning <sup>1)</sup>**

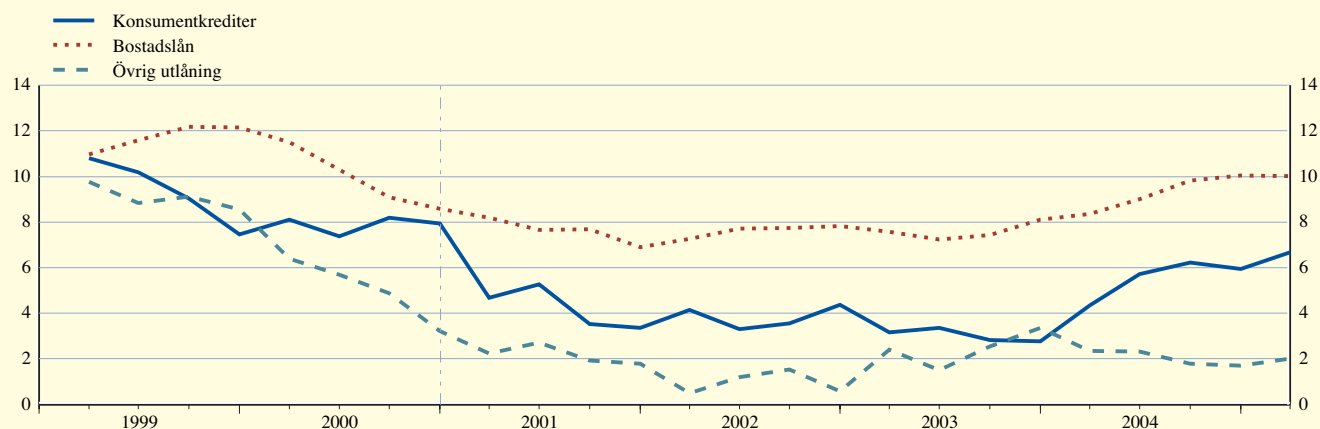
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

**2. Lån till hushåll <sup>2)</sup>**

	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
<b>Utestående belopp</b>													
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,4	14,4	63,3	2 282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004	3 805,8	514,5	118,3	190,5	205,7	2 592,7	15,5	65,8	2 511,4	698,7	144,4	99,6	454,8
2005 jan	3 820,7	514,1	119,2	189,3	205,6	2 607,3	15,0	65,5	2 526,8	699,2	143,4	98,5	457,3
feb	3 837,9	513,8	119,0	188,9	206,0	2 622,1	14,9	65,6	2 541,6	702,0	143,6	98,4	460,0
mar	3 861,4	519,7	120,2	191,5	208,0	2 640,3	14,9	67,0	2 558,3	701,4	144,1	99,0	458,3
apr <sup>(p)</sup>	3 887,8	523,5	120,4	192,8	210,2	2 662,1	14,2	66,3	2 581,6	702,2	142,4	100,2	459,6
<b>Transaktioner</b>													
2003	211,7	13,0	8,4	6,1	-1,4	177,3	-5,9	1,7	181,4	21,4	-6,2	-4,7	32,3
2004	277,1	28,8	6,9	8,6	13,3	236,8	0,9	2,9	232,9	11,6	-0,9	2,0	10,5
2005 jan	16,4	-0,1	0,4	-0,9	0,4	14,7	-0,4	-0,3	15,4	1,8	-0,5	-1,1	3,4
feb	16,7	0,1	0,1	-0,7	0,7	15,3	-0,1	0,1	15,3	1,3	0,1	0,2	1,0
mar	24,4	5,8	1,3	2,6	1,9	18,3	0,1	1,4	16,9	0,2	0,8	0,6	-1,1
apr <sup>(p)</sup>	25,2	4,3	0,3	1,4	2,6	21,4	-0,8	-0,7	22,9	-0,5	-1,6	-0,2	1,3
<b>Ökningstakt</b>													
2003 dec	6,4	2,8	8,0	3,4	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,6	3,4	-4,1	-4,8	8,5
2004 dec	7,9	6,0	6,1	4,8	7,0	10,0	6,4	4,7	10,2	1,7	-0,6	2,1	2,4
2005 jan	8,1	6,5	7,8	5,3	7,0	10,1	5,9	5,9	10,2	2,4	0,4	1,9	3,1
feb	8,1	6,4	8,7	4,3	7,0	10,1	6,0	6,1	10,3	2,2	1,7	1,7	2,5
mar	8,0	6,7	9,3	4,3	7,4	10,0	4,2	7,9	10,1	2,0	1,3	1,4	2,4
apr <sup>(p)</sup>	8,0	6,7	8,8	4,2	7,8	10,0	-1,0	6,2	10,2	1,8	0,6	0,4	2,5

**D6 Lån till hushåll**

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

2) Inklusive hushållens ideella organisationer.

## 2.4 MFI:s utlåning, fördelning <sup>1)</sup>

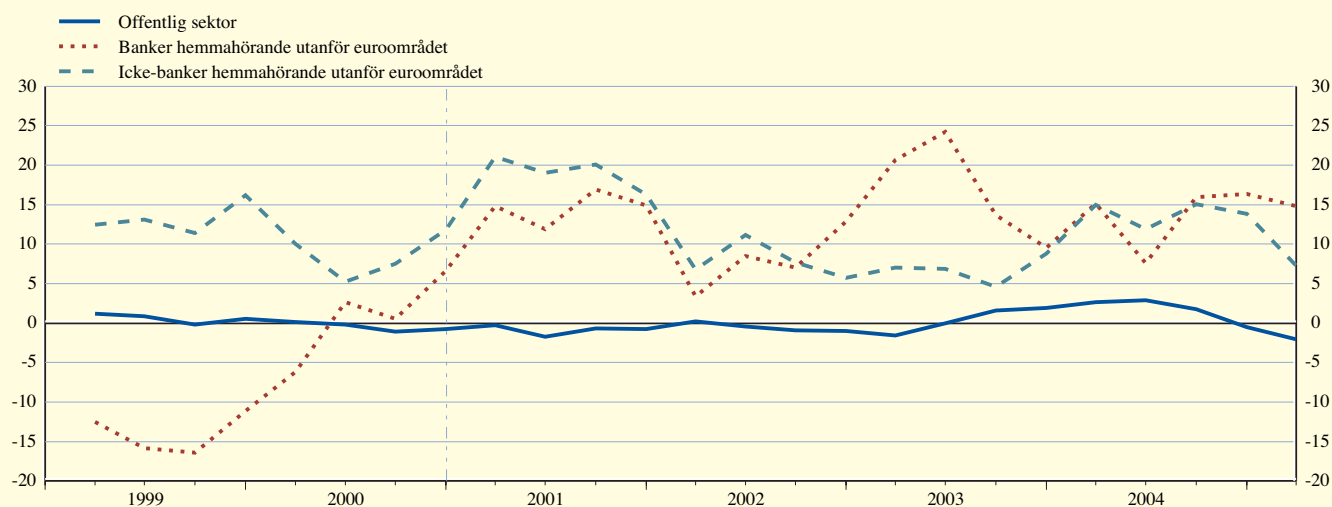
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utstående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

### 3. Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

	Offentlig sektor					Lån till hemmahörande utanför euroområdet				
	Totalt	Staten	Övrig offentlig sektor			Totalt	Banker <sup>2)</sup>	Icke-banker		
			Delstater	Kommuner	Socialförsäkring			Totalt	Offentlig sektor	Övriga
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
<b>Utestående belopp</b>										
2002	813,0	132,7	277,7	382,8	19,7	1 730,1	1 146,2	583,9	64,6	519,3
2003	819,1	130,0	265,1	388,9	35,0	1 762,7	1 182,2	580,6	59,3	521,2
2004 1 kv	823,3	134,6	261,3	388,5	38,9	1 955,5	1 308,6	646,9	61,1	585,8
2 kv	817,9	129,4	253,4	391,4	43,7	1 965,2	1 322,6	642,6	60,8	581,8
3 kv	812,2	126,5	252,3	394,6	38,8	1 965,9	1 317,3	648,6	60,9	587,7
4 kv	812,7	130,6	252,3	405,9	23,8	1 979,3	1 342,2	637,1	61,3	575,8
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	805,7	132,0	248,1	404,1	21,6	2 141,5	1 468,7	672,8	62,9	610,0
<b>Transaktioner</b>										
2002	-7,9	-11,3	-21,1	19,9	4,6	169,1	135,3	34,5	-1,2	35,7
2003	15,3	-4,3	-12,2	16,6	15,3	159,6	109,2	50,3	-5,0	55,3
2004 1 kv	5,7	5,7	-3,9	0,0	3,9	164,1	107,4	56,6	1,8	54,8
2 kv	-7,0	-6,2	-8,5	2,8	4,8	6,1	11,3	-5,3	-0,5	-4,8
3 kv	-5,4	-2,7	-1,0	3,3	-5,0	22,5	7,8	14,8	0,1	14,7
4 kv	2,4	6,5	-0,5	11,3	-14,9	81,9	67,3	14,5	0,4	14,1
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	-7,1	1,1	-3,7	-2,3	-2,2	124,8	103,2	21,5	1,5	20,0
<b>Ökningstakt</b>										
2002 dec	-1,0	-7,8	-7,1	5,5	30,0	10,3	12,9	5,7	-1,9	6,7
2003 dec	1,9	-3,2	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	10,9
2004 mar	2,7	0,8	-2,2	3,0	63,2	15,1	15,1	15,0	4,0	16,3
jun	2,9	1,8	-4,0	4,2	54,4	9,0	7,6	11,9	2,9	12,9
sep	1,8	-1,4	-4,1	4,9	26,9	15,7	16,0	15,1	1,9	16,6
dec	-0,5	2,5	-5,2	4,5	-32,0	15,5	16,3	13,8	3,0	15,1
2005 mar <sup>(p)</sup>	-2,1	-1,0	-5,2	3,9	-44,5	12,3	14,8	7,2	2,6	7,7

### D7 Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

(årliga ökningstakter)



Källa: ECB.

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

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

**2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning <sup>1)</sup>**

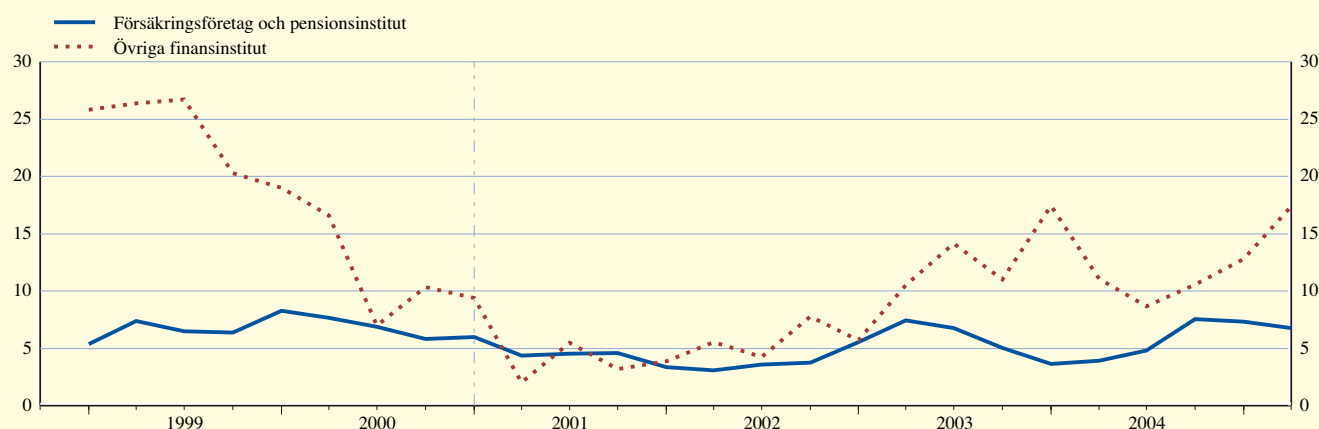
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

**1. Inlåning från finansinstitut**

	Försäkringsföretag och pensionsinstitut							Övriga finansinstitut <sup>2)</sup>						
	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor
			Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 mån				Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 mån	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Utestående belopp</b>														
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	567,7	183,0	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	637,3	180,3	138,9	187,3	10,1	0,1	120,5
2005 jan	595,7	67,3	50,9	451,2	1,4	1,3	23,6	662,4	209,9	129,6	186,4	11,6	0,1	124,8
feb	590,4	60,6	48,9	456,0	1,3	1,3	22,3	673,2	212,9	132,5	188,9	11,5	0,1	127,4
mar	597,0	65,7	48,6	460,2	1,3	1,3	19,8	689,1	212,0	133,0	202,9	11,5	0,1	129,6
apr <sup>(p)</sup>	602,4	65,5	50,7	462,5	1,3	1,3	21,1	703,4	207,2	143,6	210,4	13,1	0,1	128,9
<b>Transaktioner</b>														
2003	19,0	1,6	-3,1	18,8	0,3	0,4	1,1	85,0	27,4	-0,5	38,9	3,2	0,0	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,7	1,8	5,8	43,7	4,1	0,0	17,2
2005 jan	12,2	8,0	-0,7	1,8	0,2	0,0	2,8	22,0	28,8	-10,0	-2,3	1,4	0,0	4,2
feb	-5,2	-6,7	-1,9	4,8	-0,1	0,0	-1,3	7,8	3,3	-0,8	2,6	-0,1	0,0	2,6
mar	5,6	5,1	-0,4	3,3	0,1	0,0	-2,5	14,5	-1,2	0,2	13,4	-0,1	0,0	2,1
apr <sup>(p)</sup>	5,4	-0,2	2,1	2,3	0,0	0,0	1,3	13,9	-4,9	10,5	7,4	1,6	0,0	-0,6
<b>Ökningstakt</b>														
2003 dec	3,6	2,8	-6,7	4,7	40,9	60,8	6,0	17,5	17,7	-0,5	36,8	70,6	-	17,1
2004 dec	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,8	0,9	4,3	30,4	67,6	-	16,5
2005 jan	7,3	3,5	18,9	6,6	5,1	36,2	8,2	16,4	17,7	-1,4	32,0	69,0	-	12,6
feb	5,8	-2,9	16,9	7,2	-2,8	-51,5	-11,6	16,4	17,8	5,1	31,8	38,2	-	6,1
mar	6,8	2,2	16,7	7,5	1,9	-51,5	-10,4	17,4	9,6	8,3	38,6	50,0	-	11,5
apr <sup>(p)</sup>	6,7	5,8	23,2	6,7	-9,2	-52,2	-16,2	17,3	8,2	8,5	41,0	60,1	-	8,9

**D8 Inlåning från finansinstitut**

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

2) Denna kategori inkluderar investeringsfonder.

## 2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning <sup>1)</sup>

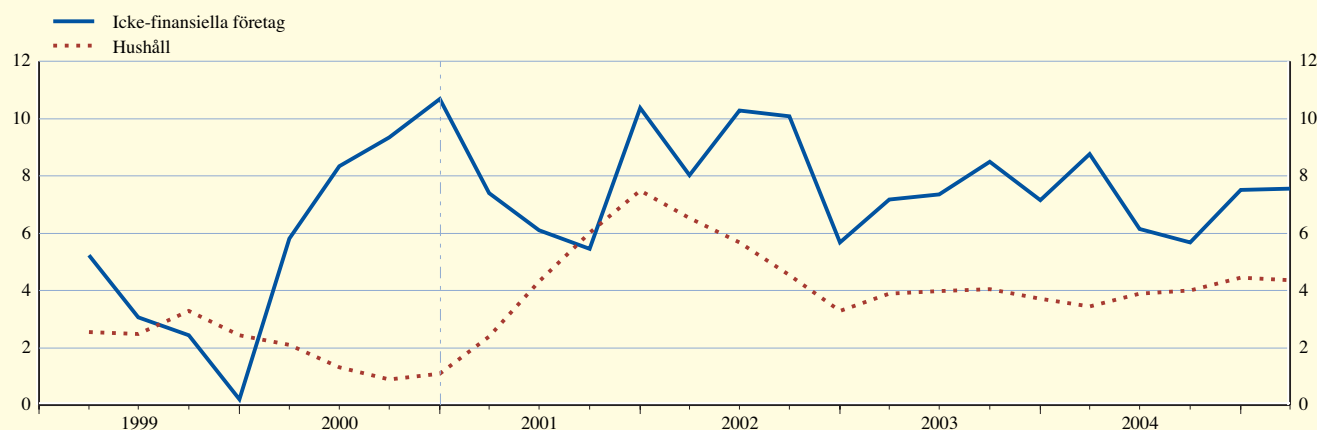
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

### 2. Inlåning från icke-finansiella företag och hushåll

	Icke-finansiella företag							Hushåll <sup>2)</sup>						
	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor
			Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån.	Över 3 mån.				Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån.	Över 3 mån.	
<b>Utestående belopp</b>														
2003	1 050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3 978,5	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9
2004	1 116,2	674,6	293,6	73,5	43,7	1,1	29,7	4 160,4	1 403,1	514,2	632,8	1 466,7	88,0	55,6
2005 jan	1 080,5	659,0	279,5	73,7	42,5	1,1	24,9	4 166,9	1 400,5	514,5	634,6	1 477,3	87,7	52,2
feb	1 073,2	656,3	275,6	73,7	43,7	1,1	22,8	4 175,1	1 406,5	515,4	634,6	1 478,7	88,3	51,6
mar	1 102,5	675,8	283,8	74,4	44,0	1,1	23,4	4 175,4	1 409,7	511,0	633,0	1 481,8	88,7	51,2
apr <sup>(p)</sup>	1 103,2	679,4	285,4	69,4	44,7	1,1	23,1	4 206,6	1 434,4	514,7	633,6	1 485,0	88,2	50,8
<b>Transaktioner</b>														
2003	70,4	40,8	53,5	-29,8	10,2	0,0	-4,2	141,8	95,2	-71,2	35,9	117,4	-13,7	-21,8
2004	78,3	45,8	17,2	6,7	8,1	0,7	-0,2	177,5	90,1	-29,6	31,0	85,1	-1,9	2,8
2005 jan	-37,2	-16,7	-15,2	0,8	-1,2	0,0	-4,8	5,1	-2,9	-0,5	1,7	10,5	-0,3	-3,5
feb	-6,4	-2,1	-3,5	0,1	1,2	0,0	-2,1	8,8	5,4	1,3	0,0	2,2	0,6	-0,6
mar	28,3	19,0	7,8	0,6	0,3	0,0	0,6	0,9	3,6	-4,2	-0,3	2,3	-0,1	-0,4
apr <sup>(p)</sup>	0,4	3,5	1,5	-5,0	0,7	0,0	-0,3	31,1	24,6	3,5	0,6	3,2	-0,4	-0,4
<b>Ökningstakt</b>														
2003 dec	7,2	6,7	23,0	-30,7	41,5	-3,5	-12,4	3,7	7,9	-11,5	6,4	9,3	-13,2	-29,2
2004 dec	7,5	7,3	6,2	10,0	21,8	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 jan	8,0	8,6	6,2	10,2	15,4	14,4	-2,0	4,2	6,3	-4,6	4,8	5,9	-1,2	-3,5
feb	6,9	9,5	0,7	9,1	18,0	71,1	-12,2	4,4	6,6	-3,0	4,4	5,7	-0,1	-4,7
mar	7,6	9,0	4,2	8,2	16,9	68,0	-9,2	4,4	6,6	-3,0	4,1	5,6	0,1	-1,3
apr <sup>(p)</sup>	7,4	8,9	6,4	-0,6	17,1	66,5	-12,5	4,7	7,3	-1,5	3,9	5,4	0,9	-2,9

## D9 Inlåning från icke-finansiella företag och hushåll

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

2) Inklusive hushållens ideella organisationer.

**2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning <sup>1)</sup>**

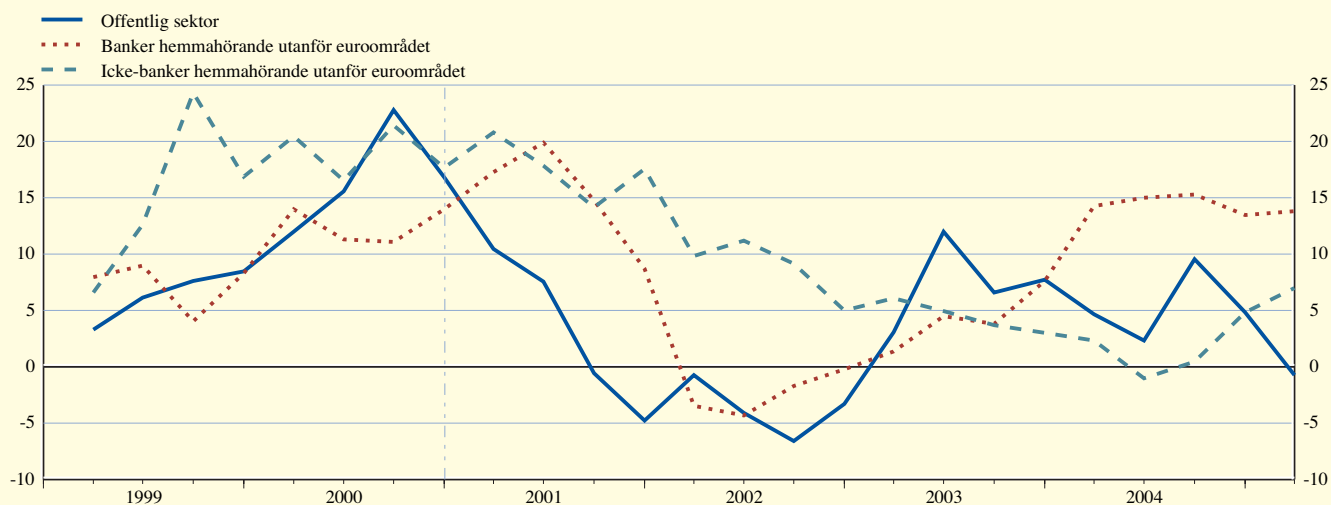
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

**3. Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet**

	Offentlig sektor					Lån till hemmahörande utanför euroområdet				
	Totalt	Staten	Övrig offentlig sektor			Totalt	Banker <sup>2)</sup>	Icke-banker		
			Delstater	Kommuner	Socialförsäkring			Totalt	Offentlig sektor	Övriga
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Utestående belopp</b>										
2002	248,4	106,9	31,6	69,2	40,7	2 271,0	1 585,3	685,7	97,4	588,3
2003	271,2	132,3	31,1	66,9	40,9	2 245,1	1 580,9	664,3	96,1	568,2
2004 1 kv	272,7	140,7	30,0	62,4	39,6	2 444,2	1 742,7	701,5	100,8	600,7
2 kv	294,4	156,6	31,6	64,5	41,7	2 471,5	1 788,9	682,6	102,0	580,6
3 kv	288,3	146,3	33,0	66,3	42,6	2 452,1	1 764,8	687,4	105,1	582,3
4 kv	282,2	137,7	30,5	69,7	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	268,6	125,0	33,4	67,3	42,9	2 667,7	1 934,5	733,3	105,1	628,1
<b>Transaktioner</b>										
2002	-8,3	-0,2	1,8	0,4	-10,3	30,2	-4,9	35,2	3,6	31,6
2003	19,3	21,1	-0,5	-2,3	1,0	138,7	117,6	21,1	-1,3	22,4
2004 1 kv	1,5	8,4	-1,1	-4,5	-1,3	155,3	129,6	25,8	4,8	21,0
2 kv	21,2	15,4	1,6	2,1	2,1	21,3	41,3	-20,1	1,2	-21,3
3 kv	-4,8	-10,3	2,3	1,9	1,3	6,8	-4,6	11,5	3,1	8,4
4 kv	-4,7	-8,7	-1,0	3,4	1,7	62,4	47,2	14,9	-2,1	17,0
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	-13,6	-12,7	2,8	-2,3	-1,4	190,5	149,5	41,0	1,7	39,3
<b>Ökningstakt</b>										
2002 dec	-3,3	-0,2	5,9	0,5	-20,2	1,3	-0,2	5,0	3,9	5,1
2003 dec	7,7	19,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004 mar	4,7	14,4	-6,2	-4,7	-1,4	10,6	14,3	2,3	3,1	2,2
jun	2,4	7,9	-7,6	-0,2	-4,4	10,1	15,0	-1,0	7,9	-2,4
sep	9,5	13,2	5,1	3,3	11,5	10,7	15,3	0,4	12,5	-1,5
dec	4,9	3,7	5,6	4,2	9,2	10,9	13,4	4,8	7,2	4,4
2005 mar <sup>(p)</sup>	-0,7	-11,4	19,5	8,0	9,1	11,9	13,8	7,0	3,9	7,6

**D10 Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet**

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

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



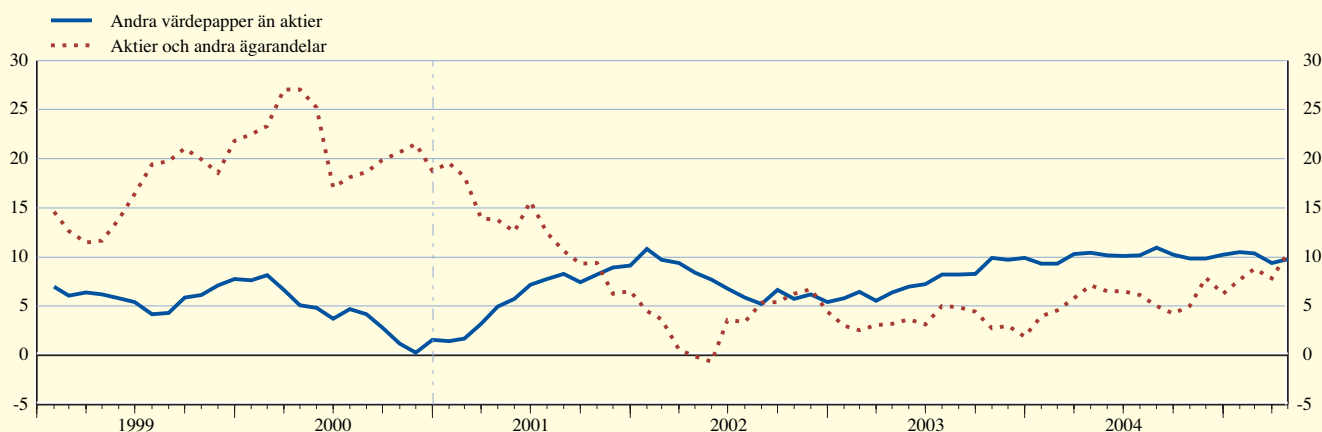
## 2.6 MFI:s innehav av värdepapper, fördelning <sup>1)</sup>

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

	Andra värdepapper än aktier							Aktier och andra ägarandelar				
	Totalt	MFI		Offentlig sektor		Andra hemmahörande i euroområdet		Hemmahörande utanför euroområdet	Totalt	MFI	Icke-MFI	Hemmahörande utanför euroområdet
		Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Utestående belopp</b>												
2003	3 576,3	1 216,2	57,4	1 227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1 071,4	279,7	615,3	176,4
2004	3 939,5	1 362,6	59,9	1 284,1	15,8	449,1	16,3	751,7	1 158,3	286,5	656,6	215,2
2005 jan	4 032,2	1 363,4	65,6	1 321,0	18,9	451,5	16,5	795,3	1 190,0	293,0	668,7	228,3
feb	4 069,9	1 377,2	64,7	1 349,9	17,9	462,3	16,0	781,9	1 211,6	293,5	672,0	246,1
mar	4 096,9	1 389,7	66,4	1 341,5	15,8	464,8	16,1	802,5	1 223,4	297,7	677,0	248,6
apr <sup>(p)</sup>	4 161,5	1 412,8	65,1	1 354,1	17,9	472,5	17,6	821,5	1 281,7	312,2	731,6	238,0
<b>Transaktioner</b>												
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8
2004	368,5	146,8	5,0	40,3	1,3	36,0	-1,3	140,4	67,4	2,2	34,4	30,8
2005 jan	79,0	4,6	3,9	33,4	2,5	2,8	-0,4	32,3	31,0	6,1	11,5	13,4
feb	44,6	13,7	-0,4	29,5	-0,7	11,1	-0,3	-8,3	18,7	0,0	1,5	17,3
mar	17,5	11,7	1,1	-8,8	-2,3	2,7	-0,1	13,2	13,4	4,6	5,8	3,0
apr <sup>(p)</sup>	58,4	23,3	-1,8	10,4	1,9	7,0	1,3	16,3	61,5	15,2	56,1	-9,8
<b>Ökningstakt</b>												
2003 dec	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004 dec	10,2	12,1	8,5	3,3	7,7	8,7	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005 jan	10,5	11,2	10,8	4,7	23,7	9,5	-3,2	20,9	7,7	1,6	6,2	22,3
feb	10,3	10,4	16,3	5,5	18,7	11,0	-7,2	18,8	8,8	1,6	6,1	28,6
mar	9,4	9,0	14,0	3,9	-3,9	11,3	-5,8	19,8	7,9	2,4	4,4	27,5
apr <sup>(p)</sup>	9,8	10,0	9,0	4,0	10,5	11,9	-1,1	19,1	10,4	5,5	9,4	21,3

## DII MFI:s innehav av värdepapper

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

**2.7 Omvärdering av vissa poster i MFI:s balansräkning <sup>1)</sup>**

(miljarder euro)

**1. Bortskrivningar/nedskrivningar av lån till hushåll<sup>2)</sup>**

	Konsumentkrediter				Bostadslån				Övrig utlåning			
	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,1	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,4	-2,8	-0,3	-4,3
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,6	-2,3	-0,3	-4,0
2005 jan	-0,6	-0,3	-0,1	-0,2	-0,6	-0,1	0,0	-0,5	-1,2	-0,5	-0,1	-0,6
feb	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,8	-0,4	0,0	-0,4
mar	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,8	-0,2	0,0	-0,5
apr <sup>(p)</sup>	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2

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

	Icke-finansiella företag				Hemmahörande utanför euroområdet		
	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 år upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 år
	1	2	3	4	5	6	7
2003	-17,7	-8,8	-1,3	-7,6	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,4	-1,6	-0,5	-1,1
2005 jan	-2,6	-1,3	-0,3	-1,0	-0,2	0,0	-0,1
feb	-1,2	-0,6	-0,2	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
mar	-1,3	-0,7	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,0
apr <sup>(p)</sup>	-0,8	-0,5	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0

**3. Omvärdering av MFI:s innehav av värdepapper**

	Andra värdepapper än aktier								Aktier och andra ägarandelar			
	Totalt	MFI		Offentlig sektor		Andra hemmahörande i euroområdet		Hemmahörande utanför euroområdet	Totalt	MFI	Icke-MFI	Hemmahörande utanför euroområdet
		Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,4	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,8	-0,1	0,6	8,4	1,3	3,6	3,5
2005 jan	5,5	0,0	0,1	4,2	0,1	-0,2	0,1	1,3	2,9	0,4	1,1	1,4
feb	-2,0	0,3	0,0	-1,4	0,0	-0,3	0,0	-0,4	2,8	0,5	1,8	0,5
mar	2,4	0,7	0,0	1,0	0,0	-0,2	0,0	0,8	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5
apr <sup>(p)</sup>	3,6	0,4	0,0	2,2	0,0	0,7	0,0	0,3	-3,2	-0,8	-1,5	-0,8

Källa: ECB.

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

## 2.8 Valutafördelning av vissa poster i MFIs balansräkning <sup>1)</sup>

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

### 1. Inlåning

	MFI <sup>2)</sup>							Icke-MFI						
	Alla valutor, utestående belopp 1	Euro <sup>3)</sup> 2	Andra valutor				Alla valutor, utestående belopp 8	Euro <sup>3)</sup> 9	Andra valutor					
			Totalt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6			GBP 7	Totalt 10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 14
<b>Från hemmahörande i euroområdet</b>														
2002	4 136,6	90,2	9,8	6,1	0,8	1,5	0,7	6 061,2	97,1	2,9	1,8	0,3	0,2	0,3
2003	4 364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6 409,8	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004 1 kv	4 412,5	90,4	9,6	5,7	0,5	1,5	1,2	6 451,0	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
2 kv	4 522,7	90,3	9,7	5,7	0,5	1,5	1,3	6 565,2	97,1	2,9	1,8	0,3	0,1	0,4
3 kv	4 586,6	90,5	9,5	5,7	0,5	1,5	1,3	6 587,6	97,1	2,9	1,8	0,3	0,1	0,4
4 kv	4 708,2	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 779,3	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	4 826,7	91,0	9,0	5,5	0,4	1,4	1,1	6 832,6	97,0	3,0	1,8	0,3	0,1	0,4
<b>Från hemmahörande utanför euroområdet</b>														
2002	1 585,3	43,7	56,3	39,2	2,1	4,3	7,8	685,7	48,3	51,7	35,0	2,3	1,9	9,8
2003	1 580,9	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004 1 kv	1 742,7	46,3	53,7	35,1	2,0	3,3	10,4	701,5	53,2	46,8	30,0	2,1	1,8	9,7
2 kv	1 788,9	45,1	54,9	36,8	1,7	3,3	10,4	682,6	52,5	47,5	30,5	1,9	2,0	9,9
3 kv	1 764,8	46,7	53,3	35,5	1,8	3,1	9,7	687,4	53,1	46,9	29,8	1,8	2,0	9,8
4 kv	1 748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	1 934,5	46,9	53,1	36,1	2,1	2,9	9,0	733,3	54,9	45,1	29,1	1,5	2,1	9,2

### 2. Räntebärande värdepapper emitterade av MFI i euroområdet

	Alla valutor, utestående belopp 1	Euro <sup>3)</sup> 2	Andra valutor				
			Totalt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 7
2002	3 138,7	85,4	14,6	7,7	1,8	1,6	2,3
2003	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004 1 kv	3 458,0	84,6	15,4	7,7	1,7	2,0	2,6
2 kv	3 533,8	84,0	16,0	8,2	1,7	2,0	2,6
3 kv	3 597,2	84,2	15,8	8,0	1,8	2,0	2,6
4 kv	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	3 795,1	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9

Källa: ECB.

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

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

3) Inbegripet poster uttryckta i eurons nationella valutaenheter.

**2.8 Valutafördelning av vissa poster i MFI:s balansräkning <sup>1)</sup>**

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

**3. Lån**

	MFI <sup>2)</sup>							Icke-MFI						
	Alla valutor, utestående belopp	Euro <sup>3)</sup>	Andra valutor				Alla valutor, utestående belopp	Euro <sup>3)</sup>	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	
<b>Till hemmahörande i euroområdet</b>														
2002	4 017,8	-	-	-	-	-	7 593,6	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3	
2003	4 193,8	-	-	-	-	-	7 920,9	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3	
2004 1 kv	4 224,9	-	-	-	-	-	7 993,4	96,4	3,6	1,6	0,3	1,2	0,4	
2 kv	4 296,3	-	-	-	-	-	8 138,0	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4	
3 kv	4 356,4	-	-	-	-	-	8 213,5	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4	
4 kv	4 456,8	-	-	-	-	-	8 369,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4	
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	4 574,6	-	-	-	-	-	8 480,1	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4	
<b>Till hemmahörande utanför euroområdet</b>														
2002	1 146,2	48,3	51,7	32,4	4,5	2,6	9,1	583,9	36,2	63,8	47,6	2,3	4,7	5,6
2003	1 182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	580,6	38,7	61,3	43,9	2,4	4,6	7,0
2004 1 kv	1 308,6	49,1	50,9	30,4	4,7	2,7	9,4	646,9	40,0	60,0	41,9	2,5	4,4	8,0
2 kv	1 322,6	49,2	50,8	30,8	4,7	2,4	9,2	642,6	38,6	61,4	42,6	2,4	4,4	8,8
3 kv	1 317,3	51,2	48,8	30,0	3,7	2,2	9,0	648,6	40,2	59,8	42,2	2,5	4,4	7,4
4 kv	1 342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	637,1	42,1	57,9	40,4	2,6	4,4	7,1
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	1 468,7	51,9	48,1	29,5	3,5	2,0	8,9	672,8	41,4	58,6	42,7	1,4	4,3	7,0

**4. Innehav av andra värdepapper än aktier**

	Utgivna av MFI <sup>2)</sup>							Utgivna av icke-MFI						
	Alla valutor, utestående belopp	Euro <sup>3)</sup>	Andra valutor				Alla valutor, utestående belopp	Euro <sup>3)</sup>	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	
<b>Utgivna av hemmahörande i euroområdet</b>														
2002	1 170,4	95,9	4,1	1,7	0,4	0,2	0,9	1 501,2	97,9	2,1	1,0	0,7	0,1	0,4
2003	1 273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1 670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004 1 kv	1 341,8	95,5	4,5	1,6	0,3	0,9	1,4	1 735,8	97,9	2,1	1,0	0,5	0,2	0,2
2 kv	1 359,4	95,4	4,6	2,2	0,4	0,4	1,4	1 794,2	98,0	2,0	1,1	0,5	0,1	0,2
3 kv	1 385,9	95,5	4,5	2,1	0,3	0,5	1,3	1 793,3	98,1	1,9	1,0	0,5	0,1	0,2
4 kv	1 422,5	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,2	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	1 456,1	95,4	4,6	2,0	0,4	0,4	1,5	1 838,3	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
<b>Utgivna av hemmahörande utanför euroområdet</b>														
2002	239,6	36,9	63,1	45,5	1,7	0,6	13,2	317,1	41,5	58,5	42,0	5,8	0,9	5,6
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004 1 kv	309,2	44,7	55,3	29,6	1,2	5,0	16,6	380,8	44,4	55,6	31,1	6,1	5,4	7,1
2 kv	312,7	46,3	53,7	32,8	1,1	0,6	16,8	388,4	45,2	54,8	33,6	6,7	1,0	7,4
3 kv	322,3	47,7	52,3	32,2	1,0	0,5	16,2	411,1	44,2	55,8	32,3	7,6	0,8	8,4
4 kv	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005 1 kv <sup>(p)</sup>	361,8	49,2	50,8	30,2	1,0	0,5	16,4	440,6	44,1	55,9	32,1	7,3	0,7	9,0

Källa: ECB.

- 1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.
- 2) När det gäller hemmahörande utanför euroområdet används termen "MFI" som beteckning för institut som liknar euroområdets MFI.
- 3) Inbegripet poster uttryckta i eurons nationella valutaenheter.

## 2.9 Aggregerad balansräkning för investeringsfonder i euroområdet <sup>1)</sup>

(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
2003 3 kv	3 085,0	248,2	1 404,9	65,3	1 339,6	932,2	234,6	126,3	138,8
4 kv	3 174,3	235,1	1 389,0	67,4	1 321,6	1 033,6	243,9	133,7	139,1
2004 1 kv	3 356,2	266,5	1 434,5	70,4	1 364,1	1 103,9	263,2	136,9	151,2
2 kv	3 373,2	244,9	1 430,8	69,4	1 361,5	1 121,1	278,5	140,3	157,6
3 kv	3 392,8	246,7	1 472,9	72,1	1 400,8	1 095,2	281,0	144,4	152,6
4 kv <sup>(p)</sup>	3 510,7	240,3	1 497,8	72,0	1 425,9	1 157,4	293,7	147,0	174,5

### 2. Skulder

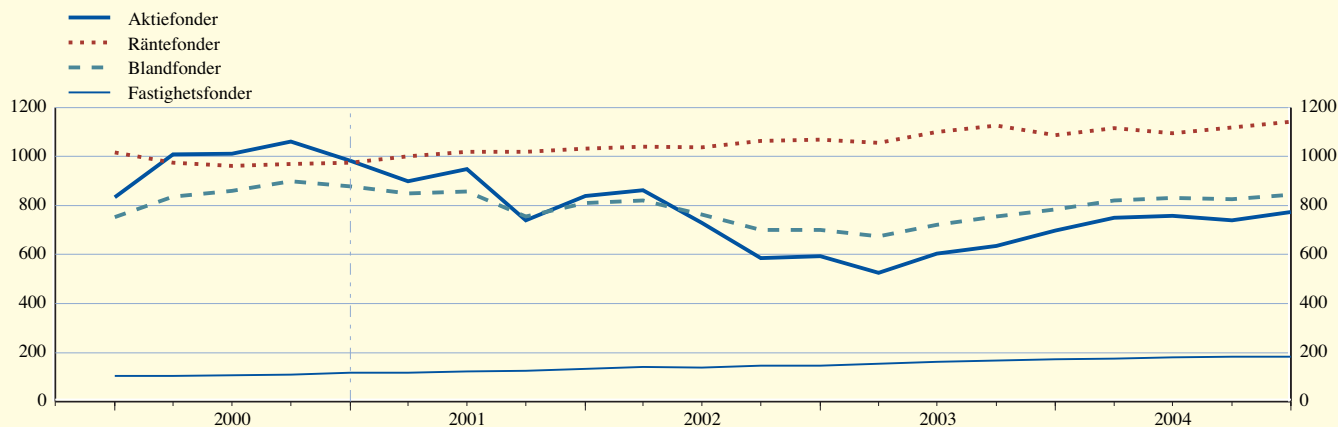
	Totalt	Inlåning och upptagna lån	Fondandelar	Andra skulder
2003 3 kv	3 085,0	43,2	2 917,0	124,8
4 kv	3 174,3	44,2	3 011,0	119,1
2004 1 kv	3 356,2	49,6	3 173,8	132,9
2 kv	3 373,2	50,4	3 196,2	126,6
3 kv	3 392,8	49,5	3 216,6	126,7
4 kv <sup>(p)</sup>	3 510,7	48,6	3 322,5	139,6

### 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
2003 3 kv	3 085,0	635,4	1 126,7	753,8	167,7	401,4	2 248,5	836,5
4 kv	3 174,3	697,8	1 086,3	783,0	171,7	435,5	2 317,7	856,6
2004 1 kv	3 356,2	750,4	1 116,3	820,6	176,2	492,8	2 469,8	886,4
2 kv	3 373,2	756,5	1 094,2	830,0	179,7	512,7	2 479,5	893,7
3 kv	3 392,8	740,1	1 119,0	825,8	182,4	525,5	2 495,4	897,4
4 kv <sup>(p)</sup>	3 510,7	772,0	1 142,4	844,6	182,7	569,0	2 594,1	916,6

## D12 Investeringsfonders totala tillgångar

(miljarder euro)



Källa: ECB.

