



EUROPEISKA CENTRALBANKEN



MÅNADSRAPPORT SEPTEMBER 2004

Under 2004
kommer alla
publikationer
att innehålla
motiv från 100
euro-sedeln.

© Europeiska centralbanken, 2004

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

Internet

<http://www.ecb.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

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

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

*Stoppdatum för statistiska uppgifter i
denna utgåva är 1 september 2004.*

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



INNEHÅLL

LEDARE

DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

Läget i euroområdets omvärld

Den monetära och
finansiella utvecklingen

Priser och kostnader

Produktion, efterfrågan
och arbetsmarknad

De offentliga finansernas utveckling

Utvecklingen av växelkurser och
betalningsbalansen

Rutor:

- 1 Sambandet mellan tillgångspriser
och monetär utveckling 20
- 2 Likviditetsläget och penning-
politiska transaktioner från den
12 maj till den 10 augusti 2004 31
- 3 Hur realräntan mäts i länderna i
euroområdet 32
- 4 Hur reagerar aktiemarknaderna på
förändringar i oljepriserna? 44
- 5 Den senaste utvecklingen av
bostadspriserna i euroområdet
och enskilda euroländer 48
- 6 Den senaste utvecklingen av
arbetskraftskostnaderna per enhet
och dess konsekvenser för infla-
tionen i euroområdet 51
- 7 Europeiska ekonomiska huvud-
indikatorer: utvecklingen fram till
september 2004 55
- 8 Makroekonomiska framtids-
bedömningar för euroområdet
av ECB:s experter 60
- 9 Tillförlitlighet i stabilitets- och
konvergensprogrammets tidigare
budgetprognoser 65
- 10 Uppdatering av de generella
handelsvikterna för eurons effek-
tiva växelkurser och beräkning av
en ny serie euro-indikatorer 69

5 STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET SI

KALENDARIUM FÖR PENNING-
POLITISKA ÅTGÄRDER INOM
9 EUROSISTEMET I

15 TARGETSYSTEMET (TRANS-EUROPEAN
46 AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETT-
LEMENT EXPRESS TRANSFER) V

53 DOKUMENT UTGIVNA AV EUROPEISKA
63 CENTRALBANKEN SEDAN 2003 IX

67 ORDLISTA XV

FÖRKORTNINGAR

LÄNDER

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

ÖVRIGA FÖRKORTNINGAR

BIS	Bank for International Settlements
BNP	bruttonationalprodukt
BPM5	IMF:s betalningsbalanshandbok (IMF Balance of Payments Manual) (femte utgåvan)
CD	bankcertifikat
c.i.f.	kostnader, försäkring och frakt vid importgräns
KPI	konsumentprisindex
ECB	Europeiska centralbanken (European Central Bank)
ECBS	Europeisk centralbankssystemet (European System of Central Banks)
EER	effektiv växelkurs
EMI	Europeiska monetära institutet
EMU	Ekonomiska och monetära unionen (European Monetary Institute)
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 september 2004 att den lägsta anbudsrentan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner skall vara oförändrad, 2,0 %. Räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten lämnades också oförändrade, 3,0 % respektive 1,0 %.

Beslutet att lämna ECB:s styrräntor oförändrade återspeglar ECB-rådets bedömning att trots vissa uppåtrisker för prisstabiliteten ligger utsikterna på medellång sikt sammantaget fortfarande i linje med prisstabilitet. Historiskt sett är räntorna mycket låga i såväl nominella som reala termer, vilket stimulerar den ekonomiska aktiviteten. De uppgifter som blivit tillgängliga de senaste månaderna tyder på att den ekonomiska återhämtningen i euroområdet har behållit sin styrka och torde förbli fortsatt stark kommande kvartal. Inflationstakten har varit något högre, huvudsakligen beroende på oljeprisutvecklingen. ECB-rådet kommer att med vaksamhet följa all utveckling som kan tyda på hot mot prisstabilitet på medellång sikt.

Vad gäller den ekonomiska analysen bakom ECB-rådets bedömning bekräftar de senaste uppgifterna att den ekonomiska återhämtningen i euroområdet fortgår. Enligt Eurostats snabbstatistik ökade real BNP årets andra kvartal med 0,5 % på kvartalsbasis, efter en ökning på 0,6 % första kvartalet. Dessa tillväxttakter är de högsta i euroområdet på ett tag. De senaste indikatorerna på produktion och efterfrågan ligger i linje med fortsatt tillväxt i real aktivitet under tredje kvartalet 2004 stödd av inhemsk efterfrågan.

På längre sikt består förutsättningarna för en fortsatt återhämtning. Den ekonomiska tillväxten utanför euroområdet är överlag robust, om än utsatt för tillfälliga fluktuationer, och torde fortsätta att bidra till en exportökning från euroområdet. På den inhemska sidan borde investeringsverksamheten gynnas av de positiva globala förhållandena och av ytterst gynnsamma finansieringsvillkor. Förbättrad effektivitet och högre vinster i företagssektorn stöder också företagsinvesteringar. Dessutom

beräknas privat konsumtion fortsätta att stärkas gradvis, i stort sett i linje med hushållens reala disponibla inkomster som, med sedvanlig eftersläpning, väntas öka ytterligare när sysselsättningen framöver tar fart.

Mot denna bakgrund väntas en fortsatt och bredare baserad ekonomisk återhämtning i euroområdet under kommande kvartal, vilket bör leda till ett något starkare uppsving under loppet av 2005. Detta återspeglas också i framtidsbedömningarna av ECB:s experter, som förutser en genomsnittlig BNP-tillväxt på mellan 1,6 % och 2,2 % 2004, som ökar till mellan 1,8 % och 2,8 % 2005. Dessa tillväxttal ligger nära prognoserna för den potentiella tillväxten på lång sikt och för båda åren är de något högre än vad som väntades i framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter i juni. Tillgängliga prognoser från internationella organisationer och andra källor ger i stort sett en liknande bild.

I stort sett förefaller de risker som man räknat med i bedömningarna att vara balanserade. På plussidan kan noteras att den nuvarande styrkan i återhämtningen kan tyda på en gynnsammare ekonomisk utveckling under kommande kvartal. På minussidan kan anföras att de fortsatta ekonomiska obalanserna på andra håll i världen alltjämt ger anledning till oro. Dessa obalanser kan påverka hållbarheten i den ekonomiska återhämtningen.

Andra nedåtriktade hot hänför sig till oljepriserna. Om de ligger kvar på en högre nivå än marknaden för närvarande räknar med, kan både den utländska och den inhemska efterfrågan mattas av. Vid en bedömning av riskerna bör dock observeras att den senaste oljeprishöjningen uttryckt i euro har varit avsevärt mindre än vid tidigare tillfällen då effekten på världsekonomin av oljeprishöjningarna varit avsevärd. Dessutom ligger de reella oljepriserna betydligt under de toppnivåer som tidigare nåtts. Oljeintensiteten i produktionen i euroområdet och annorstädes har också minskat markant jämfört med 1970- och 1980-talen. Slutligen bör man inte glömma att årets oljeprisökningar, i motsats till tidigare perioder av oljepristurbulens, inte enbart beror

på utbudsfaktorer utan också styrs av den starka tillväxten i världsekonomin. Alla dessa faktorer ger perspektiv på nedåtriskerna för svagare ekonomisk aktivitet beroende på oljepriserna.

Den senaste oljeprisutvecklingen har emellertid haft en markant direkt inverkan på priserna i euroområdet. Enligt Eurostats snabbstatistik var den årliga HIKP-inflationen i augusti 2,3 %, oförändrad jämfört med juli. Med nuvarande marknadsförväntningar på oljepriserna är det osannolikt att den årliga inflationstakten under resten av året sjunker tillbaka under 2 % .

Det finns för närvarande inga tecken på att ett starkare underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp framöver. Den senaste löneutvecklingen har varit måttlig och denna trend väntas bestå ännu en tid med tanke på den fortsatt höga arbetslösheten i euroområdet. Om detta är fallet och om specifika prischocker från källor, som oljepriser eller indirekta skatter och administrativt fastställda priser, inte upprepas skulle inflationen på årsbasis gå ned under 2 % under loppet av 2005.

Mot bakgrund därav ligger ECB-experternas framtidsbedömningar av den årliga HIKP-inflationen mellan 2,1 % och 2,3 % för 2004 och mellan 1,3 % och 2,3 % för 2005. Den undre gränsen i prognoserna ligger något högre, både för 2004 och 2005, än vad som antogs i juni. Inflationsbedömningarna av ECB:s experter överensstämmer i stort sett med andra nyligen publicerade prognoser.

Det finns emellertid flera upptrisker som kan påverka inflationsbedömningarna. Särskilt oljeprisutvecklingen ger anledning till oro, då den kan fortsätta att ha en märkbar effekt på inflationen. Oljeprishöjningarna kan också leda till följd effekter på löne- och prissättning, en risk som blir allt större i takt med att den ekonomiska uppsvinget förstärks. En annan upptrisk gäller utvecklingen av indirekta skatter och administrativt fastställda priser. Inflationsriskerna speglas också i de fortsatt höga tal för långsiktiga inflationsförväntningar som kan härledas ur finansmarknadsindikatorer. Även om dessa

indikatorer alltid bör tolkas med viss försiktighet, kräver de nuvarande nivåerna särskild vaksamhet.