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

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

**1. Fonder fördelat på investeringspolicy**

	Totalt	Inlåning	Innehav av andra värdepapper än aktier			Innehav av aktier/andra ägarandelar	Innehav av fondandelar	Anläggnings-tillgångar	Andra tillgångar
			Totalt	Upp till 1 år	Över 1 år				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>Aktiefonder</b>									
2003 3 kv	635,4	29,5	27,8	2,4	25,4	536,4	19,5	-	22,1
4 kv	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,6	21,1	-	22,5
2004 1 kv	750,4	32,8	32,2	3,0	29,2	635,6	23,4	-	26,5
2 kv	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
3 kv	740,1	31,5	33,1	3,7	29,4	625,2	25,1	-	25,1
4 kv <sup>(p)</sup>	772,0	28,5	34,1	3,7	30,4	652,8	28,0	-	28,6
<b>Obligationsfonder</b>									
2003 3 kv	1 126,7	93,6	934,5	30,7	903,8	29,1	21,7	-	47,9
4 kv	1 086,3	82,5	905,7	31,6	874,1	31,0	21,6	-	45,5
2004 1 kv	1 116,3	97,3	918,4	35,3	883,1	32,6	21,4	-	46,6
2 kv	1 094,2	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,3
3 kv	1 119,0	80,8	932,4	38,8	893,6	31,9	23,4	-	50,5
4 kv <sup>(p)</sup>	1 142,4	77,5	943,7	39,9	903,8	36,9	23,4	-	60,9
<b>Blandfonder</b>									
2003 3 kv	753,8	50,4	323,8	22,2	301,6	248,3	95,4	0,3	35,6
4 kv	783,0	49,4	323,8	22,1	301,7	272,3	100,5	0,3	36,7
2004 1 kv	820,6	52,9	333,7	21,2	312,5	286,6	107,2	0,3	39,9
2 kv	830,0	52,3	340,1	22,3	317,7	278,9	114,9	0,3	43,5
3 kv	825,8	52,3	347,8	22,0	325,9	270,5	115,6	0,3	39,4
4 kv <sup>(p)</sup>	844,6	50,4	346,9	20,1	326,8	281,9	121,3	0,2	43,9
<b>Fastighetsfonder</b>									
2003 3 kv	167,7	16,1	9,0	0,6	8,4	0,8	9,5	125,3	6,9
4 kv	171,7	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,7	7,4
2004 1 kv	176,2	14,7	9,1	0,6	8,5	0,7	7,7	135,9	8,0
2 kv	179,7	15,0	8,6	0,6	7,9	0,7	7,7	139,2	8,7
3 kv	182,4	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	143,1	8,0
4 kv <sup>(p)</sup>	182,7	14,7	7,1	0,7	6,4	0,9	6,9	144,9	8,1

**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
<b>Allmänna fonder</b>							
2003 3 kv	2 248,5	198,9	927,3	736,4	176,6	108,9	100,4
4 kv	2 317,7	191,6	913,2	815,7	183,8	115,5	98,0
2004 1 kv	2 469,8	219,2	948,7	877,3	198,8	117,8	107,9
2 kv	2 479,5	202,1	945,8	890,2	211,0	120,5	109,8
3 kv	2 495,4	205,7	974,5	872,5	213,2	124,0	105,5
4 kv <sup>(p)</sup>	2 594,1	201,5	997,2	927,2	222,8	127,5	117,9
<b>Särskilda investeringsfonder</b>							
2003 3 kv	836,5	49,3	477,6	195,8	58,0	17,4	38,4
4 kv	856,6	43,4	475,8	217,9	60,0	18,3	41,2
2004 1 kv	886,4	47,3	485,8	226,5	64,4	19,1	43,3
2 kv	893,7	42,8	485,0	230,8	67,5	19,8	47,8
3 kv	897,4	41,0	498,4	222,7	67,7	20,4	47,2
4 kv <sup>(p)</sup>	916,6	38,7	500,6	230,2	70,9	19,5	56,7

Källa: ECB.



## FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

### 3.1 Den icke-finansiella sektorns viktigaste finansiella tillgångar

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

	Totalt	Sedlar och mynt samt inlåning								Memo: Inlåning från icke- banker hos banker utanför euroområdet	
		Totalt	Sedlar och mynt	Inlåning från den icke-finansiella sektorn exkl. staten, hos MFI i euroområdet					Statlig inlåning hos MFI i euro- området		Inlåning hos icke-MFI <sup>1)</sup>
				Totalt	Dagslån	Med överens- kommen löptid	Med upp- sägningstid	Repor			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Utestående belopp</b>											
2003 3 kv	15 183,4	5 762,1	322,7	5 070,8	1 956,6	1 555,8	1 469,0	89,3	183,9	184,7	345,3
4 kv	15 595,5	5 881,9	352,4	5 183,1	2 027,4	1 559,2	1 511,4	85,2	153,6	192,8	348,0
2004 1 kv	15 810,8	5 915,0	350,8	5 180,6	2 020,6	1 545,0	1 533,9	81,2	183,8	199,8	394,6
2 kv	16 078,3	6 052,5	372,0	5 264,1	2 101,2	1 529,7	1 553,9	79,4	223,7	192,7	396,0
3 kv	16 158,8	6 077,1	383,5	5 284,4	2 104,2	1 532,3	1 565,1	82,8	204,1	205,1	390,8
4 kv	16 567,4	6 290,7	468,4	5 435,0	2 165,1	1 577,8	1 603,8	88,2	162,4	224,9	.
<b>Transaktioner</b>											
2003 3 kv	128,3	12,5	11,4	12,0	6,8	-3,8	12,9	-3,9	-13,7	2,8	17,1
4 kv	165,5	125,3	29,7	117,9	78,9	7,9	36,3	-5,2	-30,3	8,0	10,9
2004 1 kv	149,9	30,7	-1,6	-4,9	-7,5	-15,8	22,4	-3,9	30,2	7,0	41,9
2 kv	283,6	136,7	21,2	83,1	78,9	-14,5	20,7	-1,9	39,4	-7,1	0,8
3 kv	122,8	28,9	11,5	24,7	4,6	5,4	11,3	3,4	-19,7	12,4	-1,2
4 kv	175,9	167,8	30,4	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	19,8	.
<b>Ökningstakt</b>											
2003 3 kv	4,9	6,5	23,9	4,7	8,2	-0,7	9,1	-23,5	22,8	12,9	24,9
4 kv	4,6	5,5	21,2	4,3	7,6	-1,0	8,1	-23,4	9,5	9,0	24,9
2004 1 kv	4,5	5,3	20,9	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	7,6	25,2
2 kv	4,8	5,3	19,5	4,1	8,2	-1,7	6,3	-15,7	12,8	5,0	21,4
3 kv	4,8	5,6	18,8	4,4	7,9	-1,1	6,2	-8,5	10,7	11,0	15,2
4 kv	4,7	6,2	17,4	5,1	7,0	1,6	6,2	3,6	5,4	16,7	.
<b>Andra värdepapper än aktier</b>											
<b>Aktier<sup>2)</sup></b>											
<b>Försäkringstekniska reserver</b>											
	Totalt	Kortfristiga	Långfristiga	Totalt	Noterade aktier	Fondandelar	Andelar i penning- marknads- fonder	Totalt	Hushållens nettofordran i livförsäk- ringsreserver och pen- sionsfonder	Förskotts- betalning av försäkrings- premier och reserver för utestående fordringar	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
<b>Utestående belopp</b>											
2003 3 kv	1 951,1	186,5	1 764,6	3 638,0	1 769,9	1 868,1	408,7	3 832,2	3 460,8	371,5	
4 kv	1 913,1	191,2	1 721,8	3 924,6	2 028,9	1 895,7	406,6	3 875,9	3 504,3	371,6	
2004 1 kv	1 927,8	198,3	1 729,5	4 028,0	2 077,5	1 950,5	420,9	3 939,9	3 559,4	380,5	
2 kv	1 958,0	214,6	1 743,4	4 076,1	2 133,7	1 942,4	424,3	3 991,6	3 607,6	384,0	
3 kv	1 980,5	216,0	1 764,5	4 044,8	2 107,2	1 937,6	424,6	4 056,5	3 669,6	386,9	
4 kv	1 979,9	207,0	1 772,9	4 180,0	2 228,5	1 951,5	406,7	4 116,7	3 727,1	389,7	
<b>Transaktioner</b>											
2003 3 kv	11,9	2,4	9,5	45,6	23,6	22,1	2,7	58,3	54,9	3,4	
4 kv	2,0	9,9	-8,0	-18,6	-18,5	-0,1	-10,2	56,8	57,3	-0,5	
2004 1 kv	9,4	6,5	2,9	37,9	7,9	30,0	15,1	71,9	62,0	9,9	
2 kv	33,6	15,0	18,6	58,6	58,2	0,4	-0,6	54,6	50,1	4,5	
3 kv	17,2	1,6	15,5	14,5	11,5	3,0	-2,3	62,1	58,2	3,9	
4 kv	-9,8	-10,7	0,9	-49,0	-38,0	-11,0	-16,5	66,9	63,1	3,8	
<b>Ökningstakt</b>											
2003 3 kv	-1,7	-9,1	-0,7	4,4	1,6	7,2	9,3	6,3	6,7	3,5	
4 kv	-1,1	-4,7	-0,7	4,1	1,2	7,1	8,5	6,8	7,1	3,9	
2004 1 kv	-0,8	-0,6	-0,8	3,7	2,2	5,1	2,8	6,7	6,9	4,8	
2 kv	2,9	18,2	1,3	3,4	4,1	2,9	1,7	6,4	6,6	4,7	
3 kv	3,2	17,7	1,7	2,5	3,3	1,8	0,5	6,4	6,6	4,8	
4 kv	2,6	6,5	2,2	1,6	2,0	1,2	-1,1	6,6	6,7	6,0	

Källa: ECB.

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

2) Undantaget onoterade aktier.

**3.2 Den icke-finansiella sektorns viktigaste skulder**

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

	Totalt	Utlåning av MFI och andra finansiella företag i euroområdet till										Memo: utlåning av banker utanför euroområdet till icke- banker	
		Totalt	Offentlig sektor			Icke-finansiella företag			Hushåll <sup>1)</sup>				
			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	
<b>Utestående belopp</b>													
2003 3 kv	16 294,9	8 334,2	7 293,7	887,0	71,1	815,9	3 659,1	1 185,0	2 474,1	3 788,2	283,8	3 504,4	275,5
4 kv	16 641,0	8 481,0	7 397,3	958,6	81,0	877,6	3 663,0	1 167,8	2 495,2	3 859,4	284,6	3 574,8	266,4
2004 1 kv	16 989,8	8 530,4	7 466,3	964,3	84,9	879,4	3 654,4	1 163,2	2 491,2	3 911,7	278,6	3 633,1	305,5
2 kv	17 189,5	8 677,7	7 597,2	956,7	90,4	866,2	3 699,1	1 171,5	2 527,6	4 021,9	290,7	3 731,2	304,4
3 kv	17 293,9	8 755,3	7 674,7	952,4	89,0	863,4	3 700,6	1 153,2	2 547,4	4 102,3	287,7	3 814,6	279,8
4 kv	17 662,8	8 887,7	7 796,9	952,5	79,7	872,9	3 751,6	1 174,2	2 577,3	4 183,6	292,1	3 891,5	.
<b>Transaktioner</b>													
2003 3 kv	145,0	87,6	58,8	8,9	1,1	7,8	8,1	-25,8	33,9	70,7	-5,7	76,4	22,8
4 kv	133,2	117,2	118,4	23,3	9,9	13,5	16,1	-16,4	32,4	77,8	3,8	74,1	-1,4
2004 1 kv	203,8	54,4	76,1	7,3	4,0	3,3	-10,5	-4,8	-5,6	57,7	-4,5	62,2	34,5
2 kv	270,3	155,3	134,6	-9,3	5,4	-14,7	70,9	15,4	55,5	93,8	8,8	84,9	-1,3
3 kv	148,5	79,5	85,9	-3,9	-1,4	-2,5	0,6	-15,9	16,5	82,8	-2,6	85,4	-21,4
4 kv	123,3	147,5	139,9	1,9	-9,4	11,3	63,0	21,0	42,0	82,6	5,9	76,7	.
<b>Ökningstakt</b>													
2003 3 kv	5,3	5,5	4,3	2,9	33,1	0,8	4,6	1,1	6,4	7,1	-2,3	7,9	16,1
4 kv	4,9	5,1	4,6	3,7	36,5	1,3	3,4	0,2	5,0	7,2	-1,9	8,0	12,9
2004 1 kv	4,6	4,6	4,7	3,9	26,5	2,0	1,9	-1,8	3,6	7,5	-0,7	8,2	22,8
2 kv	4,6	5,0	5,4	3,4	29,1	1,2	2,3	-2,6	4,8	8,1	0,8	8,7	21,5
3 kv	4,6	4,9	5,7	2,0	25,1	-0,1	2,1	-1,8	4,0	8,2	1,9	8,7	3,8
4 kv	4,5	5,2	5,9	-0,4	-1,7	-0,3	3,4	1,3	4,3	8,2	2,7	8,7	.

	Andra värdepapper än aktier som emitterats av						Noterade aktier emitterade av icke- finansiella företag	Statens skulder i form av inlåning	Icke- finansiella företags pensions- fundsreserver	
	Totalt	Offentlig sektor			Icke-finansiella företag					
		Totalt	Kortfristiga	Långfristiga	Totalt	Kortfristiga				Långfristiga
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
<b>Utestående belopp</b>										
2003 3 kv	5 021,5	4 410,4	561,0	3 849,3	611,1	192,0	419,2	2 473,0	174,3	291,9
4 kv	4 959,5	4 336,5	548,4	3 788,1	623,0	196,7	426,4	2 726,3	181,7	292,5
2004 1 kv	5 139,7	4 520,7	590,8	3 929,9	619,0	208,9	410,1	2 834,1	189,0	296,5
2 kv	5 186,3	4 555,1	616,3	3 938,7	631,2	218,7	412,5	2 843,0	181,9	300,7
3 kv	5 276,1	4 638,5	614,2	4 024,3	637,6	216,7	421,0	2 763,5	194,0	305,0
4 kv	5 281,2	4 645,4	581,9	4 063,5	635,8	213,9	421,8	2 980,9	213,5	299,5
<b>Transaktioner</b>										
2003 3 kv	48,0	39,0	-8,8	47,8	9,0	5,5	3,5	3,9	2,4	3,1
4 kv	4,0	-5,6	-15,6	10,0	9,6	0,8	8,8	0,2	7,4	4,4
2004 1 kv	137,1	143,7	42,1	101,6	-6,7	12,2	-18,8	2,1	7,3	2,9
2 kv	114,6	100,3	25,4	74,9	14,3	10,5	3,8	4,4	-7,1	3,1
3 kv	47,8	39,4	-0,8	40,1	8,4	-1,0	9,5	5,9	12,1	3,2
4 kv	-50,7	-48,0	-32,6	-15,4	-2,7	-3,9	1,2	3,2	19,4	3,8
<b>Ökningstakt</b>										
2003 3 kv	6,7	6,0	13,8	5,0	12,1	27,7	6,1	0,7	13,2	4,4
4 kv	6,5	5,7	12,3	4,8	13,0	22,2	9,1	0,8	8,9	4,9
2004 1 kv	6,1	6,1	9,9	5,6	6,0	13,8	2,5	1,0	7,5	4,8
2 kv	6,0	6,3	7,6	6,1	4,3	15,6	-0,7	0,4	4,8	4,7
3 kv	6,0	6,3	9,1	5,9	4,2	11,7	0,8	0,5	11,3	4,7
4 kv	5,0	5,4	6,2	5,3	2,1	9,1	-1,0	0,6	17,5	4,5

Källa: ECB.

1) Inklusive hushållens ideella organisationer.



### 3.3 Försäkringsföretags och pensionsinstituts viktigaste finansiella tillgångar och skulder

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

		Viktigaste finansiella tillgångar											
		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
<b>Utestående belopp</b>													
2003	3 kv	3 504,5	533,3	57,5	455,3	1,8	18,7	341,5	61,3	280,2	1 422,4	59,7	1 362,7
	4 kv	3 598,1	542,4	58,9	462,3	2,1	19,1	336,6	61,6	275,0	1 459,4	59,1	1 400,3
2004	1 kv	3 736,0	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	346,4	64,0	282,4	1 522,8	61,5	1 461,3
	2 kv	3 757,4	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	343,6	65,5	278,1	1 529,2	63,0	1 466,2
	3 kv	3 814,5	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	345,4	66,1	279,3	1 574,0	62,8	1 511,2
	4 kv	3 901,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	340,1	68,4	271,6	1 622,5	61,2	1 561,3
<b>Transaktioner</b>													
2003	3 kv	33,1	-6,2	-6,4	3,8	0,3	-3,8	0,9	-0,6	1,5	27,4	2,9	24,5
	4 kv	67,8	10,2	1,5	7,9	0,3	0,5	-5,3	0,0	-5,4	48,9	-1,4	50,3
2004	1 kv	90,5	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	9,8	2,6	7,2	45,9	2,1	43,8
	2 kv	30,2	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-2,7	1,6	-4,3	24,5	1,0	23,5
	3 kv	46,2	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	1,8	0,7	1,2	25,1	-0,6	25,7
	4 kv	54,5	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-5,6	2,2	-7,8	41,0	-0,8	41,8
<b>Ökningstakt</b>													
2003	3 kv	6,2	5,0	11,7	3,6	-1,6	28,2	0,2	-17,4	5,2	10,2	25,8	9,6
	4 kv	6,2	3,6	2,9	3,5	17,9	6,1	-3,2	-11,3	-1,2	11,1	14,1	11,0
2004	1 kv	7,1	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	2,6	3,4	2,4	10,4	10,8	10,4
	2 kv	6,4	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	0,8	5,8	-0,3	10,5	8,1	10,6
	3 kv	6,7	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	1,1	8,0	-0,4	10,1	1,8	10,5
	4 kv	6,2	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	1,0	11,5	-1,3	9,4	2,9	9,6

		Viktigaste finansiella tillgångar					Viktigaste skulder							
		Aktier <sup>1)</sup>				Förskotts- betalning av försäkrings- premier och reserver för utestående fordringar	Totalt	Utlåning av MFI och andra finansiella företag i euroområdet		Andra värde- papper än aktier	Note- rade aktier	Försäkringstekniska reserver		
		Totalt	Noterade aktier	Fond- andel- lar	Andelar i penning- marknads- fonder			Totalt	Från MFI euro- området			Totalt	Hushållens nettofordran i liv- försäkrings- reserver och pensions- fonder	Förskotts- betalning av försäk- ringspremier och reserver för utestå- ende fordringar
<b>Utestående belopp</b>														
2003	3 kv	1 092,1	483,9	608,2	60,6	115,2	3 794,9	62,7	44,3	19,0	164,8	3 548,4	3 022,8	525,7
	4 kv	1 151,9	520,6	631,3	64,1	107,8	3 851,0	51,9	35,4	21,0	189,9	3 588,1	3 061,6	526,5
2004	1 kv	1 198,2	537,0	661,2	63,4	111,3	3 936,5	61,6	46,3	21,5	190,9	3 662,5	3 123,6	538,9
	2 kv	1 207,0	535,8	671,2	63,6	112,2	3 993,4	69,6	53,7	22,0	193,3	3 708,6	3 165,5	543,1
	3 kv	1 207,6	528,3	679,2	63,1	114,0	4 038,1	69,5	52,5	20,4	185,7	3 762,5	3 214,7	547,7
	4 kv	1 240,7	550,8	689,9	68,3	115,0	4 106,7	64,1	48,6	21,3	207,1	3 814,2	3 264,0	550,2
<b>Transaktioner</b>														
2003	3 kv	9,6	4,6	5,0	-4,3	1,4	57,2	2,0	-0,5	0,5	0,0	54,7	49,9	4,8
	4 kv	21,3	5,9	15,4	4,1	-7,2	45,9	-10,8	-8,9	1,9	5,0	49,8	49,5	0,2
2004	1 kv	16,6	-0,4	17,0	-0,8	3,6	80,6	9,6	10,8	0,4	0,8	69,8	56,4	13,4
	2 kv	0,0	-7,4	7,4	-0,1	1,1	58,7	7,6	7,0	0,5	0,1	50,5	45,3	5,2
	3 kv	9,0	3,4	5,6	-0,5	2,0	59,3	-0,1	-1,1	-1,3	2,1	58,6	52,9	5,7
	4 kv	7,6	2,1	5,5	5,3	1,5	49,9	-5,1	-3,6	0,6	0,1	54,3	50,8	3,5
<b>Ökningstakt</b>														
2003	3 kv	4,0	-0,6	7,6	17,7	4,6	6,2	6,7	9,4	2,8	2,8	6,4	6,9	3,6
	4 kv	5,1	1,9	7,6	11,3	-1,0	6,9	12,9	12,7	13,4	6,2	6,8	7,3	4,2
2004	1 kv	6,5	3,2	8,8	5,9	-0,1	6,7	0,9	8,5	16,3	8,3	6,7	7,1	4,9
	2 kv	4,5	0,6	7,5	-1,7	-0,9	6,5	14,0	18,8	18,4	3,5	6,4	6,8	4,5
	3 kv	4,3	0,3	7,5	4,6	-0,4	6,4	10,2	17,5	8,4	4,8	6,4	6,8	4,7
	4 kv	2,9	-0,4	5,6	6,2	7,6	6,5	23,3	36,9	1,5	1,6	6,5	6,7	5,3

Källa: ECB.

1) Undantaget onoterade aktier.

## 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 <sup>1)</sup>	Icke-producerade tillgångar	Totalt	Monetärt guld och SDR	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier <sup>2)</sup>	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Försäkrings- tekniska reserver	Andra investeringar (netto) <sup>3)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	351,8	1 136,1	-797,1	12,8	0,0	1 937,6	-0,2	390,9	330,7	464,6	491,4	224,1	36,0
1998	417,0	1 201,3	-823,6	39,2	0,2	2 407,0	11,0	419,6	360,1	515,3	845,0	213,7	42,3
1999	451,2	1 290,9	-863,7	23,8	0,2	3 111,1	1,3	559,2	429,1	878,8	942,2	259,2	41,3
2000	500,0	1 394,2	-913,1	35,6	-16,7	2 897,2	1,3	350,9	264,6	829,9	1 189,1	251,3	10,0
2001	482,1	1 449,3	-973,6	4,4	2,0	2 574,7	-0,5	579,0	449,1	731,2	602,3	248,8	-35,3
2002	395,8	1 439,7	-1 035,0	-10,0	1,1	2 295,6	0,9	656,6	279,7	632,8	468,4	220,8	36,4
2003	409,6	1 464,9	-1 064,6	8,9	0,5	2 394,9	1,7	678,6	426,8	578,8	456,6	240,7	11,7

	Förändring i nettovärde <sup>4)</sup>				Nettoförändring av skulder							
	Totalt	Bruttosparande	Kapitalförslitning	Mottagna kapitaltransferringar, netto	Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier <sup>2)</sup>	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Försäkrings- tekniska reserver		
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
1997	455,7	1 241,8	-797,1	11,0	1 833,7	509,7	318,0	393,1	382,5	230,3		
1998	486,5	1 299,1	-823,6	11,1	2 337,4	648,8	323,2	484,6	659,8	221,0		
1999	498,0	1 352,0	-863,7	9,7	3 064,3	934,9	503,4	765,2	597,1	263,7		
2000	515,1	1 419,4	-913,1	8,8	2 882,2	539,5	416,9	882,9	788,7	254,1		
2001	486,0	1 449,4	-973,6	10,2	2 570,8	668,9	489,9	634,3	521,6	256,0		
2002	457,7	1 482,8	-1 035,0	9,9	2 233,7	572,9	442,0	618,0	376,2	224,7		
2003	411,8	1 471,4	-1 064,6	5,1	2 392,7	676,2	514,0	539,3	420,3	242,8		

## 2. Icke-finansiella företag

	Nettoförvär av icke-finansiella tillgångar			Nettoförvär av finansiella tillgångar					Förändring i nettovärde <sup>4)</sup>		Nettoförändring av skulder			
	Totalt	Fasta bruttoinvesteringar	Kapitalförslitning	Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier <sup>2)</sup>	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Totalt	Bruttosparande	Totalt	Andra värdepapper än aktier <sup>2)</sup>	Lån	Aktier och andra ägarandelar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	150,3	591,9	-453,2	272,3	26,0	-12,1	65,8	100,8	104,8	521,3	317,8	12,1	175,9	120,1
1998	193,7	635,1	-470,6	439,8	45,7	-11,5	110,9	204,5	147,6	569,1	485,9	22,8	257,2	194,9
1999	212,0	683,1	-490,7	654,0	24,5	93,6	186,0	336,3	106,7	547,6	759,3	47,5	434,1	261,1
2000	306,1	751,6	-522,4	921,0	74,2	87,4	230,4	511,4	79,9	554,9	1 147,2	61,0	597,1	480,7
2001	215,7	778,9	-558,8	638,2	101,6	44,6	169,2	232,1	91,3	590,5	762,6	99,7	355,5	295,9
2002	171,9	757,6	-581,0	515,7	31,8	-55,7	174,2	253,1	108,6	633,2	579,0	21,0	352,0	190,8
2003	156,9	746,4	-597,8	360,6	69,3	-57,9	107,6	191,3	80,3	647,2	437,1	55,0	174,1	194,9

 3. Hushåll<sup>5)</sup>

	Nettoförvär av icke-finansiella tillgångar			Nettoförvär av finansiella tillgångar					Förändring i nettovärde <sup>4)</sup>		Nettoförändring av skulder		Memo:	
	Totalt	Fasta bruttoinvesteringar	Kapitalförslitning	Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier <sup>2)</sup>	Aktier och andra ägarandelar	Försäkrings- tekniska reserver	Totalt	Bruttosparande	Totalt	Lån	Disponibel inkomst	Bruttosparvot <sup>6)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	167,8	374,7	-210,3	427,7	69,3	-20,8	192,5	217,6	425,7	615,5	169,7	168,3	3 852,4	16,0
1998	183,6	387,8	-215,1	440,7	92,9	-119,0	287,4	209,3	409,7	593,4	214,6	213,3	3 954,9	15,0
1999	192,2	418,2	-230,2	472,2	122,6	-28,5	195,8	245,2	395,9	580,1	268,4	266,9	4 105,3	14,1
2000	213,0	442,2	-240,3	420,3	66,2	35,3	122,6	245,9	406,9	607,5	226,4	224,7	4 329,8	14,0
2001	206,9	452,3	-257,6	398,2	180,7	82,7	45,4	229,1	429,0	650,1	176,2	174,3	4 619,4	14,1
2002	167,9	464,2	-291,3	472,6	220,6	83,1	-1,0	211,3	427,3	675,8	213,2	211,1	4 762,5	14,2
2003	184,6	485,0	-299,9	508,1	224,2	16,6	83,6	229,8	432,4	696,2	260,2	257,9	4 902,6	14,2

Källa: ECB.

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



## FINANSMARKNADER

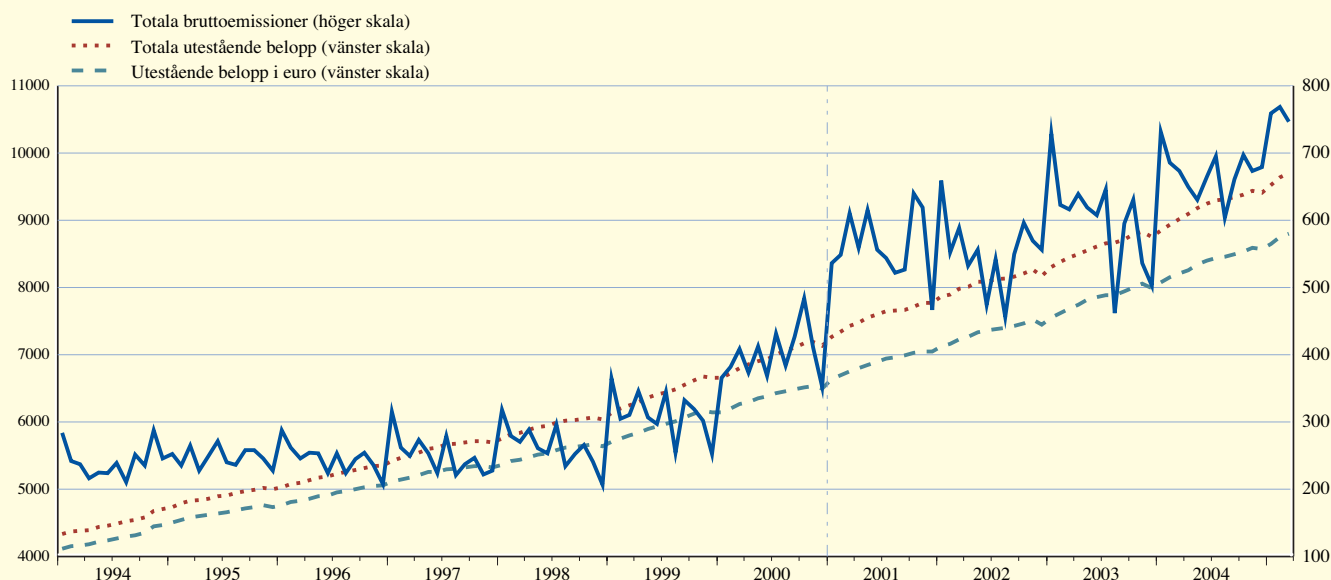
### 4.1 Andra värdepapper än aktier, fördelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och valuta

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

	Totalt i euro <sup>1)</sup>				Av hemmahörande i euroområdet							
	Ute- stående belopp	Brutto- emissioner	Inlösta	Netto- emissioner	Totalt				Andel i euro			
					Ute- stående belopp	Brutto- emissioner	Inlösta	Netto- emissioner	Ute- stående belopp (%)	Brutto- emissioner (%)	Inlösta (%)	Netto- emissioner
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Totalt</b>												
2004 mar	9 495,0	717,8	612,1	105,8	9 022,4	673,1	600,3	72,8	91,0	92,7	95,3	51,9
apr	9 523,9	649,5	624,4	25,1	9 095,7	649,4	586,9	62,5	90,8	93,2	95,0	47,8
maj	9 626,1	649,2	549,6	99,6	9 179,9	630,8	543,6	87,3	90,9	93,9	94,9	76,4
jun	9 737,0	711,3	602,1	109,2	9 250,0	664,7	597,9	66,8	90,8	94,3	94,7	60,3
jul	9 759,7	707,8	686,3	21,6	9 295,0	695,2	653,9	41,3	90,8	94,1	94,6	35,6
aug	9 792,5	619,8	590,5	29,3	9 310,6	603,7	590,2	13,5	90,8	94,7	94,8	12,8
sep	9 905,4	725,1	616,4	108,7	9 343,4	661,2	621,5	39,7	91,0	94,9	94,5	40,3
okt	9 931,2	712,2	690,1	22,0	9 380,5	696,7	656,0	40,8	91,0	93,7	94,9	30,5
nov	10 021,4	703,3	618,7	84,6	9 436,0	673,5	615,1	58,4	91,1	94,3	94,3	55,5
dec	10 025,0	705,7	701,2	4,5	9 408,4	679,5	702,3	-22,8	91,1	95,2	95,2	-21,5
2005 jan	10 091,0	763,2	709,3	53,9	9 522,6	759,5	675,8	83,7	90,8	93,8	95,6	66,1
feb	10 211,1	792,4	675,4	117,0	9 636,0	768,4	654,2	114,2	90,9	94,5	95,1	103,8
mar	10 319,1	795,0	687,3	107,7	9 702,0	746,6	691,8	54,8	90,7	93,9	94,9	44,7
<b>Långfristiga</b>												
2004 mar	8 569,6	213,5	154,0	59,5	8 091,2	189,6	135,8	53,8	91,3	86,8	94,2	36,5
apr	8 613,9	163,8	123,8	39,9	8 145,5	155,6	110,0	45,5	91,2	88,5	94,7	33,5
maj	8 719,3	174,7	72,0	102,8	8 235,4	156,5	67,6	88,9	91,1	89,3	90,8	78,3
jun	8 806,9	204,2	120,3	84,0	8 309,7	181,2	112,5	68,6	91,2	92,9	92,2	64,5
jul	8 846,4	190,3	153,1	37,2	8 349,2	173,4	139,0	34,4	91,1	91,8	93,7	28,9
aug	8 873,7	87,2	61,9	25,3	8 364,8	75,3	59,8	15,5	91,1	86,9	91,6	10,6
sep	8 968,2	191,4	101,8	89,5	8 414,5	156,7	104,5	52,2	91,2	91,6	89,0	50,4
okt	9 005,2	174,0	139,9	34,1	8 435,9	158,1	131,9	26,2	91,2	88,0	93,7	15,6
nov	9 080,0	168,3	98,3	69,9	8 489,0	154,7	95,3	59,3	91,2	89,1	92,2	49,9
dec	9 104,6	147,6	123,0	24,5	8 496,2	135,1	119,2	16,0	91,4	91,6	90,4	16,0
2005 jan	9 175,0	198,4	137,6	60,8	8 585,5	195,0	130,7	64,3	91,1	89,7	93,8	52,2
feb	9 290,8	220,3	106,9	113,3	8 688,2	198,7	95,5	103,1	91,2	90,4	89,5	94,2
mar	9 366,9	200,9	125,1	75,7	8 754,3	181,3	122,7	58,6	91,1	89,0	90,0	50,9

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

(miljarder euro)



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

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

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

**1. Utestående belopp**

(vid periodens slut)

	Totalt						Andel i euro (%)					
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Totalt</b>												
2003	8 749	3 353	665	589	3 923	219	91,4	85,0	87,5	88,3	97,7	95,4
2004	9 408	3 710	742	593	4 114	250	91,1	84,1	90,5	87,6	97,7	95,6
2004 1 kv	9 022	3 491	666	587	4 045	232	91,0	84,5	87,4	87,6	97,4	95,5
2 kv	9 250	3 574	694	604	4 139	239	90,8	84,0	88,3	87,4	97,4	95,5
3 kv	9 343	3 641	696	600	4 163	242	91,0	84,0	89,1	87,3	97,6	95,7
4 kv	9 408	3 710	742	593	4 114	250	91,1	84,1	90,5	87,6	97,7	95,6
2004 dec	9 408	3 710	742	593	4 114	250	91,1	84,1	90,5	87,6	97,7	95,6
2005 jan	9 523	3 742	745	601	4 178	256	90,8	83,6	90,4	87,6	97,6	95,6
feb	9 636	3 800	749	606	4 223	258	90,9	83,6	90,7	87,7	97,6	95,7
mar	9 702	3 842	762	612	4 227	259	90,7	83,3	90,8	87,8	97,6	95,7
<b>Kortfristiga</b>												
2003	861	390	6	94	367	3	89,3	78,4	100,0	94,1	99,6	88,0
2004	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2004 1 kv	931	417	5	102	403	4	88,3	76,9	100,0	94,7	98,3	84,4
2 kv	940	420	5	108	402	5	88,0	76,3	100,0	95,2	98,2	83,7
3 kv	929	412	6	100	405	6	88,9	77,8	96,2	95,5	98,5	85,8
4 kv	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2004 dec	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2005 jan	937	453	7	99	373	5	88,1	77,2	95,2	96,2	99,1	86,2
feb	948	456	8	106	372	6	88,2	77,5	96,8	96,4	98,8	87,4
mar	948	455	8	105	374	5	87,5	76,2	96,7	96,7	98,6	86,4
<b>Långfristiga totalt<sup>1)</sup></b>												
2003	7 888	2 963	659	495	3 556	216	91,6	85,9	87,4	87,2	97,5	95,5
2004	8 496	3 263	734	503	3 751	245	91,4	84,9	90,5	86,2	97,6	95,8
2004 1 kv	8 091	3 074	661	485	3 643	228	91,3	85,5	87,3	86,2	97,3	95,7
2 kv	8 310	3 154	689	495	3 737	234	91,2	85,0	88,2	85,7	97,3	95,8
3 kv	8 415	3 229	690	500	3 758	236	91,2	84,8	89,1	85,7	97,5	95,9
4 kv	8 496	3 263	734	503	3 751	245	91,4	84,9	90,5	86,2	97,6	95,8
2004 dec	8 496	3 263	734	503	3 751	245	91,4	84,9	90,5	86,2	97,6	95,8
2005 jan	8 586	3 290	738	502	3 805	250	91,1	84,5	90,3	85,9	97,4	95,8
feb	8 688	3 344	741	500	3 851	252	91,2	84,4	90,6	85,8	97,5	95,9
mar	8 754	3 387	754	507	3 853	254	91,1	84,2	90,7	86,0	97,5	95,9
<b>Andel långfristiga med fast ränta</b>												
2003	6 115	1 885	406	419	3 240	165	91,8	85,4	80,4	86,7	97,4	95,4
2004	6 377	1 928	422	411	3 430	185	91,7	84,0	84,2	85,5	97,5	95,5
2004 1 kv	6 246	1 926	412	411	3 324	173	91,5	84,9	80,4	85,6	97,3	95,5
2 kv	6 363	1 943	418	416	3 409	177	91,5	84,6	81,3	84,9	97,3	95,6
3 kv	6 389	1 951	413	414	3 431	180	91,6	84,1	82,4	85,2	97,4	95,8
4 kv	6 377	1 928	422	411	3 430	185	91,7	84,0	84,2	85,5	97,5	95,5
2004 dec	6 377	1 928	422	411	3 430	185	91,7	84,0	84,2	85,5	97,5	95,5
2005 jan	6 440	1 943	424	410	3 472	191	91,5	83,6	83,9	85,1	97,4	95,6
feb	6 493	1 957	424	407	3 513	193	91,6	83,6	84,3	85,0	97,4	95,8
mar	6 521	1 972	432	413	3 508	196	91,5	83,4	84,6	85,2	97,4	95,8
<b>Andel långfristiga med rörlig ränta</b>												
2003	1 580	959	249	59	262	51	91,3	87,5	98,7	89,5	97,5	95,8
2004	1 867	1 146	309	78	275	59	90,9	86,9	99,0	89,0	97,7	96,6
2004 1 kv	1 636	1 008	246	62	265	55	91,1	87,5	98,7	89,2	97,5	96,0
2 kv	1 715	1 048	268	65	277	57	90,8	86,7	98,8	89,7	97,5	96,2
3 kv	1 770	1 100	274	73	268	56	90,6	86,7	98,9	87,5	97,5	96,3
4 kv	1 867	1 146	309	78	275	59	90,9	86,9	99,0	89,0	97,7	96,6
2004 dec	1 867	1 146	309	78	275	59	90,9	86,9	99,0	89,0	97,7	96,6
2005 jan	1 878	1 148	311	79	282	59	90,7	86,6	99,0	89,1	97,7	96,5
feb	1 919	1 180	314	79	286	59	90,6	86,5	99,0	89,1	97,7	96,5
mar	1 950	1 204	319	80	290	58	90,5	86,3	99,0	89,2	97,9	96,3

Källa: ECB.

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

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

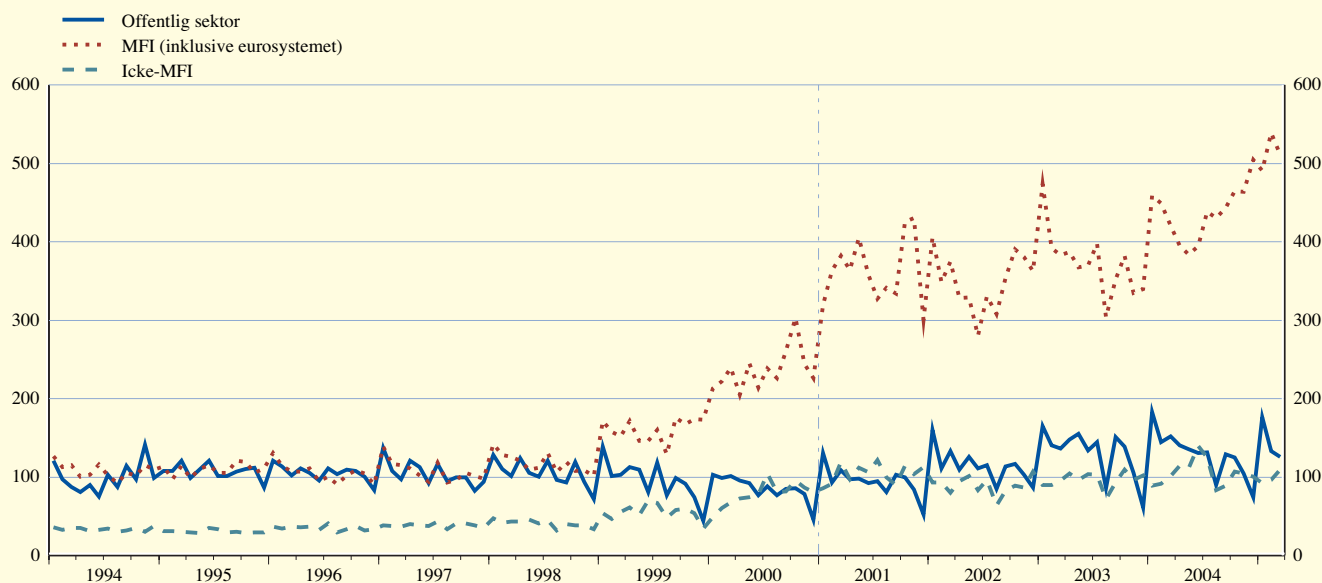
### 2. Bruttoemissioner

(transaktioner under perioden)

	Totalt						Långfristiga <sup>1)</sup>					
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sekt
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totalt						Långfristiga med fast ränta					
2003	7 206,3	4 485,6	244,7	909,7	1 478,8	87,4	1 284,7	414,2	113,7	89,0	626,4	41,4
2004	8 044,9	5 249,8	227,8	1 027,9	1 457,1	82,4	1 192,1	406,7	75,6	60,4	614,0	35,5
2004 1 kv	2 090,1	1 329,0	38,1	243,5	453,0	26,5	377,4	136,1	16,8	11,7	199,7	13,2
2 kv	1 945,0	1 173,3	64,0	300,5	387,5	19,6	307,8	91,3	21,8	19,7	166,8	8,1
3 kv	1 960,1	1 313,3	41,7	255,5	333,2	16,3	248,1	86,6	10,3	14,3	130,9	6,1
4 kv	2 049,8	1 434,1	83,9	228,4	283,4	20,0	258,8	92,7	26,7	14,7	116,6	8,1
2004 dec	679,5	505,0	32,6	67,7	68,9	5,3	70,7	31,4	6,8	3,3	27,3	1,9
2005 jan	759,5	490,8	9,8	82,3	166,2	10,4	142,2	44,7	4,0	3,6	82,9	6,9
feb	768,4	539,0	15,0	81,1	125,8	7,6	127,4	50,9	5,1	3,3	63,6	4,6
mar	746,6	511,1	24,9	84,6	119,1	7,0	117,6	43,0	11,0	8,3	51,9	3,4
	Andel kortfristiga						Långfristiga med rörlig ränta					
2003	5 332,7	3 698,2	41,3	796,1	767,6	29,4	507,8	336,8	89,5	11,7	53,3	16,5
2004	6 147,2	4 383,4	43,9	930,9	755,6	33,4	615,7	402,5	108,2	31,8	59,7	13,5
2004 1 kv	1 539,0	1 072,1	10,0	224,7	223,7	8,4	146,4	105,3	11,3	6,6	18,4	4,9
2 kv	1 451,7	969,5	11,1	271,1	191,3	8,8	159,7	97,0	31,1	7,8	21,1	2,7
3 kv	1 554,7	1 118,9	10,8	230,4	185,9	8,7	136,0	95,2	20,6	10,0	8,6	1,6
4 kv	1 601,9	1 222,9	12,0	204,7	154,7	7,5	173,7	105,0	45,2	7,4	11,7	4,4
2004 dec	544,4	435,9	3,5	61,4	41,2	2,4	58,1	31,9	22,3	2,9	0,0	1,0
2005 jan	564,5	408,3	4,2	77,3	72,1	2,5	44,8	33,3	1,6	1,3	7,5	1,0
feb	569,7	429,4	4,6	76,7	56,1	2,9	64,5	53,9	5,3	0,7	4,5	0,1
mar	565,3	423,7	3,5	74,7	60,2	3,2	54,7	38,8	10,2	1,4	4,0	0,3

### D14 Bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier, fördelat på sektor

(miljarder euro, transaktioner under månaden, nominella värden)



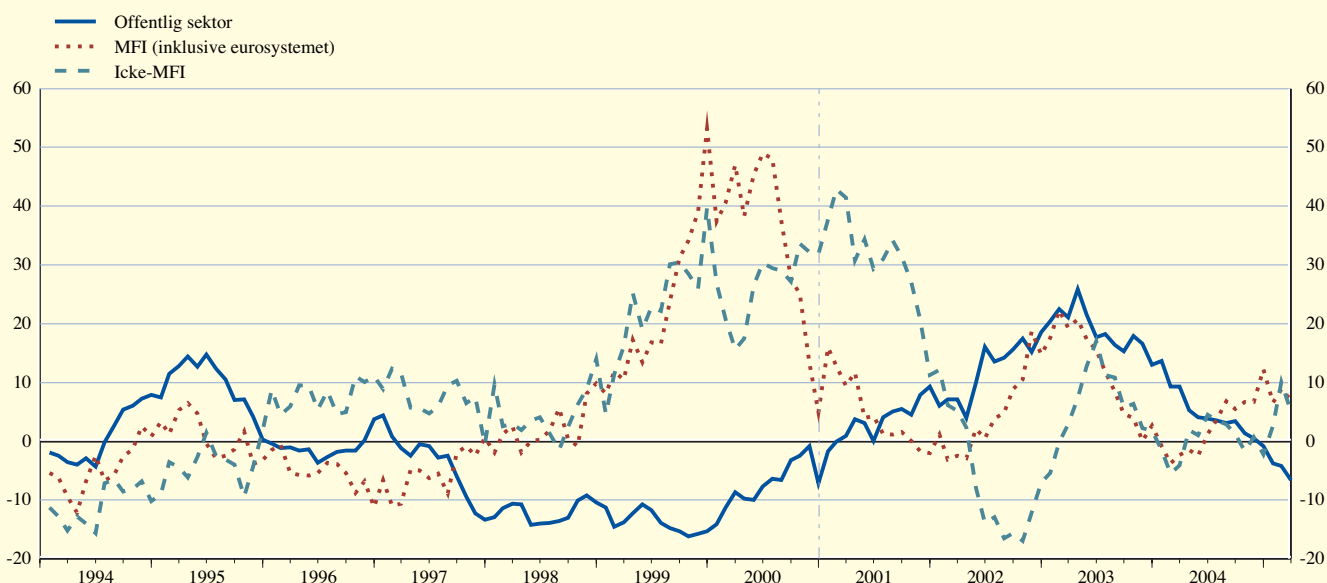
Källa: ECB.

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

**4.3 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt <sup>1)</sup>**  
(procentuella förändringar)

	Totalt						Kortfristiga					
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektö
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
I alla valutor sammanlagt												
2003	6,7	5,1	25,1	8,6	4,5	26,0	14,0	12,2	1,1	5,7	19,2	-2,2
2004	6,9	7,8	14,3	3,7	4,9	17,6	3,2	2,2	-9,6	0,9	4,9	29,9
2004 1 kv	6,8	6,2	19,8	5,9	4,8	21,4	3,5	-1,5	-17,9	-1,8	11,4	7,7
2 kv	6,9	7,9	14,6	2,2	5,0	18,5	1,7	-1,5	-16,6	2,1	5,2	16,9
3 kv	7,1	8,5	12,4	3,6	5,2	16,4	3,9	4,6	-10,7	4,0	3,1	32,4
4 kv	6,8	8,8	10,9	3,0	4,6	14,5	3,7	7,4	8,9	-1,0	0,5	66,9
2004 okt	6,6	8,7	10,2	3,2	4,4	14,3	3,4	6,7	4,5	-2,0	0,9	64,3
nov	6,7	8,5	11,4	3,3	4,5	14,3	3,2	6,7	7,7	0,3	-0,2	77,9
dec	7,1	9,3	12,1	1,6	4,9	14,2	5,0	12,3	22,3	-3,9	-1,3	51,2
2005 jan	7,0	8,7	11,9	3,1	5,0	14,9	1,7	6,6	23,3	1,4	-4,1	32,7
feb	7,3	9,3	11,2	3,4	5,3	12,8	3,3	8,9	45,7	8,2	-4,6	31,5
mar	7,1	8,7	14,6	5,1	4,5	11,8	0,8	7,0	47,6	2,8	-7,0	36,2
I euro												
2003	6,4	3,8	30,6	9,4	4,4	25,0	15,6	15,8	0,9	4,8	19,3	-8,2
2004	6,6	6,6	17,8	2,8	5,0	17,3	3,1	1,7	-11,1	0,9	4,8	29,5
2004 1 kv	6,7	5,3	23,7	5,9	4,9	20,6	4,3	-0,9	-17,9	-2,5	11,3	8,4
2 kv	6,5	6,6	18,1	1,4	5,0	18,1	1,5	-2,4	-15,5	1,7	5,0	14,6
3 kv	6,7	7,0	16,2	2,4	5,3	16,3	3,0	2,5	-13,3	4,4	3,0	28,8
4 kv	6,4	7,6	14,3	1,9	4,6	14,5	3,6	7,7	3,9	0,0	0,6	72,7
2004 okt	6,2	7,5	13,3	2,1	4,4	14,4	3,1	6,5	0,3	-1,2	1,1	69,3
nov	6,3	7,3	15,0	2,1	4,5	14,2	3,3	7,3	2,6	1,3	-0,1	91,5
dec	6,8	8,4	15,3	0,4	4,8	14,4	5,1	14,5	15,1	-2,5	-1,4	49,7
2005 jan	6,6	7,3	15,3	2,4	4,8	15,0	1,8	7,8	17,4	3,3	-4,0	28,6
feb	6,8	7,8	14,4	2,8	5,2	12,9	3,5	10,3	41,2	10,5	-4,5	28,6
mar	6,7	7,3	18,2	4,8	4,5	12,0	0,8	7,9	42,8	5,0	-6,8	39,2

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



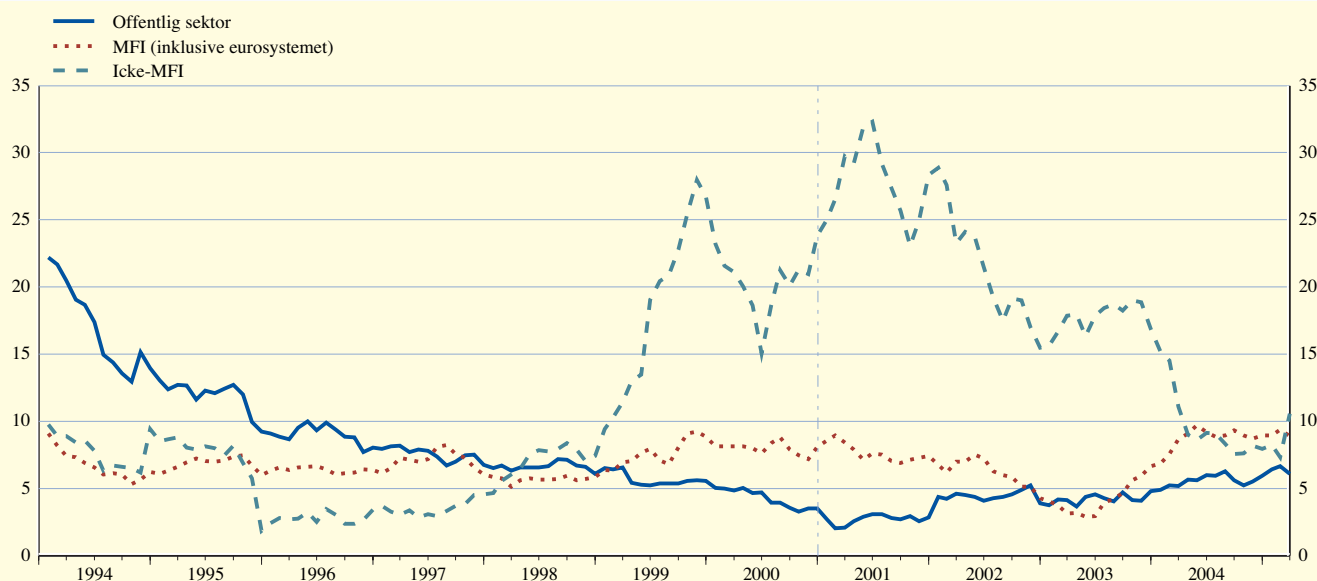
Källa: ECB.

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

### 4.3 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt<sup>1)</sup> (forts.) (procentuella förändringar)

	Långfristig fast ränta						Långfristig rörlig ränta <sup>1</sup>					
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektio
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
I alla valutor sammanlagt												
2003	5,2	2,1	15,3	11,9	4,4	22,6	8,5	8,3	51,4	-13,4	-9,2	43,4
2004	5,0	3,1	7,6	3,1	5,7	14,7	16,2	18,3	27,7	8,3	0,3	26,5
2004 1 kv	5,6	3,1	12,5	8,5	5,3	18,4	13,5	15,3	35,9	-8,8	-4,4	33,6
2 kv	5,4	3,9	9,4	2,5	5,8	15,2	15,8	18,8	25,7	-2,3	0,8	30,2
3 kv	4,9	3,0	4,8	1,1	6,1	13,5	17,5	19,0	27,6	18,4	3,0	25,2
4 kv	4,3	2,3	4,0	0,7	5,6	12,2	17,7	20,0	22,9	29,5	2,0	18,8
2004 okt	4,2	2,3	3,3	1,7	5,4	12,0	17,3	20,4	22,3	26,9	0,1	18,6
nov	4,1	1,8	4,8	0,4	5,5	11,7	18,3	20,4	22,9	32,6	3,5	19,1
dec	4,5	2,6	4,7	-1,1	5,9	12,6	17,9	19,1	23,9	33,1	4,8	17,2
2005 jan	4,8	3,0	5,2	-0,7	6,0	14,7	17,9	18,4	22,6	30,2	9,1	14,4
feb	4,9	2,8	4,1	-1,8	6,7	12,7	18,2	20,2	22,1	28,1	6,5	11,9
mar	4,6	2,6	6,0	1,4	5,6	13,4	18,6	18,9	28,2	29,6	9,0	5,1
I euro												
2003	4,6	0,1	20,5	12,2	4,2	21,3	8,6	7,7	51,3	-8,9	-9,3	43,8
2004	4,8	1,3	11,8	1,8	5,8	14,7	15,6	17,6	27,8	8,6	0,3	25,4
2004 1 kv	5,4	1,6	17,1	8,1	5,4	17,7	13,1	14,4	35,7	-6,0	-4,6	32,1
2 kv	5,1	2,0	13,8	1,0	5,8	15,0	15,3	18,1	25,7	-0,3	0,8	28,9
3 kv	4,7	1,2	9,1	-0,5	6,2	13,8	16,8	18,1	27,8	15,9	3,0	24,1
4 kv	4,0	0,4	8,1	-0,9	5,6	12,4	17,1	19,4	23,2	27,0	2,0	18,1
2004 okt	3,9	0,3	7,1	0,3	5,5	12,4	16,7	19,9	22,6	24,1	0,1	17,8
nov	3,7	-0,3	9,3	-1,2	5,4	11,7	17,7	19,7	23,3	29,9	3,6	18,2
dec	4,2	0,7	8,7	-3,0	5,8	12,7	17,4	18,2	24,2	32,1	4,8	18,0
2005 jan	4,4	0,8	9,5	-2,3	5,9	14,7	17,3	17,4	22,9	29,4	9,2	15,1
feb	4,5	0,4	8,0	-3,5	6,6	12,7	17,3	18,7	22,4	27,4	6,6	12,4
mar	4,3	0,6	10,4	0,3	5,5	13,6	17,7	17,2	28,5	29,2	9,4	5,3

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



Källa: ECB.

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

**4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet <sup>1)</sup>**

(miljarder euro, om inget annat anges; marknadsvärden)

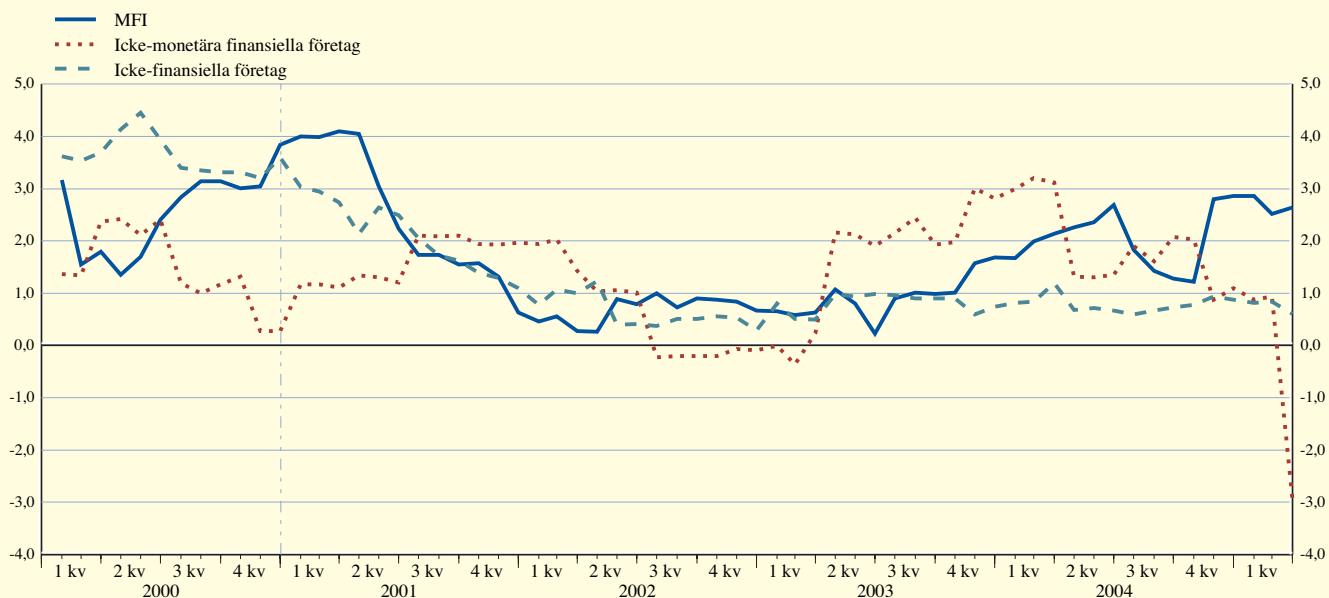
**1. Utestående belopp och årlig ökningstakt**

(utestående belopp vid periodens slut)

	Totalt			MFI		Icke-monetära finansiella företag		Icke-finansiella företag	
	Totalt	Index: 1 dec = 100	Årlig ökningstakt (%)	Totalt	Årlig ökningstakt (%)	Totalt	Årlig ökningstakt (%)	Totalt	Årlig ökningstakt (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003mar	2 763,5	100,3	0,5	413,0	0,6	236,2	0,2	2 114,3	0,5
apr	3 113,0	100,9	1,1	471,4	1,1	291,8	2,2	2 349,8	1,0
maj	3 145,7	100,9	1,0	476,7	0,8	291,3	2,1	2 377,7	0,9
jun	3 256,2	100,9	0,9	504,2	0,2	300,6	1,9	2 451,4	1,0
jul	3 366,5	101,1	1,1	528,0	0,9	330,9	2,1	2 507,6	1,0
aug	3 413,4	101,1	1,1	506,5	1,0	325,5	2,4	2 581,5	0,9
sep	3 276,7	101,1	1,0	494,8	1,0	307,1	1,9	2 474,7	0,9
okt	3 484,0	101,2	1,0	535,2	1,0	333,2	2,0	2 615,6	0,9
nov	3 546,9	101,3	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2 659,6	0,6
dec	3 647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2 729,3	0,7
2004 jan	3 788,6	101,4	1,1	584,1	1,7	372,3	3,0	2 832,2	0,8
feb	3 852,1	101,5	1,2	587,9	2,0	374,3	3,2	2 889,9	0,8
mar	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,1	355,0	3,1	2 839,6	1,2
apr	3 748,5	101,9	1,0	579,4	2,3	361,1	1,3	2 808,0	0,7
maj	3 687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	350,6	1,3	2 769,2	0,7
jun	3 790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	362,0	1,4	2 845,7	0,7
jul	3 679,8	102,0	0,9	562,3	1,8	354,0	1,9	2 763,5	0,6
aug	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	353,1	1,6	2 705,6	0,7
sep	3 707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	362,3	2,1	2 766,1	0,7
okt	3 787,6	102,2	1,0	598,0	1,2	372,6	2,0	2 817,0	0,8
nov	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	386,5	0,9	2 896,2	0,9
dec	4 034,6	102,6	1,2	643,7	2,9	405,6	1,1	2 985,3	0,9
2005 jan	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	412,2	0,9	3 063,3	0,8
feb	4 254,5	102,6	1,1	681,1	2,5	431,8	0,9	3 141,5	0,8
mar	4 242,4	102,4	0,6	677,7	2,6	421,8	-2,9	3 142,9	0,6

**D17 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt**

(årlig procentuell förändring)



Källa: ECB.

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



#### 4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet<sup>1)</sup>

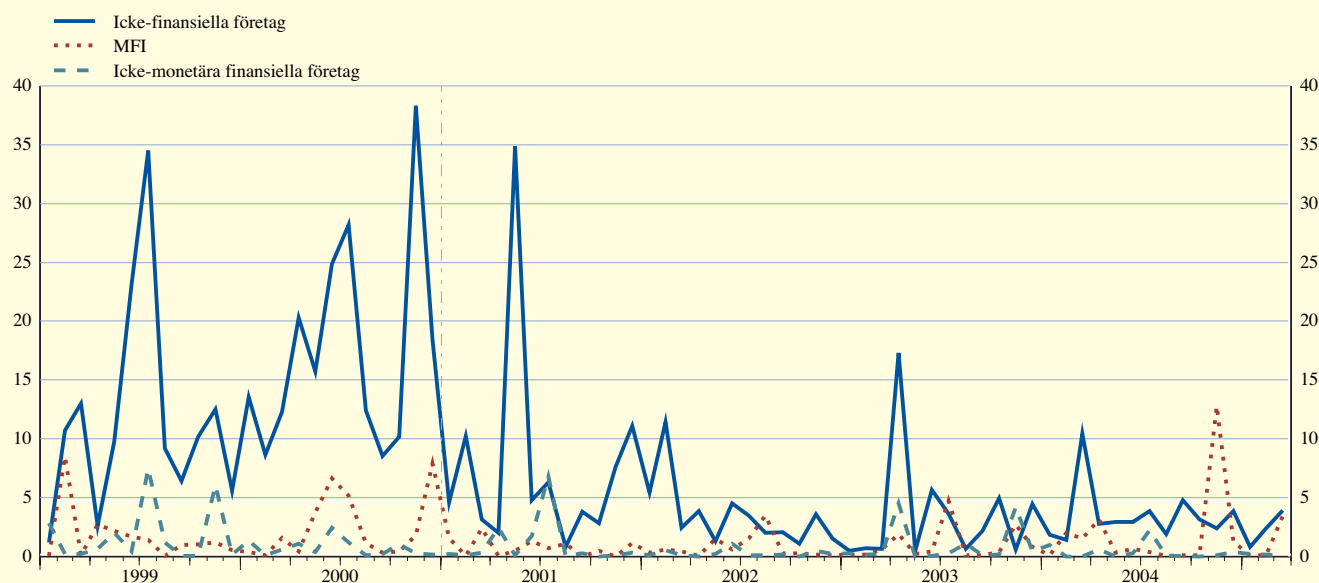
(miljarder euro; marknadsvärden)

### 2. Transaktioner under månaden

	Totalt			MFI			Icke-monetära finansiella företag			Icke-finansiella företag		
	Bruttoemissioner	Inlösta	Nettoemissioner	Bruttoemissioner	Inlösta	Nettoemissioner	Bruttoemissioner	Inlösta	Nettoemissioner	Bruttoemissioner	Inlösta	Nettoemissioner
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003 mar	1,4	1,5	-0,1	0,6	0,1	0,5	0,2	0,0	0,1	0,6	1,3	-0,7
apr	23,7	4,9	18,8	1,9	0,1	1,7	4,5	0,0	4,5	17,3	4,8	12,5
maj	0,7	2,2	-1,6	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,5	1,8	-1,3
jun	6,1	5,2	0,9	0,4	2,8	-2,3	0,0	0,0	0,0	5,7	2,4	3,2
jul	8,6	2,0	6,6	4,7	0,2	4,5	0,2	0,0	0,2	3,6	1,8	1,8
aug	1,8	1,4	0,4	0,1	0,0	0,1	1,1	0,1	1,0	0,6	1,3	-0,7
sep	2,3	2,1	0,3	0,1	0,1	0,0	0,1	1,6	-1,5	2,2	0,4	1,8
okt	5,4	3,9	1,6	0,4	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	4,9	3,8	1,1
nov	7,5	5,5	2,1	2,7	0,0	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,1	-4,5
dec	5,7	1,6	4,0	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,4	0,6	3,8
2004 jan	2,9	1,0	1,9	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	1,0	0,8
feb	3,5	0,7	2,8	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,5	1,0
mar	12,0	1,3	10,7	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,1	9,3
apr	6,5	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	0,5	2,3
maj	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
jun	3,8	2,2	1,6	0,7	1,6	-1,0	0,3	0,0	0,2	2,9	0,5	2,4
jul	6,4	3,6	2,8	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,6	0,2
aug	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,2	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,2
sep	4,9	2,2	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
okt	3,2	0,5	2,7	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	0,5	2,7
nov	15,2	3,3	11,9	12,8	0,3	12,4	0,1	0,0	0,1	2,4	3,0	-0,6
dec	5,5	1,6	3,9	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	1,4	2,4
2005 jan	1,1	1,8	-0,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,8	-1,0
feb	2,6	0,6	2,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	2,4	0,5	1,9
mar	7,5	18,5	-11,0	3,4	0,9	2,6	0,1	16,8	-16,7	3,9	0,8	3,1

#### D18 Bruttoemissioner av noterade aktier, fördelat på emitterande sektor

(miljarder euro, transaktioner under månaden; marknadsvärden)



Källa: ECB.

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

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

**1. Räntor på inlåning (nya avtal)**

	Inlåning från hushåll						Inlåning från icke finansiella företag				Repor
	Dagslån <sup>1)</sup>	Med överenskommen löptid			Med uppsägningstid <sup>1),2)</sup>		Dagslån <sup>1)</sup>	Med överenskommen löptid			
		Upp till 1 år	Mellan 1 och 2 år	Över 2 år	Upp till 3 månader	Över 3 månader		Upp till 1 år	Mellan 1 och 2 år	Över 2 år	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004 apr	0,70	1,96	2,13	2,41	1,96	2,57	0,87	1,97	2,04	3,46	1,95
2004 maj	0,71	1,86	2,15	2,43	1,94	2,56	0,86	1,96	2,07	3,74	1,95
2004 jun	0,70	1,87	2,21	2,42	1,96	2,55	0,87	1,99	2,32	3,76	1,97
2004 jul	0,70	1,90	2,21	2,54	1,94	2,55	0,86	1,99	2,60	4,00	1,98
2004 aug	0,72	1,91	2,18	2,67	1,95	2,53	0,87	1,98	2,37	3,99	1,98
2004 sep	0,72	1,90	2,20	2,48	2,00	2,52	0,90	2,00	2,32	3,68	1,99
2004 okt	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,34	3,56	2,00
2004 nov	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,23	3,39	2,02
2004 dec	0,73	1,95	2,19	2,31	2,00	2,52	0,90	2,08	2,70	3,51	2,02
2005 jan	0,73	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,92	2,04	2,25	3,26	2,05
2005 feb	0,74	1,95	2,19	2,32	1,97	2,49	0,92	2,03	2,25	3,47	2,03
2005 mar	0,74	1,94	2,16	2,40	1,97	2,47	0,93	2,00	2,35	3,17	1,99

**2. Räntor på lån till hushåll (nya avtal)**

	Check-räknings-krediter <sup>1)</sup>	Konsumentkredit				Effektiv ränta i procent per år <sup>3)</sup>	Bostadslån				Effektiv ränta i procent per år <sup>3)</sup>	Övrig utlåning fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod		
		Fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod			Rörlig ränta och upp till 1 år		Fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod			Rörlig ränta och upp till 1 år		Mellan 1 och 5 år	Över 5 år	
		Rörlig ränta och upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år			Rörlig ränta och upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Mellan 5 och 10 år					Över 10 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2004 apr	9,91	6,84	6,61	8,30	7,74	3,42	4,06	4,77	4,69	4,24	3,89	4,97	4,95	
2004 maj	9,81	6,72	6,73	8,28	7,83	3,40	4,05	4,75	4,61	4,17	4,14	4,87	4,94	
2004 jun	9,79	6,59	6,74	8,42	7,87	3,42	4,12	4,82	4,69	4,17	3,93	4,97	5,01	
2004 jul	9,79	6,64	6,86	8,52	7,97	3,47	4,16	4,81	4,69	4,20	4,04	4,94	5,01	
2004 aug	9,86	7,08	6,89	8,58	8,15	3,50	4,19	4,87	4,65	4,29	3,91	5,07	5,02	
2004 sep	9,60	6,92	6,96	8,45	8,07	3,49	4,14	4,82	4,66	4,24	3,90	4,98	5,00	
2004 okt	9,53	6,80	6,87	8,34	7,87	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92	
2004 nov	9,48	6,89	6,84	8,23	7,85	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,96	4,89	4,82	
2004 dec	9,53	6,73	6,60	7,67	7,59	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,65	
2005 jan	9,61	6,97	6,81	8,32	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62	
2005 feb	9,66	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	3,99	4,73	4,49	
2005 mar	9,61	6,62	6,72	8,11	7,82	3,39	3,89	4,34	4,27	3,97	3,83	4,58	4,52	

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

	Check-räknings-krediter <sup>1)</sup>	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
2004 apr	5,44	3,88	4,75	4,70	2,99	3,29	4,21
2004 maj	5,41	4,00	4,62	4,59	3,00	3,31	4,21
2004 jun	5,40	3,97	4,81	4,71	2,99	3,29	4,08
2004 jul	5,42	4,02	4,85	4,65	3,02	3,29	4,27
2004 aug	5,44	4,06	4,89	4,73	2,98	3,12	4,30
2004 sep	5,37	4,00	4,85	4,68	2,99	3,41	4,46
2004 okt	5,39	4,02	4,87	4,64	2,99	3,30	4,27
2004 nov	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,41	4,31
2004 dec	5,26	3,97	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10
2005 jan	5,40	3,97	4,69	4,47	3,02	3,30	4,08
2005 feb	5,32	3,91	4,76	4,36	3,02	3,34	3,82
2005 mar	5,28	3,88	4,51	4,32	3,03	3,52	4,07

Källa: ECB.

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

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

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

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

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

#### 4. Räntor på inlåning (utestående belopp)

	Inlåning från hushåll					Inlåning från icke-finansiella företag			Repor
	Dagslån <sup>1)</sup>	Med överenskommen löptid		Med uppsägningstid <sup>1),2)</sup>		Dagslån <sup>1)</sup>	Med överenskommen löptid		
		Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 månader		Upp till 2 år	Över 2 år	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 apr	0,70	1,90	3,31	1,96	2,57	0,87	2,07	4,03	1,94
maj	0,71	1,89	3,27	1,94	2,56	0,86	2,07	4,04	1,95
jun	0,70	1,88	3,28	1,96	2,55	0,87	2,09	4,03	1,96
jul	0,70	1,89	3,26	1,94	2,55	0,86	2,09	4,03	1,97
aug	0,72	1,90	3,24	1,95	2,53	0,87	2,10	3,99	1,98
sep	0,72	1,90	3,22	2,00	2,52	0,90	2,12	3,97	1,97
okt	0,72	1,90	3,27	2,00	2,52	0,89	2,10	3,89	1,98
nov	0,73	1,90	3,26	2,01	2,51	0,90	2,12	3,86	2,00
dec	0,73	1,92	3,24	2,00	2,52	0,90	2,16	3,77	2,02
2005 jan	0,73	1,90	3,23	1,98	2,49	0,92	2,13	3,68	2,01
feb	0,74	1,91	3,25	1,97	2,49	0,92	2,13	3,65	2,00
mar	0,74	1,90	3,22	1,97	2,47	0,93	2,09	3,69	1,99

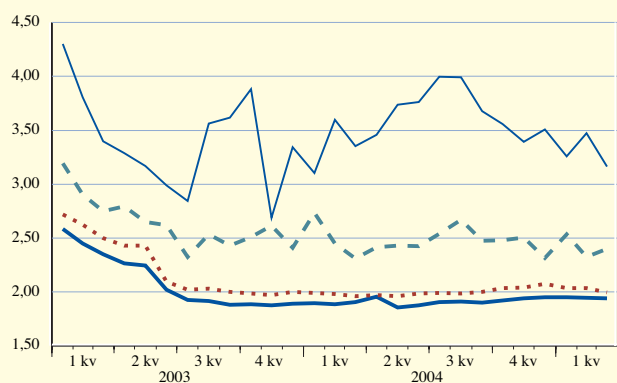
#### 5. Räntor på lån (utestående belopp)

	Lån till hushåll						Lån till icke-finansiella företag		
	Bostadslån, med löptid			Konsumentkrediter och övriga lån, med löptid			Med löptid		
	Upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år	Upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år	Upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 apr	4,86	4,75	5,02	8,27	7,20	5,87	4,43	4,01	4,58
maj	4,87	4,73	4,99	8,22	7,14	5,83	4,41	3,99	4,54
jun	4,83	4,72	4,97	8,14	7,15	5,90	4,43	4,00	4,54
jul	4,84	4,64	4,94	8,16	7,10	5,85	4,43	4,00	4,52
aug	4,81	4,61	4,91	8,17	7,06	5,86	4,42	3,97	4,51
sep	4,82	4,58	4,90	8,06	7,13	5,85	4,45	3,99	4,52
okt	4,69	4,54	4,88	8,05	7,07	5,80	4,41	3,97	4,48
nov	4,67	4,52	4,86	7,94	6,98	5,82	4,40	3,96	4,48
dec	4,72	4,50	4,83	7,95	7,01	5,80	4,34	3,97	4,44
2005 jan	4,66	4,45	4,79	8,08	6,96	5,77	4,42	3,90	4,41
feb	4,62	4,45	4,76	8,07	7,02	5,76	4,40	3,92	4,46
mar	4,68	4,38	4,78	8,10	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40

#### D19 Ny inlåning med överenskommen löptid

(procent per år exklusive avgifter; periodgenomsnitt)

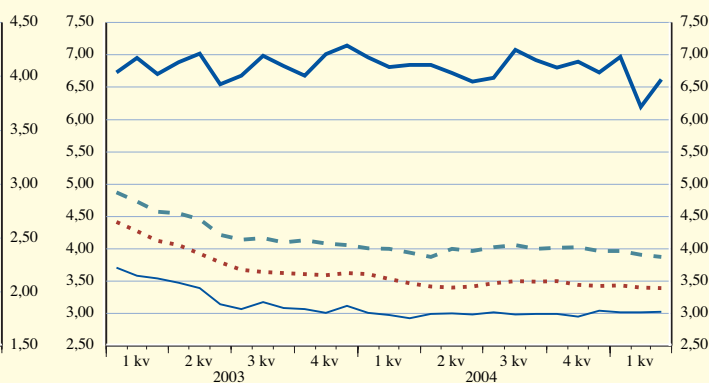
- Till hushåll, upp till 1 år
- ... Till icke-finansiella företag, upp till 1 år
- - Till hushåll, över 2 år
- Till icke-finansiella företag, över 2 år



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

(procent per år exkl. 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.

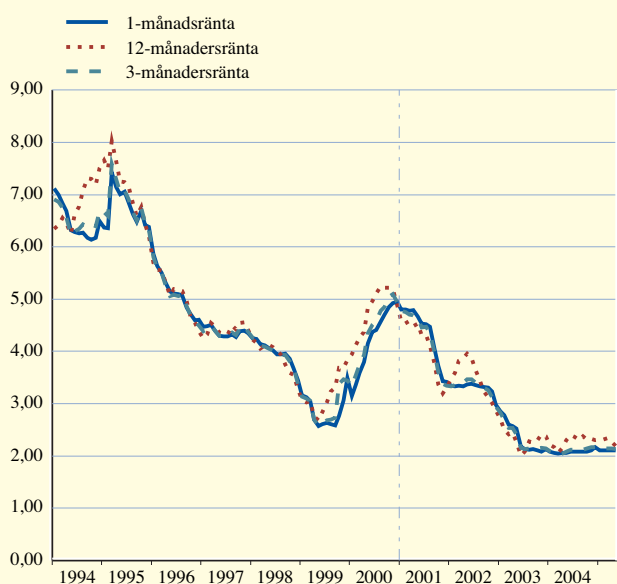
#### 4.6 Penningmarknadsräntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

	Euroområdet <sup>1)</sup>					USA	Japan
	Dagslån (Eonia) 1	1-månads inlåning (Euribor) 2	3-månaders inlåning (Euribor) 3	6-månaders inlåning (Euribor) 4	12-månaders inlåning (Euribor) 5	3-månaders inlåning (Libor) 6	3-månaders inlåning (Libor) 7
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2004 1 kv	2,02	2,06	2,06	2,07	2,15	1,12	0,05
2 kv	2,04	2,06	2,08	2,13	2,29	1,30	0,05
3 kv	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
4 kv	2,08	2,12	2,16	2,20	2,32	2,30	0,05
2005 1 kv	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
2004 maj	2,02	2,06	2,09	2,14	2,30	1,25	0,05
jun	2,03	2,08	2,11	2,19	2,40	1,50	0,05
jul	2,07	2,08	2,12	2,19	2,36	1,63	0,05
aug	2,04	2,08	2,11	2,17	2,30	1,73	0,05
sep	2,05	2,08	2,12	2,20	2,38	1,90	0,05
okt	2,11	2,09	2,15	2,19	2,32	2,08	0,05
nov	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05
dec	2,05	2,17	2,17	2,21	2,30	2,50	0,05
2005 jan	2,08	2,11	2,15	2,19	2,31	2,66	0,05
feb	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
mar	2,06	2,10	2,14	2,19	2,34	3,03	0,05
apr	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
maj	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05

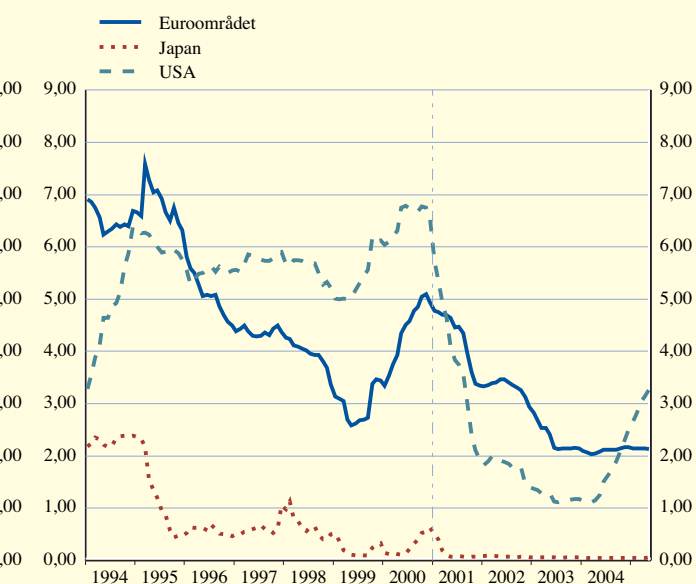
#### D21 Penningmarknadsräntor i euroområdet

(procent per år; månadsuppgifter)



#### D22 3-månaders penningmarknadsräntor

(procent per år; månadsuppgifter)



Källa: ECB.