Den monetära analys på vilken ECB-rådets överväganden baseras visar att den årliga M3-ökningen har mattats avsevärt sedan sommaren 2003. Avmattningen motsvarar till stor del en normalisering av placeringsinriktningen efter det att den exceptionella ekonomiska och finansiella osäkerhet som rådde mellan 2001 och början av 2003 har minskat.

M3-ökningen är dock ihållande. Det verkar som om tidigare portföljomplaceringar återplaceras långsammare än väntat mot bakgrund av historiska regelbundenheter. Det kan tyda på ökad riskaversion hos hushåll och företag till följd av förluster på aktiemarknaden mellan 2000 och våren 2003. De låga räntorna fortsätter att stödja penningmängdsökningen, särskilt de mest likvida tillgångarna i det smala penningmängdsmåttet M1.

Den låga räntenivån förefaller också driva upp utlåningen till den privata sektorn i en öknings-takt som vuxit sig relativt hög under de senaste månaderna. Vad gäller bolånen till hushåll är ökningstakten tämligen hög, vilket har att göra med att utvecklingen på bostadsmarknaden och fastighetspriserna i flera euroländer har varit ganska dynamisk.

Det finns betydligt mer likviditet i euroområdet än vad som behövs för att finansiera en icke-inflatorisk tillväxt. För närvarande är det oklart hur denna överskottslikviditet kommer att användas i framtiden. Om betydande delar av dessa likvida tillgångar skulle omvandlas till transaktionsmedel skulle inflationsriskerna öka, särskilt vid en tidpunkt då förtroendet och den ekonomiska aktiviteten håller på att förstärkas. Hög överskottslikviditet och hög utlåningsökning skulle dessutom kunna ge upphov till kraftigt stigande tillgångspriser.

Samtidigt som den ekonomiska analysen pekar på att utsikterna ligger i linje med prisstabilitet på medellång sikt, finns det således också ett

antal uppåtrisker som måste bevakas noggrant. Avstämningen mot den monetära analysen talar också för behovet av att noga följa utvecklingen av hoten mot prisstabilitet.

I fråga om finanspolitiken tyder de senaste uppgifterna för 2004 på att de flesta euroländer sannolikt inte kommer att nå de ursprungliga budgetmål som uppsattes i de reviderade stabilitetsprogrammen. I vissa fall förefaller länderna ha baserat sina program på alltför optimistiska antaganden om den ekonomiska utvecklingen. Några av länderna har dessutom genomfört färre konsolideringsåtgärder än vad som ursprungligen planerades. En förbättring av budgetbalansen för hela euroområdet är således osannolik 2004. Fortsatt konsolidering av statsfinanserna måste prioriteras och bör skrivas in i ett omfattande och tillväxtfrämjande reformprogram.

Vad gäller EU:s finanspolitiska ramverk är ECB-rådet övertygat om att det inte finns något behov av att ändra texten vare sig i fördraget eller i stabilitets- och tillväxtpakten. Pakten är en lämplig ram för lika behandling av den finanspolitiska utvecklingen i de olika länderna. Samtidigt anser ECB-rådet att genomförandet av pakten kan förbättras.

I enlighet med de allmänna riktlinjerna för den ekonomiska politiken behöver den ekonomiska politiken inriktas på att främja tillväxt och stabilitet i euroområdet. Detta kräver fortsatta åtgärder för att öka flexibiliteten på arbets- och produktmarknaderna. I det avseendet har regeringarna i flera euroländer vidtagit modiga åtgärder de senaste månaderna. Det är viktigt att reformtakten upprätthålls för att dra full nytta av den ekonomiska återhämtningen. Det inte bara ökar effektiviteten i ekonomin över lag och förbättrar de långsiktiga tillväxtutsikterna i euroområdet utan stärker även förutsättningarna för ett hållbart ekonomiskt uppsving.

DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

I LÄGET I EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Under andra kvartalet 2004 kännetecknades den internationella ekonomin av en avtagande tillväxttakt, i stort sett i linje med förväntningarna efter de föregående månadernas starka ekonomiska utveckling. De stigande oljepriserna påverkade den sammanlagda efterfrågan negativt, denna ligger ändå kvar på en hög nivå. Trots denna utveckling är utsikterna för euroområdets omvärld fortsatt gynnsamma.

1.1 UTVECKLINGEN I VÄRLDSEKONOMIN

Efter en stark utveckling under årets första kvartal avtog tillväxttakten i världsekonomin något under andra kvartalet (se diagram 1) vilket i stort sett motsvarade förväntningarna. De stigande oljepriserna påverkade både hushållens köpkraft och företagens ekonomiska förutsättningar. I USA har hushållens utgifter minskat samtidigt som företagens investeringar varit oförändrade i Japan.

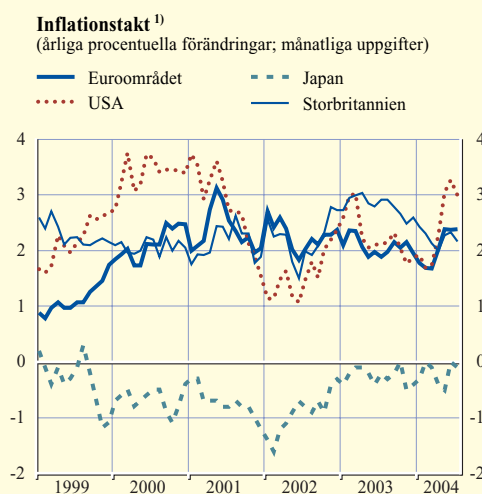
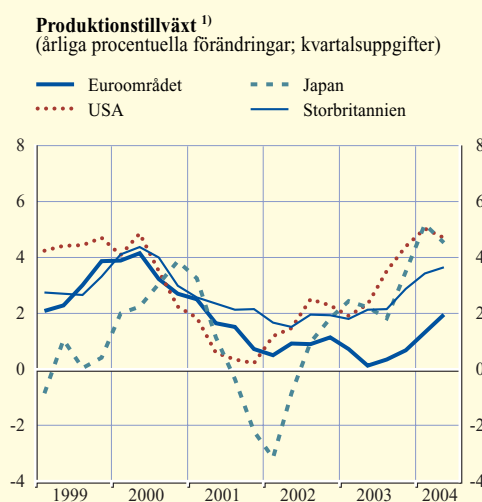
Samtidigt som USA och Asien fortsätter att vara de viktigaste drivkrafterna för världsekonomin har andra länder och regioner fått allt större betydelse för den globala återhämtningen. Den ekonomiska aktiviteten har varit mycket robust i EU:s nya medlemsstater och i flera tillväxtekonomier i Latinamerika.

Inflationstrycket har visserligen ökat något men är ännu förhållandevis måttligt i de flesta länder trots relativt stark ekonomisk tillväxt och en kraftig uppgång för råvarupriserna. Att inflationstrycket är begränsat har flera orsaker, förhållandevis låga löneökningar har dock haft stor betydelse.

USA

I USA har den ekonomiska aktiviteten avtagit något under de senaste månaderna. Enligt preliminära uppgifter var den reala BNP-tillväxten 2,8 % (på årsbasis) andra kvartalet 2004 efter 4,5 % kvartalet innan. Den lägre tillväxttakten berodde främst på en tydlig uppbromsning av reala privata konsumtionsutgifter. I linje med utvecklingen under föregående år drevs den reala BNP-tillväxten under andra kvartalet främst av privata fasta investeringar. Nettoexportens bidrag till tillväxten var negativ vilket speglar att en måttlig ökning av exporten mer än uppvägs av en kraftig ökning av importen.

Diagram 1 Grundläggande utveckling i viktiga
industriekonomier



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

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

Efter den starka tillväxttakten som noterats under senare tid förväntas ökningen i privata fasta investeringar (exklusive bostäder) – trots att de förväntas vara fortsatt starka – mattas av något framöver. Vad gäller hushållen så antyder uppgifter för juli månad en förnyad stark privat konsumtion, denna motsvaras dock inte fullt ut av inkomstökningar. En uppgång i ökningstakten av realinkomster skulle behövas för att stödja de privata hushållens konsumtion i framtiden mot bakgrund av att tidigare makroekonomiska stimulanser börjar avta, historiskt sett hög skuldsättning och historiskt sett lågt sparande i förhållande till den disponibla inkomsten. Dessutom kan de återigen stigande energipriserna reducera hushållens köpkraft på kort sikt.

Efter att ha ökat under månaderna innan avtog inflationen något under juli då KPI på årsbasis minskade till 3,0 % från 3,3 % i juni. Nedgången berodde till stor del på kraftigt fallande bensinpriser och påverkade ett stort antal kategorier. Exklusive livsmedel och energi uppgick den årliga KPI-inflationen till 1,8 % i juli, 0,1 procentenhet lägre än i juni.

Den 10 augusti höjde den amerikanska centralbankens Federal Open Market Committee (FOMC) återigen sin styrränta med 25 räntepunkter och räntan ligger nu på 1,50 %. Samtidigt som FOMC hävdade sin ståndpunkt att den lägre ekonomiska aktiviteten sannolikt beror på att energipriserna stigit kraftigt, förklarade kommittén också i sitt uttalande att *"ekonomin trots allt sannolikt kommer att återta en högre tillväxttakt i framtiden"*.