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

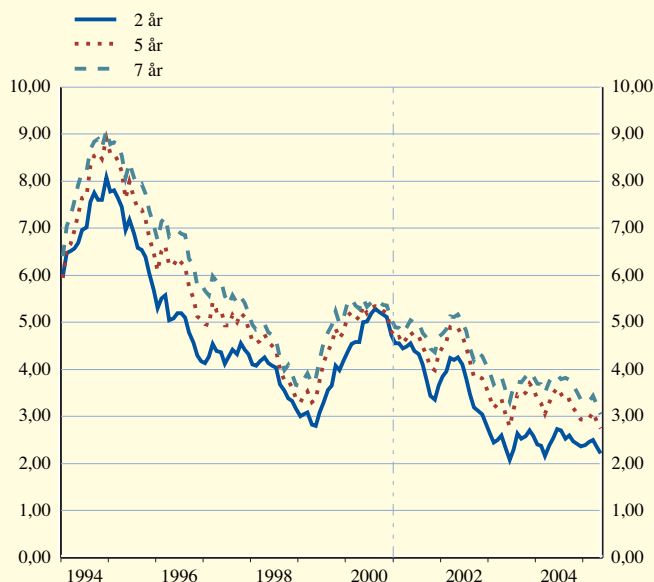
## 4.7 Statsobligationsräntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

	Euroområdet <sup>1)</sup>					USA	Japan
	2 år 1	3 år 2	5 år 3	7 år 4	10 år 5	10 år 6	10 år 7
2002	3,67	3,94	4,35	4,69	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2004 1 kv	2,31	2,63	3,23	3,63	4,15	4,00	1,31
2 kv	2,56	2,92	3,47	3,84	4,36	4,58	1,59
3 kv	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
4 kv	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005 1 kv	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
2004 maj	2,55	2,94	3,50	3,87	4,39	4,70	1,49
jun	2,74	3,06	3,60	3,89	4,44	4,73	1,77
jul	2,70	2,97	3,49	3,80	4,34	4,48	1,79
aug	2,53	2,83	3,33	3,82	4,17	4,27	1,63
sep	2,60	2,87	3,35	3,79	4,11	4,13	1,50
okt	2,47	2,71	3,18	3,66	3,98	4,08	1,49
nov	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46
dec	2,36	2,53	2,93	3,35	3,69	4,23	1,40
2005 jan	2,39	2,57	2,92	3,31	3,63	4,21	1,37
feb	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,40
mar	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
apr	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
maj	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27

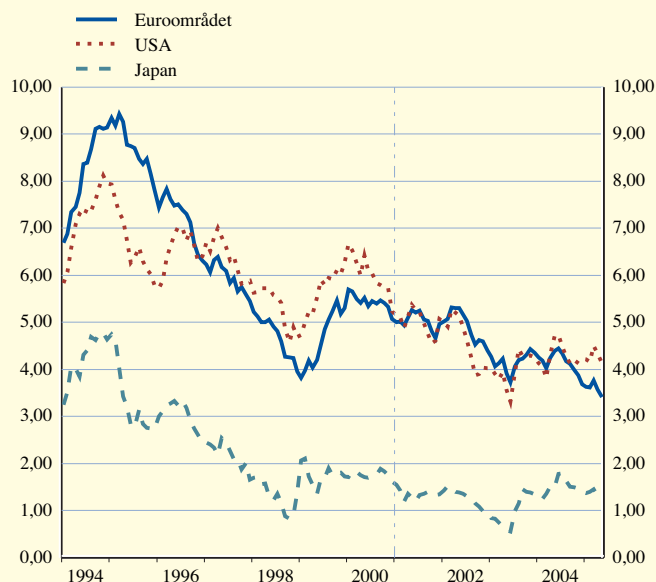
## D23 Statsobligationsräntor i euroområdet

(procent per år; månadsuppgifter)



## D24 Räntor på 10-åriga statsobligationer

(procent per år; månadsuppgifter)



Källa: ECB.

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

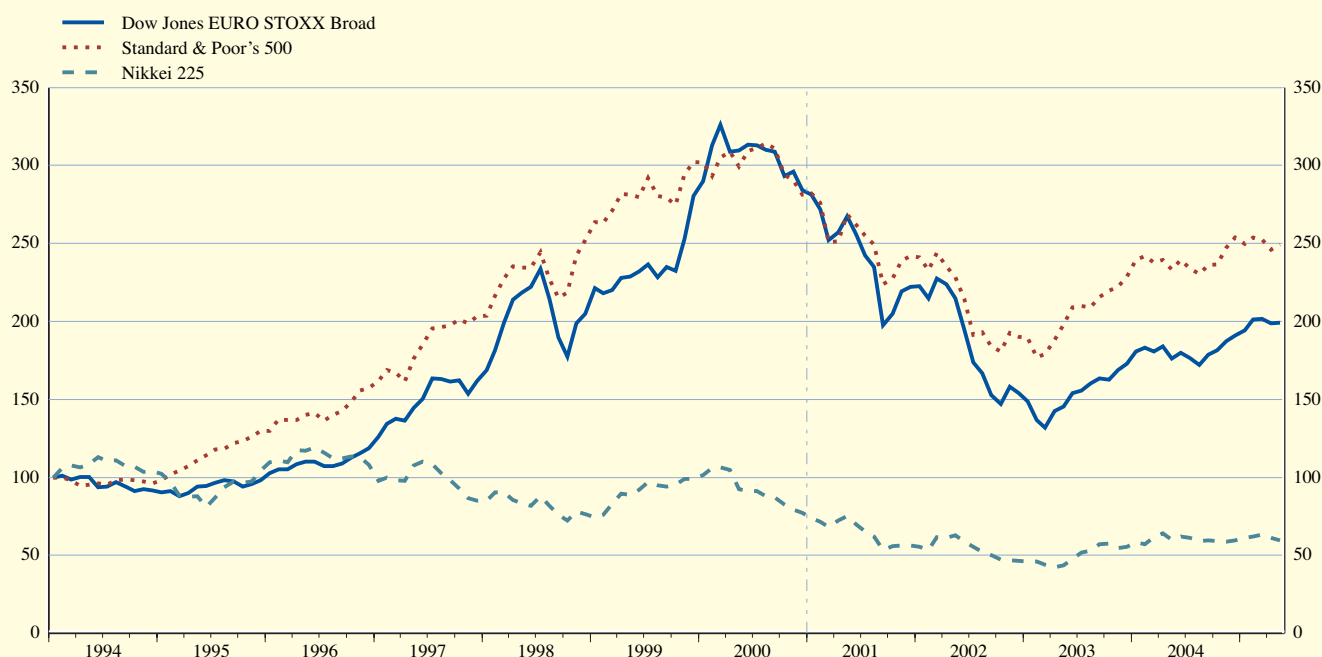
#### 4.8 Aktieindex

(indexnivåer i punkter, periodgenomsnitt)

	Dow Jones EURO STOXX index												USA	Japan
	"Benchmark"		Branschindex											
	Broad	50	Råvaror	Konsumtions-tjänster	Konsumtionsvaror	Olja & gas	Finans	Industri	Teknik	Samhälls-service	Tele-kommunikation	Hälsa		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	260,0	3 052,5	267,5	194,8	239,0	309,0	243,4	252,4	345,2	255,5	349,2	411,9	995,3	10 119,3
2003	213,3	2 422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9 312,9
2004	251,1	2 804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1 131,1	11 180,9
2004 1 kv	251,6	2 846,5	245,0	166,9	222,1	279,9	240,5	257,1	353,0	248,7	405,3	366,6	1 132,7	10 996,9
2 kv	249,8	2 794,7	244,7	164,7	226,3	300,9	234,6	256,1	299,4	262,1	388,3	394,9	1 123,6	11 550,0
3 kv	244,0	2 708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1 104,4	11 152,3
4 kv	259,2	2 869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1 163,7	11 027,1
2005 1 kv	276,2	3 025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1 191,7	11 594,1
2004 maj	244,4	2 728,0	240,2	160,8	223,0	297,7	228,7	250,9	284,8	256,6	378,0	395,3	1 103,6	11 141,0
jun	249,8	2 792,2	246,1	164,9	227,9	304,7	233,9	254,5	291,4	264,9	384,3	400,0	1 132,9	11 527,7
jul	245,2	2 730,4	245,5	162,1	221,6	302,8	227,8	251,4	272,3	267,5	382,1	397,7	1 106,7	11 390,8
aug	238,9	2 646,9	243,7	155,7	212,5	300,2	223,9	248,1	245,3	262,6	372,8	396,4	1 088,9	10 989,3
sep	248,0	2 748,6	251,1	160,0	215,1	311,8	234,6	259,9	261,9	270,1	384,4	413,7	1 117,5	11 076,8
okt	252,1	2 794,4	259,1	157,4	211,5	315,5	240,4	262,5	273,3	278,8	401,2	415,1	1 118,1	11 028,9
nov	260,0	2 882,7	269,5	163,8	215,6	317,3	249,4	267,7	290,3	287,4	421,1	422,3	1 169,5	10 963,5
dec	264,8	2 926,0	277,2	166,5	217,7	314,4	256,8	273,2	281,3	295,0	446,2	419,6	1 199,7	11 086,3
2005 jan	269,4	2 957,0	277,0	172,0	221,6	318,1	262,8	284,2	270,4	302,9	450,6	423,8	1 181,6	11 401,2
feb	279,0	3 050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1 199,7	11 545,7
mar	279,8	3 065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1 193,9	11 812,5
apr	275,9	3 013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1 164,4	11 377,2
maj	276,1	3 023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1 179,2	11 071,4

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

(januari 1994 = 100; månadsgenomsnitt)



Källa: ECB.



# PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

## 5.1 HIKP, andra priser och kostnader

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

### 1. Harmoniserat konsumentprisindex<sup>1)</sup>

	Totalt					Totalt (säsongrensat, procentuella förändringar jämfört med föregående period)					
	Index: 1996 = 100	Totalt		Varor	Tjänster	Totalt	Förädlade livsmedel	Oförädlade livsmedel	Industri- varor exkl. energi	Energi (ej säsong- rensat)	Tjänster
		Totalt exkl. oförädlade livsmedel och energi									
% av total <sup>1)</sup>	100,0	100,0	83,8	59,0	41,0	100,0	12,0	7,6	30,8	8,6	41,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	108,5	2,3	1,9	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	115,7	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2004 1 kv	114,4	1,7	2,0	1,1	2,6	0,6	1,0	-0,6	0,3	1,2	0,7
2 kv	115,8	2,3	2,1	2,1	2,6	0,7	1,1	-0,1	0,2	3,3	0,6
3 kv	115,9	2,2	2,1	2,0	2,6	0,5	0,3	-0,2	0,1	1,9	0,7
4 kv	116,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,5	0,3	0,1	0,1	1,8	0,6
2005 1 kv	116,7	2,0	1,6	1,8	2,4	0,3	0,6	0,7	-0,1	0,3	0,5
2004 dec	116,9	2,4	2,1	2,0	2,7	0,1	1,1	0,6	0,0	-1,8	0,2
2005 jan	116,2	1,9	1,7	1,6	2,4	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	0,3	0,1
feb	116,6	2,1	1,6	1,8	2,4	0,2	-0,1	0,7	-0,1	1,4	0,2
mar	117,4	2,1	1,6	1,9	2,5	0,4	0,1	0,5	0,1	2,4	0,3
apr	117,9	2,1	1,4	2,0	2,2	0,2	0,2	-0,4	0,0	2,3	-0,1
maj <sup>2)</sup>	.	2,0	.	.	.	.	.	.	.	.	..

	Varor						Tjänster					
	Livsmedel (inkl. alkohol och tobak)			Industrivaror			Boende		Transport	Kommunikation	Fritid	Diverse
	Totalt	Förädlade livsmedel	Oförädlade livsmedel	Totalt	Industrivaror exkl. energi	Energi	Hyror					
% av total <sup>1)</sup>	19,6	12,0	7,6	39,4	30,8	8,6	10,4	6,4	6,4	2,8	14,8	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2004 1 kv	3,0	3,5	2,2	0,2	0,7	-1,5	2,3	1,9	2,5	-1,0	2,4	4,9
2 kv	2,9	3,9	1,5	1,7	0,9	4,8	2,3	1,8	3,0	-1,9	2,4	4,9
3 kv	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
4 kv	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	3,0	-2,6	2,4	5,3
2005 1 kv	1,6	2,3	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,4
2004 dec	2,0	3,2	0,0	2,0	0,8	6,9	2,7	2,1	3,3	-2,6	2,4	5,4
2005 jan	1,5	2,8	-0,6	1,7	0,5	6,2	2,6	2,1	3,2	-2,4	2,3	3,5
feb	1,9	2,6	0,7	1,8	0,2	7,7	2,5	2,0	2,9	-1,8	2,3	3,5
mar	1,5	1,6	1,3	2,1	0,3	8,8	2,6	2,1	3,1	-1,5	2,5	3,4
apr	1,3	1,6	0,8	2,4	0,3	10,2	2,6	2,1	2,3	-1,7	1,9	3,5
maj	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

1) Avser indexperioden 2004.

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

**5.1 HIKP, andra priser och kostnader**

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

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

	Producentpriser inom industrin exklusive byggverksamhet										Bygg- verk- sam- het <sup>1)</sup>	Priser på bo- stads- fastig- heter <sup>2)</sup>	Världsmarknads- priser på råvaror <sup>3)</sup>	Olje- priser <sup>4)</sup> (euro per fat)	
	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt		Industri exkl. byggverksamhet och energi						Energi					
		Till- verk- nings- industri	Totalt	Halv- fabrikat	Kapi- tal- varor	Konsumtionsvaror									
						Totalt	Var- aktiga	Icke- varak- tiga							
% av total <sup>5)</sup>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	102,0	2,0	1,2	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,4	6,0	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,8	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,2	7,0	-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	2,7	7,2	18,4	10,8	30,5
2004 1 kv	103,9	0,2	0,2	0,9	1,0	0,3	1,2	0,4	1,3	-2,6	1,8	-	-2,5	9,8	25,0
2 kv	105,3	2,0	2,5	1,7	2,8	0,6	1,5	0,6	1,7	3,7	2,1	6,8 <sup>6)</sup>	28,8	20,9	29,3
3 kv	106,4	3,1	3,5	2,5	4,7	0,9	1,4	0,8	1,5	6,1	2,8	-	26,9	11,9	33,3
4 kv	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,7	7,3 <sup>6)</sup>	22,9	1,3	34,5
2005 1 kv	108,2	4,1	3,8	2,8	5,0	1,6	1,2	1,4	1,1	10,1	-	-	22,9	1,9	36,6
2004 dec	107,0	3,5	3,8	2,9	5,4	1,3	1,5	1,1	1,5	7,0	-	-	12,8	-0,2	30,0
2005 jan	107,7	4,0	3,7	3,0	5,5	1,6	1,3	1,3	1,3	8,4	-	-	20,7	3,1	33,6
feb	108,1	4,2	3,9	2,9	5,2	1,7	1,3	1,5	1,3	10,0	-	-	23,7	3,1	35,2
mar	108,9	4,2	3,9	2,5	4,5	1,7	0,9	1,4	0,8	11,8	-	-	24,1	-0,4	40,4
apr	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	22,2	-1,9	41,4
maj	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	12,8	0,9	39,4

**3. Arbetskostnader per timme<sup>7)</sup>**

	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Fördelat på komponent		Fördelat på vald ekonomisk aktivitet			Memo: indikator på avtalslöner
			Egentlig lön	Arbetsgivarens kollektiva avgifter	Utvinning, tillverkning och energi	Byggverksamhet	Tjänster	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	103,6	3,7	3,9	3,0	3,5	4,0	3,3	2,6
2002	107,1	3,4	3,4	3,4	3,4	3,7	3,2	2,7
2003	110,2	2,7	2,6	3,2	2,6	3,4	2,9	2,4
2004	112,7	2,3	2,4	2,2	2,6	2,4	2,2	2,2
2004 1 kv	111,8	3,0	3,1	2,6	3,5	2,8	2,6	2,3
2 kv	112,4	2,2	2,3	1,9	2,4	2,0	2,2	2,2
3 kv	113,0	1,9	1,9	1,7	1,9	2,3	1,9	2,0
4 kv	113,6	2,4	2,3	2,5	2,7	2,5	2,1	2,1
2005 1 kv	.	.	.	.	.	.	.	2,2

Källor: Eurostat, HWWA (kolumnerna 13 och 14), Thomson Financial Datastream (kolumn 15), ECB:s beräkningar baserade på uppgifter från Eurostat (kolumn 6 i tabell 5.1.2 och kolumn 7 i tabell 5.1.3) och ECB:s beräkningar (kolumn 12 i tabell 5.1.2 och kolumn 8 i tabell 5.1.3).

- 1) Bostadshus, baserat på icke-harmoniserade uppgifter.
- 2) Bostadsprisindikator för euroområdet på grundval av icke-harmoniserade källor.
- 3) Avser priser uttryckt i euro.
- 4) Brent Blend (en månads termin).
- 5) År 2000.
- 6) Kvartalsuppgifter för andra (fjärde) kvartalet avser halvårsgenomsnitt för första (andra) halvåret. Då vissa nationella uppgifter bara finns på årsbasis härrör halvårsuppskattningar från årsresultat; därför är tillförlitligheten lägre för halvårsuppgifter än för årsuppgifter.
- 7) Arbetskostnader per timme för hela ekonomin exklusive jordbruk, offentlig förvaltning, utbildning, hälsa och tjänster som inte har tagits upp någon annanstans. På grund av skillnader i täckning kan summan av komponenterna avvika från totalsumman.



## 5.1 HIKP, andra priser och kostnader

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

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

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

### 5. BNP-deflatorer

	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt	Inhemsk efterfrågan			Export <sup>3)</sup>	Import <sup>3)</sup>	
			Totalt	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion			Bruttoinvesteringar i anläggningstillgångar
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,3	2,4	2,6	1,8	1,1	0,6
2002	105,0	2,5	2,2	2,1	2,6	1,8	-0,6	-1,8
2003	107,1	2,0	1,7	1,8	2,6	1,3	-0,8	-1,6
2004	109,1	1,8	2,0	2,1	0,7	2,7	1,3	1,5
2004 1 kv	108,3	1,9	1,4	1,7	1,1	1,9	-0,6	-2,5
2 kv	109,0	2,1	2,1	2,3	1,1	2,6	1,4	1,4
3 kv	109,3	1,6	2,0	2,2	-0,5	3,1	2,1	3,3
4 kv	109,7	1,8	2,3	2,2	1,0	3,2	2,3	4,0
2005 1 kv	110,4	1,9	2,4	1,9	1,5	3,2	2,0	3,3

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

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

## 5.2 Produktion och efterfrågan

## 1. BNP och utgiftskomponenter

	BNP								
	Totalt	Inhemsk efterfrågan					Extern balans <sup>1)</sup>		
		Totalt	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Fasta bruttoinvesteringar	Lagerförändringar <sup>2)</sup>	Totalt	Export <sup>1)</sup>	Import <sup>1)</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Löpande priser (miljarder euro, säsongrensat)</i>									
2001	6 898,4	6 795,9	3 970,4	1 373,8	1 450,3	1,5	102,5	2 560,0	2 457,5
2002	7 139,2	6 965,6	4 088,3	1 445,8	1 442,3	-10,8	173,6	2 597,3	2 423,7
2003	7 334,0	7 187,9	4 207,5	1 501,8	1 466,6	12,0	146,2	2 591,5	2 445,3
2004	7 598,1	7 450,5	4 347,8	1 551,2	1 527,8	23,6	147,6	2 774,6	2 627,0
2004 1 kv	1 876,3	1 830,0	1 073,3	382,8	372,9	1,0	46,3	667,5	621,2
2 kv	1 897,1	1 853,6	1 081,6	388,6	380,2	3,2	43,5	693,0	649,5
3 kv	1 907,7	1 875,7	1 090,9	389,2	385,0	10,6	32,0	704,9	673,0
4 kv	1 916,9	1 891,1	1 102,0	390,6	389,7	8,8	25,8	709,1	683,2
2005 1 kv	1 938,2	1 901,9	1 108,0	394,7	388,4	10,8	36,3	709,3	672,9
<i>procent av BNP</i>									
2004	100,0	98,1	57,2	20,4	20,1	0,3	1,9	-	-
<i>Fasta priser (miljarder ecu i 1995 års priser, säsongrensat)</i>									
<i>procentuella förändringar från kvartal till kvartal</i>									
2004 1 kv	0,7	0,2	0,5	0,3	-0,5	-	-	1,5	0,3
2 kv	0,4	0,3	0,1	0,7	0,4	-	-	2,7	2,7
3 kv	0,3	0,8	0,3	0,9	0,5	-	-	1,0	2,4
4 kv	0,2	0,4	0,6	0,2	0,8	-	-	0,3	0,9
2005 1 kv	0,5	0,0	0,3	-0,2	-0,7	-	-	0,2	-1,1
<i>årliga procentuella förändringar</i>									
2001	1,7	1,0	1,9	2,2	0,1	-	-	3,6	1,9
2002	0,9	0,3	0,9	2,6	-2,4	-	-	2,1	0,5
2003	0,7	1,4	1,1	1,3	0,4	-	-	0,6	2,5
2004	2,0	2,0	1,3	1,4	1,9	-	-	6,1	6,3
2004 1 kv	1,5	1,3	1,2	2,7	1,0	-	-	3,3	2,7
2 kv	2,1	1,4	1,1	2,7	1,6	-	-	7,8	6,3
3 kv	1,8	2,3	1,0	2,9	1,8	-	-	6,2	7,8
4 kv	1,5	1,7	1,6	2,1	1,2	-	-	5,5	6,4
2005 1 kv	1,3	1,5	1,3	1,6	1,0	-	-	4,2	4,8
<i>bidrag till årliga procentuella förändringar av BNP i procentenheter</i>									
2001	1,7	1,0	1,1	0,4	0,0	-0,5	0,7	-	-
2002	0,9	0,3	0,5	0,5	-0,5	-0,2	0,6	-	-
2003	0,7	1,3	0,6	0,3	0,1	0,4	-0,7	-	-
2004	2,0	1,9	0,8	0,3	0,4	0,5	0,1	-	-
2004 1 kv	1,5	1,2	0,7	0,5	0,2	-0,2	0,3	-	-
2 kv	2,1	1,4	0,6	0,5	0,3	-0,2	0,7	-	-
3 kv	1,8	2,2	0,6	0,6	0,4	0,7	-0,4	-	-
4 kv	1,5	1,7	0,9	0,4	0,3	0,1	-0,2	-	-
2005 1 kv	1,3	1,5	0,7	0,3	0,2	0,2	-0,1	-	-

Källa: Eurostat.

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

2) Inkl. anskaffning minus avyttring av värdeföremål.

## 5.2 Produktion och efterfrågan

### 2. Förädlingsvärde fördelat på ekonomisk aktivitet

	Förädlingsvärde brutto (baspriser)							Insatsförbrukning av FISIM <sup>1)</sup>	Skatter minus produktsubventioner
	Totalt	Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Byggnadsindustri	Handel, reparationer, hotell- och restaurangverksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företags-tjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård och andra tjänster		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>Löpande priser (miljarder euro, säsongrensat)</b>									
2001	6 366,1	159,7	1 383,4	360,5	1 341,7	1 718,9	1 401,8	184,8	717,1
2002	6 595,5	155,0	1 398,5	373,9	1 392,3	1 803,4	1 472,4	197,0	740,8
2003	6 776,8	155,1	1 411,0	389,2	1 423,8	1 867,9	1 529,7	208,6	765,8
2004	7 009,7	157,1	1 453,0	411,6	1 465,2	1 951,4	1 571,4	213,4	801,8
2004 1 kv	1 731,1	39,2	358,7	100,4	361,6	480,4	390,7	53,6	198,8
2 kv	1 754,1	39,5	364,6	102,5	366,3	486,9	394,3	54,8	197,8
3 kv	1 758,3	38,8	365,2	103,2	368,5	490,8	391,7	52,1	201,6
4 kv	1 766,2	39,5	364,4	105,5	368,8	493,3	394,7	52,9	203,6
2005 1 kv	1 783,8	39,6	369,4	105,6	374,4	496,0	398,9	53,3	207,7
<i>procent av förädlingsvärde</i>									
2004	100,0	2,2	20,7	5,9	20,9	27,8	22,4	-	-
<b>Fasta priser (miljarder ecu i 1995 års priser, säsongrensat)</b>									
<i>procentuella förändringar från kvartal till kvartal</i>									
2004 1 kv	0,7	2,9	0,5	0,5	1,0	1,0	-0,2	2,8	1,4
2 kv	0,8	2,4	1,0	0,6	0,9	0,9	0,3	2,3	-2,8
3 kv	-0,1	-0,9	-0,2	-1,1	0,1	0,1	0,1	-6,2	1,2
4 kv	0,1	1,2	-0,5	0,4	0,0	0,2	0,6	2,2	1,1
2005 1 kv	0,4	-1,9	0,7	-2,2	1,4	0,5	-0,1	0,2	1,1
<i>årliga procentuella förändringar</i>									
2001	2,0	-1,3	1,3	0,9	2,5	2,8	1,8	5,5	0,9
2002	1,0	-0,2	-0,2	-0,4	1,2	1,4	2,2	2,6	0,5
2003	0,7	-3,9	-0,1	0,5	0,5	1,7	1,3	3,3	1,0
2004	2,1	6,1	2,4	1,4	2,0	2,1	1,6	2,9	1,3
2004 1 kv	1,4	3,0	0,8	1,7	1,2	2,1	1,2	4,6	3,7
2 kv	2,5	7,6	3,0	1,7	2,2	2,9	1,2	7,4	0,1
3 kv	1,8	7,8	2,1	0,4	1,6	2,2	0,9	-0,7	1,2
4 kv	1,6	5,7	0,8	0,4	2,1	2,2	0,8	0,7	0,8
2005 1 kv	1,3	0,7	1,0	-2,3	2,5	1,7	0,9	-1,8	0,5
<i>bidrag till årliga procentuella förändringar av förädlingsvärde i procentenheter</i>									
2001	2,0	0,0	0,3	0,1	0,5	0,7	0,4	-	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,5	-	-
2003	0,7	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,4	0,3	-	-
2004	2,1	0,1	0,5	0,1	0,4	0,6	0,3	-	-
2004 1 kv	1,4	0,1	0,2	0,1	0,3	0,6	0,3	-	-
2 kv	2,5	0,2	0,7	0,1	0,5	0,8	0,3	-	-
3 kv	1,8	0,2	0,5	0,0	0,3	0,6	0,2	-	-
4 kv	1,6	0,1	0,2	0,0	0,4	0,6	0,2	-	-
2005 1 kv	1,3	0,0	0,2	-0,1	0,5	0,5	0,2	-	-

Källa: Eurostat.

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

## 5.2 Produktion och efterfrågan

 (årliga procentuella förändringar <sup>1)</sup>, om inget annat anges)

## 3. Industriproduktion

	Totalt	Industri exkl. byggverksamhet										Byggverk- samhet
		Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Industri exkl. byggverksamhet och energi							Energi	
				Tillverk- ningsin- dustri	Totalt	Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsumtionsvaror				
								Totalt	Varaktiga	Icke- varaktiga		
% av total <sup>1)</sup>	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,3	99,9	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,1	0,8
2003	0,2	100,2	0,3	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,5	-4,6	0,3	3,0	0,0
2004	2,1	102,2	1,9	2,0	1,9	1,8	2,9	0,5	-0,1	0,7	2,5	0,2
2004 2 kv	3,2	102,4	3,0	3,2	3,1	2,6	4,7	1,5	2,9	1,2	2,7	-0,2
3 kv	2,9	102,6	2,8	3,0	2,8	2,8	5,0	0,4	-0,6	0,5	2,5	-0,2
4 kv	1,2	102,3	1,1	0,8	0,5	1,1	1,7	-0,2	-3,5	0,4	2,7	-0,1
2005 1 kv	.	102,2	0,8	0,5	0,4	0,9	1,8	-0,3	-3,6	0,3	1,4	.
2004 okt	1,4	102,4	1,3	1,3	1,1	1,4	4,8	-0,8	-2,5	-0,5	-0,7	-1,1
nov	-0,4	102,1	0,8	0,2	0,0	0,8	0,7	-0,6	-4,3	0,0	3,9	0,0
dec	2,8	102,4	1,2	0,8	0,5	1,1	-0,5	1,0	-3,9	1,9	4,7	1,0
2005 jan	.	102,7	2,1	2,6	2,5	3,3	2,8	1,3	-2,7	2,0	0,1	.
feb	.	102,1	0,4	0,1	-0,2	0,1	1,3	-0,6	-4,0	0,0	2,1	.
mar	.	101,9	0,0	-0,9	-1,0	-0,4	1,4	-1,5	-3,9	-1,1	2,0	.
<i>procentuella förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>												
2004 okt	-0,4	-	-0,5	-0,6	-0,6	-0,4	0,2	-0,5	-0,4	-0,5	-1,0	-0,6
nov	-0,8	-	-0,3	-0,6	-0,6	-0,1	-1,8	-0,3	-1,3	-0,1	0,6	0,7
dec	1,5	-	0,3	0,5	0,4	0,4	-0,4	1,0	0,1	1,2	1,4	1,9
2005 jan	.	-	0,3	0,6	0,8	0,8	1,2	0,1	0,6	0,0	-2,5	.
feb	.	-	-0,6	-1,2	-1,2	-1,5	-0,6	-1,0	-0,4	-1,1	3,9	.
mar	.	-	-0,1	-0,5	-0,5	-0,8	1,0	-0,3	-0,5	-0,3	1,4	.

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

	Industrins ordergång		Industrins omsättning		Detaljhandel (säsongrensat)							Nyregistrering av personbilar	
	Tillverkningsindustri <sup>2)</sup> (löpande priser)		Tillverkningsindustri (löpande priser)		Löpande priser	Fasta priser						Total (säsong- rensat), tusen- tal <sup>3)</sup>	Total
	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Totalt	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Livs- medel, drycker och tobak	Icke-livsmedel				
									Textil, kläder och skodon	Hem- utrustning			
% av total <sup>1)</sup>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8	12	13
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	98,0	-0,5	101,4	-0,6	1,9	101,7	0,1	0,9	-0,5	-1,7	-1,9	925	-4,4
2003	98,2	0,3	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,3	1,1	-0,3	-2,8	0,2	911	-1,5
2004	106,1	8,4	105,9	4,9	1,0	102,2	0,1	-0,2	0,2	-0,3	1,7	922	1,1
2004 2 kv	107,5	12,0	106,0	6,3	1,1	102,2	0,0	-0,4	0,2	-0,3	2,3	928	3,1
3 kv	105,4	7,5	106,5	5,7	0,9	102,1	0,0	-0,8	0,6	0,7	1,8	904	-3,4
4 kv	110,1	10,0	107,1	5,2	0,9	102,2	0,1	0,1	-0,1	0,2	0,7	942	3,6
2005 1 kv	106,3	2,8	106,7	2,6	1,4	102,8	0,5	0,4	0,8	0,3	0,2	920	0,4
2004 nov	107,8	13,3	108,3	8,4	1,3	102,2	0,6	0,3	0,5	2,5	0,9	953	4,8
dec	116,3	17,0	108,6	5,7	1,1	102,2	0,5	0,8	0,0	0,3	1,1	926	1,9
2005 jan	108,2	6,7	106,3	5,5	0,7	102,6	-0,6	-1,0	0,2	-1,8	-1,0	921	1,5
feb	105,7	3,2	107,0	3,5	2,0	102,8	0,8	1,5	0,6	-0,6	0,6	908	-2,3
mar	105,1	-0,8	106,9	-0,6	1,8	103,0	1,3	0,4	0,8	3,4	0,7	930	1,7
apr	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	939	1,0
<i>procentuella förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>													
2004 nov	-	1,6	-	3,6	0,5	-	0,0	0,5	-0,2	-0,2	-0,6	-	0,5
dec	-	7,8	-	0,2	-0,2	-	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,5	-	-2,8
2005 jan	-	-6,9	-	-2,1	0,5	-	0,4	-0,1	0,9	1,0	0,0	-	-0,5
feb	-	-2,4	-	0,6	0,2	-	0,2	0,5	-0,4	-0,5	0,5	-	-1,4
mar	-	-0,6	-	0,0	0,0	-	0,2	-0,7	0,2	1,2	0,2	-	2,4
apr	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	0,9

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

1) År 2000.

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

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

## 5.2 Produktion och efterfrågan

(netttotal <sup>1)</sup> om inget annat anges, säsongrensat)

### 5. Företags- och hushållsenkäter

	Indikator för ekonomiska förväntningar <sup>2)</sup> (långsiktigt genomsnitt = 100)	Tillverkningsindustri					Hushållens konfidensindikator <sup>3)</sup>				
		Industrins konfidensindikator				Kapacitetsutnyttjande <sup>4)</sup> (procent)	Totalt <sup>5)</sup>	Finansiell situation de närmaste 12 mån.	Ekonomisk situation de närmaste 12 mån.	Arbetslöshet de närmaste 12 mån.	Sparande de närmaste 12 mån.
		Totalt <sup>5)</sup>	Orderstock	Färdigvarulager	Produktionsförväntningar						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2001	100,9	-9	-15	13	1	82,8	-5	2	-9	14	2
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,3	-11	-1	-12	26	-3
2003	93,5	-10	-25	10	3	81,1	-18	-5	-21	38	-9
2004	100,0	-5	-15	8	10	81,7	-14	-4	-14	30	-8
2004 1 kv	98,6	-7	-21	10	10	81,1	-14	-4	-13	30	-9
2 kv	99,9	-5	-17	8	10	81,6	-14	-3	-15	32	-8
3 kv	100,6	-4	-12	7	9	82,1	-14	-4	-14	29	-8
4 kv	100,9	-3	-12	8	10	82,0	-13	-3	-13	29	-6
2005 1 kv	99,0	-6	-15	11	6	81,4	-13	-3	-13	29	-8
2004 dec	100,2	-4	-12	9	9	-	-13	-3	-13	29	-6
2005 jan	100,8	-5	-11	9	7	81,9	-13	-3	-13	28	-7
feb	98,8	-6	-15	10	6	-	-13	-2	-13	30	-8
mar	97,5	-8	-17	12	6	-	-14	-3	-13	31	-9
apr	96,5	-9	-19	13	4	80,9	-13	-3	-14	29	-8
maj	96,1	-11	-21	14	2	-	-15	-4	-17	31	-7

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

Källa: Europeiska kommissionen (GD Ekonomi och finans).

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

**5.3 Arbetsmarknad<sup>1)</sup>**

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

**1. Sysselsättning**

	Hela ekonomin		Sysselsättningsstatus		Ekonomisk aktivitet					
	Miljoner (säsongrensat.)		Anställda	Egenföretagare	Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Byggverk- samhet	Handel, reparationer, hotell- och restaurang- verksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företags- tjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård och andra tjänster
% av total <sup>2)</sup>	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,2	7,3	24,9	15,1	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,506	1,5	1,7	0,4	-0,7	0,3	0,9	1,6	3,8	1,5
2002	135,460	0,7	0,8	0,1	-1,5	-1,5	0,1	0,5	2,7	1,9
2003	135,832	0,3	0,3	0,3	-1,9	-1,5	0,2	0,3	1,3	1,2
2004	136,654	0,6	0,5	1,4	-0,4	-1,6	1,7	0,7	2,5	0,8
2003 4 kv	135,827	0,2	0,2	0,5	-1,4	-1,6	0,0	0,7	1,1	0,9
2004 1 kv	136,010	0,3	0,2	0,7	-1,4	-2,2	0,0	0,7	2,4	0,8
2 kv	136,346	0,5	0,4	1,3	-0,9	-1,6	0,7	0,9	2,6	0,7
3 kv	136,640	0,6	0,4	1,8	0,1	-1,7	2,8	0,6	2,4	0,8
4 kv	136,916	0,9	0,8	1,6	0,7	-0,8	3,2	0,8	2,4	0,9
<i>förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>										
2003 4 kv	0,031	0,0	0,0	0,1	-0,3	-0,6	0,1	0,1	0,4	0,2
2004 1 kv	0,183	0,1	0,3	-0,5	-0,4	-0,7	0,0	0,1	1,0	0,3
2 kv	0,336	0,2	0,2	0,8	0,0	0,1	0,7	0,3	0,3	0,2
3 kv	0,294	0,2	0,0	1,4	0,5	-0,5	1,0	0,3	0,6	0,1
4 kv	0,276	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	-0,5	0,1	0,5	0,3

**2. Arbetslöshet**

(säsongrensat)

	Totalt		Efter ålder <sup>3)</sup>				Efter kön <sup>4)</sup>			
	Miljoner	% av arbetskraften	Vuxna		Ungdomar		Män		Kvinnor	
			Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften
% av total <sup>2)</sup>	100,0		75,6		24,4		47,9		52,1	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	11,011	7,8	8,087	6,6	2,924	16,1	5,034	6,3	5,977	9,9
2002	11,737	8,3	8,720	7,0	3,017	16,8	5,509	6,9	6,228	10,1
2003	12,515	8,7	9,397	7,5	3,117	17,6	5,963	7,4	6,552	10,5
2004	12,849	8,9	9,714	7,6	3,135	18,0	6,153	7,6	6,696	10,5
2004 1 kv	12,821	8,9	9,638	7,6	3,182	18,1	6,125	7,5	6,696	10,6
2 kv	12,865	8,9	9,682	7,6	3,183	18,2	6,134	7,5	6,730	10,6
3 kv	12,862	8,9	9,752	7,6	3,110	17,9	6,124	7,5	6,737	10,6
4 kv	12,841	8,8	9,758	7,6	3,082	17,8	6,242	7,6	6,598	10,4
2005 1 kv	12,916	8,9	9,592	7,5	3,323	18,9	6,209	7,6	6,706	10,5
2004 nov	12,762	8,8	9,767	7,6	2,995	17,4	6,277	7,7	6,485	10,2
dec	12,791	8,8	9,649	7,5	3,143	18,1	6,125	7,5	6,666	10,4
2005 jan	12,863	8,8	9,565	7,5	3,298	18,8	6,233	7,6	6,630	10,4
feb	12,923	8,9	9,639	7,5	3,284	18,7	6,147	7,5	6,777	10,6
mar	12,961	8,9	9,573	7,5	3,388	19,2	6,249	7,6	6,711	10,5
apr	13,009	8,9	9,675	7,5	3,334	18,9	6,269	7,7	6,740	10,5

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

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



# OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSER

## 6.1 Inkomster, utgifter och underskott/överskott <sup>1)</sup>

(procent av BNP)

### 1. Euroområdet – inkomster

	Totalt		Löpande inkomster									Kapitalinkomster		Memo: skatte- börda <sup>2)</sup>
	1	2	Direkta skatter 3	Hushåll 4	Företag 5	Indirekta skatter 6	Till EU- institutioner 7	Sociala avgifter 8	Arbets- givare 9	An- ställda 10	Försälj- ning 11	12	Kapital- skatter 13	
1996	47,3	46,9	11,8	9,1	2,3	13,3	0,8	17,4	8,6	5,5	2,4	0,4	0,3	42,8
1997	47,6	47,1	12,0	9,1	2,6	13,5	0,7	17,4	8,6	5,5	2,4	0,5	0,4	43,2
1998	47,1	46,8	12,3	9,6	2,3	14,1	0,7	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
1999	47,6	47,3	12,7	9,8	2,6	14,3	0,6	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,6
2000	47,2	46,9	12,9	9,9	2,7	14,1	0,6	16,0	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2001	46,4	46,2	12,5	9,7	2,5	13,7	0,6	15,9	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	42,4
2002	45,8	45,5	12,0	9,5	2,2	13,7	0,4	15,8	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	41,9
2003	45,9	45,2	11,7	9,3	2,1	13,7	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,7	0,6	41,9
2004	45,4	44,9	11,6	9,0	2,3	13,8	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,5	0,4	41,6

### 2. Euroområdet – utgifter

	Totalt		Löpande utgifter							Kapitalutgifter			Memo: primära utgifter <sup>3)</sup>	
	1	Totalt 2	Löner och kollektiva avgifter 3	Insats- förbruk- ning 4	Ränta 5	Löpande transfe- reringar 6	Sociala utbetal- ningar 7	Subven- tioner 8	Betalt av EU- institutioner 9	10	Investe- ringar 11	Kapital- transfe- reringar 12		Betalt av EU-insti- tutioner 13
1996	51,6	47,8	11,1	4,8	5,7	26,1	23,0	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,9
1997	50,2	46,6	11,0	4,8	5,1	25,8	22,9	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	45,1
1998	49,3	45,6	10,7	4,7	4,7	25,5	22,5	2,1	0,5	3,8	2,4	1,3	0,1	44,6
1999	48,9	45,0	10,6	4,8	4,1	25,4	22,4	2,0	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,7
2000	48,1	44,3	10,5	4,8	4,0	25,0	22,0	1,9	0,5	3,8	2,5	1,3	0,1	44,1
2001	48,2	44,2	10,4	4,8	3,9	25,1	22,1	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,0	44,3
2002	48,3	44,4	10,6	4,9	3,6	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,7
2003	48,8	44,8	10,6	4,9	3,4	25,8	22,9	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,3
2004	48,2	44,2	10,5	4,9	3,3	25,5	22,8	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,9

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

	Underskott (-)/överskott (+)					Primärt unders- skott (-)/ överskott (+)	Offentlig konsumtion <sup>4)</sup>							
	Totalt 1	Staten 2	Del- stater 3	Kom- muner 4	Socialför- säkring 5		Totalt 7	Löner och kollekti- va avgifter 8	Insats- för- bruk- ning 9	Transfe- rer- ingar in natura via marknads- producenter 10	Kapital- förslitning 11	Försälj- ning (minus) 12	Offentlig kollektiv konsum- tion 13	Offentlig individu- ell konsum- tion 14
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,4	20,4	11,1	4,8	5,0	1,9	2,4	8,6	11,8
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,2	11,0	4,8	5,0	1,8	2,4	8,5	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,9	10,7	4,7	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,8	19,9	10,6	4,8	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	-0,9	-1,4	-0,1	0,1	0,5	3,0	19,8	10,5	4,8	5,0	1,8	2,3	8,2	11,6
2001	-1,8	-1,6	-0,4	0,0	0,3	2,1	20,0	10,4	4,8	5,1	1,8	2,2	8,2	11,7
2002	-2,5	-2,0	-0,5	-0,2	0,2	1,1	20,3	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,3	12,0
2003	-2,8	-2,3	-0,4	-0,1	0,0	0,6	20,6	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,4	12,2
2004	-2,7	-2,4	-0,4	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	4,9	5,3	1,8	2,2	8,3	12,2

### 4. Euroländerna – underskott (-)/överskott (+) <sup>5)</sup>

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

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

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

**6.2 Skuld<sup>1)</sup>**  
(procent av BNP)

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

	Totalt	Finansiella instrument				Innehavare				
		Mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper	Långfristiga värdepapper	Inhemskt långgivare <sup>2)</sup>				Andra långgivare <sup>3)</sup>
						Totalt	MFI	Andra finansiella företag	Andra sektorer	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	74,5	2,8	17,7	8,0	46,0	58,9	30,9	10,8	17,2	15,5
1996	75,8	2,8	17,2	8,0	47,8	59,4	30,6	12,6	16,2	16,4
1997	74,9	2,8	16,2	6,6	49,4	57,1	28,9	14,1	14,1	17,9
1998	73,4	2,7	15,0	5,7	49,9	53,5	26,9	15,0	11,5	19,9
1999	72,5	2,9	14,2	4,3	51,2	49,5	26,4	11,4	11,7	23,1
2000	70,0	2,7	13,1	3,7	50,5	44,8	23,3	10,3	11,2	25,2
2001	68,9	2,7	12,4	3,9	49,9	42,8	21,9	9,7	11,2	26,2
2002	68,8	2,7	11,8	4,6	49,8	40,2	20,4	8,6	11,2	28,6
2003	70,1	2,0	12,4	4,9	50,9	39,7	20,9	9,3	9,6	30,4
2004	70,6	2,1	11,9	4,8	51,7	39,2	20,1	9,6	9,5	31,4

**2. Euroområdet – fördelat på emittent, löptid och valuta**

	Totalt	Emitterade av <sup>4)</sup>				Ursprunglig löptid			Återstående löptid			Valutor	
		Staten	Del- stater	Kommun- er	Social- försäk- ring	Upp till 1 år	Över 1 år	Rörlig ränta	Upp till 1 år	Över 1 år och upp till 5 år	Över 5 år	Euro eller deltagande valutor <sup>5)</sup>	Andra valutor
1995	74,5	62,2	5,6	5,9	0,8	13,0	61,5	6,2	18,7	26,8	28,9	72,2	2,2
1996	75,8	63,5	5,9	5,8	0,5	12,4	63,4	5,9	20,2	26,2	29,4	73,6	2,2
1997	74,9	62,8	6,1	5,4	0,6	11,1	63,9	5,5	19,5	26,0	29,4	72,7	2,2
1998	73,4	61,6	6,1	5,3	0,4	9,3	64,1	5,8	16,8	27,1	29,5	71,3	2,1
1999	72,5	61,0	6,1	5,2	0,3	9,1	63,4	4,0	15,2	28,0	29,4	70,6	2,0
2000	70,0	58,8	6,0	5,0	0,3	8,1	61,9	3,4	15,0	28,5	26,5	68,3	1,8
2001	68,9	57,6	6,2	4,8	0,3	8,6	60,3	2,1	15,6	26,6	26,7	67,4	1,5
2002	68,8	57,3	6,4	4,8	0,3	8,9	60,0	1,9	16,5	25,4	27,0	67,5	1,3
2003	70,1	57,7	6,7	5,2	0,6	8,9	61,2	1,8	15,3	26,5	28,3	69,1	1,0
2004	70,6	58,1	6,8	5,2	0,4	9,8	60,8	0,8	15,5	27,1	28,0	69,6	1,0

**3. Euroområdets 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
2001	108,0	58,3	114,8	55,6	56,2	35,8	110,9	7,2	52,9	67,1	55,9	43,8
2002	105,4	59,7	112,2	52,7	58,2	32,6	108,3	7,5	52,6	66,7	58,5	42,5
2003	100,0	63,1	109,3	49,0	62,8	32,0	106,8	7,1	54,3	65,4	60,1	45,3
2004	95,6	65,1	110,5	46,6	64,6	29,9	106,6	7,5	55,7	65,2	61,9	45,1

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

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



## 6.3 Skuldförändring <sup>1)</sup>

(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 <sup>7)</sup>
		Lånebehov <sup>2)</sup>	Värderings-effekter <sup>3)</sup>	Andra volymförändringar <sup>4)</sup>	Aggregerings-effekt <sup>5)</sup>	Mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper	Långfristiga värdepapper	Inhemsk långivare <sup>6)</sup>	MFI	Andra finansiella företag	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	3,9	4,4	-0,2	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	0,7	2,1	1,4
1997	2,0	2,4	0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,4	-0,1	-0,6	1,9	2,1
1998	1,7	2,0	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,5	-0,6	2,7	-1,1	-0,7	1,6	2,8
1999	1,9	1,5	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-1,2	3,2	-2,0	0,5	-3,1	3,9
2000	1,1	1,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,4	1,9	-2,2	-1,8	-0,5	3,3
2001	1,8	1,7	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,1	-0,8	-0,7	3,3
2003	3,0	3,2	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,5	1,0	0,9	2,5
2004	3,1	3,3	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,1	2,8	0,9	0,0	0,7	2,2

### 2. Euroområdet – underskotts/skuldanpassning

	Skuldförändring	Underskott (-)/överskott (+) <sup>8)</sup>	Underskotts-/skuldanpassning <sup>9)</sup>										Andra volymförändringar	Annat <sup>10)</sup>
			Totalt	Transaktioner med den offentliga sektorns viktigaste finansiella tillgångar							Värderings-effekter			
				Totalt	Mynt och inlåning	Värdepapper <sup>11)</sup>	Lån	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
1996	3,9	-4,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,2
1997	2,0	-2,6	-0,6	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,2	0,2	-0,4	0,0
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,6	-0,8	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
1999	1,9	-1,3	0,6	-0,1	0,5	0,0	0,1	-0,7	-0,8	0,1	0,4	0,3	0,0	0,3
2000	1,1	0,1	1,2	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
2001	1,8	-1,7	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	0,4
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,0
2003	3,0	-2,8	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2
2004	3,1	-2,7	0,4	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,4

Källa: ECB.

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

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

**1. Euroområdet – kvartalsvisa inkomster**

	Totalt		Löpande inkomster					Kapitalinkomster		Memo: skattetryck <sup>2)</sup>
	1	2	Direkta skatter	Indirekta skatter	Sociala avgifter	Försäljning	Inkomst av fastigheter	8	Kapitalskatter	
			3	4	5	6	7		9	10
1999 1 kv	44,1	43,6	10,8	13,3	16,0	2,0	0,7	0,5	0,3	40,3
2 kv	48,2	47,7	13,6	13,6	16,2	2,2	1,3	0,5	0,3	43,7
3 kv	45,3	44,8	11,9	13,1	16,1	2,1	0,7	0,5	0,3	41,4
4 kv	51,5	50,9	14,4	14,7	16,9	3,0	0,8	0,7	0,3	46,4
2000 1 kv	43,9	43,4	11,2	13,2	15,6	1,9	0,7	0,5	0,3	40,3
2 kv	48,1	47,5	14,0	13,5	15,9	2,1	1,1	0,6	0,3	43,8
3 kv	44,8	44,3	12,1	12,7	15,9	2,0	0,7	0,4	0,3	41,0
4 kv	50,6	50,1	14,1	14,3	16,8	3,1	0,9	0,5	0,3	45,5
2001 1 kv	42,8	42,4	10,6	12,9	15,4	1,8	0,8	0,4	0,2	39,2
2 kv	47,4	47,0	13,7	13,1	15,8	2,0	1,5	0,4	0,2	42,8
3 kv	44,2	43,8	11,9	12,5	15,8	1,9	0,8	0,4	0,3	40,4
4 kv	50,0	49,5	13,8	14,1	16,5	3,1	0,9	0,5	0,3	44,7
2002 1 kv	42,4	42,0	10,3	12,9	15,6	1,7	0,7	0,4	0,2	39,1
2 kv	46,2	45,6	12,8	12,8	15,7	2,0	1,4	0,6	0,4	41,7
3 kv	44,3	43,8	11,4	12,9	15,7	2,0	0,7	0,4	0,3	40,4
4 kv	50,0	49,4	13,6	14,4	16,5	3,1	0,8	0,6	0,3	44,8
2003 1 kv	42,4	42,0	10,0	13,0	15,8	1,7	0,7	0,4	0,2	39,0
2 kv	46,7	45,1	12,3	12,8	16,0	2,1	1,2	1,6	1,3	42,4
3 kv	43,6	43,1	11,1	12,9	15,8	2,0	0,6	0,5	0,3	40,0
4 kv	50,5	49,3	13,3	14,6	16,5	3,1	0,7	1,2	0,4	44,8
2004 1 kv	42,4	41,9	9,8	13,1	15,6	1,7	0,6	0,5	0,3	38,8
2 kv	45,9	45,0	12,3	13,1	15,6	2,1	0,8	0,9	0,7	41,7
3 kv	43,7	43,2	10,9	12,9	15,7	2,0	0,6	0,5	0,3	39,7
4 kv	50,8	49,7	13,3	14,8	16,5	3,1	0,7	1,1	0,5	45,2

**2. Euroområdet – kvartalsvisa utgifter och underskott/överskott**

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

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

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



# EXTERNA TRANSAKTIONER OCH UTLANDSSTÄLLNING

## 7.1 Betalningsbalans

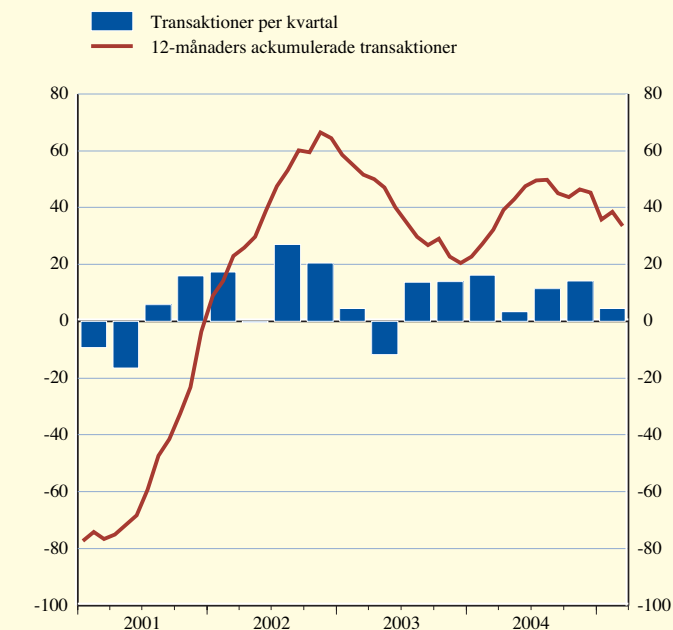
(miljarder euro; nettotransaktioner)

### 1. Översikt över betalningsbalans

	Bytesbalans					Kapital- transfe- reringar m.m.	Finansiellt sparande (kolonner- na 1+6)	Finansiell balans						Restpost
	Totalt	Varor	Tjänster	Faktor- inkom- ster	Löpande transfe- reringar			Totalt	Direkt- investe- ringar	Portfölj- investe- ringar	Finan- siella derivat	Andra investe- ringar	Valuta- reserv	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	64,5	128,5	16,4	-31,9	-48,6	10,2	74,6	-43,9	0,6	127,8	-11,0	-159,1	-2,3	-30,7
2003	20,4	102,7	19,7	-45,8	-56,1	13,1	33,5	-5,9	5,4	43,4	-12,2	-72,5	30,0	-27,6
2004	45,2	103,4	27,2	-29,8	-55,6	17,2	62,5	24,5	-47,9	68,6	-2,0	-6,6	12,4	-86,9
2004 1 kv	16,2	27,7	1,8	-6,4	-7,0	3,4	19,6	5,5	-23,0	11,3	5,3	2,6	9,3	-25,1
2 kv	3,4	31,4	10,4	-21,7	-16,7	4,0	7,4	11,3	-12,1	27,0	-1,2	0,4	-2,8	-18,6
3 kv	11,4	23,5	8,8	-3,0	-18,0	4,1	15,5	3,1	1,1	7,2	-1,0	-7,7	3,5	-18,6
4 kv	14,3	20,8	6,2	1,2	-13,9	5,7	20,0	4,6	-14,0	23,1	-5,1	-2,0	2,5	-24,6
2005 1 kv	4,5	14,8	1,7	-2,6	-9,4	1,0	5,5	37,8	-25,0	1,9	-9,6	65,6	4,9	-43,3
2004 mar	7,9	13,4	1,4	-2,9	-4,0	1,1	9,1	-3,5	-22,4	-1,0	2,3	13,9	3,7	-5,6
apr	-1,8	9,7	2,2	-9,6	-4,1	0,8	-1,0	-15,6	-2,0	-5,8	-2,7	-2,4	-2,6	16,6
maj	0,5	10,2	4,2	-7,9	-6,0	2,3	2,9	15,7	0,0	1,2	-0,3	14,2	0,7	-18,6
jun	4,7	11,5	3,9	-4,2	-6,6	0,9	5,5	11,1	-10,1	31,6	1,8	-11,3	-0,8	-16,7
jul	8,3	13,5	3,7	-2,5	-6,4	1,3	9,6	-17,6	-7,2	-40,6	0,6	29,4	0,2	8,0
aug	3,3	5,2	2,6	0,8	-5,3	1,6	4,9	6,3	5,1	2,5	-4,2	-0,9	3,8	-11,2
sep	-0,1	4,9	2,5	-1,2	-6,3	1,1	1,0	14,4	3,3	45,3	2,5	-36,2	-0,5	-15,4
okt	3,5	8,9	3,8	-3,6	-5,6	0,6	4,2	-30,1	-12,6	-2,2	-4,1	-12,1	0,9	25,9
nov	5,3	4,6	1,6	3,5	-4,4	1,0	6,3	25,2	-6,4	-13,0	1,4	43,2	-0,1	-31,5
dec	5,5	7,3	0,8	1,4	-4,0	4,1	9,6	9,4	5,1	38,3	-2,4	-33,1	1,6	-19,0
2005 jan	-7,2	0,2	0,5	-4,7	-3,2	-0,8	-8,0	25,9	-11,4	-17,1	-3,8	59,7	-1,6	-17,8
feb	8,8	6,1	1,2	3,7	-2,2	1,1	9,9	21,9	-4,9	21,7	-0,3	0,3	5,0	-31,8
mar	3,0	8,5	0,1	-1,6	-4,0	0,7	3,6	-10,0	-8,8	-2,8	-5,5	5,6	1,5	6,3
	<i>12-månaders ackumulerade transaktioner</i>													
2005 mar	33,6	90,5	27,1	-26,0	-58,0	14,8	48,4	56,7	-50,0	59,2	-16,9	56,4	8,0	-105,1

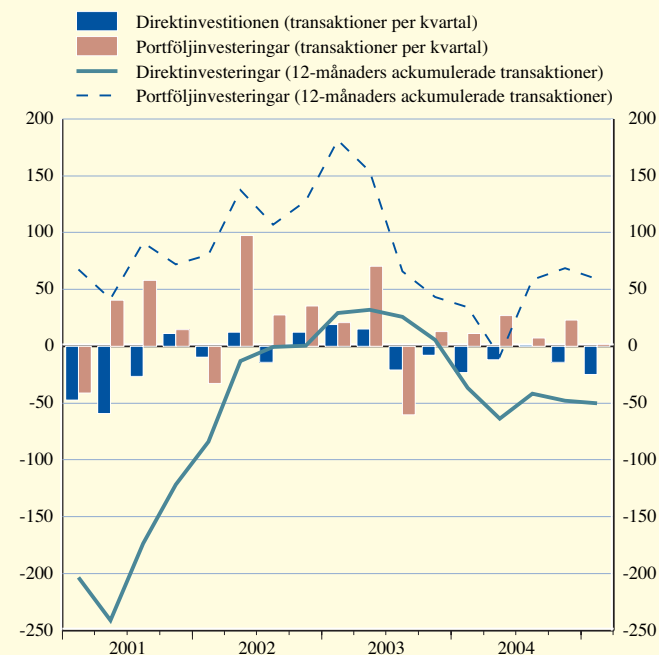
### D26 Betalningsbalans; bytesbalans

(miljarder euro)



### D27 Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar

(miljarder euro)



Källa: ECB.

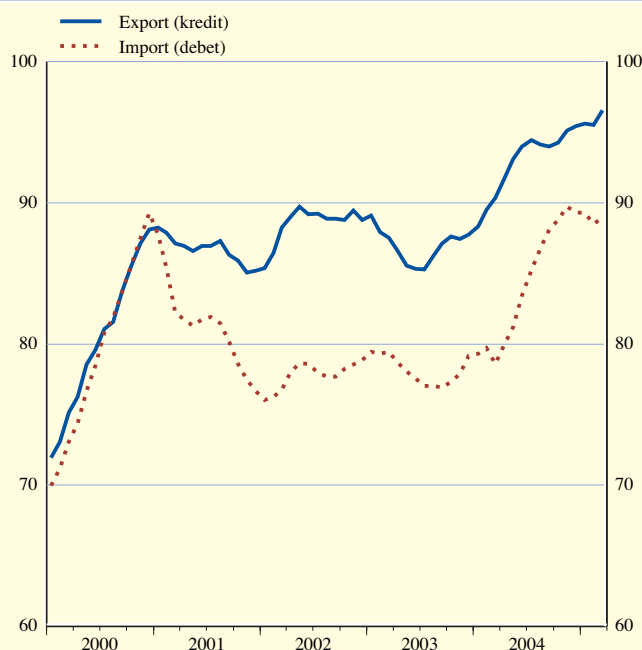
**7.1 Betalningsbalans**  
(miljarder euro; transaktioner)

**2. Bytesbalans och kapitalbalans m.m.**

	Bytesbalans										Kapitalbalans		
	Totalt			Varor		Tjänster		Faktorinkomster		Löpande transfereringar		Kredit	Debet
	Kredit	Debet	Netto	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2002	1 726,9	1 662,4	64,5	1 062,1	933,6	332,1	315,7	247,3	279,2	85,4	133,9	19,2	9,0
2003	1 675,4	1 655,0	20,4	1 039,7	937,0	329,3	309,6	225,6	271,5	80,8	137,0	23,3	10,1
2004	1 818,1	1 772,8	45,2	1 130,0	1 026,6	355,1	327,9	252,8	282,6	80,2	135,8	23,3	6,1
2004 1 kv	431,0	414,8	16,2	266,1	238,4	77,2	75,4	56,1	62,5	31,5	38,5	5,0	1,6
2 kv	455,9	452,5	3,4	285,0	253,6	89,8	79,4	66,0	87,7	15,0	31,7	5,3	1,3
3 kv	451,7	440,3	11,4	279,6	256,1	96,4	87,5	60,3	63,3	15,4	33,4	5,6	1,6
4 kv	479,5	465,2	14,3	299,2	278,4	91,7	85,6	70,3	69,1	18,2	32,2	7,3	1,6
2005 1 kv	457,9	453,4	4,5	279,7	264,9	80,0	78,3	66,1	68,7	32,1	41,5	4,3	3,3
2005 jan	150,2	157,5	-7,2	87,3	87,0	26,5	26,0	18,9	23,6	17,6	20,8	1,6	2,4
feb	147,2	138,4	8,8	90,8	84,7	25,8	24,6	23,0	19,3	7,7	9,8	1,5	0,4
mar	160,4	157,5	3,0	101,7	93,2	27,8	27,7	24,2	25,7	6,9	10,9	1,3	0,6
Säsongrensat													
2004 1 kv	435,5	421,1	14,4	271,1	235,8	85,4	79,6	59,4	69,9	19,7	35,8	.	.
2 kv	452,4	435,7	16,7	281,9	250,3	89,1	81,8	61,4	71,2	20,0	32,4	.	.
3 kv	454,6	450,7	3,9	282,0	264,4	89,7	82,0	63,3	69,5	19,6	34,9	.	.
4 kv	463,4	456,2	7,2	286,3	267,9	89,2	82,9	68,0	71,7	19,9	33,7	.	.
2005 1 kv	469,9	463,4	6,5	289,6	266,7	90,0	83,4	69,9	76,7	20,4	36,6	.	.
2004 jul	151,0	148,5	2,5	94,8	87,5	29,4	27,2	20,7	22,5	6,0	11,3	.	.
aug	151,0	149,8	1,2	93,4	88,2	29,8	26,6	20,9	22,9	6,9	12,1	.	.
sep	152,6	152,3	0,3	93,7	88,6	30,6	28,2	21,7	24,0	6,6	11,5	.	.
okt	154,8	151,0	3,8	95,6	89,5	30,5	27,4	22,1	23,6	6,5	10,6	.	.
nov	156,6	154,1	2,5	95,9	91,1	29,9	27,7	24,1	24,3	6,6	11,0	.	.
dec	152,0	151,0	0,9	94,7	87,3	28,8	27,8	21,7	23,8	6,8	12,1	.	.
2005 jan	155,6	157,3	-1,8	96,2	89,4	30,3	27,5	22,2	26,0	6,9	14,4	.	.
feb	156,7	150,7	6,0	95,7	88,8	30,2	27,4	23,9	23,7	6,9	10,8	.	.
mar	157,7	155,4	2,3	97,7	88,5	29,5	28,5	23,8	27,0	6,6	11,3	.	.

**D28 Betalningsbalans; varor**

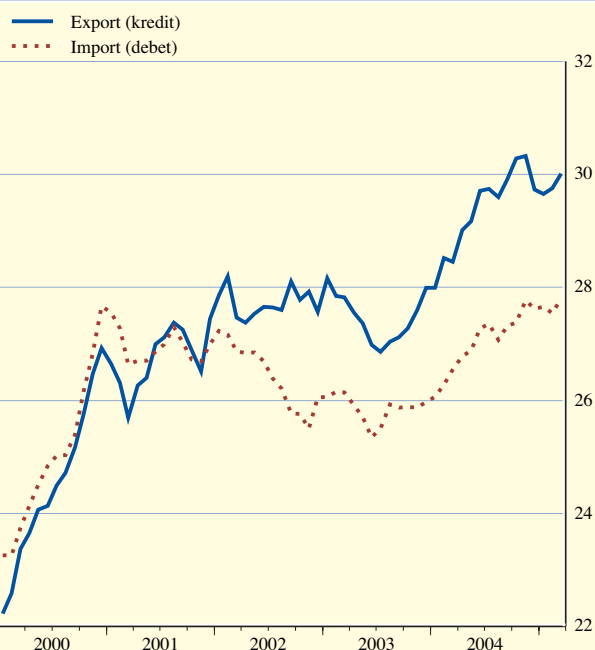
(miljarder euro, säsongrensat; 3-månaders glidande medelvärde)



Källa: ECB.

**D29 Betalningsbalans; tjänster**

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



## 7.1 Betalningsbalans (miljarder euro)

### 3. Faktorinkomster

(transaktioner)

	Löner och kollektiva avgifter		Avkastning på kapital											
			Totalt				Direktinvesteringar				Portföljinvesteringar			
	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Aktier		Skuldinstrument		Aktier		Skuldinstrument		Kredit	Debet
					5	6	7	8	9	10	11	12		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	14,9	6,2	232,4	273,0	56,4	51,8	7,6	7,1	19,8	52,3	65,6	71,0	83,0	90,8
2003	14,5	6,3	211,1	265,2	47,9	53,7	10,3	9,6	19,0	50,0	64,6	76,7	69,3	75,2
2004	15,1	6,3	237,8	276,3	65,7	57,4	11,8	11,4	23,8	56,6	73,9	79,3	62,6	71,6
2003 4 kv	3,8	1,6	54,9	65,2	14,8	13,3	3,0	2,6	4,7	9,7	16,5	20,8	15,9	18,8
2004 1 kv	3,7	1,3	52,5	61,2	11,7	13,3	3,2	2,5	4,6	9,3	17,8	18,7	15,1	17,3
2 kv	3,7	1,6	62,4	86,1	18,2	17,0	3,0	2,7	8,1	26,0	17,6	22,8	15,4	17,6
3 kv	3,8	1,8	56,6	61,5	14,0	13,8	2,4	2,6	5,7	11,1	19,0	16,5	15,4	17,6
4 kv	4,0	1,6	66,4	67,5	21,8	13,3	3,1	3,5	5,4	10,2	19,4	21,3	16,7	19,2

### 4. Direktinvesteringar

(nettotransaktioner)

	Av inhemska enheter utomlands							Av utländska enheter i euroområdet						
	Totalt	Eget kapital och återinvesterade vinstmedel			Övrigt kapital (främst koncerninterna lån)			Totalt	Eget kapital och återinvesterade vinstmedel			Övrigt kapital (främst koncerninterna lån)		
		Totalt	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI	Totalt	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		Totalt	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI	Totalt	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	-179,9	-179,3	-22,3	-157,0	-0,6	0,0	-0,7	180,6	124,9	1,9	123,0	55,6	0,5	55,2
2003	-136,0	-112,7	-1,7	-111,0	-23,3	-0,1	-23,3	141,4	124,2	3,0	121,2	17,2	0,1	17,1
2004	-116,9	-124,1	-18,2	-105,9	7,2	0,1	7,1	69,0	69,7	2,4	67,3	-0,7	0,8	-1,5
2004 1 kv	-28,4	-22,5	-4,9	-17,6	-5,9	-0,1	-5,8	5,4	13,5	-0,7	14,2	-8,1	-0,3	-7,8
2 kv	-27,9	-24,8	-3,6	-21,2	-3,1	0,0	-3,1	15,8	10,6	0,6	10,0	5,2	0,8	4,5
3 kv	-16,4	-27,5	-1,1	-26,4	11,1	0,0	11,1	17,6	17,7	1,5	16,3	-0,1	0,4	-0,6
4 kv	-44,2	-49,2	-8,5	-40,7	5,0	0,1	5,0	30,2	27,9	1,0	26,8	2,3	-0,1	2,4
2005 1 kv	-31,7	-16,2	-3,2	-13,0	-15,5	0,0	-15,5	6,7	9,9	0,5	9,4	-3,2	0,0	-3,3
2004 mar	-11,3	-13,0	-4,1	-8,9	1,8	0,0	1,8	-11,1	1,5	-1,2	2,7	-12,6	-0,1	-12,5
apr	-15,4	-7,6	-0,4	-7,2	-7,8	0,1	-7,9	13,4	8,6	0,2	8,4	4,8	0,0	4,8
maj	-2,8	-5,6	0,0	-5,6	2,8	0,0	2,8	2,9	3,1	0,3	2,8	-0,3	0,3	-0,6
jun	-9,7	-11,6	-3,2	-8,5	2,0	0,0	2,0	-0,5	-1,1	0,0	-1,2	0,7	0,4	0,3
jul	-18,7	-16,4	0,1	-16,4	-2,3	0,0	-2,3	11,4	11,4	0,2	11,2	0,0	-0,1	0,1
aug	9,1	-7,3	0,2	-7,5	16,4	0,0	16,4	-4,0	-1,9	0,3	-2,3	-2,1	0,0	-2,0
sep	-6,8	-3,9	-1,3	-2,5	-3,0	0,0	-3,0	10,2	8,3	0,9	7,3	1,9	0,5	1,4
okt	-29,6	-22,6	0,0	-22,5	-7,0	0,0	-7,0	16,9	9,3	0,2	9,0	7,7	0,0	7,7
nov	-21,5	-20,3	-13,3	-7,0	-1,3	0,1	-1,4	15,1	8,0	0,3	7,7	7,1	0,0	7,1
dec	6,9	-6,4	4,8	-11,2	13,4	0,0	13,3	-1,8	10,6	0,5	10,1	-12,4	0,0	-12,4
2005 jan	-11,2	-7,0	-0,9	-6,1	-4,2	0,0	-4,2	-0,2	3,4	0,2	3,2	-3,6	0,0	-3,6
feb	-6,5	-3,8	-1,5	-2,3	-2,7	0,0	-2,7	1,7	3,0	0,2	2,9	-1,4	-0,1	-1,3
mar	-14,0	-5,4	-0,8	-4,6	-8,6	0,0	-8,6	5,2	3,5	0,2	3,4	1,7	0,0	1,6

Källa: ECB.

**7.1 Betalningsbalans**  
(miljarder euro; transaktioner)

**5. Portföljinvesteringar, fördelat på instrument och innehavarens sektor**

	Aktier					Skuldinstrument										
	Tillgångar				Skulder	Obligationer					Skulder	Peningmarknadsinstrument				Skulder
	Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		Euro-systemet		MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			
			Offentlig sektor		Offentlig sektor				Offentlig sektor							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
2002	-0,4	-7,4	-31,0	-4,4	86,2	-0,7	-17,4	-70,6	-0,9	157,9	2,0	-31,9	-18,8	-1,1	59,8	
2003	-0,3	-12,8	-53,8	-2,6	117,2	-2,4	-45,1	-134,8	-0,2	170,4	0,2	-41,3	13,7	0,6	32,4	
2004	0,0	-21,8	-51,8	-2,1	121,6	1,2	-80,7	-70,1	-1,1	211,3	-0,1	-43,1	-15,8	0,2	18,0	
2004 1 kv	0,0	-6,0	-24,6	-0,9	20,6	-0,4	-26,3	-17,5	-0,5	54,1	-0,1	-10,6	-10,1	-1,0	32,3	
2 kv	0,0	-12,4	-3,8	-0,7	-4,1	0,3	-10,7	-17,6	-0,1	85,4	0,1	-5,0	-3,5	-2,4	-1,7	
3 kv	0,0	-2,5	-3,9	-0,6	38,5	0,7	-23,0	-15,0	-0,1	39,9	0,0	-14,7	-5,8	-0,7	-6,9	
4 kv	0,0	-0,9	-19,4	0,1	66,6	0,6	-20,6	-20,0	-0,3	31,9	-0,1	-12,8	3,5	4,3	-5,6	
2005 1 kv	0,0	-25,1	-20,3	.	37,6	-0,6	-34,7	-37,6	.	45,3	0,4	6,2	-6,1	.	36,7	
2004 mar	0,0	0,5	-11,0	-	1,9	-0,4	-11,6	-11,0	-	9,8	0,0	10,4	-3,6	-	14,1	
apr	0,0	-1,0	2,6	-	-19,8	0,2	-2,8	-5,3	-	38,8	0,0	-15,3	-3,7	-	0,6	
maj	0,0	-1,8	0,4	-	1,2	0,1	-7,3	-7,3	-	17,6	-0,2	2,6	0,6	-	-4,7	
jun	0,0	-9,7	-6,8	-	14,5	0,0	-0,5	-5,0	-	29,1	0,3	7,6	-0,3	-	2,4	
jul	0,0	-8,9	-0,5	-	10,2	-0,3	-12,9	0,7	-	-9,1	0,3	-19,1	1,4	-	-2,4	
aug	0,0	-4,2	-7,5	-	15,8	0,4	-12,0	-0,7	-	9,8	-0,1	-3,5	-2,2	-	6,8	
sep	0,0	10,6	4,0	-	12,6	0,6	1,9	-15,0	-	39,2	-0,1	7,9	-5,0	-	-11,3	
okt	0,0	-3,7	-10,5	-	14,8	0,3	-13,7	-4,4	-	11,9	-0,1	0,6	-0,5	-	3,2	
nov	0,0	-9,1	-5,5	-	23,0	0,4	-6,0	-9,6	-	5,9	0,2	-14,7	4,9	-	-2,5	
dec	0,0	11,9	-3,5	-	28,8	-0,1	-1,0	-6,0	-	14,2	-0,1	1,3	-0,8	-	-6,3	
2005 jan	0,0	-7,1	-8,8	-	10,0	-0,4	-26,0	-2,8	-	5,5	0,2	-3,1	-5,0	-	20,5	
feb	0,0	-16,3	-3,1	-	7,9	-0,2	-3,5	-16,4	-	36,7	0,1	17,1	-2,1	-	1,5	
mar	0,0	-1,7	-8,3	-	19,7	0,0	-5,2	-18,3	-	3,1	0,1	-7,8	1,0	-	14,7	

**6. Övriga investeringar fördelat på sektor**

	Totalt		Eurosyste- met		Offentlig sektor		MFI (exkl. Eurosystemet)						Övriga sektorer			
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Totalt		Långfristiga		Kortfristiga		Tillgångar	Skulder		
							Sedlar mynt och inlåning	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder				
	1	2	3	4	5	6							7	8	9	10
2002	-225,1	66,0	-0,9	19,3	0,1	-	-8,3	-168,0	25,8	-35,0	52,1	-133,0	-26,3	-56,3	-	29,2
2003	-240,1	167,6	-0,8	10,0	-0,6	-	-3,9	-154,7	136,2	-59,9	64,4	-94,9	71,8	-84,0	-	25,3
2004	-289,6	283,0	0,4	7,3	-1,8	-1,9	-2,8	-259,9	246,5	-19,8	0,6	-240,0	245,9	-28,3	-5,8	31,9
2004 1 kv	-178,9	181,5	-0,6	-1,3	-0,6	-0,5	-6,3	-156,0	158,4	-10,4	0,3	-145,6	158,1	-21,7	-16,0	30,7
2 kv	-18,6	19,0	0,9	1,7	-4,9	-4,9	3,1	-5,3	22,2	-2,3	6,7	-3,0	15,5	-9,3	10,1	-7,9
3 kv	-17,9	10,2	-1,5	3,2	0,2	-0,2	2,2	-24,2	6,5	-7,8	-5,7	-16,5	12,2	7,6	-7,4	-1,7
4 kv	-74,1	72,2	1,7	3,7	3,4	3,7	-1,7	-74,3	59,3	0,7	-0,8	-75,0	60,0	-5,0	7,4	10,9
2005 1 kv	-163,4	229,0	0,8	4,7	3,0	3,5	0,6	-126,1	199,3	-30,1	11,4	-96,0	187,9	-41,1	-14,1	24,5
2004 mar	-83,5	97,4	0,2	0,4	-0,7	-0,5	-1,5	-69,7	65,5	-3,7	-3,2	-65,9	68,8	-13,3	-9,5	33,0
apr	-51,1	48,7	0,6	0,6	-1,5	-1,2	-0,3	-50,4	54,3	-6,3	0,5	-44,1	53,8	0,2	5,0	-6,0
maj	12,2	2,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,5	17,6	10,3	3,6	3,5	14,0	6,8	-5,1	6,3	-8,6
jun	20,3	-31,6	0,5	1,3	-3,3	-3,6	2,9	27,4	-42,4	0,4	2,7	27,1	-45,2	-4,4	-1,2	6,7
jul	57,3	-27,8	-0,3	1,5	-0,3	-0,5	-0,4	46,1	-12,7	3,1	-7,8	43,0	-4,9	11,8	2,7	-16,2
aug	-31,8	30,9	-0,2	0,2	-0,2	-0,3	0,1	-31,3	18,8	-5,7	2,3	-25,5	16,5	-0,1	-1,2	11,8
sep	-43,4	7,2	-1,0	1,5	0,7	0,7	2,6	-39,0	0,4	-5,2	-0,2	-33,9	0,6	-4,0	-8,9	2,7
okt	-15,7	3,6	0,1	1,3	2,0	2,2	0,2	-9,8	-0,2	8,3	5,3	-18,1	-5,5	-8,1	-0,7	2,4
nov	-67,1	110,3	0,5	2,0	-0,4	-0,8	1,0	-60,1	97,2	-0,3	3,3	-59,7	93,9	-7,1	-1,8	10,0
dec	8,7	-41,7	1,1	0,4	1,8	2,2	-2,9	-4,4	-37,7	-7,3	-9,4	2,9	-28,3	10,2	9,9	-1,6
2005 jan	-50,9	110,5	0,7	3,9	-1,3	-1,0	2,6	-33,9	97,7	-15,1	16,6	-18,8	81,1	-16,4	-13,4	6,3
feb	-60,6	61,0	0,2	-3,5	-1,5	0,6	-4,2	-58,4	59,9	-10,6	2,7	-47,8	57,2	-1,0	5,0	8,7
mar	-51,9	57,4	0,0	4,2	5,8	3,9	2,2	-33,8	41,6	-4,4	-7,9	-29,4	49,5	-23,8	-5,7	9,4

Källa: ECB.

## 7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; transaktioner)

### 7. Övriga investeringar fördelat på sektor och instrument

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

	MFI exkl. Eurosystemet				Övriga sektorer							
	Tillgångar		Skulder		Tillgångar					Skulder		
	Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handelskrediter	Lån/sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handelskrediter	Lån	Övriga skulder
						Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-50,7	-	-	-3,7	-3,7	26,2	6,6
2003	-154,2	-0,5	136,3	-0,1	0,2	-81,2	-	-	-3,0	3,4	22,7	-0,7
2004	-256,8	-3,1	243,6	2,9	-4,8	-18,3	-12,5	-5,8	-5,2	8,8	22,7	0,4
2003 4 kv	-70,7	-0,6	52,1	0,2	-1,0	-8,3	-	-	-0,7	2,4	11,7	-1,1
2004 1 kv	-153,5	-2,6	156,8	1,6	-2,8	-17,2	-1,2	-16,0	-1,6	4,8	25,3	0,5
2 kv	-4,7	-0,6	22,2	0,0	-3,2	-5,1	-15,3	10,1	-1,0	1,6	-7,4	-2,1
3 kv	-22,5	-1,7	5,0	1,5	1,9	6,6	14,0	-7,4	-0,9	-0,2	-4,1	2,7
4 kv	-76,1	1,8	59,6	-0,3	-0,7	-2,6	-10,0	7,4	-1,7	2,7	8,9	-0,7

### 8. Valutareserv

	Totalt	Monetärt guld	Särskilda dragningsrätter	Reservposition i IMF	Utländsk valuta						Övriga fordringar	
					Totalt	Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper				Finansiella derivat
						Hos monetära myndigheter och BIS	Hos banker	Aktier	Obligationer	Penningmarknadsinstrument		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	-2,3	0,7	0,2	-2,0	-1,2	-2,3	-15,3	0,0	8,1	8,5	-0,2	0,0
2003	30,0	1,7	0,0	-1,6	29,9	-1,8	1,6	0,0	23,2	6,9	0,1	0,0
2004	12,4	1,2	0,5	4,0	6,8	-3,8	3,7	0,5	17,8	-11,4	0,0	0,0
2003 4 kv	13,6	0,6	0,0	1,8	11,2	-1,0	-1,9	0,0	13,0	1,1	0,0	0,0
2004 1 kv	9,3	-0,1	-0,1	0,7	8,7	0,8	1,8	0,5	8,1	-2,4	-0,1	0,0
2 kv	-2,8	0,5	0,1	0,6	-4,0	-3,3	2,2	0,0	5,4	-8,4	0,1	0,0
3 kv	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,0	1,0	2,1	0,0	0,0
4 kv	2,5	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	0,0	3,3	-2,8	0,0	0,0

Källa: ECB.