JAPAN

I Japan mattades tillväxten av under andra kvartalet 2004, ändå bedöms den underliggande tillväxten vara robust. BNP ökade med 0,4 % från kvartal till kvartal efter en upprevidering av ökningstakten till 1,6 % första kvartalet. En närmare undersökning av BNP-siffrorna visar att utländsk efterfrågan även fortsättningsvis har stor betydelse. Exporten ökade med 3,5 % från kvartal till kvartal och exportökningen till Europa, Asien och USA har blivit mer balanserad. Ökningen av importen minskade något vilket medförde att handelsnetto bidrag blev 0,3 procentenheter. På den inhemska sidan låg tillväxten för den privata konsumtionen kvar på goda 0,6 % från kvartal till kvartal, något som speglar en förbättrad arbetsmarknad och högre disponibla inkomster. De privata investeringarna (exklusive bostäder) – tidigare en viktig drivkraft bakom tillväxten – var oförändrade under kvartalet, trots ökande maskinorder och god lönsamhet i företagen. Mot bakgrund av en fortsatt budgetkonsolidering fortsatte även de offentliga investeringarna att minska.

Framöver, när tillväxttakten närmar sig den långsiktiga potentialen, kan den ekonomiska aktiviteten i Japan komma att försvagas efter en sammantaget stark utveckling under första halvåret 2004. Handelsnetto bidrag kan komma att minska till följd av lägre utländsk efterfrågan och en import som troligen kommer att förbli robust. På den inhemska sidan kan dock fortsatt ökande inkomster och en förbättrad arbetsmarknad ge stöd åt den privata konsumtionen. Mot bakgrund av stigande vinster och ökad framtidstro i företagen förväntas även de privata investeringarna återhämta sig.

Mot bakgrund av detta tycks deflationstrycket ha minskat något. I juli 2004 uppgick den årliga förändringstakten i KPI till -0,1 %, medan KPI exklusive färskt livsmedel uppgick till -0,2 %. Stigande priser på råvaror och halvfabrikat medförde att producentpriserna (tidigare kallade partipriser) steg med 1,6 % på årsbasis i juli. BNP-deflatorn, som föll under kvartalet med 2,6 % på årsbasis, fortsätter att indikera ett mer uttalat deflationstryck. En fortsatt tillväxt som är högre än den potentiella tillväxten indikerar att pristrycket kommer att öka snabbare i framtiden. Den 10 augusti beslutade Bank of Japan att låta sitt målintervall för utestående avistainlåning hos centralbanken ligga oförändrat på 30-35 biljoner yen.

STORBRITANNIEN

Storbritannien hade en fortsatt stark tillväxt. Real BNP (från kvartal till kvartal) steg med 0,7 % första kvartalet 2004 och låg 3,4 % högre än ett år tidigare. De senaste uppgifterna från nationalräkenskaperna indikerar att tillväxten var fortsatt stark årets andra kvartal – real BNP ökade då med 0,9 % mätt från kvartal till kvartal (vilket motsvarar 3,7 % på årsbasis). Bakom tillväxten låg främst inhemsk efterfrågan. Särskilt investeringarna spelade en avgörande roll (1,4 % högre än första kvartalet) följda av hushållens utgifter (1,1 % från kvartal till kvartal) och av den offentliga konsumtionen (1 % från kvartal till kvartal). Såväl exporten som importen ökade under årets andra kvartal, från kvartalet innan var ökningen 2,2 % respektive 1,9 %.

Den årliga HIKP-inflationen var 1,4 % i juli (ned från 1,6 % i juni), den största delen av nedgången berodde på lägre priser för möbler och hushållsvaror. Prisökningen på bostäder fortsatte: Halifax-indexet ökade med 21,5 % på årsbasis under andra kvartalet 2004 (22,1 % i juli), samtidigt som fastighetspriserna ökade med 19,4 % med det nationella måttet under samma period (20,3 % i juli). Första kvartalet 2004 ökade hela ekonomins produktivitet med 1,9 % på årsbasis och enhetsarbetskostnaderna med 3,5 %. De genomsnittliga lönerna – både inklusive och exklusive bonusutbetalningar – var oförändrade andra kvartalet 2004.

Den 5 augusti 2004 höjde Bank of England's Monetary Policy Committee (MPC) sin reporänta med 25 räntepunkter till 4,75 %. Denna höjning följde på två liknande beslut från maj och juni 2004 och räntehöjningen var den femte i ordningen sedan november 2003. Som skäl för sitt beslut i augusti angav kommittén en fortsatt stark makroekonomisk utveckling i Storbritannien där en robust produktionstillväxt och positiva företagsenkäter pekar på en fortsatt expansion.

ANDRA EUROPEISKA LÄNDER

Andra kvartalet 2004 ökade real BNP i Sverige preliminärt med 0,9 % från kvartal till kvartal, 3,4 % på årsbasis (kalenderkorrigerat), jämfört med 0,8 % första kvartalet. Bakom produktionstillväxten låg främst nettoexporten men även investeringarna återhämtade sig märkbart. HIKP-inflationen på årsbasis låg på 1,2 % i juli 2004, samma värde som genomsnittsvärdet för andra kvartalet 2004. Reporäntan har legat kvar på 2,0 % sedan mars 2004 och inflationsutsikterna (KPI) anses ligga i linje med Riksbankens inflationsmål på 2 % \pm 1 procentenhet under prognosperioden. Tack vare en stark återhämtning för både exporten och investeringarna kan den reala BNP-tillväxten under de närmaste kvartalen komma att ligga kvar över den potentiella tillväxten.

Den reala BNP-tillväxten i Danmark fortsatte att öka och nådde 0,2 % från kvartal till kvartal andra kvartalet. Investeringar och privat konsumtion var de faktorer som främst bidrog till den reala BNP-tillväxten de två första kvartalen 2004. Även nettoexporten bidrog positivt till BNP-tillväxten. Därutöver ökade även den offentliga konsumtionen som tidigare ha stagnerat, samtidigt som stora lagerneddragningar gjordes. Den årliga HIKP-inflationen ökade från 0,5 % i april till 1,1 % i juli 2004 vilket berodde på ökade energipriser. Danmarks Nationalbank har sedan juni 2003 hållit sin utlåningsränta oförändrad på 2,15 %. Framöver förväntas real BNP öka, underbyggd av ökande investeringar och privat konsumtion. HIKP-inflationen beräknas öka något, främst beroende på högre importpriser.

I EU:s nya medlemsstater tycks den ekonomiska situationen ha förbättrats de senaste månaderna. I Polen fortsatte den ekonomiska återhämtningen med en real BNP-tillväxt på 6,9 % (på årsbasis)

första kvartalet 2004, jämfört med 4,7 % kvartalet innan. Snabbindikatorer tyder på att den ekonomiska tillväxten var robust även andra kvartalet 2004. Bakom återhämtningen låg främst en kraftig exportökning och på senare tid även en ökad inhemsk efterfrågan. Den årliga HIKP-inflationen fortsatte att öka kraftigt till 4,7 % i juli 2004, en ökning från 4,3 % i juni. Bakom uppgången låg främst högre priser på livsmedel och energi samt höjningar av indirekta skatter till följd av EU-medlemskapet. Mot denna bakgrund höjde Narodowy Bank Polski sin viktigaste styrränta tre gånger med sammanlagt 125 räntepunkter till 6,5 % under perioden juni till augusti 2004.

I Tjeckien ökade real BNP med 3,1 % (på årsbasis) första kvartalet 2004 (3,3 % kvartalet innan). Mot bakgrund av förändrade mervärdesskatteregler ökade tillväxten i investeringar och privat konsumtion tillfälligt i maj 2004, samtidigt som tillväxten i den sammanlagda inhemska konsumtionen försvagades på grund av lägre offentlig konsumtion. Handelns bidrag till den reala BNP-tillväxten var fortsatt negativ. Indikatorerna över ekonomisk aktivitet var fortsatt positiva under andra kvartalet 2004. Den årliga HIKP-inflationen uppgick till 3,1 % i juli 2004. Den stadigt ökande inflationen i år beror främst på förändringar av indirekta skatter och administrativt fastställda priser samt högre oljepriser. Den 24 juni höjde Česká národní banka (ČNB) sin viktigaste styrränta med 25 räntepunkter till 2,25 %. Detta var den första ränteförändringen sedan augusti 2003 och den första räntehöjningen sedan juli 2001. Den 26 augusti höjde ČNB åter sin viktigaste styrränta med 25 räntepunkter till 2,5 %.

I Ungern fortsatte den ekonomiska återhämtningen och real BNP ökade med 4,2 % (på årsbasis) första kvartalet 2004, och preliminära uppgifter indikerar att ökningen andra kvartalet var 4,0 %. Bakom tillväxten det första kvartalet 2004 låg främst kraftigt ökade fasta bruttoinvesteringar och en stark exporttillväxt samtidigt som den privata konsumtionen avtog markant. Andra kvartalet dämpades de fasta bruttoinvesteringar jämfört med det exceptionellt starka första kvartalet, men var fortsatt starka med 10 % (på årsbasis). På det hela taget bekräftar indikatorerna över ekonomisk aktivitet att tillväxten var fortsatt stark under andra kvartalet. Den årliga HIKP-inflationen nådde 7,8 % i maj 2004 innan den föll tillbaka till 7,2 % i juli. Mot bakgrund av att riskpremien för forintillgångar minskat under senare tid, tillväxtens sammansättning förbättrats och inflationen sjunkit sänkte Magyar Nemzeti Bank sin styrränta med 50 räntepunkter till 11 % den 16 augusti.

I de mindre av de nya medlemsstaterna, främst de baltiska staterna och Slovakien, har återhämtningen fortsatt med en mycket stark produktionstillväxt första kvartalet 2004, medan återhämtningen i Slovenien, Malta och Cypern tycks ske något långsammare. Inflationen har ökat i de flesta av de mindre nya medlemsstaterna och slutat sjunka i Slovenien. Prisutvecklingen speglar främst förändrade indirekta skatter och administrativt fastställda priser samt högre priser på livsmedel och energi. Under perioden fram till mitten av juni sänkte Banka Slovenije sin officiella styrränta i flera steg för att minska ränteskillnaden gentemot euroområdet innan man låste sin växelkurs i samband med att man anslöt sig till ERM 2 den 28 juni. Sedan dess har de officiella räntorna legat stilla. I Slovakien sänktes styrräntan med 50 räntepunkter till 4,5 % för att dämpa den appreciering som korunan varit utsatt för.

I Schweiz visade de senaste uppgifterna från nationalräkenskaperna att den ekonomiska återhämtningen fortsatt första kvartalet 2004. Nyligen gjorda enkäter tyder på att ekonomin accelererade ytterligare andra kvartalet. Den schweiziska ekonomin har gynnats både av en stark efterfrågan från omvärlden och ökad inhemsk efterfrågan samt ett förbättrat stämmningsläge hos konsumenterna och gynnsamma förutsättningar för investeringar. Vad gäller prisutvecklingen så låg inflationen (KPI) på 1,0 % (på årsbasis) i augusti jämfört med 0,9 % i juli. Mot bakgrund av den fortsatta ekonomiska återhämtningen beslutade den schweiziska centralbanken den 17 juni att höja sitt

målintervall för tre månaders Libor-räntan med 0,25 procentenheter till 0,0 %–1,0 % och låta tre månaders Libor-räntan ligga kvar i mitten av målintervallet.

I Ryssland slutligen har ekonomin fortsatt sin snabba expansion. Mot bakgrund av höga oljepriser, starka investeringar och stark privat konsumtion steg BNP första kvartalet 2004 med 7,4 % på årsbasis.

ASIEN EXKLUSIVE JAPAN

Enligt de senaste uppgifterna fortsätter tillväxttakten att vara mycket robust i Asien exklusive Japan. Tack vare fortsatt stark efterfrågan från USA och stark handel inom regionen ökar exporten från de större ekonomierna i regionen fortfarande snabbt. Dessutom är den inhemska efterfrågan förhållandevis hög i de flesta länderna.

I Kina fortsätter den snabba ekonomiska expansionen trots att tillväxten mattats av något sedan första kvartalet. Detta är främst resultatet av de åtstramningsåtgärder som vidtagits för att kyla ned vissa överhettade sektorer. Industriproduktion ökade med 15,5 % (på årsbasis) i juli, främst tack vare exporten och investeringar i anläggningstillgångar som var 33 % respektive 31 % högre än för ett år sedan. Detaljhandeln ökade med 13,2 % på årsbasis. Samma månad var KPI-inflationen 5,3 % (på årsbasis), ökningen berodde främst på stigande priser för livsmedel och bostäder. Samtidigt har ökningen i M2 minskat något till 15,3 %.

I Sydkorea har den ekonomiska aktiviteten på det hela taget varit stark och industriproduktion ökade i juli med 12,8 % (på årsbasis). Den positiva utvecklingen bygger dock främst på en kraftig exporttillväxt medan den inhemska efterfrågan är fortsatt svag. Den 12 augusti sänkte Bank of Korea sin styrränta från 3,75 % till 3,5 % – den lägsta noteringen någonsin.

De ekonomiska utsikterna för Asien exklusive Japan är positiva för resten av året och 2005. De externa förutsättningar väntas förbli gynnsamma och den inhemska efterfrågan kommer sannolikt att öka i de flesta länderna.

LATINAMERIKA

De senaste konjunkturindikatorerna pekar på en stabil ekonomisk återhämtning i Latinamerika. Den brasilianska ekonomin har stärkts ytterligare och industriproduktionen ökade med över 10 % (på årsbasis) under perioden maj till juni. Expansionen byggde återigen på export och företagsinvesteringar. I Mexiko ökade real BNP med 3,9 % (på årsbasis), samtidigt uppmättes det femte kvartalet i rad med positiv tillväxt på årsbasis. Ekonomin gynnas framförallt av kraftigt ökad försäljning till USA samt ökat byggande av bostäder och kommersiella fastigheter. I Argentina expanderar ekonomin fortfarande starkt på årsbasis, trots att det råder fortsatt osäkerhet kring förhandlingarna om landets utlandsskuld. De allmänna ekonomiska utsikterna för Latinamerika är positiva men mot bakgrund av regionens beroende av finansiering från utlandet utgör möjligheten att räntorna kommer att stiga ytterligare i USA ett orosmoment.

1.2 RÅVARUMARKNADERNA

Mot bakgrund av stark efterfrågan, flera frågetecken kring oljeproducenter och kapacitetsbegränsningar nådde oljepriserna sin högsta notering någonsin i augusti 2004 innan priserna föll tillbaka något. Efterfrågan på olja i världen har visat sig vara större än väntat, särskilt i Asien och USA har efterfrågan varit mycket hög. Trots att allt mer olja produceras har priserna drivits upp eftersom det

funnits flera frågetecken kring olika oljeproducenter. När det gäller de viktiga producenterna i Mellanöstern finns det en oro för attacker mot infrastrukturen, i Nigeria och Venezuela har det osäkra politiska läget haft betydelse och i Ryssland har tvisten mellan den ryska regeringen och landets största oljeproducent präglat nyhetsflödet. Därtill kommer att de flesta producenter just nu ligger nära sina kapacitetstak och att den outnyttjade kapaciteten i de oljeproducerande länderna krympt kraftigt – därmed finns endast en mycket liten reservkapacitet om något skulle inträffa. Trots detta finns det en avsevärd riskpremie inbakad i dagens oljepris som inte kan förklaras med det aktuella läget på oljemarknaderna. Priset för Brent-råolja låg på 39,68 US-dollar (32,76 euro) den 31 augusti (se diagram 2). Marknadsaktörerna räknar med att oljepriserna kommer att förbli höga under resten av året.

Diagram 2 Grundläggande utveckling på råvarumarknaderna



Källor: Datastream och HWWA.

Efter att i april 2004 ha nått sina högsta nivåer på många år backade priserna på andra råvaror än energi tillbaka något under de gångna månaderna. Trots detta låg råvarupriserna (exkl. energi), räknat i US-dollar, 27,4 % högre i juli 2004 än ett år tidigare.

1.3 UTSIKTER FÖR EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

På medellång sikt är utsikterna för världskonjunkturen utanför euroområdet fortsatt positiva trots att råvarupriserna stigit och fortsatt geopolitisk osäkerhet. På det hela taget är de finansiella förutsättningarna fortsatt positiva för en expansion. Därutöver visar konfidensindikatorer hos euroområdets viktigaste handelspartners, både på konsument- och företagssidan, att aktiviteten kommer att vara fortsatt hög under de närmaste månaderna. De höga oljepriserna utgör dock, om de blir bestående, en risk för styrkan i återhämtningen.

2 DEN MONETÄRA OCH FINANSIELLA UTVECKLINGEN

2.1 PENNINGMÄNGDEN OCH MFI:S KREDITGIVNING

Ökningen i M3 har minskat markant sedan sommaren 2003 till följd av att tidigare portföljmläggningar till monetära tillgångar saktats ned. Under de senaste månaderna har emellertid M3 åter utvecklats expansivt. Sålunda har M3:s mest likvida komponenter, som ingår i det snäva penningmängdsmåttet M1, snabbt ökat. Den snabba ökningen i M1 speglar att efterfrågan på likvida tillgångar stimuleras av de låga räntorna. De låga räntorna har också bidragit till att den årliga ökningstakten i MFI:s utlåning till den privata sektorn stärkts. Efterfrågan på bostadslån har varit särskilt kraftig. Dessutom har icke-finansiella företags efterfrågan på lån också återhämtat sig, om än från en tidigare relativt låg ökningstakt. På det hela taget ger den monetära analysen anledning till försiktighet inför riskerna att prisstabiliteten kan äventyras.

DET BREDA PENNINGMÄNGDSMÅTTET M3

Den årliga ökningen i M3 steg något till 5,5 % i juli 2004, från 5,4 % månaden innan. Efter det kraftiga fall i penningmängdsökningen som observerats sedan mitten av 2003 (se diagram 3) har den kortfristiga utvecklingen i M3 åter stärkts under de senaste månaderna. I årstakt var ökningen i M3 över sex månader 6,5 % i juli 2004, vilket var betydligt högre än i april då den låg på omkring 4,5 %.