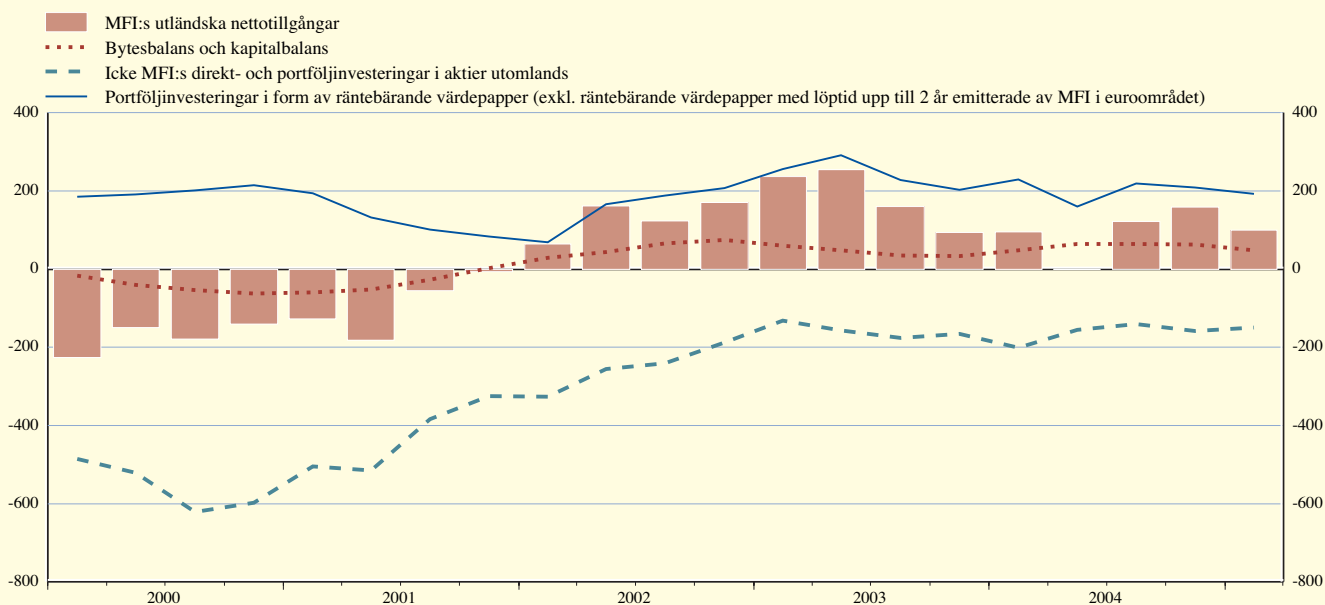
## 7.2 Monetär uppställning av betalningsbalansen

(miljarder euro; transaktioner)

	Förändringar i M3:s externa motpost till följd av transaktioner (i betalningsbalansen)											Memo: transaktioner i M3:s externa motpost
	Bytesbalans och kapital- balans	Direktinvesteringar		Portföljinvesteringar			Övriga investeringar		Finansiella derivat	Rest- post	Kolum- nerna 1-10, totalt	
		Av inhemska enheter utomlands (icke-MFI)	Av ut- ländska enheter i euro- området	Tillgångar Icke-MFI	Skulder		Tillgångar Icke-MFI	Skulder Icke-MFI				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	74,6	-157,7	180,1	-120,5	49,9	208,0	-56,2	20,9	-11,0	-30,7	157,5	170,7
2003	33,5	-134,2	141,3	-174,9	121,5	203,1	-84,6	21,5	-12,2	-27,6	87,4	94,0
2004	62,5	-98,8	68,2	-137,7	111,5	209,4	-30,1	29,2	-2,0	-86,9	125,1	158,5
2004 1 kv	19,6	-23,4	5,7	-52,1	4,3	79,1	-22,2	24,3	5,3	-25,1	15,4	36,4
2 kv	7,4	-24,3	15,0	-24,9	-4,3	72,7	-14,2	-4,9	-1,2	-18,6	2,8	0,0
3 kv	15,5	-15,4	17,2	-24,8	37,6	44,6	7,9	0,5	-1,0	-18,6	63,4	64,8
4 kv	20,0	-35,7	30,3	-35,9	74,0	12,9	-1,5	9,2	-5,1	-24,6	43,5	57,2
2005 1 kv	5,5	-28,5	6,7	-63,9	30,5	62,6	-38,1	25,0	-9,6	-43,3	-53,0	-22,4
2004 mar	9,1	-7,1	-11,0	-25,5	-6,4	23,8	-14,0	31,5	2,3	-5,6	-3,1	6,8
apr	-1,0	-15,1	13,3	-6,4	-22,7	32,2	-1,3	-6,3	-2,7	16,6	6,8	7,1
maj	2,9	-2,7	2,5	-6,4	4,5	10,1	-5,3	-8,2	-0,3	-18,6	-21,5	-21,2
jun	5,5	-6,5	-0,8	-12,1	13,9	30,4	-7,7	9,6	1,8	-16,7	17,5	14,2
jul	9,6	-18,8	11,5	1,6	5,9	-10,3	11,4	-16,6	0,6	8,0	3,0	-0,5
aug	4,9	8,9	-4,0	-10,3	15,5	17,9	-0,3	11,9	-4,2	-11,2	29,1	30,3
sep	1,0	-5,5	9,7	-16,0	16,1	37,0	-3,3	5,3	2,5	-15,4	31,3	35,0
okt	4,2	-29,5	17,0	-15,4	13,4	12,3	-6,1	2,6	-4,1	25,9	20,2	20,3
nov	6,3	-8,3	15,2	-10,2	26,9	0,7	-7,4	11,0	1,4	-31,5	4,0	10,1
dec	9,6	2,2	-1,8	-10,3	33,7	0,0	12,0	-4,4	-2,4	-19,0	19,3	26,8
2005 jan	-8,0	-10,3	-0,2	-16,7	7,0	20,7	-17,6	8,9	-3,8	-17,8	-37,8	-22,5
feb	9,9	-5,0	1,7	-21,6	15,0	34,8	-2,5	4,5	-0,3	-31,8	4,8	14,0
mar	3,6	-13,2	5,2	-25,6	8,6	7,0	-18,0	11,6	-5,5	6,3	-20,0	-13,9
	12-månaders ackumulerade transaktioner											
2005 mar	48,4	-103,9	69,1	-149,5	137,8	192,9	-46,0	29,9	-16,9	-105,1	56,6	99,7

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

(miljarder euro; 12-månaders ackumulerade transaktioner)



Källa: ECB.

1) Exklusive andelar i penningmarknadsfonder.

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



## 7.3 Betalningsbalans och utlandsställning, geografisk fördelning

(miljarder euro)

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

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)						Kanada	Japan	Schweiz	USA	Övriga	
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbri-tannien	Övriga EU-länder	EU-institu-tioner						
1 kv 2004 till 4 kv 2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Bytesbalans</b>	1 818,1	673,0	35,9	59,1	366,6	154,1	57,3	24,0	48,2	125,5	311,8	635,7	
Varor	1 130,0	395,5	25,1	41,3	202,5	126,2	0,3	14,6	33,0	64,6	171,9	450,4	
Tjänster	355,1	130,5	7,3	10,0	92,6	16,5	4,1	4,6	10,2	35,8	73,3	100,7	
Faktorinkomster	252,8	88,0	3,1	7,3	62,3	10,1	5,3	4,2	4,7	18,9	59,6	77,4	
varav: avkastning på kapital	237,8	83,2	3,0	7,1	60,8	9,9	2,4	4,2	4,6	12,7	57,9	75,2	
Löpande transfereringar	80,2	59,0	0,4	0,5	9,2	1,3	47,6	0,6	0,3	6,3	7,0	7,1	
<b>Kapitalbalans m.m.</b>	23,3	20,9	0,0	0,0	0,6	0,1	20,2	0,0	0,0	0,3	1,2	0,9	
					Debet								
<b>Bytesbalans</b>	1 772,8	597,3	34,3	57,0	293,4	130,4	82,2	18,3	84,3	119,8	265,2	688,0	
Varor	1 026,6	309,9	24,3	38,5	141,9	105,3	0,0	8,6	52,2	52,3	111,4	492,1	
Tjänster	327,9	101,6	6,1	7,7	68,5	19,1	0,2	4,8	6,8	30,2	74,4	110,0	
Faktorinkomster	282,6	96,8	3,5	10,0	75,1	4,3	3,8	3,3	24,9	32,0	69,2	56,5	
varav: avkastning på kapital	276,3	93,6	3,5	9,9	74,1	2,3	3,8	3,2	24,7	31,5	68,4	55,0	
Löpande transfereringar	135,8	89,0	0,3	0,8	7,9	1,6	78,3	1,7	0,4	5,3	10,1	29,5	
<b>Kapitalbalans m.m.</b>	6,1	0,9	0,0	0,0	0,3	0,2	0,4	0,1	0,0	0,2	0,4	4,5	
					Netto								
<b>Bytesbalans</b>	45,2	75,7	1,6	2,1	73,2	23,7	-24,9	5,7	-36,1	5,7	46,6	-52,3	
Varor	103,4	85,5	0,8	2,8	60,7	20,9	0,3	6,0	-19,2	12,3	60,5	-41,6	
Tjänster	27,2	28,9	1,2	2,3	24,1	-2,6	4,0	-0,2	3,3	5,5	-1,2	-9,2	
Faktorinkomster	-29,8	-8,8	-0,5	-2,8	-12,8	5,7	1,5	1,0	-20,2	-13,1	-9,6	20,9	
varav: avkastning på kapital	-38,6	-10,3	-0,5	-2,8	-13,3	7,7	-1,4	1,0	-20,1	-18,8	-10,6	20,3	
Löpande transfereringar	-55,6	-30,0	0,1	-0,3	1,3	-0,4	-30,7	-1,1	-0,1	1,0	-3,1	-22,3	
<b>Kapitalbalans m.m.</b>	17,2	20,0	0,0	0,0	0,3	-0,1	19,8	0,0	0,0	0,1	0,8	-3,6	

### 2. Betalningsbalans, direktinvesteringar

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)						Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finansiella offshore-marknader	Övriga
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbri-tannien	Övriga EU-länder	EU-institu-tioner						
1 kv 2004 till 4 kv 2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Direktinvesteringar</b>	-47,9	-20,4	2,9	-3,1	-18,3	-2,0	0,1	-0,2	-10,0	10,6	20,3	-23,2	-24,9
Utomlands	-116,9	-56,3	1,4	-6,2	-43,7	-7,8	0,0	1,8	-14,0	3,6	6,3	-28,1	-30,2
Aktier/återinvesterad vinst	-124,1	-54,3	-0,9	-6,2	-33,4	-13,7	0,0	1,9	-11,4	1,0	-18,1	-21,8	-21,5
Övrigt kapital	7,2	-2,0	2,4	0,0	-10,3	5,9	0,0	-0,2	-2,7	2,6	24,4	-6,3	-8,7
I euroområdet	69,0	35,8	1,4	3,1	25,4	5,8	0,1	-1,9	4,0	7,0	14,0	4,9	5,2
Aktier/återinvesterad vinst	69,7	40,7	1,1	2,5	36,0	1,0	0,1	-2,4	1,8	3,9	15,9	8,5	1,2
Övrigt kapital	-0,7	-4,8	0,3	0,6	-10,5	4,8	0,0	0,5	2,2	3,0	-1,9	-3,6	4,0

Källa: ECB.

## 7.3 Betalningsbalans och utlandsställning, geografisk fördelning

(miljarder euro)

## 3. Betalningsbalans: portföljinvesteringstillgångar fördelat på instrument.

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)						Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finansiella offshore-marknader	Övriga
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbritannien	Övriga EU-länder	EU-institutioner						
1 kv 2004 till 4 kv 2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Portföljinvesteringstillgångar</b>	-282,2	-108,8	0,9	-8,2	-81,6	-14,6	-5,2	-4,6	-42,9	1,5	-55,0	-34,5	-37,8
Aktier	-73,6	-8,6	3,1	-0,5	-9,9	-1,2	-0,1	-2,4	-17,4	2,0	-20,4	-13,7	-13,1
Räntebärande värdepapper	-208,6	-100,2	-2,3	-7,7	-71,8	-13,4	-5,1	-2,2	-25,6	-0,5	-34,6	-20,8	-24,7
Obligationer	-149,5	-76,1	-0,3	-6,6	-52,2	-11,4	-5,6	-2,5	-8,9	-0,9	-34,2	0,5	-27,3
Penningmarknadsinstrument	-59,1	-24,1	-1,9	-1,1	-19,6	-2,1	0,6	0,3	-16,7	0,4	-0,4	-21,3	2,7

## 4. Betalningsbalans: övriga tillgångar fördelat på sektor

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)						Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finansiella offshore-marknader	Internationella organisationer	Övriga
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbritannien	Övriga EU-länder	EU-institutioner							
1 kv 2004 till 4 kv 2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Övriga investeringar</b>	-6,6	-101,7	6,9	-18,3	-90,1	-5,2	5,0	-0,1	10,0	19,7	61,1	-26,7	5,1	26,0
Tillgångar	-289,6	-247,4	3,5	-26,0	-206,3	-18,5	-0,2	-1,8	6,0	-5,1	-3,4	-25,7	-3,3	-8,8
Offentlig sektor	-1,8	-1,7	-1,0	0,0	-0,3	0,2	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,9	1,8
MFI	-259,5	-224,8	5,1	-23,6	-189,2	-17,6	0,5	-0,8	5,4	-4,8	-5,5	-13,5	-1,2	-14,2
Övriga sektorer	-28,3	-20,9	-0,5	-2,4	-16,9	-1,0	-0,1	-1,0	0,6	-0,3	2,0	-12,1	-0,2	3,7
Skulder	283,0	145,7	3,4	7,7	116,2	13,3	5,2	1,7	4,0	24,8	64,6	-1,0	8,4	34,8
Offentlig sektor	-2,8	-1,7	0,0	0,1	1,0	0,0	-2,8	0,0	-0,6	-0,5	-0,5	0,0	0,2	0,5
MFI	253,8	137,2	3,1	6,5	110,0	11,7	5,9	1,1	2,1	20,4	53,9	-3,5	8,5	33,9
Övriga sektorer	31,9	10,2	0,2	1,1	5,2	1,6	2,0	0,5	2,5	4,9	11,2	2,5	-0,2	0,4

## 5. Betalningsbalans: utlandsställning

(utestående vid periodens slut)

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

Källa: ECB.

## 7.4 Utlandsställning

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

### 1. Översikt över utlandsställning

	Totalt	Totalt i procent av BNP	Direktinvesteringar	Portföljinvesteringar	Finansiella derivat	Övriga investeringar	Valutaresev
	1	2	3	4	5	6	7
Utlandsställning, netto							
2001	-398,8	-5,8	410,2	-820,8	2,5	-383,4	392,7
2002	-618,0	-8,7	204,2	-879,0	-12,0	-297,2	366,1
2003	-759,6	-10,4	79,7	-823,5	-7,5	-314,8	306,5
2004 1 kv	-693,6	-9,1	130,3	-858,1	-9,0	-265,2	308,4
2 kv	-706,4	-9,3	134,4	-842,3	-10,2	-290,5	302,2
3 kv	-714,1	-9,4	112,1	-865,8	-6,5	-252,4	298,5
4 kv	-815,8	-10,7	74,2	-910,6	-13,6	-246,4	280,6
Utestående tillgångar							
2001	7 628,1	110,6	1 951,4	2 515,0	129,9	2 639,2	392,7
2002	7 260,6	101,8	1 877,4	2 302,6	135,9	2 578,6	366,1
2003	7 768,2	106,0	2 110,4	2 607,4	156,6	2 587,3	306,5
2004 1 kv	8 285,6	108,9	2 158,1	2 796,4	170,0	2 852,7	308,4
2 kv	8 317,6	109,3	2 188,7	2 821,9	150,6	2 854,2	302,2
3 kv	8 429,8	110,8	2 202,0	2 869,5	167,7	2 892,0	298,5
4 kv	8 461,1	111,2	2 199,5	2 931,5	165,7	2 883,8	280,6
Utestående skulder							
2001	8 026,9	116,4	1 541,2	3 335,8	127,4	3 022,6	-
2002	7 878,6	110,4	1 673,2	3 181,6	147,9	2 875,9	-
2003	8 527,8	116,4	2 030,7	3 430,9	164,1	2 902,1	-
2004 1 kv	8 979,2	118,0	2 027,8	3 654,5	179,0	3 117,9	-
2 kv	9 024,0	118,6	2 054,3	3 664,2	160,8	3 144,7	-
3 kv	9 143,9	120,1	2 090,0	3 735,3	174,2	3 144,4	-
4 kv	9 276,9	121,9	2 125,3	3 842,1	179,3	3 130,2	-

### 2. Direktinvesteringar

	Av inhemska enheter utomlands						Av utländska enheter i euroområdet					
	Eget kapital och återinvesterade vinstmedel			Övrigt kapital (främst företagsinterna lån)			Eget kapital och återinvesterade vinstmedel			Övrigt kapital (främst företagsinterna lån)		
	Totalt	MFI (exkl. Eurosystemet)	Icke-MFI	Totalt	MFI (exkl. Eurosystemet)	Icke-MFI	Totalt	MFI (exkl. Eurosystemet)	Icke-MFI	Totalt	MFI (exkl. Eurosystemet)	Icke-MFI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	1 555,8	124,6	1 431,2	395,6	0,8	394,8	1 175,1	32,5	1 142,6	366,1	2,8	363,3
2002	1 544,1	127,7	1 416,4	333,3	0,3	333,0	1 264,6	37,1	1 227,5	408,6	2,9	405,7
2003	1 647,3	114,8	1 532,5	463,1	0,4	462,7	1 474,4	47,6	1 426,8	556,4	2,9	553,5
2004 1 kv	1 683,3	123,6	1 559,8	474,7	1,7	473,0	1 479,0	37,6	1 441,4	548,8	2,8	546,0
2 kv	1 709,1	124,9	1 584,1	479,6	1,5	478,1	1 494,5	38,3	1 456,3	559,8	3,6	556,2
3 kv	1 757,4	124,3	1 633,1	444,6	1,5	443,1	1 515,4	42,1	1 473,2	574,6	4,0	570,7
4 kv	1 764,3	128,5	1 635,8	435,2	1,7	433,5	1 550,0	41,3	1 508,7	575,3	3,8	571,5

### 3. Portföljinvesteringar: tillgångar fördelat på instrument och innehavarens sektor

	Tillgångar					Skuldinstrument									
	Tillgångar					Obligationer				Penningmarknadsinstrument					
	Tillgångar				Skulder	Tillgångar				Skulder	Tillgångar				Skulder
	Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		
Offentlig sektor			Övriga sektorer	Offentlig sektor	Övriga sektorer			Offentlig sektor	Övriga sektorer						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2001	0,6	38,5	6,7	1 070,9	1 640,5	2,0	424,8	8,2	783,6	1 514,8	2,8	135,1	0,2	41,6	180,5
2002	0,7	43,8	8,3	800,5	1 366,1	6,4	404,8	8,0	787,2	1 628,8	1,2	193,8	1,3	46,7	186,7
2003	1,8	52,6	11,5	988,8	1 516,2	8,3	463,7	8,0	837,1	1 701,3	1,1	184,8	0,6	49,2	213,4
2004 1 kv	1,9	60,7	13,2	1 073,1	1 643,1	7,6	513,2	8,5	869,9	1 783,0	1,2	195,0	1,7	50,6	228,4
2 kv	1,8	73,7	14,1	1 075,5	1 620,0	6,9	515,8	8,5	866,4	1 819,2	1,1	198,4	4,0	55,7	225,1
3 kv	1,8	75,3	14,4	1 063,8	1 632,3	6,5	539,6	8,6	884,1	1 891,1	0,9	212,0	4,7	57,8	211,9
4 kv	1,8	76,3	14,6	1 105,3	1 754,2	6,1	547,6	8,9	896,1	1 893,5	1,0	217,1	0,4	56,4	194,3

Källa: ECB.

## 7.4 Utlandsställning

(miljarder euro; utestående belopp vid periodens slut)

## 4. Övriga investeringar

	Eurosyste				Offentlig sektor								
	Tillgångar		Skulder		Tillgångar				Skulder				
	Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handelskrediter	Lån, sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handelskredite	Lån	Övriga skulder	
	1	2	3	4	5	Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning	8	9	10	11	12
2001	3,0	0,1	40,5	0,2	3,1	68,6	-	-	-	55,8	0,2	44,8	12,3
2002	3,4	0,1	57,2	0,2	1,3	58,7	-	-	-	54,4	0,1	42,8	13,5
2003	4,2	0,6	65,3	0,2	1,4	53,2	49,1	4,1	-	38,1	0,0	39,7	3,8
2004 1 kv	5,4	0,6	64,6	0,2	1,4	56,0	50,5	5,5	-	39,0	0,0	36,0	2,8
2 kv	4,3	0,6	66,0	0,2	1,4	60,6	50,2	10,5	-	39,5	0,0	39,0	3,5
3 kv	5,6	0,6	69,5	0,2	1,4	60,1	49,4	10,7	-	38,9	0,0	40,8	3,3
4 kv	4,5	0,6	71,3	0,2	1,4	61,1	53,7	7,4	-	38,9	0,0	41,0	3,5

	Eurosyste				Offentlig sektor								
	Tillgångar		Skulder		Tillgångar				Skulder				
	Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handelskrediter	Lån, sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handelskrediter	Lån	Övriga skulder	
	13	14	15	16	17	Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning	20	21	22	23	24
2001	1 666,6	48,8	2 364,6	49,3	176,3	515,8	-	-	-	101,2	109,6	360,2	40,9
2002	1 631,3	55,3	2 197,7	42,9	183,6	496,7	-	-	-	93,9	102,6	369,3	49,6
2003	1 731,1	32,3	2 238,8	28,8	176,4	470,4	148,7	321,6	-	79,6	103,0	377,6	44,9
2004 1 kv	1 938,3	27,7	2 429,4	34,7	165,8	519,8	190,4	329,5	-	98,8	108,5	393,2	48,4
2 kv	1 943,5	25,1	2 458,8	32,8	169,9	509,0	189,2	319,8	-	100,4	111,0	385,7	47,5
3 kv	1 946,2	29,1	2 437,5	38,3	169,7	538,3	198,9	339,4	-	102,1	111,4	393,4	50,0
4 kv	1 955,4	27,6	2 426,9	37,3	165,4	526,3	199,6	326,7	-	102,7	107,5	395,5	47,0

## 5. Likviditet i utländsk valuta

	Valutareserv												Memo:			
	Totalt	Monetärt guld		Särskilda dragningsrätter (SDR)	Reservposition i IMF	Valutor							Övriga fordringar	Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet	Förutstämda kortfristiga nettoutflöden i utländsk valuta	
		Miljarder euro	I fine troy ounces (miljoner)			Totalt	Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper			Finansiella-derivat				
							Hos monetära myndigheter och BIS	Hos banker	Totalt	Aktier	Obligationer och sedlar					Peningmarknadsinstrument
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Eurosyste																
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,5	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,8	0,9	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004 3 kv	298,5	131,4	392,200	4,6	20,5	142,1	8,4	31,2	102,5	0,4	66,2	35,9	0,1	0,0	19,1	-8,5
4 kv	280,6	125,4	389,998	3,9	18,6	132,7	12,5	25,5	94,6	0,4	58,2	35,9	0,1	0,0	19,1	-12,8
2005 feb	283,2	127,6	388,411	4,0	18,3	133,4	9,2	26,7	97,4	-	-	-	0,0	0,0	20,5	-11,5
mar	284,9	127,7	387,359	4,0	17,4	135,7	7,6	27,8	100,3	-	-	-	-0,1	0,0	21,4	-15,1
apr	288,9	129,6	385,428	4,0	17,1	138,1	9,4	29,8	99,0	-	-	-	-0,1	0,0	22,6	-18,9
varav innehas av Europeiska centralbanken																
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004 3 kv	38,0	8,2	24,656	0,2	0,0	29,6	0,9	6,8	21,9	0,0	11,0	10,9	0,0	0,0	2,0	-1,0
4 kv	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005 feb	34,9	8,1	24,656	0,2	0,0	26,6	1,6	3,7	21,3	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-0,4
mar	36,2	8,1	24,656	0,2	0,0	27,9	1,1	4,2	22,6	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-0,9
apr	36,5	7,8	23,145	0,2	0,0	28,6	2,2	4,2	22,2	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-1,1

Källa: ECB.

## 7.5 Varuhandel

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

### 1. Värdet, volymer och enhetsvärden per varugrupp

	Totalt (ej säsongrensats)		Export f.o.b.					Import c.i.f.					
	Export	Import	Totalt			Memo: Industri- varor	Totalt			Memo:			
			Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsum- tions- varor		Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsum- tions- varor	Industri- varor	Olja		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Värden (miljarder euro; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)</b>													
2001	6,1	-0,7	1 062,6	506,0	234,9	289,2	932,6	1 014,6	579,1	178,8	228,5	741,1	107,7
2002	2,0	-3,0	1 083,9	512,5	227,9	309,5	949,6	984,8	559,5	163,3	234,2	717,5	105,2
2003	-2,2	0,5	1 058,7	501,1	222,7	300,3	924,6	987,9	554,1	164,2	240,9	715,4	109,1
2004	8,6	8,8	1 146,1	540,2	242,4	310,1	988,9	1 073,1	596,4	178,3	252,6	760,3	128,4
2003 4 kv	-0,4	1,5	269,2	125,7	57,4	76,2	233,1	249,5	138,8	42,0	61,5	180,5	27,0
2004 1 kv	4,7	-0,1	278,2	130,7	59,0	76,0	241,7	252,0	137,9	42,2	62,4	182,7	26,3
2 kv	11,9	9,0	287,0	134,9	59,7	78,8	246,0	263,6	145,9	44,7	62,3	186,4	29,4
3 kv	8,8	14,5	289,1	136,9	61,1	78,4	249,7	277,4	156,4	45,0	64,0	194,0	36,3
4 kv	8,8	12,2	291,9	137,6	62,6	76,9	251,5	280,2	156,2	46,4	63,9	197,1	36,5
2005 1 kv	3,4	8,8	291,2	136,7	60,5	76,3	254,6	276,7	151,9	43,8	62,6	197,0	35,0
2004 okt	3,1	7,3	96,2	45,4	20,9	25,5	82,9	93,5	51,3	15,3	21,5	65,1	13,0
nov	14,6	18,4	98,3	46,2	20,7	26,1	84,3	94,3	53,0	15,8	21,5	66,8	12,1
dec	9,4	11,3	97,4	46,0	20,9	25,3	84,4	92,4	52,0	15,3	20,9	65,3	11,4
2005 jan	6,8	11,2	97,2	45,7	20,0	25,5	85,5	92,4	50,0	14,6	20,7	65,8	11,2
feb	4,3	8,8	97,0	45,6	20,1	25,1	83,5	91,7	49,4	14,2	20,7	65,3	10,4
mar	-0,1	6,7	97,0	45,4	20,5	25,7	85,6	92,6	52,4	15,0	21,1	65,9	13,3
<b>Volymindex (2000 = 100; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)</b>													
2001	5,1	-0,8	105,0	102,1	108,4	107,8	105,5	98,8	99,3	96,3	100,6	98,0	99,3
2002	2,9	-0,7	108,0	105,0	106,2	114,9	108,3	98,3	98,8	89,6	104,1	96,4	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	107,9	114,7	109,2	101,7	100,5	95,2	110,4	100,1	104,9
2004	8,5	6,1	118,0	113,9	118,5	118,6	117,3	107,7	102,4	105,0	116,9	106,2	104,9
2003 4 kv	3,0	5,4	111,8	107,2	111,8	117,1	111,2	103,8	101,7	97,8	113,4	101,8	106,7
2004 1 kv	7,6	4,7	115,9	112,0	116,1	117,2	115,8	105,4	101,4	99,8	116,4	103,6	101,8
2 kv	11,4	5,8	117,9	113,8	116,5	119,9	116,5	106,6	101,7	104,6	115,4	104,3	100,0
3 kv	7,4	8,3	118,1	114,5	118,7	119,4	117,7	109,1	104,3	105,0	117,5	107,2	113,4
4 kv	7,7	5,6	119,9	115,1	122,7	117,8	119,2	109,7	102,3	110,6	118,3	109,6	104,3
2005 1 kv													
2004 okt	2,2	0,0	118,4	114,1	122,3	117,4	117,8	109,1	99,7	109,2	119,7	108,5	106,7
nov	12,5	11,1	120,3	114,8	122,0	119,2	119,1	110,2	103,6	112,7	119,0	111,1	102,4
dec	8,9	6,1	121,0	116,5	123,7	116,9	120,6	109,8	103,7	109,8	116,2	109,3	103,8
2005 jan	5,1	6,5	119,4	114,3	117,6	117,0	121,1	111,1	102,7	105,5	114,7	109,9	110,2
feb	1,9	2,4	119,3	112,9	118,3	115,3	118,2	108,7	98,8	102,5	114,7	108,6	94,1
mar													
<b>Enhetsvärdeindex (2000 = 100; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)</b>													
2001	1,1	0,3	101,0	100,7	100,1	102,1	100,9	100,2	98,7	101,4	102,9	101,7	88,6
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,6
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	0,0	2,5	96,9	96,3	94,5	99,5	96,2	97,2	98,5	92,8	97,9	96,2	99,4
2003 4 kv	-3,2	-3,7	96,1	95,2	94,8	99,1	95,7	93,9	92,3	93,8	98,1	95,3	82,4
2004 1 kv	-2,7	-4,6	95,7	94,8	93,9	98,6	95,3	93,3	92,1	92,3	97,1	94,8	84,1
2 kv	0,4	3,0	97,1	96,3	94,8	100,0	96,4	96,5	97,1	93,3	97,8	96,1	95,6
3 kv	1,3	5,8	97,7	97,1	95,1	99,9	96,9	99,3	101,4	93,6	98,7	97,3	104,2
4 kv	1,1	6,3	97,1	97,2	94,3	99,3	96,4	99,7	103,3	91,7	97,8	96,7	113,9
2005 1 kv													
2004 okt	0,9	7,3	97,3	97,1	94,7	99,3	96,3	100,4	104,3	92,0	97,6	96,8	118,8
nov	1,9	6,6	97,8	98,2	94,3	99,8	96,9	100,3	103,8	92,1	98,1	96,9	116,0
dec	0,4	4,9	96,4	96,2	93,8	98,9	95,9	98,6	101,7	91,1	97,9	96,3	107,0
2005 jan	1,6	4,4	97,5	97,5	94,1	99,5	96,8	97,5	98,9	90,8	98,2	96,6	99,7
feb	2,4	6,3	97,4	98,4	94,0	99,5	96,7	98,8	101,5	90,5	98,2	97,0	108,4
mar													

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

## 7.5 Varuhandel

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

### 2. Geografisk fördelning

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)				Ryss-land	Schweiz	Turkiet	USA	Asien			Afrika	Latin-amerika	Övriga länder
		Danmark	Sverige	Storbritannien	Andra Eu-länder					Kina	Japan	Övriga länder i Asien			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Export f.o.b.</i>															
2001	1 062,6	24,4	37,0	202,5	105,9	24,7	66,4	17,9	180,2	25,2	34,5	140,3	60,5	49,9	93,2
2002	1 083,9	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,6	43,4	100,5
2003	1 058,7	24,9	38,7	194,8	117,7	29,2	63,4	24,9	166,4	35,3	31,3	135,4	59,6	37,9	99,2
2004	1 146,1	25,5	41,7	203,2	126,7	35,5	66,1	31,8	173,4	40,2	33,0	149,6	63,6	40,2	115,6
2003 4 kv	269,2	6,1	9,8	49,5	29,7	7,4	15,9	6,7	41,4	9,0	8,1	34,2	15,0	9,0	27,4
2004 1 kv	278,2	6,1	10,1	49,6	31,0	8,0	15,5	7,9	42,5	9,8	8,4	36,8	15,2	9,5	27,7
2 kv	287,0	6,3	10,4	50,5	31,7	9,1	16,3	8,2	43,9	10,4	8,0	36,9	15,8	9,9	29,8
3 kv	289,1	6,4	10,5	51,7	31,3	9,3	17,2	8,0	43,3	9,9	8,4	38,7	16,7	10,3	27,4
4 kv	291,9	6,6	10,8	51,4	32,8	9,1	17,1	7,7	43,7	10,1	8,2	37,2	15,9	10,5	30,7
2005 1 kv	291,2	6,5	10,7	50,7	33,0	9,6	17,4	7,9	43,3	10,4	8,5	38,5	17,0	10,9	26,7
2004 okt	96,2	2,2	3,6	17,3	11,1	2,9	5,5	2,6	14,3	3,4	2,6	12,3	5,4	3,3	9,7
nov	98,3	2,2	3,6	17,7	11,0	3,1	5,7	2,5	14,7	3,3	2,7	12,3	5,1	3,7	10,7
dec	97,4	2,2	3,6	16,4	10,8	3,2	5,8	2,6	14,8	3,4	2,8	12,6	5,4	3,5	10,3
2005 jan	97,2	2,2	3,5	16,6	11,5	3,2	5,9	2,7	14,6	3,4	2,8	13,6	5,6	3,7	7,7
feb	97,0	2,2	3,6	16,7	11,1	3,2	5,6	2,5	14,3	3,4	2,8	12,4	5,5	3,7	10,1
mar	97,0	2,2	3,6	17,4	10,4	3,3	5,9	2,7	14,3	3,6	2,9	12,5	5,9	3,6	8,9
<i>Andel i % av total export</i>															
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,1	3,1	5,8	2,8	15,1	3,5	2,9	13,1	5,5	3,5	10,1
<i>Import c.i.f.</i>															
2001	1 014,6	22,0	35,6	154,6	88,9	42,8	52,9	16,7	138,7	57,5	58,6	150,5	74,0	41,0	80,8
2002	984,8	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,7	67,9	39,4	81,0
2003	987,9	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,3	52,2	141,5	68,9	39,8	82,1
2004	1 073,1	24,3	39,4	141,8	107,8	56,2	53,4	22,8	113,4	91,8	53,5	163,1	72,2	44,9	88,7
2003 4 kv	249,5	5,9	9,3	34,5	26,8	11,9	12,3	5,0	26,6	20,0	12,9	35,7	16,5	10,6	21,3
2004 1 kv	252,0	6,0	9,4	33,8	26,8	12,4	12,8	5,1	26,1	20,7	13,5	35,6	16,5	10,7	22,6
2 kv	263,6	5,8	9,8	34,5	26,5	13,4	13,2	5,5	29,8	22,2	12,9	41,2	17,1	10,9	20,8
3 kv	277,4	6,2	10,1	37,4	26,9	14,5	13,7	6,0	28,9	23,7	13,7	43,2	18,9	11,6	22,4
4 kv	280,2	6,2	10,1	36,0	27,6	15,9	13,7	6,1	28,6	25,2	13,5	43,1	19,6	11,7	22,8
2005 1 kv	276,7	6,0	9,8	35,7	27,0	16,5	13,3	6,3	28,9	26,4	13,5	39,2	20,2	12,0	21,7
2004 okt	93,5	2,2	3,3	12,3	9,1	5,0	4,6	2,0	9,5	8,2	4,3	13,2	6,6	3,9	9,3
nov	94,3	2,2	3,4	12,3	9,2	5,4	4,6	2,0	9,5	8,6	4,7	14,7	6,8	3,9	7,0
dec	92,4	1,9	3,4	11,4	9,3	5,4	4,5	2,1	9,6	8,4	4,4	15,3	6,3	3,9	6,5
2005 jan	92,4	2,0	3,3	11,7	9,3	4,8	4,5	2,1	9,6	8,6	4,5	12,6	6,4	4,0	9,0
feb	91,7	1,9	3,2	11,6	9,2	5,8	4,4	2,0	9,6	8,7	4,3	13,5	6,5	4,0	6,8
mar	92,6	2,1	3,3	12,4	8,5	5,9	4,5	2,1	9,7	9,1	4,7	13,1	7,3	4,0	5,9
<i>Andel i % av total import</i>															
2004	100,0	2,3	3,7	13,2	10,1	5,2	5,0	2,1	10,6	8,5	5,0	15,2	6,7	4,2	8,3
<i>Saldo</i>															
2001	48,0	2,3	1,4	47,9	17,0	-18,1	13,5	1,2	41,5	-32,3	-24,0	-10,2	-13,6	8,9	12,5
2002	99,1	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,5	-31,9	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,5
2003	70,8	1,1	1,8	56,0	15,6	-18,2	13,0	5,5	56,1	-39,1	-20,9	-6,0	-9,4	-1,8	17,1
2004	73,0	1,2	2,3	61,4	19,0	-20,7	12,7	9,0	60,0	-51,6	-20,5	-13,5	-8,6	-4,7	26,9
2003 4 kv	19,7	0,2	0,5	15,0	2,8	-4,5	3,6	1,8	14,8	-11,0	-4,9	-1,6	-1,5	-1,6	6,1
2004 1 kv	26,2	0,1	0,6	15,7	4,2	-4,4	2,8	2,8	16,4	-10,9	-5,0	1,2	-1,4	-1,1	5,1
2 kv	23,5	0,5	0,6	15,9	5,2	-4,4	3,1	2,7	14,1	-11,8	-4,9	-4,2	-1,3	-1,0	9,0
3 kv	11,7	0,2	0,4	14,3	4,4	-5,2	3,5	2,0	14,4	-13,8	-5,3	-4,6	-2,2	-1,3	4,9
4 kv	11,7	0,4	0,7	15,5	5,2	-6,7	3,4	1,6	15,1	-15,1	-5,3	-5,9	-3,7	-1,2	7,9
2005 1 kv	14,5	0,5	0,9	15,0	6,0	-6,9	4,1	1,6	14,3	-16,0	-5,0	-0,7	-3,3	-1,1	5,0
2004 okt	2,7	0,1	0,2	5,0	2,0	-2,1	1,0	0,6	4,8	-4,8	-1,7	-0,8	-1,2	-0,5	0,4
nov	4,0	0,0	0,2	5,4	1,8	-2,3	1,1	0,4	5,2	-5,3	-2,0	-2,4	-1,6	-0,2	3,7
dec	5,0	0,3	0,2	5,0	1,5	-2,2	1,3	0,5	5,2	-5,0	-1,6	-2,7	-0,8	-0,4	3,8
2005 jan	4,8	0,1	0,3	4,9	2,2	-1,6	1,4	0,6	5,0	-5,2	-1,6	1,1	-0,8	-0,3	-1,2
feb	5,3	0,3	0,3	5,1	1,9	-2,6	1,2	0,5	4,7	-5,3	-1,6	-1,1	-1,0	-0,3	3,3
mar	4,4	0,1	0,3	5,0	1,9	-2,6	1,4	0,5	4,6	-5,5	-1,8	-0,7	-1,4	-0,4	2,9

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



## VÄXELKURSER

### 8.1 Effektiva växelkurser <sup>1)</sup>

(periodgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

	EER-23						EER-42	
	Nominell 1	Realt KPI 2	Realt PPI 3	Real BNP- deflator 4	Real ULCM 5	Real ULCT 6	Nominell 7	Realt KPI 8
2002	89,2	90,4	91,9	90,3	87,9	88,4	94,8	90,9
2003	99,9	101,7	102,2	101,5	99,1	99,5	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,3	105,9	102,8	102,9	111,0	105,4
2004 1 kv	104,7	106,7	106,4	106,5	104,3	104,3	111,6	106,2
2 kv	102,1	104,1	103,7	104,3	101,3	101,3	109,2	103,8
3 kv	102,8	104,9	104,4	104,9	101,6	101,7	110,1	104,5
4 kv	105,7	107,7	106,7	107,7	104,2	104,2	113,0	107,1
2005 1 kv	105,7	107,9	107,1	.	.	.	112,6	106,6
2004 maj	102,4	104,4	104,0	-	-	-	109,5	104,2
juni	102,3	104,2	103,7	-	-	-	109,6	104,1
juli	102,8	104,8	104,4	-	-	-	110,1	104,5
aug	102,7	104,8	104,3	-	-	-	109,9	104,4
sep	103,0	105,1	104,5	-	-	-	110,3	104,7
okt	104,2	106,3	105,3	-	-	-	111,5	105,8
nov	105,6	107,6	106,5	-	-	-	113,1	107,0
dec	107,1	109,2	108,3	-	-	-	114,4	108,4
2005 jan	105,8	108,0	107,2	-	-	-	112,9	106,9
feb	105,1	107,2	106,6	-	-	-	111,9	105,9
mar	106,0	108,3	107,6	-	-	-	112,9	106,9
apr	105,1	107,3	106,5	-	-	-	111,9	105,9
maj	104,0	106,2	105,4	-	-	-	110,6	104,6
	<i>förändring i % jämfört med föregående månad</i>							
2005 maj	-1,1	-1,0	-1,1	-	-	-	-1,2	-1,2
	<i>förändring i % jämfört med föregående år</i>							
2005 maj	1,5	1,7	1,4	-	-	-	1,0	0,4

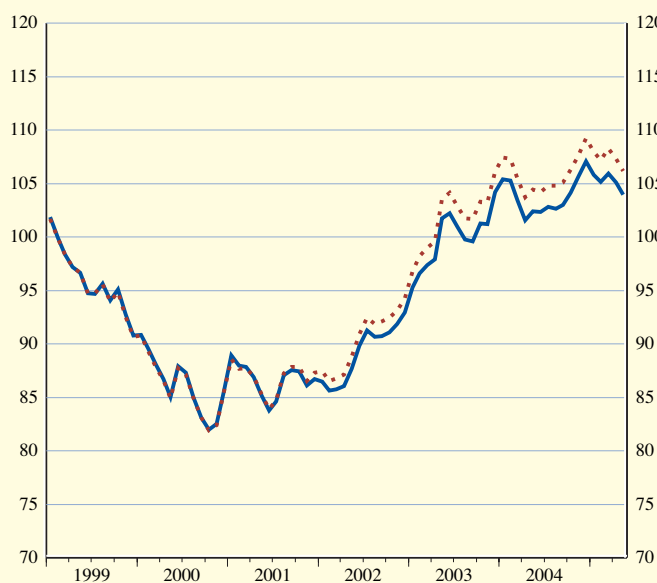
### D31 Effektiva växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

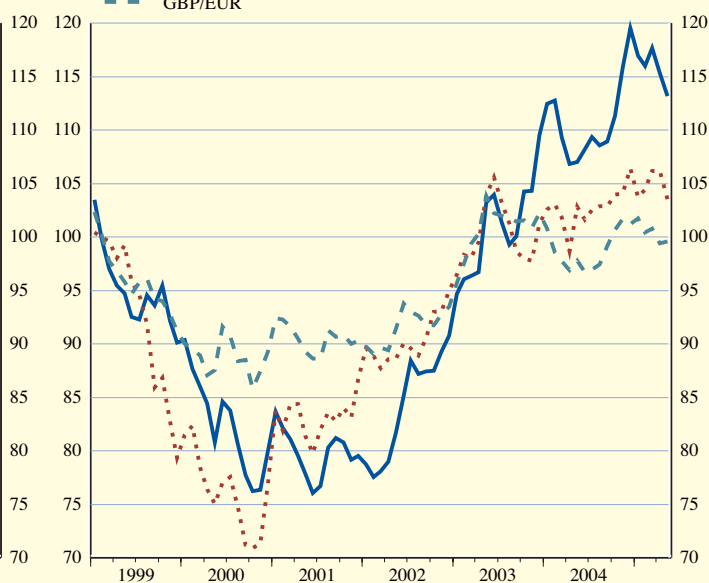
### D32 Bilateral växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

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



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



Källa: ECB.