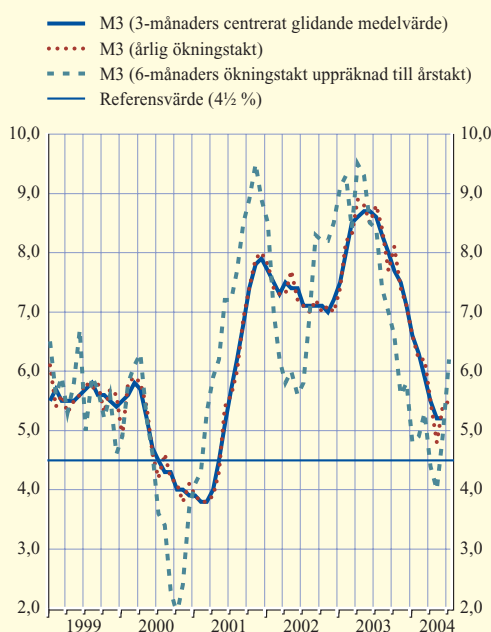
Färska uppgifter tyder på att penningmängdsutvecklingen har drivits på av två motsatta krafter. Å ena sidan tycks hushållens och företagens i euroområdet portföljinvesteringar ha fortsatt att normaliseras under de senaste månaderna. Efter den utomordentligt starka preferens för likviditet som observerades mellan 2001 och 2003 har hemmahörande i euroområdet sedan början av 2003 åter börjat invertera i långfristiga tillgångar som aktier, då den exceptionella osäkerheten på finansmarknaden gått tillbaka. Denna faktor tenderar att hämma ökningen i M3, även om tillgängliga uppgifter tyder på att investerarna kan vara mer försiktiga än tidigare när det gäller att lägga om sina portföljer till förmån för mer riskfyllda tillgångar. Försiktigheten beror antagligen delvis på de stora kapitalförlusterna på aktiemarknaden mellan 2000 och 2003.

Å andra sidan fortsätter M3-ökningen att stimuleras av de låga räntorna i euroområdet. De låga alternativkostnaderna för innehav av mycket likvida tillgångar stödjer efterfrågan på pengar, särskilt de instrument som ingår i det snäva penningmängdsmåttet M1. Dessutom tycks efterfrågan på pengar av försiktighetsskäl fortsätta att vara ganska stark i ett klimat med ett relativt lågt konsumentförtroende.

Som en spegling av den senaste tidens utveckling i M3 förblir den överskottlikviditet som byggts upp genom tidigare portföljmläggningar betydande. Det finns betydligt mer likviditet i euroområdet än vad som behövs för att finansiera en icke-inflatorisk tillväxt. Detta framgår

Diagram 3 M3-ökning och referensvärde

(årliga procentuella förändringar; säsongrensad och kalender-korrigerat)



Källa: ECB.

av utvecklingen i det nominella och det reala penningmängdsgapet, som speglar den kumulerade avvikelser för M3-ökningen från referensvärdet sedan början av 1999.¹ Trots att dessa mått har stabiliserats under de senaste kvartalen (se diagram 4), uppvisar de fortfarande relativt höga nivåer. Medan penningmängdsgapens absoluta nivå bör tolkas med viss försiktighet, eftersom den i stor utsträckning beror på vilken basmånad som väljs, tyder den på att det finns betydande överskottslikviditet i euroområdet.

M3:S HUVUDKOMPONENTER

Den totala nedgång i M3-ökningen som observerats sedan mitten av 2003 speglar en dämpning för alla dess huvudkomponenter. Under de senaste månaderna har emellertid efterfrågan på de mycket likvida tillgångarna i det snäva penningmängdsmåttet M1 på nytt börjat stiga. Den årliga ökningen i M1 steg till 10,1 % i juli, från 9,6 % månaden innan (se tabell 1). Den kraftiga ökningen i M1 drivs på av snabba ökningarna i innehaven av båda dess komponenter, dvs. såväl utelöpande sedlar och mynt som avistainlåning. Trots att den årliga ökningen i

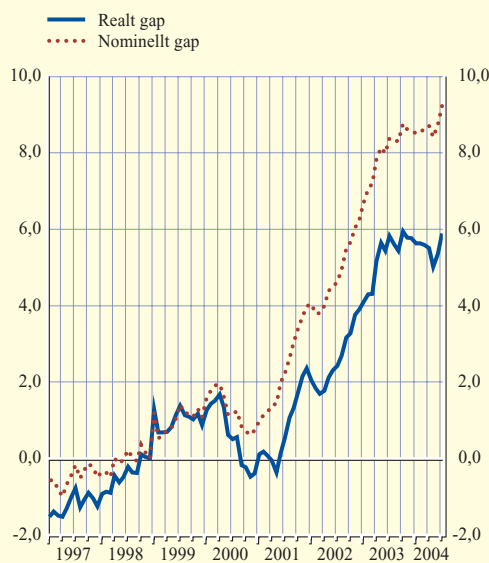
utelöpande sedlar och mynt har avtagit något under de senaste månaderna har den ändå fortsatt att vara mycket hög i absoluta termer (den låg på 21,6 % andra kvartalet 2004). Detta speglar den fortsatta återuppbyggnaden av hemmahörandes i euroområdet innehav av sedlar och mynt efter kontantutbytet till euro samt en kraftig efterfrågan på eurosedlar från utlandet. När det gäller avistainlåning har efterfrågan fortsatt att stödjas av de mycket låga alternativkostnaderna för innehav av dessa likvida instrument, vilka beror på de historiskt låga nominella räntorna i euroområdet. Det är intressant att notera att avistainlåningens fördelning på innehavande sektorer tyder på att den förnyade efterfrågan på dessa tillgångar främst kan härröra från icke-finansiella företag, medan den årliga ökningstakten för avistainlåning som innehåses av hushållen varit ganska stabil sedan mitten av 2003 (se diagram 5). De icke-finansiella företagens relativt starka efterfrågan på avistainlåning skulle kunna tyda på att interna medel ackumulerats under en period med förbättrad lönsamhet i företagen.

Den årliga ökningstakten i annan kortfristig inlåning än avistainlåning har stabiliserats på en ganska dämpad nivå de senaste månaderna och låg på 1,7 % i juli. Den stabila årliga ökningstakten i detta mått döljer att både den årliga nedgången i inlåning med en avtalad löptid på upp till två år och den årliga ökningstakten i inlåning med uppsägningstid på upp till tre månader har minskat. En viktig faktor i den dämpade efterfrågeökningen på dessa instrument tycks vara deras relativt låga avkastning, vilket gör dem mindre attraktiva särskilt jämfört med den mer likvida avistainlåningen.

¹ Det nominella penningmängdsgapet i diagrammet är skillnaden mellan den faktiska M3-nivån och den M3-nivå som skulle ha varit resultatet om ökningen i M3 oavbrutet varit lika med referensvärdet 4½ % sedan december 1998 (fastställt som basmånad). Det reala penningmängdsgapet visar skillnaden mellan den faktiska M3-nivån deflaterat med HIKP och den reala M3-nivå som skulle ha varit resultatet om den nominella M3-tillväxten varit lika med referensvärdet på 4½ % och HIKP-inflationen legat i linje med ECB:s definition av prisstabilitet, även i detta fall med december 1998 som basmånad.

Diagram 4 Uppskattningar av det nominella och reala penningmängdsgapet

(procent av M3-stocken; säsongrensad och kalenderkorri-
gerat)



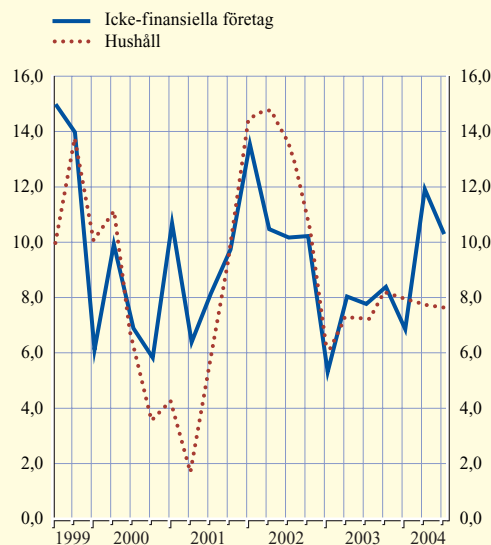
Källa: ECB.

Anm. För närmare information, se fotnot 1 nedan.

Den årliga ökningen i omsättbara instrument som ingår i M3 har fallit brant sedan mitten av 2003. I juli 2004 låg den årliga ökningen för innehav av dessa tillgångar på 2,9 %, en nedgång från 3,6 % månaden innan. Detta dolde att de olika delkomponenterna i M3 utvecklades på olika sätt. I synnerhet visade den årliga ökningen i andelar i penningmarknadsfonder en tydlig nedåtgående trend och den föll till 3,3 % i juli, från 4,5 % i juni och 8,6 % första kvartalet i år. Den minskade efterfrågan på dessa säkra men lågavkastande tillgångar, som ofta innehåses av hushållen som ett säkert sätt att spara i tider av ekonomisk och finansiell osäkerhet, tyder på att hushållens och företagens i euroområdet portföljinvesteringar håller på att normaliseras. Däremot blev den årliga förändringen i innehaven av räntebärande värdepapper med en löptid på upp till två år och den årliga förändringen i repoavtal positiv i juni och juli, efter att i stort sett ha varit negativ tidigare. De sistnämnda komponenterna är dock normalt något instabila.

Diagram 5 Årlig ökningstakt för dagslån per sektor

(ej säsongrensad)



Källa: ECB.

M3:S VIKTIGASTE MOTPOSTER

Trenden i den årliga ökningen i MFI:s utlåning till den privata sektorn har varit något stigande de senaste månaderna. Ökningen låg på 6,2 % i juli, en uppgång från 6,0 % månaden innan och 5,4 % första kvartalet 2004 (se tabell 1). Uppgången i utlåning till den privata sektorn bekräftas också

Tabell 1 Sammanfattningstabell över monetära variabler

(kvartalsgenomsnitt, säsongrensad och kalenderkorrigerad)

	Utestående i procent av M3 ¹⁾	Årlig ökningstakt						
		2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 juni	2004 juli
M1	44,6	11,3	11,4	11,0	11,1	10,2	9,6	10,1
Utelöpande sedlar och mynt	6,7	35,7	29,6	26,5	24,0	21,6	21,1	20,0
Avistainlåning	37,9	8,2	8,9	8,8	9,1	8,5	7,7	8,6
M2 - M1 (= annan kortfristig inlåning)	40,8	5,7	5,8	4,9	3,3	1,7	1,7	1,7
Inlåning med överenskommen löptid på upp till och med 2 år	15,7	0,2	-1,3	-2,9	-4,4	-7,0	-6,8	-6,3
Inlåning med uppsägningstid på upp till och med 3 månader	25,1	10,1	11,6	11,1	9,2	8,1	8,0	7,4
M2	85,3	8,4	8,6	7,9	7,2	6,0	5,7	5,9
M3 - M2 (= omsättbara instrument)	14,7	10,3	7,6	6,0	2,4	1,9	3,6	2,9
M3	100,0	8,7	8,4	7,6	6,5	5,4	5,4	5,5
Kreditgivning till hemmahörande i euroområdet	169,6	4,8	5,3	5,9	5,8	6,0	6,5	6,3
Kreditgivning till offentliga sektorn	36,7	3,4	4,8	6,6	6,1	6,5	7,6	6,4
Lån till offentliga sektorn	13,4	-0,4	1,0	1,5	1,2	2,2	2,6	2,5
Kreditgivning till den privata sektorn	132,9	5,2	5,5	5,7	5,7	5,9	6,2	6,3
Lån till den privata sektorn	115,6	4,7	4,9	5,3	5,4	5,6	6,0	6,2
Långfristiga finansiella skulder (exkl. eget kapital)	52,1	5,6	5,8	6,7	7,4	8,4	8,6	8,6

Källa: ECB.

1) Vid utgången av senaste föreliggande månad. P.g.a. avrundning kan summan av delciffrorna avvika från totalsumman.

av den kortfristiga utvecklingen i detta mått. Ökningen över sex månader i årstakt låg till exempel nära 7 % i juli, vilket var högre än under månaderna innan.

Den kraftigare ökningen i utlåning till den privata sektorn speglar årliga ökningarna i MFI:s utlåning till både hushåll och icke-finansiella företag, om än från olika startpunkter (se tabell 2). Den årliga ökningen i utlåning till hushållen har stigit de senaste månaderna från en redan relativt hög nivå: den låg på 7,3 % i juli, jämfört med 6,6 % första kvartalet 2004. Hushållens kraftiga upplåning har främst berott på en stark efterfrågan på lån för bostadsköp, som i sin tur har gynnats av de låga bolåneräntorna i euroområdet. Bolånens expansion har samband med en stark utveckling av bostadsmarknaden i några länder i euroområdet (se ruta 5, "Den senaste utvecklingen av bostadspriserna i euroområdet och jämförelser mellan euroländerna"). Den starka kreditökningen kan i sig driva upp fastighetspriserna i dessa länder (se ruta 1, "Sambandet mellan tillgångspriser och monetär utveckling").

Den årliga ökningen i banklån till icke-finansiella företag har förblivit dämpad jämfört med utlåningen till hushållen men har ändå visat en viss ökning under de senaste månaderna (den årliga ökningstakten var 4,3 % i juli, en uppgång från 3,3 % första kvartalet i år). Det verkar som om de icke-finansiella företagens efterfrågan på banklån håller på att återhämta sig, tack vare de förbättrade makroekonomiska utsikterna och de rådande låga bankräntorna. Denna tolkning stöddes av Eurosystemets bankutlåningsenkät för euroområdet för juli 2004.² Den årliga ökningen i lån till andra sektorer (försäkringsbolag och pensionsfonder samt icke-monetära finansinstitut) förblev också hög i juli.

Den årliga ökningen i kreditgivning till offentliga sektorn förblev relativt hög i juli och låg på 6,4%, vilket delvis speglade de ökade offentliga upplåningsbehoven i vissa euroländer. Sammantaget var den årliga ökningen i MFI:s totala kreditgivning till hemmahörande i euroområdet 6,3 % i juli.

Tabell 2 MFI:s utlåning till den privata sektorn

(vid periodens slut; ej säsongrensat eller kalenderkorrigerat)

	Utestående i procent av totalen ¹⁾	Årlig ökningstakt					
		2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 juni	2004 juli
Icke-finansiella företag	42,1	3,7	3,6	3,5	3,3	4,0	4,3
Upp till 1 år	31,0	0,5	-0,9	-0,8	-2,5	-2,0	-1,1
Över 1 och upp till 5 år	17,4	2,5	4,5	3,1	3,8	6,4	5,9
Över 5 år	51,6	6,3	6,5	6,6	6,9	7,1	7,2
Hushåll²⁾	50,2	5,5	5,8	6,4	6,6	7,2	7,3
Konsumentkredit ³⁾	13,6	3,5	3,0	2,9	4,4	5,5	5,4
Bostadslån ³⁾	67,5	7,2	7,4	8,1	8,4	9,0	9,2
Övrig utlåning	18,9	1,4	2,4	3,2	2,3	2,3	2,4
Försäkringsföretag och pensionsinstitut	0,8	5,0	10,5	13,1	9,4	18,8	16,2
Andra icke-monetära finansinstitut	6,9	3,5	5,9	11,7	9,0	8,8	9,1

Källa: ECB.

Anm. MFI-sektorn inkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95. För närmare information, se fotnot 2 till tabell 2.4 i "Statistik för euroområdet" och Tekniska anmärkningar.

1) Vid utgången av senast föreliggande månad. Sektorlån i procent av MFI:s totala utlåning till den privata sektorn; uppdelat på löptid och ändamål i procent av MFI:s utlåning till respektive sektor. P.g.a. avrundning kan summan av delsiffrorna avvika från totalsumman.

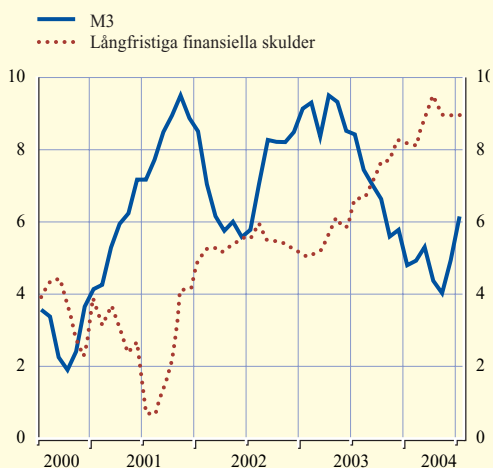
2) Enligt definitionen i ENS 95.

3) Definitionerna av konsumentkrediter och bostadslån är inte helt enhetliga i euroområdet.

2 Se ruta med titeln "The results of the July 2004 bank lending survey for the euro area" i ECB:s månadsrapport för augusti 2004.

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

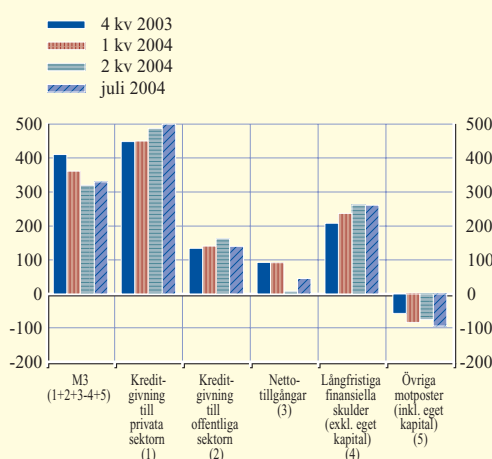
(6-månadersförändring i procent, uppräknat till årstakt)



Källa: ECB.

Diagram 7 Rörelser i M3 och dess motposter

(årliga flöden; vid periodens slut; miljarder euro; säsongrensats och kalenderkorrigerat)



Källa: ECB.