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

## 8.2 Bilateral växelkurser

(periodgenomsnitt; nationella valutaenheter per euro)

	Danska kronor	Svenska kronor	Pund sterling	US dollar	Japanska yen	Schweiziska franc	Sydkoreanska won	Hongkongdollar	Singaporianiska dollar	Kanadensiska dollar	Norska kronor	Australiska dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	7,4305	9,1611	0,62883	0,9456	118,06	1,4670	1 175,50	7,3750	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1 346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1 422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2004 3 kv	7,4367	9,1581	0,67216	1,2220	134,38	1,5363	1 411,03	9,5310	2,0867	1,5998	8,3890	1,7226
2004 4 kv	7,4343	9,0128	0,69507	1,2977	137,11	1,5335	1 415,11	10,0964	2,1481	1,5835	8,1987	1,7132
2005 1 kv	7,4433	9,0736	0,69362	1,3113	137,01	1,5488	1 340,74	10,2257	2,1452	1,6083	8,2388	1,6878
2004 nov	7,4313	8,9981	0,69862	1,2991	136,09	1,5216	1 411,15	10,1028	2,1446	1,5540	8,1412	1,6867
2004 dec	7,4338	8,9819	0,69500	1,3408	139,14	1,5364	1 408,77	10,4264	2,2002	1,6333	8,2207	1,7462
2005 jan	7,4405	9,0476	0,69867	1,3119	135,63	1,5469	1 362,01	10,2269	2,1501	1,6060	8,2125	1,7147
2005 feb	7,4427	9,0852	0,68968	1,3014	136,55	1,5501	1 330,26	10,1507	2,1327	1,6128	8,3199	1,6670
2005 mar	7,4466	9,0884	0,69233	1,3201	138,83	1,5494	1 329,44	10,2960	2,1522	1,6064	8,1880	1,6806
2005 apr	7,4499	9,1670	0,68293	1,2938	138,84	1,5475	1 306,82	10,0899	2,1375	1,5991	8,1763	1,6738
2005 maj	7,4443	9,1931	0,68399	1,2694	135,37	1,5449	1 272,34	9,8900	2,0962	1,5942	8,0814	1,6571
	förändring i % jämfört med föregående månad											
2005 maj	-0,1	0,3	0,2	-1,9	-2,5	-0,2	-2,6	-2,0	-1,9	-0,3	-1,2	-1,0
	förändring i % jämfört med föregående år											
2005 maj	0,1	0,7	1,8	5,7	0,7	0,3	-9,9	5,6	2,0	-3,6	-1,5	-2,7
	Tjeckiska kurona	Estniska kroon	Cypriotiska pund	Lettiska lats	Litauiska litas	Ungerska forint	Maltesiska lira	Polska zloty	Slovenska tolar	Slovakiska koruna	Bulgariska lev	Rumänska leu
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	30,804	15,6466	0,57530	0,5810	3,4594	242,96	0,4089	3,8574	225,98	42,694	1,9492	31 270
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37 551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40 510
2004 3 kv	31,593	15,6466	0,57902	0,6597	3,4528	248,80	0,4266	4,4236	239,95	40,020	1,9559	40 994
2004 4 kv	31,125	15,6466	0,57769	0,6801	3,4528	245,94	0,4314	4,2342	239,83	39,454	1,9559	39 839
2005 1 kv	30,012	15,6466	0,58267	0,6962	3,4528	245,01	0,4316	4,0267	239,74	38,294	1,9559	37 069
2004 nov	31,286	15,6466	0,57789	0,6803	3,4528	245,36	0,4319	4,2573	239,79	39,546	1,9559	39 848
2004 dec	30,636	15,6466	0,57909	0,6900	3,4528	245,80	0,4325	4,1354	239,80	38,872	1,9559	38 696
2005 jan	30,304	15,6466	0,58170	0,6963	3,4528	246,48	0,4322	4,0794	239,77	38,573	1,9559	38 168
2005 feb	29,957	15,6466	0,58315	0,6961	3,4528	243,69	0,4309	3,9867	239,74	38,044	1,9559	36 733
2005 mar	29,771	15,6466	0,58319	0,6961	3,4528	244,81	0,4317	4,0123	239,70	38,253	1,9559	36 292
2005 apr	30,134	15,6466	0,58282	0,6961	3,4528	248,19	0,4299	4,1559	239,65	39,232	1,9553	36 277
2005 maj	30,220	15,6466	0,57806	0,6960	3,4528	251,95	0,4293	4,1749	239,51	39,004	1,9561	36 175
	förändring i % jämfört med föregående månad											
2005 maj	0,3	0,0	-0,8	0,0	0,0	1,5	-0,1	0,5	-0,1	-0,6	0,0	-0,3
	förändring i % jämfört med föregående år											
2005 maj	-5,5	0,0	-1,3	6,1	0,0	-0,4	0,8	-11,6	0,3	-2,9	0,5	-10,8
	Kinesiska yuan renminbi <sup>1</sup>	Kroatiska kuna	Isländska kronor	Indonesiska rupiah	Malaysiska ringgit	Nyazeeländska dollar	Filippinska peso	Ryska rubel	Sydafrikanska rand	Thailändska baht	Nya turkiska lira <sup>2</sup>	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
2002	7,8265	7,4130	86,18	8 785,12	3,5933	2,0366	48,837	29,7028	9,9072	40,637	1 439 680	
2003	9,3626	7,5688	86,65	9 685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1 694 851	
2004	10,2967	7,4967	87,14	11 127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1 777 052	
2004 3 kv	10,1195	7,3950	87,48	11 190,20	4,6440	1,8701	68,442	35,6546	7,7869	50,478	1 807 510	
2004 4 kv	10,7423	7,5528	86,19	11 840,69	4,9324	1,8526	73,035	36,9618	7,8379	52,191	1 871 592	
2005 1 kv	10,8536	7,5081	80,67	12 165,35	4,9835	1,8299	72,084	36,5154	7,8793	50,622	1,7412	
2004 nov	10,7536	7,5619	87,15	11 723,41	4,9374	1,8540	73,138	37,1185	7,8566	52,357	1 883 365	
2004 dec	11,0967	7,5589	83,99	12 382,27	5,0960	1,8737	75,336	37,4162	7,6847	52,576	1 870 690	
2005 jan	10,8588	7,5494	82,12	12 073,27	4,9861	1,8620	73,068	36,6704	7,8386	50,855	1,7784	
2005 feb	10,7719	7,5176	80,74	12 039,68	4,9458	1,8192	71,305	36,3910	7,8337	50,078	1,7104	
2005 mar	10,9262	7,4577	79,15	12 377,13	5,0167	1,8081	71,842	36,4789	7,9635	50,908	1,7333	
2005 apr	10,7080	7,3908	80,71	12 362,94	4,9163	1,7967	70,435	35,9794	7,9649	51,165	1,7645	
2005 maj	10,5062	7,3272	82,36	12 033,61	4,8237	1,7665	68,966	35,4730	8,0500	50,562	1,7396	
	förändring i % jämfört med föregående månad											
2005 maj	-1,9	-0,9	2,0	-2,7	-1,9	-1,7	-2,1	-1,4	1,1	-1,2	-1,4	
	förändring i % jämfört med föregående år											
2005 maj	5,8	-1,1	-6,4	11,3	5,8	-9,3	2,9	1,9	-1,1	3,9	-	

Källa: ECB.

- 1) För dessa valutor beräknar och offentliggör ECB fr.o.m. den 1 april 2005 referensväxelkurser gentemot euron. Tidigare uppgifter är ungefärliga.  
2) Uppgifter före januari 2005 avser turkiska lira; 1 000 000 turkiska lira motsvarar 1 ny turkisk lira.





# 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
<b>HIKP</b>													
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	1,9	0,7	5,7	8,5	2,3	1,4
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,1	6,8	2,7	3,6	3,6	7,4	1,0	1,3
2004 3 kv	3,0	1,0	3,9	2,5	7,4	2,3	7,0	3,0	4,7	3,6	7,2	1,2	1,2
4 kv	2,7	1,2	4,4	2,8	7,2	3,0	5,9	2,2	4,5	3,5	6,0	1,1	1,4
2005 1 kv	1,4	1,0	4,5	2,5	6,7	3,1	3,5	2,3	3,6	2,8	2,6	0,7	1,7
2004 dec	2,5	1,0	4,8	3,9	7,4	2,8	5,5	1,9	4,4	3,3	5,8	0,9	1,6
2005 jan	1,5	0,8	4,2	2,8	6,7	2,8	3,9	1,9	3,8	2,3	3,1	0,5	1,6
feb	1,4	1,0	4,6	2,4	7,0	3,2	3,4	2,5	3,7	2,8	2,6	1,2	1,6
mar	1,2	1,3	4,8	2,4	6,6	3,3	3,3	2,6	3,4	3,3	2,3	0,5	1,9
apr	1,4	1,7	4,7	2,8	7,1	3,2	3,8	2,0	3,1	2,7	2,5	0,4	1,9
<b>Offentliga sektorns underskott(-)/överskott(+), % av BNP</b>													
2002	-6,8	1,7	1,4	-4,5	-2,7	-1,5	-8,5	-5,9	-3,6	-2,4	-5,7	-0,3	-1,7
2003	-11,7	1,2	3,1	-6,3	-1,5	-1,9	-6,2	-10,5	-4,5	-2,0	-3,7	0,2	-3,4
2004	-3,0	2,8	1,8	-4,2	-0,5	-2,5	-4,5	-5,2	-4,8	-1,9	-3,3	1,4	-3,2
<b>Offentlig bruttoskuld, % av BNP</b>													
2002	30,7	47,2	5,3	65,2	14,1	22,4	55,5	62,7	41,2	29,5	43,3	52,4	38,3
2003	38,3	44,7	5,3	69,8	14,4	21,4	56,9	71,8	45,4	29,4	42,6	52,0	39,7
2004	37,4	42,7	4,9	71,9	14,3	19,7	57,6	75,0	43,6	29,4	43,6	51,2	41,6
<b>Lång statsobligationsränta, % per år, periodgenomsnitt</b>													
2004 nov	4,55	4,09	-	6,45	4,58	4,25	7,64	4,70	6,45	4,31	4,92	4,13	4,74
dec	4,05	3,86	-	6,26	4,58	3,95	7,17	4,70	6,00	4,07	4,58	3,90	4,58
2005 jan	3,84	3,74	-	6,13	4,29	3,85	7,21	4,71	5,97	3,87	4,04	3,84	4,60
feb	3,55	3,64	-	6,06	4,03	3,80	6,84	4,72	5,73	3,92	3,80	3,76	4,66
mar	3,62	3,82	-	5,89	3,94	3,73	6,83	4,72	5,55	3,89	3,60	3,86	4,87
apr	3,55	3,58	-	5,87	3,87	3,82	6,91	4,71	5,49	3,95	3,76	3,58	4,67
<b>3-månadersräntor, % per år, periodgenomsnitt</b>													
2004 nov	2,61	2,21	2,41	5,13	4,49	2,70	9,57	2,95	6,81	4,06	4,22	2,20	4,88
dec	2,57	2,20	2,41	5,16	4,39	2,65	-	2,96	6,72	4,05	3,74	2,18	4,87
2005 jan	2,53	2,20	2,40	5,16	3,99	2,62	-	2,97	6,63	4,05	3,66	2,15	4,87
feb	2,25	2,19	2,40	5,13	3,97	2,59	8,45	2,97	6,54	4,05	2,90	2,12	4,89
mar	2,08	2,19	2,40	4,96	3,26	2,49	-	2,98	6,15	4,05	2,29	2,11	4,99
apr	2,03	2,18	2,40	4,89	2,92	2,44	7,43	3,24	5,78	4,05	2,56	2,11	4,94
<b>Real BNP</b>													
2003	3,7	0,7	5,1	2,0	7,5	9,7	3,0	-1,8	3,8	2,5	4,5	1,5	2,2
2004	4,0	2,4	6,2	3,7	8,5	6,7	4,0	1,5	5,3	4,6	5,5	3,5	3,1
2004 3 kv	4,0	2,5	5,9	4,1	9,1	6,0	3,9	1,9	4,8	4,5	5,3	3,3	3,1
4 kv	4,3	3,0	5,9	3,0	8,6	6,1	3,9	2,3	3,9	3,4	5,8	2,6	2,9
2005 1 kv	.	1,9	.	.	.	5,6	.	.	.	.	.	.	2,7
<b>Bytes- och kapitalbalans, % av BNP</b>													
2003	-6,3	3,3	-12,7	-3,3	-7,6	-6,5	-8,8	-5,6	-2,2	-1,0	-0,5	7,0	-1,6
2004	-5,7	2,4	-11,8	-5,0	-11,3	-5,9	-8,5	-9,0	-1,1	-1,6	-3,4	8,1	-2,0
2004 2 kv	-5,3	3,7	-17,9	-4,4	-18,3	-9,5	-10,9	-3,1	-3,2	-3,2	-7,5	8,7	-2,6
3 kv	-7,5	2,5	-4,5	5,1	-11,6	-5,0	-8,2	-7,7	-0,7	-0,7	-3,4	8,5	-2,9
4 kv	-7,8	0,5	-13,0	-12,7	-7,1	-2,5	-7,2	-19,0	0,5	-2,6	-3,6	7,0	-1,3
<b>Enhetsarbetskostnader</b>													
2003	3,3	2,0	4,6	-	5,2	1,5	7,4	-	-	4,8	3,5	0,6	3,1
2004	.	0,9	4,9	-	8,7	.	.	.	.	.	2,1	.	.
2004 3 kv	.	1,1	5,2	-	.	.	.	.	.	.	3,5	.	1,1
4 kv	.	0,3	4,7	-	.	.	.	.	.	.	5,1	.	.
2005 1 kv	.	1,9	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Standardiserad arbetslöshet, % av arbetskraft, (säsongrensat)</b>													
2003	7,8	5,6	10,2	4,5	10,4	12,7	5,7	8,0	19,2	6,5	17,5	5,6	5,0
2004	8,3	5,4	9,2	5,0	9,8	10,7	5,9	7,3	18,8	6,0	18,0	6,4	4,6
2004 3 kv	8,3	5,3	9,0	5,0	9,7	10,6	5,8	7,1	18,7	5,9	17,8	6,4	4,5
4 kv	8,3	5,2	8,4	5,3	9,7	9,6	6,1	7,0	18,4	5,8	17,1	6,4	4,6
2005 1 kv	8,3	5,0	8,0	5,4	9,5	8,8	6,3	6,9	18,1	5,8	16,1	6,3	.
2004 dec	8,3	5,1	8,3	5,5	9,6	9,3	6,2	7,0	18,3	5,8	16,8	6,4	4,6
2005 jan	8,3	5,0	8,1	5,5	9,6	9,1	6,3	6,9	18,1	5,8	16,4	6,2	4,7
feb	8,3	5,0	8,0	5,6	9,5	8,8	6,3	6,8	18,0	5,8	16,1	6,5	4,5
mar	8,3	5,0	7,9	5,1	9,4	8,7	6,3	6,9	18,0	5,8	15,9	6,3	.
apr	8,2	4,9	7,9	4,8	9,2	8,5	6,3	6,9	17,9	5,8	15,6	.	.

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

## 9.2 USA och Japan

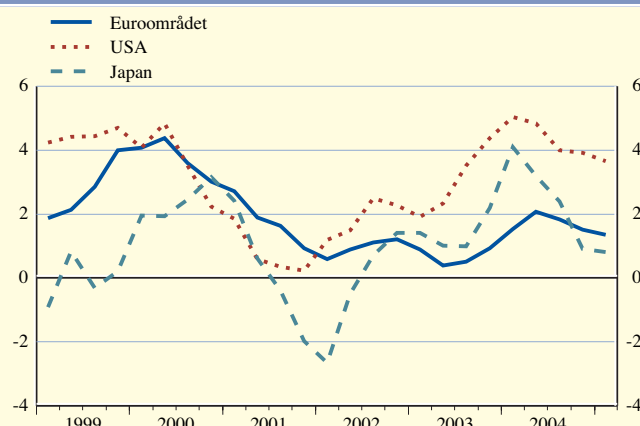
(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

## 1. Ekonomisk och finansiell utveckling

	Konsument- prisindex	Arbetskost- nader per enhet <sup>1)</sup> (tillverk- nings- industri)	Real BNP	Industri- produk- tionsindex (tillverk- nings- industri)	Arbets- löshet, % av arbetskraft (säsong- rensat)	Brett penning- mängds- mätt <sup>2)</sup>	3-mån. ränta på interbank- inlåning <sup>2)</sup> , i %	10-årig statsobl. ränta <sup>3)</sup> , % per år	Växel- kurs <sup>4)</sup> , nationell valuta per euro	Offentligt underskott (-)/ över- skott (+), % av BNP	Offentlig brutto- skuld <sup>5)</sup> , % av BNP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
USA											
2001	2,8	0,2	0,8	-4,1	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	42,9
2002	1,6	-0,8	1,9	-0,1	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	3,3	3,0	0,0	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-4,6	47,8
2004	2,7	-0,7	4,4	4,9	5,5	5,2	1,62	4,26	1,2439	-4,3	48,7
2004 1 kv	1,8	-0,7	5,0	3,2	5,7	4,6	1,12	4,00	1,2497	-4,5	48,5
2 kv	2,9	-1,7	4,8	5,6	5,6	5,7	1,30	4,58	1,2046	-4,4	48,2
3 kv	2,7	-0,1	4,0	5,5	5,4	4,8	1,75	4,29	1,2220	-4,4	48,3
4 kv	3,3	-0,4	3,9	5,1	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-3,9	48,7
2005 1 kv	3,0	1,4	3,7	4,5	5,3	5,5	2,84	4,30	1,3113	.	.
2005 jan	3,0	-	-	5,0	5,2	6,1	2,66	4,21	1,3119	-	-
feb	3,0	-	-	4,6	5,4	5,5	2,82	4,16	1,3014	-	-
mar	3,1	-	-	4,0	5,2	4,8	3,03	4,49	1,3201	-	-
apr	3,5	-	-	3,5	5,2	4,5	3,15	4,34	1,2938	-	-
maj	.	-	-	.	.	.	3,27	4,14	1,2694	-	-
Japan											
2001	-0,7	4,4	0,2	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,7
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-7,9	141,5
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,7	149,2
2004	0,0	-5,3	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	.	.
2004 1 kv	-0,1	-6,5	4,1	6,9	4,9	1,7	0,05	1,31	133,97	.	.
2 kv	-0,3	-6,7	3,2	7,2	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	.	.
3 kv	-0,1	-5,9	2,4	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
4 kv	0,5	-1,9	0,9	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 1 kv	-0,2	.	0,8	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
2005 jan	-0,1	.	-	2,0	4,5	2,0	0,05	1,37	135,63	-	-
feb	-0,3	.	-	1,0	4,6	1,9	0,05	1,40	136,55	-	-
mar	-0,2	.	-	1,2	4,5	2,1	0,05	1,45	138,83	-	-
apr	0,0	.	-	0,6	4,4	1,9	0,05	1,32	138,84	-	-
maj	.	.	-	.	.	.	0,05	1,27	135,37	-	-

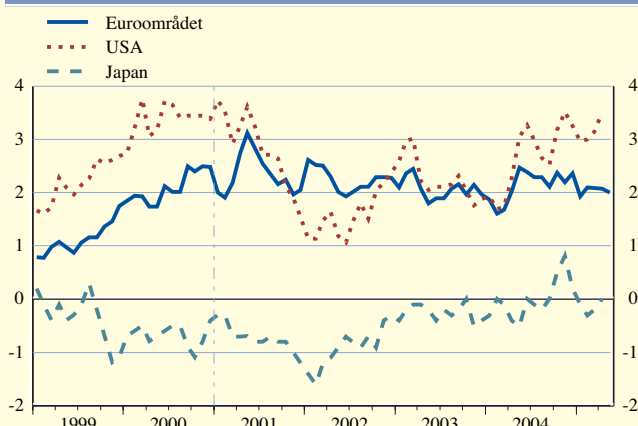
## D33 Real bruttonationalprodukt

(årliga procentuella förändringar; kvartalsuppgifter)



## D34 Konsumentprisindex

(årliga procentuella förändringar; månadsuppgifter)



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

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

## 9.2 USA och Japan

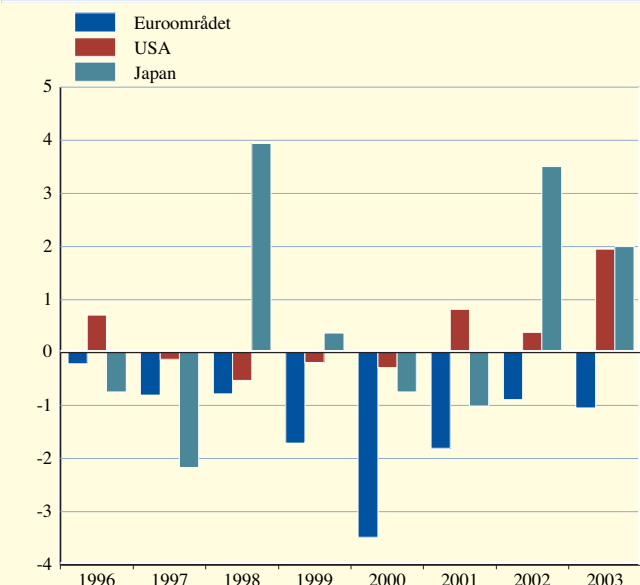
(procent av BNP)

### 2. Sparande, investeringar och finansiering

	Nat. sparande och invest.			Icke-finansiella företags investeringar och finansiering						Hushållens investeringar och finansiering <sup>1)</sup>			
	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 <sup>2)</sup>	Netto-förvärv finansiella tillgångar	Brutto-spa-rande <sup>3)</sup>	Netto-ökning av skulder
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
USA													
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,6	0,9	1,7	12,8	5,3	10,8	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,3	7,3	1,4	8,0	1,1	-0,1	12,9	3,7	11,1	6,6
2003	13,5	18,4	-4,7	7,0	7,1	4,4	8,5	2,5	0,8	13,2	6,9	10,6	8,0
2004	13,7	19,7	-5,5	7,7	7,4	4,5	8,7	3,0	0,3	13,4	6,6	10,4	9,5
2003 1 kv	12,8	18,2	-5,0	7,0	7,0	3,6	7,8	2,4	0,8	12,9	6,1	10,2	8,8
2 kv	13,2	18,1	-4,8	6,8	7,0	5,3	8,5	3,3	2,1	13,1	9,3	10,5	11,7
3 kv	13,7	18,6	-4,6	7,0	7,1	3,6	8,7	1,4	0,3	13,4	9,3	11,2	7,4
4 kv	14,4	18,8	-4,3	7,2	7,2	5,3	9,1	2,8	0,1	13,4	3,0	10,7	4,3
2004 1 kv	13,7	19,1	-4,9	7,4	7,2	6,2	8,9	4,2	1,0	13,1	7,2	10,2	10,2
2 kv	13,9	19,8	-5,4	7,7	7,3	4,3	8,8	2,5	-0,6	13,4	5,9	10,3	8,5
3 kv	13,8	19,7	-5,4	7,6	7,4	4,2	9,1	2,6	0,3	13,5	6,9	10,4	9,3
4 kv	13,4	20,1	-6,2	8,0	7,6	3,2	8,2	2,8	0,3	13,4	6,4	10,7	9,7
Japan													
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,3	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	0,7	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,8	.	0,9	0,7	.	1,9	.	-0,7
2003 1 kv	28,2	23,4	2,9	.	.	17,5	.	-1,8	1,7	.	-13,2	.	2,9
2 kv	23,7	23,3	2,9	.	.	-26,1	.	-20,6	-0,9	.	4,2	.	-5,7
3 kv	25,9	24,0	3,7	.	.	9,2	.	-5,6	-0,6	.	-3,7	.	1,4
4 kv	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,2	.	9,5	.	-1,4
2004 1 kv	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,5	.	-7,2	.	2,6
2 kv	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	1,0	.	7,9	.	-6,2
3 kv	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	-0,2	.	-2,1	.	1,5
4 kv	.	24,6	.	.	.	13,0	.	15,2	2,2	.	8,3	.	-0,4

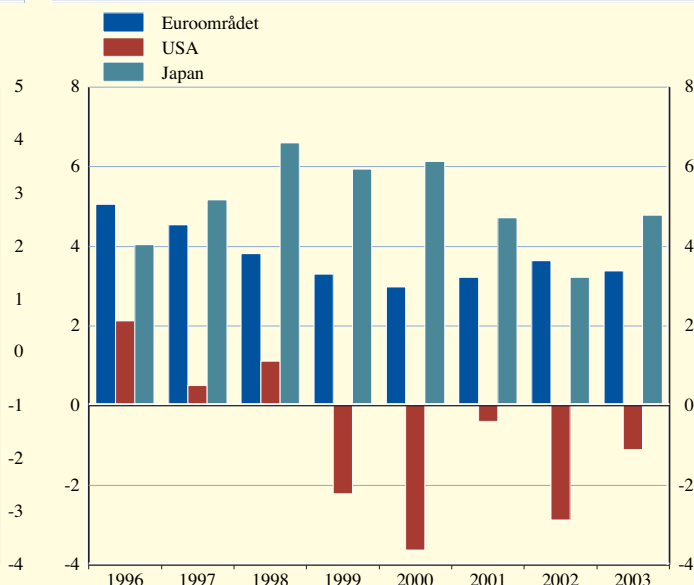
### D35 Icke-finansiella företags nettoutlåning

(procent av BNP)



### D36 Hushållens nettoutlåning<sup>1)</sup>

(procent av BNP)



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

1) Inklusive hushållens ideella organisationer.

2) Bruttoinvesteringar i Japan. Kapitalutgifter i USA inkluderar köp av varaktiga konsumtionsvaror.

3) Bruttosparandet i USA ökar med utgifterna för varaktiga konsumtionsvaror.



## DIAGRAMFÖRTECKNING

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





## TEKNISKA ANMÄRKNINGAR

### AVSER TABELLÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR MONETÄR UTVECKLING

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

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

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

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

### AVSER TABELL 2.1 TILL 2.6

#### BERÄKNING AV FLÖDEN

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

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

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

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

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

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

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

### BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR MÅNATLIGA SERIER

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR KVARTALSSERIER

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

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

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

#### SÄSONGRENING AV EUROOMRÅDETS PENNINGMÄNGDSMÅTT<sup>1</sup>

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

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

#### AVSER TABELL 3.1 TILL 3.3

##### BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER

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

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

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

#### AVSER TABELL 4.3 OCH 4.4

##### BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR SKULDFÖRBINDELSER OCH NOTERADE AKTIER

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## AVSER TABELL 5.1.1

### SÄSONGRENING AV HIKP<sup>4</sup>

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

## AVSER TABELL 7.1.2

### SÄSONGRENING AV BYTESBALANSEN

Det tillvägagångssätt som används är baserat på multiplikativ dekomponering genom X-12-ARIMA (se fotnot 2 på sidan S74). Primärdata för varor och tjänster, inkomster och löpande transfereringar förhandsjusteras för att ta hänsyn till arbetsdagseffekter. För varor, tjänster och löpande transfereringar är arbetsdagseffekten korrigerad för nationella helgdagar. Uppgifter om tjänster kredit förhandsjusteras även för påskeffekter. Säsongrensningen för dessa kategorier görs med hjälp av dessa förhandsjusterade serier. Ingen förhandsjustering görs beträffande löpande transfereringar debet. Säsongrensningen av den totala bytesbalansen görs genom aggregering av euroområdets säsongrensade serier för varor, tjänster, faktorinkomster och löpande transfereringar. Säsong- (och handelsdags-) faktorer revideras varje halvår eller vid behov.

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







## ALLMÄNNA ANMÄRKNINGAR

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

Stopppdatum för statistik, som ingår i månadsrapporten, är dagen innan ECB-rådet håller månadsens första möte. För denna utgåva var stopppdatum den 1 juni 2005.

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

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

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

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

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

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

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

### ÖVERSIKT

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

### PENNINGPOLITISK STATISTIK

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

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

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

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

Tabell 1.4.3 visar banksystemets likviditetsställning, vilken definieras som de avistabehållningar

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

## MONETÄR UTVECKLING, BANKVERKSAMHET OCH INVESTERINGSFONDER

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

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

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

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

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

Närmare uppgifter om sektordefinitioner finns i ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (ECB, november 1999). I ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on MFI Balance Sheet Statistics” (ECB november 2002) beskrivs den praxis som de nationella centralbankerna rekommenderas tillämpa. Fr.o.m. den 1 januari 1999 har de statistiska uppgifterna insamlats och sammanställts på grundval av ECB:s förordning av den 1 december 1998 angående en konsoliderad balansräkning för sektorn monetära finansinstitut (ECB/1998/16<sup>1</sup>, senast ändrad genom förordning ECB/2003/10<sup>2</sup>).

I linje med denna förordning har posten ”pen-

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

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

## FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

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

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

1 EGT L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EGT L 250, 2.10.2003, s. 19.

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

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

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

## FINANSIELLA MARKNADER

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

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

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

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

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

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

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

stämmer med ESA 95<sup>3</sup>. ECB ingår i Eurosystemet.

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

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

Tabell 4.3 visar årliga ökningstakter för räntebärande värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet (fördelade på löptid, typ av papper, emittentens sektortillhörighet och valuta) som baseras på finansiella transaktioner som sker när en institution erhåller eller gör sig av med finansiella tillgångar och ådrar sig eller löser in skulder. De årliga ökningstakterna utesluter därför omklassificeringar, omvärderingar, växelkursvariationer och alla andra förändringar som inte uppkommer genom transaktioner. Årliga procentuella förändringar för månadsuppgifter avser slutet av månaden, medan de för kvartals- och årsdata hänför sig till årliga förändringar i periodgenomsnittet. För ytterligare information se Tekniska anmärkningar. Tabell 4.4 kolumn 1, 4, 6 och 8 visar utestående belopp av noterade aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet fördelade på utgivande sektor. De månatliga data för noterade aktier utgivna av icke-finansiella företag motsvarar de kvartalsvisa serier som ingår i tabell 3.2 ("viktigaste skulder", kolumn 21).

Tabell 4.4 kolumn 3, 5, 7 och 9 redovisar årlig ökningstakt för noterade aktier utgivna av hem-

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

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

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

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

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

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

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

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

## PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

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

Det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet (tabell 5.1) finns tillgängligt från 1995. Indexet baseras på nationella HIKP som beräknas enligt samma metod i alla euroländer.

Fördelningen på varor och tjänster följer Classification of individual consumption by purpose (Coicop/HIKP). HIKP avser hushållens utgifter för slutlig konsumtion i euroområdet. I tabellen ingår säsongrensade HIKP-uppgifter som sammanställts av ECB.

Producentpriser i industrin (tabell 5.1.2), industrins produktion, orderingång och omsättning samt detaljhandels försäljning (tabell 5.2) omfattas av rådets förordning (EG) 1165/98 av den 19 maj 1998 angående kortfristig statistik<sup>4</sup>. Fördelningen på slutanvändning av produkter är, när det gäller producentpriserna i industrin och industriproduktionen, den harmoniserade branschfördelningen av industrin exklusive byggverksamhet (NACE-sektor C-E) i Main Industrial Groupings (MIG) som fastställd i kommissionens förordning (EG) 586/2001 av den 26 mars 2001<sup>5</sup>. Producentpriserna speglar producenternas priser fritt fabrik. De inkluderar indirekta skatter exklusive moms och andra avdragsbara skatter. Industriproduktion är respektive industris nettoförädlingsvärde.

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

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

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

Industrins orderingång (tabell 5.2.4) mäter orderingången under referensperioden och avser de

4 EGT L 162, 5.6.1998, s. 1.

5 EGT L 86, 27.3.2001, s. 11.

branscher som i huvudsak producerar mot order – främst textil-, massa- och pappers-, kemi-, metall-, kapitalvaru- och varaktiga konsumtionsvaruindustrin. Uppgifterna beräknas på basis av löpande priser.

Index för omsättningen i industri och detaljhandel (tabell 5.2.4) mäter omsättningen, inklusive alla avgifter och skatter utom moms som har fakturerats under referensperioden. Omsättningen i detaljhandeln avser hela detaljhandeln utom försäljning av motorfordon och motorcyklar samt utom reparationer. Registrering av nya personbilar täcker registreringar av både privata och kommersiella personbilar.

Kvalitativa enkätuppgifter (tabell 5.2.5) avseende näringslivet och hushållen kommer från kommissionens företags- och hushållsenkäter.

Arbetslöshet (tabell 5.3.2) är anpassade till riktlinjer från International Labour Organisation (ILO). Den hänför sig till aktivt arbetsökande personer som andel av arbetskraften, beräknat med harmoniserade kriterier och definitioner. De uppskattningar av arbetskraften som arbetslöshetstalen baseras på skiljer sig åt från den summa av arbetslösa och sysselsatta som publiceras i tabell 5.3

## OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA STÄLLNING

Tabell 6.1-6.4 visar den finansiella ställningen för den offentliga sektorn i euroområdet. Uppgifterna är som regel konsoliderade och baserade på ENS 95. Statistiken i tabell 6.1-6.3 framkommer genom att ECB aggregerar harmoniserade uppgifter som lämnas av de nationella centralbankerna vilka uppdateras regelbundet. Uppgifterna om underskotten och skulderna för euroländerna kan därför skilja sig från dem som används av kommissionen i samband med förfarandet vid alltför stora underskott. Kvartalsuppgifterna för euroområdet i tabell 6.4 sammanställs av ECB på grundval av Eurostat och nationella uppgifter.

Tabell 6.1 visar den offentliga sektorns inkomster och utgifter på grundval av definitionerna i kom-

missionens förordning (EG) 1500/2000 av den 10 juli 2000<sup>6</sup> om ändring av ENS 95. Tabell 6.2 ger detaljer om den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld till nominellt värde enligt fördragets bestämmelser om förfarandet vid alltför stora underskott. Tabell 6.1 och 6.2 inkluderar kortfattade uppgifter för enskilda euroländer i proportion till deras betydelse inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten. De underskott/överskott som redovisas för de individuella länderna i euroområdet motsvarar EDP B.9 enligt definition i kommissionens förordning (EG) 351/2002 av den 25 februari 2002 om ändring av rådets förordning (EG) 35605/93 vad avser referenser till ENS 95. Tabell 6.3 redovisar förändringar i den offentliga sektorns skuld. Skillnaden mellan förändringen i den offentliga sektorns skuld och den offentliga sektorns underskott – underskotts/skuldanpassningen – förklaras främst av statens transaktioner i finansiella tillgångar och av värderingseffekter som berör valutareserven. Tabell 6.4 redovisar kvartalsuppgifter om den offentliga sektorns inkomster och utgifter på grundval av definitionerna i Europeiska parlamentets förordning (EG) 1221/2002 och rådets av den 10 juni 2002<sup>7</sup> om kvartalsvisa icke-finansiella räkenskaper för den offentliga sektorn.

## BETALNINGSBALANS OCH FINANSIELL UTLANDSSTÄLLNING (INKLUSIVE RESERVER)

De begrepp och definitioner som används i statistiken avseende betalningsbalansen och den finansiella utlandsställningen (tabell 7.1–7.4) följer i allmänhet den femte utgåvan av IMF:s betalningsbalanshandbok (oktober 1993), ECB:s riktlinje från den 16 juli 2004 (ECB/2004/15)<sup>8</sup> om Europeiska centralbankens krav på rapportering av statistiska uppgifter och Eurostats dokumentation. Ytterligare hänvisningar till metodik och källor som används för statistiken över betalningsbalansen och den finansiella utlandsställningen ges i ECB:s publikation med rubriken ”European Union balance of payments/interna-

6 EGT L 172, 12.7.2000, s. 3.

7 EGT L 179, 9.7.2002, s. 1.

8 EGT L 354, 30.11.2004, s. 34.



tional investment position – statistical methods” (november 2004), och i följande arbetsgruppsrapporter: ”Portfolio investment collection system” (juni 2002), ”Portfolio investments income” (augusti 2003) och ”Foreign direct investment” (mars 2004) som kan laddas ned från ECB:s webbplats. Därtill finns ECB:s/kommissionens (Eurostats) arbetsgrupp för kvalitet avseende betalningsbalansstatistik och statistik över internationella investeringspositioner (juni 2004) på Committee on Monetary, financial and Balance of Payments Statistics ([www.cmfb.org](http://www.cmfb.org)) webbplats. Den första årliga kvalitetsrapporten om euroområdet betalningsbalans och finansiella ställning (januari 2005) som grundar sig på arbetsgruppens rekommendationer finns på ECB:s webbplats.

Redovisningen av nettotransaktioner på den finansiella balansen följer teckenkonventionen i IMF:s betalningsbalanshandbok. Detta innebär att en tillgångsökning får minustecken medan en skuldökning får plustecken. På bytesbalansen och kapitalbalansen redovisas både kredit- och debettransaktioner med ett plustecken.

Euroområdets betalningsbalans sammanställs av ECB. De senaste månadssiffrorna bör betraktas som preliminära. Dessa uppgifter revideras i samband med offentliggörande av påföljande månads statistik och vid publiceringen av mer detaljerad kvartalsvis information om betalningsbalansen. Äldre uppgifter är föremål för periodiskt återkommande revideringar eller revideras med anledning av metodologiska förändringar vid sammanställningen av källdata.

Tabell 7.1.2 innehåller säsongrensade uppgifter om bytesbalansen. När så är lämpligt korrigeras också för effekter av varierande antal arbetsdagar, skottår och/eller påskhelg. Tabell 7.1.5 ger en fördelning på sektorer av hemmahörandes i euroområdet köp av värdepapper som emitterats av hemmahörande utanför euroområdet. Det är ännu inte möjligt att visa hur hemmahörandes utanför euroområdet köp av värdepapper emitterade inom euroområdet fördelar sig på emittenter. I tabell 7.1.6 och 7.1.7 är fördelningen mellan ”lån” och ”valuta och inlåning” baserad på sektorn med motparter hemmahörande utanför euro-

området, dvs. tillgångar i förhållande till banker hemmahörande utanför euroområdet klassificeras som inlåning, medan tillgångar i förhållande till andra sektorer hemmahörande utanför euroområdet klassificeras som lån. Denna fördelning följer den åtskillnad som görs i övrig statistik som MFI:s konsoliderade balansräkning, och ansluter sig till IMF:s Balance of Payments Manual.

Tabell 7.2 innehåller en monetär redovisning av betalningsbalansen varav framgår de betalningsbalanstransaktioner som speglar transaktionerna i den externa motposten till M3. Uppgifterna följer de teckenkonventioner som gäller för betalningsbalansen, med undantag för att transaktionerna i den externa motposten till M3, som hämtas från penning- och bankstatistiken (kolumn 12), där ett positivt tecken anger ökning i tillgångar eller minskning i skulder. På skuldsidan av portföljinvesteringar (kolumn 5 och 6) inkluderar betalningsbalanstransaktionerna försäljning och köp av aktier och räntebärande värdepapper emitterade av MFI i euroområdet, exklusive andelar i penningmarknadsfonder och räntebärande värdepapper emitterade av MFI med en löptid upp till två år. En särskild metodologisk redogörelse för den monetära redovisningen av euroområdets betalningsbalans finns under fliken ”Statistics” på ECB:s webbplats. Se också ruta 1 i juniutgåvan 2003 av månadsrapporten.

Tabell 7.3 presenterar en geografisk fördelning av euroområdets betalningsbalans. (tabell 7.3.1–4) och utlandsställning (tabell 7.3.5) gentemot de viktigaste partnerländerna, individuellt eller i grupp, som skiljer mellan EU:s medlemsländer utanför euroområdet och länder eller områden utanför Europeiska union. Fördelningen visar även transaktioner och ställningar gentemot EU-institutioner (vilka bortsett från ECB, statistiskt behandlas som utanför euroområdet, oberoende av deras fysiska förläggning) och för vissa ändamål även off-shore centra och internationella organisationer. Tabell 7.3.1–4 visar kumulerade betalningsbalanstransaktioner under de senaste fyra kvartalen. Tabell 7.3.5 visar en geografisk fördelning av utlandsställningen vid det senaste årsslutet. Fördelningen omfattar inte transaktioner eller ställningar i portföljinvesteringar på skuldsidan,

finansiella derivat och internationella reserver. Den geografiska fördelningen beskrivs i artikeln "Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts" i februari numret 2005 i månadsrapporten.

Uppgifterna om euroområdet utlandsställning i tabell 7.4 baseras på ställningar gentemot hemmahörande utanför euroområdet, och betraktar euroområdet som en ekonomisk enhet (se även ruta 9 i december numret 2002 av månadsrapporten). Utlandsställningen värderas till löpande marknadspriser med undantag av direktinvesteringarna, där bokföringsvärden används i stor utsträckning. Den kvartalsvisa finansiella utlandsställningen sammanställs på grundval av samma metodologiska ramverk som den årliga finansiella utlandsställningen. Eftersom vissa datakällor inte finns på kvartalsbasis (eller enbart finns med efterläpning) baseras den kvartalsvisa finansiella utlandsställningen delvis på basis av finansiella transaktioner och tillgångspriser samt växelkursutveckling.