Bland de andra motposterna till M3 har den årliga ökningen i långfristiga finansiella skulder (utom eget kapital) stabiliserats på relativt höga nivåer under de senaste månaderna efter att ha ökat under andra halvåret 2003 och de första månaderna i år. Det ökade intresset hos investerarna i euroområdet för dessa instrument stödjer bedömningen att en portföljumläggning från monetära till långfristiga tillgångar håller på att äga rum (se diagram 6) och ger således ytterligare belägg för att hushållens och företagens portföljinvesteringar gradvis återgår till ett mer normalt mönster.

Slutligen var den årliga ökningen i MFI:s utländska nettotillgångar relativt liten i absoluta termer under tolv månadersperioden t.o.m. juli, efter den fallande trend som rått sedan andra halvåret 2003 (se diagram 7). Eftersom utvecklingen av MFI:s utländska nettotillgångar speglar transaktioner mellan hemmahörande och icke-hemmahörande i euroområdet som avvecklas via MFI-sektorn i euroområdet, tyder detta på ett förnyat intresse för utländska aktier och obligationer från hushållens och företagens i euroområdet sida. Detta är sålunda ytterligare ett tecken på att portföljinvesteringarna normaliseras, genom omläggning från monetära till långfristiga tillgångar.

Sammanfattningsvis kan följande utläsas ur informationen från motposterna till M3: å ena sidan tyder både den kraftigare expansionen av MFI:s långfristiga finansiella skulder (utom eget kapital) och nedgången i tolv månadersförändringen i de utländska nettotillgångarna på att det sker portföljumläggningar till förmån för icke-monetära tillgångar, vilket hämmar M3-ökningen. Å andra sidan fortsätter den relativt robusta expansionen av MFI:s kreditgivning till hemmahörande i euroområdet, stimulerad av de låga räntorna, att ha en positiv effekt på M3-ökningen. Sammantaget har den senare, stimulerande, effekten på M3 varit förhållandevis stark under de senaste månaderna medan den förstnämnda effekten dominerade under första halvåret 2004.

ALLMÄN BEDÖMNING AV LIKVIDITETSFÖRHÅLLANDENA I EUROOMRÅDET

Mot bakgrund av att justeringen av tidigare portföljombläggningar går långsamt finns det betydligt mer likviditet i euroområdet än vad som behövs för att finansiera en icke-inflatorisk ekonomisk tillväxt. Medan penningmängdsutvecklingen fortsätter att påverkas av att tidigare portföljombläggningar går tillbaka verkar det som om M3-ökningen allt mer stimuleras av de låga räntorna. Om betydande delar av de likvida innehaven skulle omvandlas till transaktionskassor, särskilt vid en tidpunkt då förtroendet och den ekonomiska aktiviteten håller på att stärkas, skulle risken för inflation tillta. Den monetära analysen stödjer därför argumenten för försiktighet inför riskerna att prisstabiliteten kan äventyras. Dessutom skulle en betydande överskottslikviditet och robust kreditökning kunna ge upphov till kraftiga öknings av priserna på tillgångar.

Ruta 1

SAMBANDET MELLAN TILLGÅNGSPRISER OCH MONETÄR UTVECKLING

Ända sedan den stora depressionen på 1930-talet har ekonomer och politiker varit medvetna om hur farliga stora fluktuationer i tillgångspriser, t.ex. aktiekurser och fastighetspriser, kan vara för hela den ekonomiska utvecklingen. Erfarenheterna från Japan på 1990-talet bekräftar att faser med mycket starka svängningar i tillgångspriserna kan få extremt negativa konsekvenser som kan medföra finansiell, och till slut även makroekonomisk, instabilitet.

Ur ett penningpolitiskt perspektiv kan faser med mycket starka svängningar i tillgångspriserna vara mycket svåra att hantera. För centralbankerna är det särskilt viktigt att kunna identifiera de underliggande orsakerna till förändringar i tillgångspriserna så att man kan vidta rätt penningpolitiska åtgärder.¹ Närmare bestämt är det viktigt att skilja mellan prisförändringar som bottnar i ändrade aktuella och framtida förutsättningar (t.ex. stigande vinster och produktivitetsökningar som kan rättfärdiga stigande aktiekurser) och sådana förändringar som inte beror på ändrade förutsättningar (t.ex. orimliga förväntningar på aktiekursernas framtida utveckling).² Det senare fallet kallas ofta för "prisbubbla". När en sådan bubbla väl spricker kan detta destabilisera det finansiella systemet och den reala ekonomin. I praktiken är det dock mycket svårt att i realtid skilja mellan fundamentala och icke-fundamentala orsaker till förändringar av tillgångspriser eftersom bedömningen av när priserna för olika tillgångar befinner sig i jämvikt i allmänhet omgärdas av ett stort mått av osäkerhet.

Flera studier har dock visat att en analys av penningmängds- och kreditutvecklingen kan vara till stor hjälp i dessa frågor. Som för länge sedan påpekats av pionjärstudier på området³ har det historiskt sett funnits ett nära samband mellan kraftiga svängningar i tillgångspriserna (s.k. boom and bust cycles) och stora rörelser i penningmängds- och kreditaggregaten. Det finns flera orsaker till varför utvecklingen för penningmängd och tillgångspriser ofta uppvisar en positiv korrelation. En orsak är att båda variabeluppsättningarna kan reagera på samma sätt när ekonomin utsätts för penningpolitiska eller cykliska chocker. En stark penningmängds- och kreditökning kan t.ex. indikera en alltför svag penningpolitik och detta kan underblåsa prisutvecklingen på tillgångsmarknaderna. Det kan också vara så att mekanismer som förstärker sig själva ligger bakom. Ett exempel är när värdet på säkerheter ökar i samband med att tillgångspriserna stiger,

1 Se t.ex. F. Smets (1997), *Financial assets and monetary policy: Theory and evidence*, BIS Working Paper nr 47 och B. Dupor (2002), "Comment on monetary policy and asset prices", *Journal of Monetary Economics*, 49(1), s. 99-106.

2 En mer utförlig diskussion av frågan finns i artikeln "The stock market and monetary policy" februariutgåvan 2002 av Monthly Bulletin, s. 38-51. Se även sammanfattningen av ECB seminarium om "Asset prices and monetary policy", 11-12 december 2003 (<http://www.ecb.int>).

3 Se t.ex. I. Fisher (1932), *Booms and depressions*, New York, Adelphi, och C. Kindleberger (1978), *Manias, panics and crashes: A history of financial crises*, New York, J. Wiley & Sons, Inc.

detta ger banksystemet möjlighet att låna ut mer pengar vilket i sin tur kan förstärka uppgången i tillgångspriserna. Den motsatta effekten kan iakttagas under perioder då tillgångspriserna sjunker.

Flera studier har på senare tid bekräftat att en analys av penningmängds- och kreditutvecklingen kan vara till stor hjälp för att tidigt upptäcka begynnande finansiella obalanser och/eller analysera tänkbara konsekvenser av stora förändringar i tillgångspriser. I en nyligen framlagd studie från Internationella regleringsbanken (BIS) undersöks olika indikatorers förmåga att förutspå finansiella kriser i 34 länder sedan 1970-talet.⁴ Det resultat analysen kommer fram till är att mätningar av skuldsättning (när andelen skulder i förhållande till BNP avviker alltför mycket från den historiska trenden) är de bästa ledande indikatorerna på framtida finansiella problem. Studien visar också att indikatorernas funktion kan förbättras ytterligare om de kombineras med mått på andra finansiella obalanser som t.ex. tillgångspriser och utvecklingen för investeringar. En studie som nyligen genomförts av ECB undersöker perioder av snabbt ökande tillgångspriser i 18 OECD-länder från 1970 och framåt.⁵ I studien skiljer man mellan hög- och lågkostnadsboomer beroende på hur ekonomin utvecklades innan boomen satte in. Enligt studien tycks en av de få tillförlitliga och tydliga skillnaderna som finns mellan hög- och lågkostnadsboomer vara förekomsten av en real penningmängdsökning över genomsnittet innan boomen sätter in och en real kreditökning över genomsnittet under boomens första år om det är fråga om en högkostnadsepisod.

Olika författare har undersökt perioder av snabbt stigande eller fallande tillgångspriser och i efterhand kommit fram till att man under dessa perioder gjort avsevärda penningpolitiska misstag. Resultaten tyder på att penningmängdsmått skulle ha gett betydligt bättre information om de rätta penningpolitiska åtgärderna än de standardmått, t.ex. vanliga Taylor-regler, som använts.⁶ Dessutom har det visats att penningmängdsmått, efter det att bubblan spruckit, i vissa fall kan vara av avgörande betydelse för att undvika farliga deflationstendenser.⁷

Insikten om att indikatorerna på penningmängd och kreditvolym kan ge värdefull information om en snedvriden utveckling av tillgångspriser och finansiell instabilitet är ett av skälen till att den monetära analysen har fått en framskjuten position i ECB:s penningpolitiska strategi. Samtidigt är det naturligtvis så som påpekats i ekonomisk litteratur – förhållandet mellan tillgångspriser, penningmängd och kreditvolym är komplicerat och kan förändras över tiden. Ett exempel på detta är, särskilt i tider av stor ekonomisk turbulens och osäkerhet, substitutionseffekter från pengar till tillgångar såsom vi sett i euroområdet under perioden 2001 till 2003. Man kan därför inte utgå från att det skulle finnas ett mekaniskt samband mellan utvecklingen av penningmängd och tillgångspriser. I stället måste centralbanken noga analysera alla faktorer som spelar in, särskilt den sammantagna finansiella styrkan i den finansiella sektorn, företagen samt hushållen och tolka rörelserna i penningmängd och kreditvolym.