De utestående beloppen i Eurosystemets internationella reserver och relaterade tillgångar och skulder redovisas i tabell 7.4.5 tillsammans med den del av reserverna som innehas av ECB. Dessa siffror är inte helt jämförbara med uppgifterna i Eurosystemets finansiella veckorapport beroende på skillnader i täckning och värdering. Uppgifterna i tabell 7.4.5 ligger i linje med rekommendationerna i IMF/BIS-mallen för internationella reserver och likviditet i utländsk valuta. Förändringar i Eurosystemets guldinnehav (kolumn 3) beror på transaktioner i guld enligt villkoren för Central Bank Agreement av den 26 september 1999, uppdaterad den 8 mars 2004. Mer information om den statistiska behandlingen av Eurosystemets internationella reserver finns i en publikation med titeln "Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (oktober 2000), som kan laddas ned från ECB:s webbplats. Webbplatsen innehåller också mer detaljerade uppgifter i enlighet med mallen för internationella reserver och utländsk valutalikviditet.

Tabell 7.5 visar uppgifter över euroområdets externhandel med varor. Den viktigaste källan är

Eurostat. ECB beräknar volymindex från Eurostat värde- och enhetsvärdeindex och genomför säsongrensningar för enhetsvärdeindex medan värdeuppgifterna säsongrensas och kalenderkorrigeras av Eurostat.

Fördelningen på produktgrupper i kolumn 4-6 och 9-11 i tabell 7.5.1 ligger i linje med klassificeringen av Broad Economic Categories. 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 den viktigaste handelspartnern individuellt eller i regionala grupper. Kina inkluderar inte Hongkong.

På grund av skillnader i definition, klassificering, täckning och rapporteringstidpunkt är utrikeshandelsstatistiken, särskilt för importen, inte helt jämförbar med varuposterna i betalningsbalansstatistiken (tabell 7.1-3). Skillnaden för importen uppgick de senaste åren till omkring 5 % (enligt uppskattning av ECB), av vilket en betydande del kan hänföras till att försäkrings- och frakttjänster inkluderas i utrikeshandelsstatistiken (c.i.f.-basis).

## VÄXELKURSER

Tabell 8.1 visar ECB:s beräkningar av nominella och reala effektiva växelkursindex för euron (EER), vilka baseras på vägda genomsnitt av bilaterala eurokurser. Ett positivt tecken anger appreciering av euron. Vikterna baseras på industrivaruhandeln med handelspartner för perioden 1995-1997 och 1999-2001 samt fångar upp effekter från tredje land. Indexerna framkommer från en länkning i början av 1999 med de index som baseras på 1995-1997 års vikter till de som baseras på 1999-2001 års vikter. EER-23-gruppens handelspartners består av EU:s 13 icke-euromedlemmar, Australien, Kanada, Kina, Hongkong, Japan, Norge, Singapore, Sydkorea, Schweiz och USA. EER-42-gruppen inkluderar förutom EER-23 följande länder: Algeriet, Argentina, Brasilien, Bulgarien, Kroatien, Indien, Indonesien, Israel, Malaysia, Mexiko, Marocko, Nya Zeeland, Filipinerna, Rumänien, Ryssland, Sydafrika, Taiwan, Thailand och Turkiet. Reala EER beräknas med konsumentprisindex, producentprisindex, deflator

för BNP, enhetsarbetskostnad i industrin och enhetsarbetskostnad i hela ekonomin.

För mer detaljerad information om beräkningen av EER se ruta 10 med rubriken ”Update of the overall trade weights for the effective exchange rates of the euro and computation of a new set of euro indicators” i septembernumret 2004 av månadsrapporten och ECB:s Occasional Paper No. 2 (”The effective exchange rates of the euro”, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis och Christian Thimann, februari 2002), vilken kan laddas ned från ECB:s webbplats.

De bilaterala kurser som redovisas i tabell 8.2 är månadsgenomsnitt av kurserna som publiceras dagligen som referensräntor för dessa valutor.

## **EKONOMISK UTVECKLING UTANFÖR EUROOMRÅDET**

Statistiken för övriga EU-länder (tabell 9.1) följer samma principer som för euroområdet. Uppgifterna för USA och Japan i tabell 9.2 erhålls från nationella källor.



# KALENDARIUM FÖR PENNINGPOLITISKA ÅTGÄRDER INOM EUROSYSTEMET<sup>1</sup>

## 9 JANUARI 2003

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

## 23 JANUARI 2003

ECB-rådet beslutar att införa följande två åtgärder för att förbättra det operationella ramverket för penningpolitiken.

För det första kommer tidsförläggningen av uppfyllandeperioden att förändras så att den alltid kommer att börja på avvecklingsdagen för de refinansieringstransaktioner som följer på det möte till vilket ECB-rådet i förväg fastställt tidpunkten för sin månadsvisa bedömning av penningpolitiken. Dessutom kommer som regel implementeringen av ränteförändringar att ligga i linje med början på den nya uppfyllandeperioden.

För det andra kommer refinansieringstransaktionerna att kortas från två veckor till en vecka.

Dessa åtgärder kommer att träda i kraft under första kvartalet 2004.

Åberopande pressmeddelandet den 10 juli 2002 beslutar ECB-rådet dessutom att kvarhålla tilldelningsbeloppet för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktionerna som kommer att genomföras under 2003 vid 15 miljarder euro. Detta belopp beaktar det förväntade likviditetsbehovet inom euroområdet banksektor under 2003 och Eurosystemets önskan att fortsätta att tillhandahålla likviditet genom dess huvudsakliga refinansieringstransaktioner.

## 6 FEBRUARI 2003

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlånings-

faciliteten skall vara oförändrade på 2,75 %, 3,75 % respektive 1,75 %.

## 6 MARS 2003

ECB-rådet beslutar sänka den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 0,25 procentenheter till 2,50 % med verkan från den transaktion som träder i kraft den 12 mars 2003. Det beslutar vidare sänka räntorna på både inlåningsfaciliteten och utlåningsfaciliteten med 0,25 procentenheter till 3,50 %, respektive 1,50 % båda med verkan från den 7 mars 2003.

## 3 APRIL 2003

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

## 8 MAJ 2003

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

Det redovisade också resultaten av dess utvärdering av ECB:s penningpolitiska strategi. Denna strategi, som presenterades den 13 oktober 1998, består av tre delar: en kvantitativ definition av prisstabilitet, en framträdande roll för penningmängden i bedömningen av hot mot prisstabiliteten och en bred bedömning av utsikterna för prisutvecklingen.

<sup>1</sup> Kalendarium för Eurosystemets penningpolitiska åtgärder vidtagna mellan 1999 och 2002 återfinns på sid. 176–180 i ECB:s årsrapport för 1999, på sid. 205–208 i ECB:s årsrapport för 2000, på sid. 219–220 i ECB:s årsrapport för 2001 och på sid. 234–235 i ECB:s årsrapport för 2002.

ECB-rådet bekräftar definitionen av prisstabilitet, formulerad i oktober 1998, nämligen att ”prisstabilitet definieras som en årlig ökning under 2 % i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet. Prisstabilitet skall upprätthållas på medellång sikt”. Samtidigt medgav ECB-rådet att i avsikt att upprätthålla prisstabilitet kommer att sikta på att upprätthålla inflationstakten nära 2 % på medellång sikt.

ECB-rådet bekräftar att de penningpolitiska besluten också i fortsättningen kommer att baseras på en omfattande analys av hoten mot prisstabilitet. Samtidigt beslutar ECB-rådet att i sin kommunikation klargöra de respektive roller som spelas av ekonomisk och monetär analys i processen fram till en övergripande bedömning av hoten mot prisstabilitet.

För att understryka att referensvärdet för penningmängdsökningen skall ses som ett riktmärke på lång sikt i utvärderingen av penningmängdsutvecklingen beslutar ECB-rådet också att det inte längre skall genomföra en årlig översyn av referensvärdet. Det kommer emellertid att fortsätta att bedöma de underliggande villkoren och antagandena.

### **5 JUNI 2003**

ECB-rådet beslutar sänka den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 0,50 procentenheter till 2,0 % med verkan från den transaktion som träder i kraft den 9 juni 2003. Det beslutar vidare sänka räntorna på både inlåningsfaciliteten och utlåningsfaciliteten med 0,50 procentenheter till 3,0 %, respektive 1,0 % båda med verkan från den 6 juni 2003.

### **10 JULI, 31 JULI, 4 SEPTEMBER, 2 OKTOBER, 6 NOVEMBER, 4 DECEMBER 2003 OCH 8 JANUARI 2004**

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,0 %, 3,0 % respektive 1,0 %.

### **12 JANUARI 2004**

ECB-rådet beslutar att öka tilldelningsbeloppet för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktioner som kommer att genomföras under 2004 från 15 miljarder euro till 25 miljarder euro. Detta ökade belopp tar hänsyn till det ökade likviditetsbehovet inom euroområdets banksektor som förväntas under 2004. Eurosystemet kommer dock att fortsätta att tillhandahålla merparten av likviditeten genom sina huvudsakliga refinansieringstransaktioner. ECB-rådet kan besluta att justera tilldelningsbeloppet igen i början av 2005.

### **5 FEBRUARI, 4 MARS 2004**

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,0 %, 3,0 % respektive 1,0 %.

### **10 MARS 2004**

I enlighet med ECB-rådets beslut av den 23 januari 2003 kortas Eurosystemets refinansieringstransaktioner från två veckor till en vecka och uppfyllandeperioden för Eurosystemets kassakravssystem att förändras så att den alltid kommer att börja på avvecklingsdagen för de refinansieringstransaktioner som följer på det möte till vilket ECB-rådet i förväg fastställt tidpunkten för sin månatliga bedömning i stället för den 24 dagen i månaden.

### **1 APRIL, 6 MAJ, 3 JUNI, 1 JULI, 5 AUGUSTI, 2 SEPTEMBER, 7 OKTOBER, 4 NOVEMBER, 2 DECEMBER 2004 OCH 13 JANUARI 2005**

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,0 %, 3,0 % respektive 1,0 %.

#### **14 JANUARI 2005**

ECB-rådet beslutar att öka tilldelningsbeloppet för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktioner som kommer att genomföras under 2005 från 25 miljarder euro till 30 miljarder euro. Detta ökade belopp tar hänsyn till det ökade likviditetsbehovet inom euroområdet banksektor som förväntas under 2005. Eurosystemet kommer dock att fortsätta att tillhandahålla merparten av likviditeten genom sina huvudsakliga refinansieringstransaktioner. ECB-rådet kan besluta att justera tilldelningsbeloppet igen i början av 2006.

#### **3 FEBRUARI, 3 MARS, 7 APRIL, 4 MAJ OCH 2 JUNI 2005**

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,0 %, 3,0 % respektive 1,0 %.







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

## BETALNINGSFLÖDEN I TARGET

Under första kvartalet 2005 förmedlade Target i genomsnitt 277 742 betalningar per dag till ett värde av 1 876 miljarder euro. Båda genomsnitten är de högsta sedan Target började användas i januari 1999. Jämfört med kvartalet innan var detta en ökning med 2 % i fråga om volym och 6 % i fråga om värde. Alla analyserade delar ökade både volym- och värdemässigt. Ökningen jämfört med kvartalet innan är ovanlig och bryter mot de senaste årens mönster där första kvartalet alltid har uppvisat en nedgång jämfört med fjärde kvartalet året innan. Targets totala marknadsandel ökade med 1 % i fråga om både värde och volym till 89 % respektive 58 %.

## BETALNINGAR INOM MEDLEMSLÄNDER

Target förmedlade i genomsnitt 210 266 betalningar inom medlemsländer till ett värde av 1 245 miljarder euro per bankdag första kvartalet 2005. Detta var en ökning med 1 % i fråga om volym och 5 % i fråga om värde jämfört med kvartalet innan. Jämfört med motsvarande period 2004 ökade volymen med 4 % medan värdet steg med 10 %. Betalningar inom medlemsländer svarade för 75,7 % av den totala volymen och 66,3 % av Targettrafikens totala värde. Det genomsnittliga beloppet för en betalning inom medlemsländer steg till 5,9 miljoner euro under första kvartalet 2005 från 5,7 miljoner euro kvartalet innan. Den största mängden betalningar inom medlemsländer under en enda dag noterades den 29 mars 2005 dagen efter påskhelgen då 301 965 betalningar förmedlades. Det högsta värdet noterades den 31 mars och uppgick till 1 600 miljarder euro. Av betalningarna inom medlemsländer uppgick 66 % till mindre än 50 000 euro medan 11 % uppgick till mer än 1 miljon euro. I genomsnitt gjordes dagligen 137 betalningar inom medlemsländer som översteg 1 miljard euro.

## BETALNINGAR MELLAN MEDLEMSLÄNDER

Target förmedlade i genomsnitt 67 476 betalningar per dag till ett totalt värde av 631 miljarder euro mellan medlemsländer under första kvartalet 2005. Jämfört med sista kvartalet 2004 var detta en ökning med 3 % i fråga om volym och 9 % i fråga om värde.

Interbankbetalningarna ökade med 6 % i fråga om volym och 9 % i fråga om värde jämfört med kvartalet innan. För kundbetalningar noterades en ökning på 1 % i fråga om volym och 7 % i fråga om värde. Interbankbetalningarnas andel av den genomsnittliga dagliga betalningstrafiken mellan medlemsländer uppgick till 49,4 % i fråga om volym och 95,1 % i fråga om värde. Interbankbetalningarnas genomsnittsvärde steg från 17,4 miljoner euro till 18 miljoner euro och kundbetalningarnas genomsnittsvärde ökade från 875 000 euro till 895 000 euro jämfört med fjärde kvartalet 2004. Under första kvartalet 2005 var betalningstrafiken mellan medlemsländer intensivast den 29 mars då 98 822 betalningar mellan medlemsländer förmedlades via Target. Det högsta värdet noterades den 28 februari och uppgick till 853 miljarder euro. Av betalningarna mellan medlemsländer uppgick 62 % till mindre än 50 000 euro medan 15 % uppgick till mer än 1 miljon euro. I genomsnitt gjordes dagligen 49 betalningar mellan medlemsländer som översteg 1 miljard euro.

Tabell 1 Targets tillgänglighet för varje nationell komponent och ECB:s betalningsmekanism (EPM)

Nationell Targetkomponent	Tillgänglighet 1 kv 2005
Belgien	99,65 %
Danmark	99,63 %
Tyskland	98,57 %
Grekland	99,49 %
Spanien	99,84 %
Frankrike	100,00 %
Irland	99,85 %
Italien	99,87 %
Luxemburg	100,00 %
Nederländerna	100,00 %
Österrike	99,85 %
Portugal	100,00 %
Finland	99,92 %
Sverige	100,00 %
Storbritannien	100,00 %
ECB:s betalningsmekanism EPM	99,03 %
Targets tillgänglighet totalt	99,73 %



## TARGETS TILLGÄNGLIGHET OCH PRESTANDA

Under första kvartalet 2005 hade Target en tillgänglighet på 99,73 % jämfört med 99,77 % fjärde kvartalet 2004. Det förekom 31 incidenter som påverkade Targets tillgänglighet vilket var sex fler än kvartalet innan. Incidenter som beaktas vid beräkningen av Targets tillgänglighet är de som förhindrar förmedling av betalningar i minst tio minuter. Under första kvartalet 2005 förekom tre incidenter som varade mer än två timmar varav en ledde till att Target fick stängas en timme senare.

Tabell 1 visar tillgänglighetssiffrorna för alla nationella Targetkomponenter och för ECB:s betalningsmekanism EPM.

Under första kvartalet förmedlades 94,04 % av betalningarna mellan medlemsländer på mindre än 5 minuter; 4,42 % tog mellan 5 och 15 minuter och 0,60 % krävde mellan 15 och 30 minuter. I genomsnitt tog förmedlingen mer än 30 minuter för 614 betalningar per dag vilket bör ses mot bakgrund av att Target förmedlade i genomsnitt 67 476 betalningar mellan medlemsländer per dag.

**Tabell 2** Betalningsuppdrag förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem: transaktionsvolym

(antal betalningar)

	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv
<b>Target</b>					
Alla Targetbetalningar					
Total volym	17 071 290	17 264 247	16 871 971	18 033 316	17 219 984
Genomsnitt per dag	266 739	274 036	255 636	273 232	277 741
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Total volym	4 184 179	4 286 846	4 068 531	4 305 815	4 183 482
Genomsnitt per dag	65 378	68 045	61 644	65 240	67 476
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Total volym	12 887 111	12 977 401	12 803 440	13 727 501	13 036 502
Genomsnitt per dag	201 361	205 990	193 992	207 992	210 266
<b>Andra system</b>					
Euro 1 (EBA)					
Total volym	9 669 240	9 840 955	10 831 383	11 382 418	10 883 591
Genomsnitt per dag	151 082	156 206	164 112	172 420	175 542
Paris Net Settlement (PNS)					
Total volym	1 772 742	1 767 244	1 700 070	1 766 831	1 681 581
Genomsnitt per dag	27 669	28 051	25 759	26 770	27 122
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Total volym	131 082	184 269	128 745	119 693	127 802
Genomsnitt per dag	2 048	2 925	1 951	1 813	2 061
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Total volym	365 097	316 448	237 482	139 269	
Genomsnitt per dag	5 705	5 023	3 598	2 360	

**Tabell 3 Betalningsuppdrag förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem: transaktionsvärde**

(miljarder euro)

	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv
<b>Target</b>					
Alla Targetbetalningar					
Totalt värde	109 062	111 025	107 592	116 389	116 318
Genomsnitt per dag	1 704	1 762	1 630	1 763	1 876
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Totalt värde	36 487	36 046	35 378	38 226	39 152
Genomsnitt per dag	570	572	536	579	631
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Totalt värde	72 575	74 979	72 214	78 163	77 166
Genomsnitt per dag	1 134	1 190	1 094	1 184	1 245
<b>Andra system</b>					
<b>Euro 1 (EBA)</b>					
Totalt värde	11 647	10 987	10 487	11 005	10 483
Genomsnitt per dag	182	174	159	167	169
<b>Paris Net Settlement (PNS)</b>					
Totalt värde	4 276	4 765	4 217	4 215	3 922
Genomsnitt per dag	67	76	64	64	63
<b>Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä(POPS) ((POPS)</b>					
Totalt värde	120	117	117	113	122
Genomsnitt per dag	2	2	2	2	2
<b>Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)</b>					
Totalt värde	60	60	110	37	
Genomsnitt per dag	1	1	2	1	





## DOKUMENT UTGIVNA AV EUROPEISKA CENTRALBANKEN SEDAN 2004

Denna förteckning är avsedd att ge läsarna information om utvalda dokument som har givits ut av Europeiska centralbanken sedan januari 2004. Beträffande Working Papers omfattar listan enbart rapporter som publicerats mellan mars och maj 2005. Publikationerna finns tillgängliga gratis från press- och informationsavdelningen på ECB. Skriftliga beställningar skickas till den postadress som anges på baksidan av titelsidan.

En fullständig förteckning över dokument som utgivits av Europeiska centralbanken och av Europeiska monetära institutet finns på ECB:s webbplats ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

### ÅRSRAPPORT

“Årsrapport 2003”, april 2004.

“Årsrapport 2004”, april 2005.

### KONVERGENSRAPPORT

“Konvergensrapport 2004”, oktober 2004.

### ARTIKLAR I MÅNADSRAPPORTEN

“EMU and the conduct of fiscal policies”, januari 2004.

“Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses”, januari 2004.

“Measuring and analysing profit developments in the euro area”, januari 2004.

“The acceding countries’ economies on the threshold of the European Union”, februari 2004.

“Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States”, februari 2004.

“The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective”, februari 2004.

“Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices”, april 2004.

“Future developments in the TARGET system”, april 2004.

“The Barcelona partner countries and their relations with the euro area”, april 2004.

“The EU economy following the accession of the new Member States”, april 2004.

“The natural real interest rate in the euro area”, maj 2004.

“Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations”, maj 2004.

“Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns”, juli 2004.

“Accounting for the resilience of the EU banking sector since 2000”, juli 2004.

“The European Constitution and the ECB”, augusti 2004.

“Properties and use of general government quarterly accounts”, augusti 2004.

“Euro banknotes: first years of experience”, augusti 2004.

“Monetary analysis in real time”, oktober 2004.

“Economic integration in selected regions outside the European Union”, oktober 2004.

“Oil prices and the euro area economy”, november 2004.

“Extracting information from financial asset prices”, november 2004.

“Developments in the EU framework for financial regulation, supervision and stability”, november 2004.

“The new Basel Capital Accord: main features and implications”, januari 2005.

“Financial flows to emerging market economies: change in patterns and recent developments”, januari 2005.

- “Bank market discipline”, februari 2005.
- “Initial experience with the changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy implementation”, februari 2005.
- “Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”, februari 2005.
- “Asset price bubbles and monetary policy”, april 2005.
- “Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan”, april 2005.
- “The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union”, april 2005.
- “Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area”, maj 2005.
- “Consolidation and diversification in the euro area banking sector”, maj 2005.
- “The evolving framework for corporate governance”, maj 2005.

#### **STATISTICS POCKET BOOK**

Finns från och med augusti 2003.

#### **OCCASIONAL PAPERS**

- 9 “Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications” av M. G. Briotti, februari 2004.
- 10 “The acceding countries’ strategies towards EMU and the adoption of the euro: an analytical review” av ett arbetsteam under ledning av P. Backé och C. Thimann med O. Arratibel, O. Calvo-Gonzalez, A. Mehl och C. Nerlich, februari 2004.
- 11 “Official dollarisation / eurodisation: motives, features and policy implications of current cases” av A. Winkler, F. Mazzaferro, C. Nerlich och C. Thimann, februari 2004.
- 12 “Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages” av R. Anderton, F. di Mauro och F. Moneta, april 2004.
- 13 “Fair value accounting and financial stability” av ett arbetsteam under ledning av A. Enria med L. Cappiello, F. Dierick, S. Grittini, A. Maddaloni, P. Molitor, F. Pires och P. Poloni, april 2004.
- 14 “Measuring financial integration in the euro area” av L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova och C. Monnet, april 2004.
- 15 “Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics” av H. Ahnert och G. Kenny, maj 2004.
- 16 “Market dynamics associated with credit ratings: a literature review” av F. Gonzalez, F. Haas, R. Johannes, M. Persson, L. Toledo, R. Violi, M. Wieland och C. Zins, juni 2004.
- 17 “Corporate ‘excesses’ and financial market dynamics” av A. Maddaloni och D. Pain, juli 2004.
- 18 “The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents” av A. Geis, A. Mehl och S. Wredenberg, juli 2004.
- 19 “Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective” av ECBS:s MPC task force, juli 2004.
- 20 “The supervision of mixed financial services group in Europe” av F. Dierick, augusti 2004.
- 21 “Governance of securities clearing and settlement systems” av D. Russo, T. Hart, M. C. Malaguti och C. Papathanassiou, oktober 2004.
- 22 “Assessing potential putput growth in the euro area – a growth accounting perspective” av A. Musso och T. Westermann, januari 2005.
- 23 “The bank lending survey for the euro area” av J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt och S. Scopel, februari 2005.

- 24 “Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries” av V. Genre, D. Momferatou och G. Mourre, februari 2005.
- 25 “Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices” av G. Wdswyck och J. de Haan, mars 2005.
- 26 “The analysis of banking sector health using macro-prudential indicators” av L. Mörttinen, P. Poloni, P. Sandars och J. Nesala, april 2005.
- 27 “The EU budget: how much scope for institutional reform?” av H. Enderlein, J. Lindner, O. Calvo-Gonzalez och R. Ritter, april 2005.
- 28 “Regulatory reforms in selected EU network industries” av R. Martin, M. Roma och J. Vansteenkiste, april 2005.
- 29 “Wealth and asset price effects on economic activity” av F. Altissimo, E. Georgiou, T. Sastre, T. M. Valderrama, G. Sterne, M. Stocker, M. Weth, K. Whelan och A. Willman, juni 2005.
- 30 “Competitiveness and the export performance of the euro area” av en arbetsgrupp från penningpolitiska kommittén i Europeiska centralbankssystemet, juni 2005.

#### ARBETSRAPPORTER

- 448 “Price-setting behaviour in Belgium: what can be learned from an ad hoc survey?” av L. Aucremanne och M. Druant, mars 2005.
- 449 “Consumer price behaviour in Italy: evidence from micro CPI data” av G. Veronese, S. Fabiani, A. Gattulli och R. Sabbatini, mars 2005.
- 450 “Using mean reversion as a measure of persistence” av D. Dias och C. R. Marques, mars 2005.
- 451 “Breaks in the mean of inflation: how they happen and what to do with them” av S. Corvoisier och B. Mojon, mars 2005.
- 452 “Stocks, bonds, money markets and exchange rates: measuring international financial transmission ” av M. Ehrmann, M. Fratzscher och R. Rigobon, mars 2005.
- 453 “Does product market competition reduce inflation? Evidence from EU countries and sectors” av M. Przybyla och M. Roma, mars 2005.
- 454 “European women: why do(n’t) the work?” av V. Genre, R. G. Salvador och A. Lamo, mars 2005.
- 455 “Central bank transparency and private information in a dynamic macroeconomic model” av J. G. Pearlman, mars 2005.
- 456 “The French block of the ESCB multi-country model” av F. Boissay och J.-P. Villetelle, mars 2005.
- 457 “Transparency, disclosure and the federal reserve” av M. Ehrmann och M. Fratzscher, mars 2005.
- 458 “Money demand and macroeconomic stability revisited” av A. Schabert och C. Stoltenberg, mars 2005.
- 459 “Capital flows and the US ‘New Economy’: consumption smoothing and risk exposure” av M. Miller, O. Castrén och L. Zhang, mars 2005.
- 460 “Part-time work in EU countries: labour market mobility, entry and exit” av H. Buddelmeyer, G. Mourre och M. Ward-Warmedinger, mars 2005.
- 461 “Do decreasing hazard functions for price changes make any sense?” av L. J. Álvarez, P. Burriel och I. Hernando, mars 2005.
- 462 “Time-dependent versus state-dependent pricing: a panel data approach,” av L. Aucremanne och E. Dhyne, mars 2005.
- 463 “Break in the mean and persistence of inflation: a sectoral analysis of French CPI” av L. Bilke, mars 2005.
- 464 “The price-setting behaviour of Austrian firms: some survey evidence,” av C. Kwapil,

- J. Baumgartner och J. Scharler, mars 2005.
- 465 “Determinants and consequences of the unification of dual-class shares” av A. Pajuste, mars 2005.
- 466 “Regulated and services prices and inflation persistence” av P. Lünemann och T. Y. Mathä, april 2005.
- 467 “Socio-economic development and fiscal policy: lessons from the cohesion countries or the new member states” av A. N. Mehrotra och T. A. Peltonen, april 2005.
- 468 “Endogeneities of optimum currency areas: what brings countries sharing a single currency closer together?” av P. De Grauwe och F. P. Mongelli, april 2005.
- 469 “Money and prices in models of bounded rationality in high inflation economies” av A. Marcet och J. P. Nicolini, april 2005.
- 470 “Structural filters for monetary analysis: the inflationary movements of money in the euro area” av A. Bruggeman, G. Camba-Méndez, B. Fischer och J. Sousa, april 2005.
- 471 “Real wages and local unemployment in the euro area”, av A. Sanz de Galdeano och J. Turunen, april 2005.
- 472 “Yield curve prediction for the strategic investor” av C. Bernadell, J. Coche och K. Nyholm, april 2005.
- 473 “Fiscal consolidations in the central and eastern European countries” av A. Afonso, C. Nickel och P. Rother, april 2005.
- 474 “Calvo pricing and imperfect common knowledge: a forward-looking model of rational inflation inertia” av K. P. Nimark, april 2005.
- 475 “Monetary policy analysis with potentially misspecified models” av M. Del Negro och F. Schorfheide, april 2005.
- 476 “Monetary policy with judgement: forecasting targeting” av L. E. O. Svensson, april 2005.
- 477 “Parameter misspecification and robust monetary policy rules” av C. E. Walsh, april 2005.
- 478 “The conquest of US inflation: learning and robustness to model uncertainty” av T. Cogley och T. J. Sargent, april 2005.
- 479 “The performance and robustness of interest rate rules in models of the euro area” av R. Adalid, G. Coenen, P. McAdam och S. Siviero, april 2005.
- 480 “Insurance policies for monetary policy in the euro area” av K. Küster och V. Wieland, april 2005.
- 481 “Output and inflation responses to credit shocks: are there threshold effects in the euro area?” av A. Calza och J. Sousa, april 2005.
- 482 “Forecasting macroeconomic variables for the new Member States of the European Union” av A. Banerjee, M. Marcellino och I. Masten, maj 2005.
- 483 “Money supply and the implementation of interest rate targets” av A. Schabert, maj 2005.
- 484 “Fiscal federalism and public inputs provision: vertical externalities matter” av D. Martínez-López, maj 2005.
- 485 “Corporate investment and cash-flow sensitivity: what drives the relationship?” av P. Mizen och P. Vermeulen, maj 2005.
- 486 “What drives productivity growth in the new EU Member States? The case of Poland” av M. Kolasa, maj 2005.
- 487 “Computing second-order-accurate solutions for rational expectation models using linear solution methods” av G. Lombardo och A. Sutherland, maj 2005.
- 488 “Communication and decision-making by central bank committees: different strategies, same effectiveness?” av M. Ehrmann och M. Fratzscher, maj 2005.
- 489 “Persistence and nominal inertia in a generalised Taylor economy: how longer contracts dominate shorter contracts” av H. Dixon och E. Kara, maj 2005.

## ÖVRIGA PUBLIKATIONER

- “Assessment of accession countries’ securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations”, januari 2004.
- “The monetary policy of the ECB”, januari 2004.
- “The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februari 2004.
- “Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10”, februari 2004.
- “Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document)”, februari 2004.
- “Foreign direct investment task force report”, mars 2004.
- “External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank”, april 2004.
- “Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures”, (Blue Book, april 2004), april 2004.
- “Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures”, (Blue Book, april 2004), april 2004.
- “TARGET compensation claim form”, april 2004.
- “Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe”, april 2004.
- “The use of central bank money for settling securities transactions”, maj 2004.
- “TARGET Annual Report 2003”, maj 2004.
- “Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles”, maj 2004.
- “Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management”, maj 2004.
- “Risk Management for Central Bank Foreign Reserves”, maj 2004.
- “Comparison of household saving ratios, euro area/United States/Japan”, juni 2004.
- “The development of statistics for Economic and Monetary Union” av Peter Bull, juli 2004.
- “ECB staff macroeconomic projections for the euro area”, september 2004.
- “Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option”, september 2004.
- “Institutional provisions: statue of the ESCB and of the ECB. Rules of procedure”, oktober 2004.
- “Convergence Report 2004”, oktober 2004.
- “Standards for securities clearing and settlement in the European Union”, oktober 2004.
- “The European Central Bank – History, role and functions” av H. K. Scheller, oktober 2004.
- “E-payments without frontiers”, oktober 2004.
- “European Union balance of payments/international investment position statistical methods”, november 2004.
- “Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countries”, november 2004.
- “Report on EU banking structure 2004”, november 2004.
- “EU banking sector stability 2004”, november 2004.
- “Letter from the ECB President to the President of the European Parliament”, november 2004.
- “Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pomicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs”, november 2004.
- “Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area”, december 2004.
- “Towards a single euro payments area – third progress report”, december 2004.
- “The euro bond market study 2004”, december 2004.
- “Financial Stability Review”, december 2004.



“Review of the requirements in the field of general economics statistics”, december 2004.

“Research network on capital markets and financial integration in Europe – results and experience after two years”, december 2004.

“Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers”, januari 2005.

“Review of the international role of the euro”, januari 2005.

“Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, januari 2005.

“Banking structures in the new EU Member States”, januari 2005.

“Progress Report on Target2”, februari 2005.

“The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februari 2005.

“Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation”, februari 2005.

“Payment and securities settlement systems in the European Union - Addendum incorporating 2003 figures”, februari 2005.

“Statistics and their use for monetary and economic policy-making”, mars 2005.

“Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option”, april 2005.

“Euro money market study 2004”, maj 2005.

“Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, maj 2005.

“Regional economic integration in a global framework-proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004”, maj 2005.

“TARGET Annual Report 2004”, maj 2005.

“The New EU Member States: Convergence and Stability”, maj 2005.

“Financial stability review”, juni 2005.

#### **INFORMATIONSBROSCHYRER**

“Information guide for credit institutions using TARGET”, juli 2003.

“TARGET2—the future TARGET system”, september 2004.

“TARGET—the current system”, september 2004.



## 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](http://www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html)).

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

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

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

**Arbetskraft:** summan av de personer som är i arbete och de som är arbetslösa.

**Arbetsproduktivitet:** ett mått på det som kan produceras med en given arbetsinsats. Arbetsproduktivitet kan mätas på flera olika sätt. Den mäts vanligen som BNP till fasta priser dividerad med antingen total sysselsättning eller totalt antal arbetade timmar.

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

**Avkastningskurva:** en kurva som beskriver förhållandet mellan räntor med olika löptider vid en viss tidpunkt. Lutningen på avkastningskurvan kan mätas som skillnaden mellan räntor vid två valda löptider.

**Bankutlåningsenkät:** en kvartalsvis enkät om utlåningspolicy som Eurosystemet genomför sedan januari 2003. Den behandlar kvalitativa frågor om utvecklingen av kreditstandarder och lånevillkor samt efterfrågan på kredit hos både företag och hushåll. Enkäten riktar sig till ett förbestämt urval banker i euroområdet.

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

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

**Centralkurser:** de officiella växelkurserna mot euron för valutorna i ERM2 runt vilka fluktuationsbanden fastställts.

**Direktinvesteringar:** investeringar över gränserna som görs i syfte att uppnå ett varaktigt inflytande i företag som har sin hemvist i en annan ekonomi (innehav av minst 10 % av aktiekapitalet eller röststyrkan antas i praktiken utgöra direktinvestering). Omfattar aktiekapital, återinvesterade vinstmedel och annat kapital som har samband med transaktioner inom företagskoncerner. På direktinvesteringsskontot bokförs hemmahörandes i euroområdet nettotransaktioner i tillgångar utomlands och nettoställning gentemot utlandet (som ”direktinvesteringar utomlands”) och hemmahörandes utanför euro-

området nettotransaktioner i tillgångar i euroområdet och nettoställning gentemot euroområdet (som ”direktinvesteringar i euroområdet”).

**ECB:s styrräntor:** de räntor som bestämmer inriktningen på ECB:s penningpolitik och som fastställs av ECB-rådet. Styrräntorna är den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, räntan på utlåningsfaciliteten samt räntan på inlåningsfaciliteten.

**Effektiva (nominella/reala) växelkurser för euron (EER):** vägda genomsnitt av bilaterala växelkurser för euron gentemot valutorna i euroområdets handelspartner. ECB publicerar nominella effektiva växelkursindex för euron för två grupper av handelspartner: EER-23 (de 13 EU-länder som inte infört euron och de 10 främsta handelspartnerna utanför EU) och EER-42 (EER-23 och ytterligare 19 länder). De vikter som används speglar varje partnerlands andel av euroområdets handel och balans vid konkurrens i tredje land. De reala effektiva växelkurserna är nominella effektiva växelkurser deflaterade med ett vägt genomsnitt av utländska, i förhållande till inhemska, priser och kostnader. De mäter således konkurrenskraft när det gäller priser och kostnader.

**Enhetsarbetskostnader:** ett mått på de totala arbetskostnaderna per producerad enhet beräknat för euroområdet som kvoten mellan den totala ersättningen per anställd och bruttonationalprodukten till fasta marknadspriser per anställd.

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

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

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

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

**Euribor (euro interbank offered rate):** den ränta till vilken de mest kreditvärdiga bankerna är villiga att låna ut medel i euro till andra banker med högst kreditvärdighet; den beräknas dagligen för interbankinlåning med olika löptider på upp till tolv månader.

**Eurozone Purchasing Managers' Surveys:** enkäter om affärsvillkoren i tillverknings- och tjänstesektorerna i ett antal länder i euroområdet som används för att sammanställa indikatorer. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) är en vägd indikator beräknad från index för produktion, 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:** ett mått på förväntad volatilitet (standardavvikelser för procentuella förändringar uppräknade på årsnivå) i priserna på till exempel obligationer och aktier (eller motsvarande terminskontrakt) som kan härledas från optionspriser.

**Index för avtalslöner:** ett mått på det direkta resultatet av kollektiva förhandlingar om grundlöner (dvs. exklusive bonusar) i euroområdet. Det hänför sig till den genomsnittliga implicita förändringen av månadslöner.

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

**Industriella producentpriser:** 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.

**Industriproduktion:** bruttoföreläggsvärdet skapat av industrin till fasta priser.

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

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

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

**Konsoliderad balansräkning för MFI-sektorn:** en balansräkning som fås genom kvittning av MFI:s inbördes positioner (t.ex. lån mellan MFI och deras inlåning hos varandra) i den aggregerade balansräkningen för MFI. Den ger statistisk information om MFI-sektorns tillgångar och skulder visavi hemmahörande i euroområdet som inte tillhör denna sektor (dvs. offentliga sektorn och andra hemmahörande i euroområdet) och visavi icke-hemmahörande. Den är den främsta statistiska källan för beräkning av penningmängdsmåtten och utgör grunden för den regelbundna analysen av motposterna till M3.

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

**Långfristiga refinansieringstransaktioner:** en regelbunden öppen marknadsoperation som Eurosystemet genomför i form av reverserade transaktioner. Sådana transaktioner utförs genom ett månatligt standardanbud och har normalt en löptid på tre månader.

**M1:** ett snävt penningmängdsmått som omfattar utelöpande sedlar och mynt samt den avistainlåning som hålls hos MFI och hos staten (till exempel på posten eller som 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 euroområdet MFI (som guld, sedlar i andra valutor än euro, värdepapper utgivna av icke-hemmahörande i euroområdet och utlåning till icke-hemmahörande) minus de utländska skulder som MFI i euroområdet har (som icke-hemmahörandes inlåning, repoavtal, liksom aktier och andelar i penningmarknadsfonder och skuldförbindelser med en löptid på upp till och inklusive två år utgivna av MFI).

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

**MFI-räntor:** de räntor som tillämpas av i euroområdet hemmahörande kreditinstitut och andra MFI, exklusive centralbanker och penningmarknadsfonder, på eurodenominerad inlåning och på lån till i euroområdet hemmahörande hushåll och icke-finansiella företag.

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

**Monetära finansinstitut (MFI):** finansiella institutioner som tillsammans utgör den penningutgivande sektorn i euroområdet. De omfattar Eurosystemet, i euroområdet hemmahörande kreditinstitut (enligt definition i gemenskapsrätten) och alla andra hemmahörande finansiella institutioner vars verksamhet är att ta emot inlåning och/eller nära substitut för inlåning från andra enheter än MFI för egen räkning (åtminstone i ekonomiskt hänseende), att bevilja kredit och/eller att placera i värdepapper. Den sistnämnda gruppen består främst av penningmarknadsfonder.

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

**Portföljinvesteringar:** hemmahörandes i euroområdet nettoförvärv av värdepapper utgivna av icke-hemmahörande ("tillgångar") och icke-hemmahörandes nettoförvärv av värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet ("skulder"). Omfattar aktier och skuldförbindelser i form av obligationer, statsskuldväxlar och penningmarknadsinstrument. Transaktionerna noteras till det effek-

tiva pris som betalats eller erhållits, minus kommissioner och omkostnader. För att betraktas som en portföljinvestering får aktieinnehav i ett företag högst motsvara 10 % av rösträtterna.

**Prisstabilitet:** Eurosystemets primära mål är att upprätthålla prisstabilitet. ECB-rådet definierar prisstabilitet som en årlig ökning av euroområdet 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-ökningen:** den årliga ökningstakt i M3 på medellång sikt som överensstämmer med upprätthållandet av prisstabilitet. För närvarande är referensvärdet för ökningen i M3 4½ %.

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

**Skuldförbindelser (räntebärande värdepapper):** dessa utgör ett löfte från utgivaren (låntagaren) att göra en eller flera betalningar till innehavaren (långivaren) vid en fastställd tidpunkt eller vid olika fastställda tidpunkter i framtiden. De löper vanligen med fastställd ränta (kupong) och säljs vanligen diskonterade till det belopp som betalas tillbaka på förfallodagen. Räntebärande värdepapper som utges med en ursprunglig löptid över ett år klassificeras som långfristiga.

**Skuld (offentlig sektor):** den totala bruttoskulden till nominellt värde som är utestående i slutet av året och som är konsoliderad mellan och inom den offentliga sektorns olika delar.

**Skuldkvot (offentlig sektor):** kvoten mellan den offentliga sektorns skuld och bruttonationalprodukt i löpande priser. Den är ett av de budgetära konvergenskriterier som fastställs i artikel 104.2 i Fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen för definition av alltför stort underskott.

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

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

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

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

**Utrikeshandel med varor:** index för värden, volymer och enhetsvärden för export och import av varor till och från länder utanför euroområdet. Statistiken för utrikeshandeln är inte direkt jämförbar med export och import i nationalräkenskaperna, eftersom de senare innefattar både handeln inom euroom-

rådet och gentemot omvärlden samt förenar handeln med 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.