4 Se C. Borio och P. Lowe (2002), *Asset prices, financial and monetary stability: Exploring the nexus*, BIS Working Paper nr 114, samt den påföljande publikationen av C. Borio och P. Lowe (2004), *Securing sustainable price stability: Should credit come back from the wilderness?*, BIS Working Paper nr 157.

5 Se C. Detken och F. Smets (2004), *Asset price booms and monetary policy*, ECB Working Paper nr 364.

6 Se B. McCallum (1999), "Recent developments in the analysis of monetary policy rules", *Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, volym 81, nr 6; A.H. Meltzer (2001), "Money and monetary policy: An essay in honor of Darryl Francis", in *Review*, vid Federal Reserve Bank of St. Louis, volym 83, nr 5 och O. Issing (2002), "Monetary policy in a changing environment", bidrag till konferensen om "Rethinking stabilization policy" som hölls hos Federal Reserve Bank of Kansas City (Jackson Hole, augusti 2002).

7 Se t.ex. M. Bordo och A. Filardo (2004), "Deflation in a historical perspective", en artikel som presenterades vid konferensen "Understanding low inflation and deflation" i Brunnen, Schweiz, 18-19 juni 2004, samt L. Christiano, R. Motto och M. Rostagno (2003), "The Great Depression and the Friedman-Schwartz hypothesis", *Journal of Money, Credit and Banking*, 35(6), s. 1119-1197.

2.2 VÄRDEPAPPERSEMISSIONER

Den årliga ökningen i räntebärande värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet ökade något andra kvartalet 2004. Detta var resultatet av att den årliga ökningstakten i räntebärande värdepapper utgivna av MFI-sektorn steg, vilket motverkades av att de icke-finansiella företagens utgivning av räntebärande värdepapper föll kraftigt i årstakt. Under samma kvartal förblev den årliga ökningstakten för hemmahörandes i euroområdet utgivning av noterade aktier i stort sett oförändrad på en dämpad nivå.

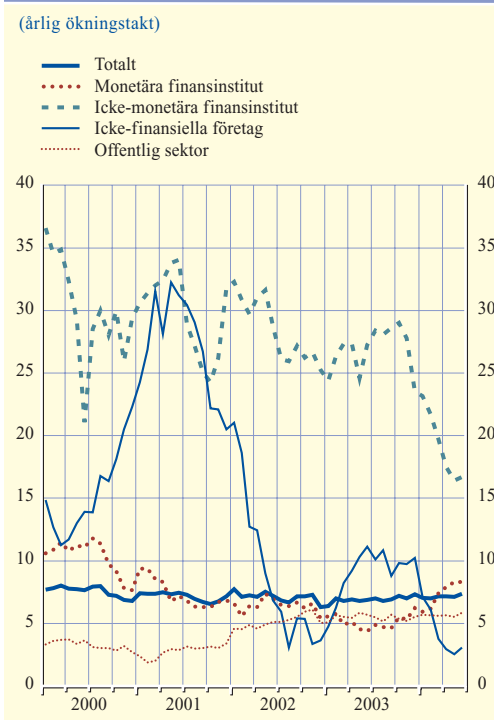
RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER

Den årliga ökningen i räntebärande värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet ökade något till 7,2 % andra kvartalet 2004 (se diagram 8). Den årliga ökningen i utgivningen av kortfristiga räntebärande värdepapper fortsatte att gå ned och föll från 3,7 % första kvartalet 2004 till 1,6 % andra kvartalet. Samtidigt förblev den årliga ökningen i utgivningen av långfristiga räntebärande värdepapper robust på 7,8 %. Emittenterna verkar ha förlängt den genomsnittliga löptiden för sina skulder under de senaste månaderna för att dra fördel av de fortfarande förmånliga långfristiga finansieringsvillkoren, trots den relativt stora skillnaden mellan långa och korta räntor, vilket möjligen speglar förväntningar om högre framtida räntor.

När det gäller fördelningen på sektorer steg den årliga ökningen i räntebärande värdepapper utgivna av MFI med 1,7 procentenheter till 8,0 % andra kvartalet 2004 (se tabell 3). Den stigande trenden i MFI:s utgivning av räntebärande värdepapper första halvåret 2004 kan spegla MFI-sektorns förbättrade finansierings- och kreditvillkor, vilket till exempel speglas av allt fler uppgraderingar av kreditbedömningarna för denna sektor.

Den årliga ökningen i räntebärande värdepapper utgivna av den icke-finansiella företagssektorn, som omfattar både icke-monetära finansiella företag och icke-finansiella företag, föll med 4,2 procentenheter till 10,3 % andra kvartalet 2004. Denna nedgång var resultatet av att den årliga ökningen i räntebärande värdepapper utgivna av icke-finansiella företag föll med hela 3,7 procentenheter till 3,0 % under samma period. De icke-finansiella företagens utgivning av räntebärande värdepapper under första halvåret 2004 var således betydligt lägre än den genomsnittliga årliga ökningstakten på 8,9 % 2003, vilket delvis speglade att företagen i euroområdet i högre grad utnyttjade intern finansiering och fortsatte att omstrukturera sina skulder (se också kapitel 2.4). När det gäller värdepapper utgivna av icke-monetära finansiella företag föll den årliga ökningen med 4,7 procentenheter till 17,4 % andra kvartalet 2004, vilket var en fortsatt hög nivå och som delvis speglade såväl indirekt värdepappersutgivning av icke-finansiella företag via finansiella dotterbolag

Diagram 8 Räntebärande värdepapper emitterade av hemmahörande i euroområdet, fördelat på sektorer



Källa: ECB.
Anm. Ökningstakten baseras på finansiella transaktioner.

Tabell 3 Värdepapper emitterade av hemmahörande i euroområdet

Emitterande sektor	Utestående 2004 1 kv (miljarder euro)	Årlig ökningstakt ¹⁾				
		2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv
Räntebärande värdepapper:	9 172	6,8	6,9	7,1	7,1	7,2
MFI	3 477	4,8	4,7	5,4	6,3	8,0
Icke-monetära finansiella företag	719	26,4	28,1	27,6	22,1	17,4
Icke-finansiella företag	602	9,7	10,3	9,7	6,7	3,0
Offentlig sektor	4 373	5,6	5,4	5,4	5,6	5,6
varav:	4 135					
Staten		4,7	4,7	4,6	4,9	5,0
Övrig offentlig sektor	238	29,4	22,8	22,4	21,4	18,4
Noterade aktier:	3 770	1,0	1,1	1,1	1,3	1,1
MFI	583	0,8	0,8	1,3	1,9	2,3
Icke-monetära finansiella företag	358	1,6	2,1	2,4	3,1	1,7
Icke-finansiella företag	2 829	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8

Källa: ECB.

1) För närmare information, se Tekniska anmärkningar rörande tabell 4.3 och tabell 4.4 i Statistik för euroområdet.

och SPV-bolag (special purpose vehicles) som en omfattande värdepapperisering (särskilt i MFI-sektorn). I juni skedde en viss uppgång när det gäller icke-monetära finansiella företags nettoutgivning av räntebärande värdepapper.

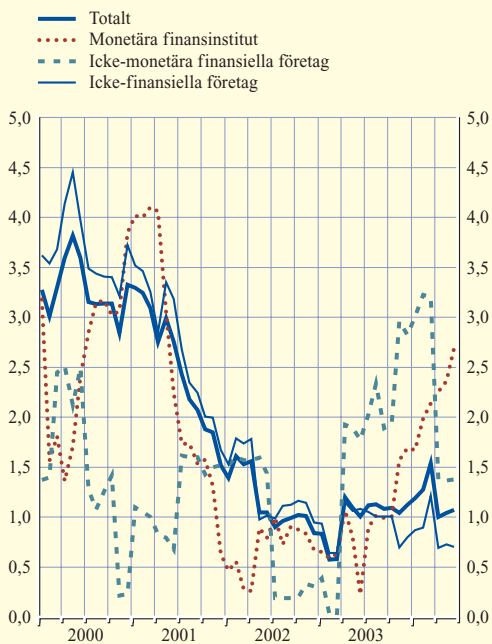
Den årliga ökningen i räntebärande värdepapper utgivna av den offentliga sektorn förblev oförändrad på 5,6 % andra kvartalet 2004. Den årliga ökningen i räntebärande värdepapper utgivna av staten steg marginellt till 5,0 % andra kvartalet 2004, medan den årliga ökningen i räntebärande värdepapper utgivna av andra delar av den offentliga sektorn, som huvudsakligen omfattar delstatlig och kommunal förvaltning, minskade något men förblev hög på 18,4 %.

NOTERADE AKTIER

Den årliga ökningen i noterade aktier utgivna av hemmahörande euroområdet låg kvar på en mycket låg nivå, med en minskning från 1,3 % första kvartalet 2004 till 1,1 % andra kvartalet (se diagram 9 och tabell 3). Denna utveckling var resultatet av att ökningen i noterade aktier utgivna av icke-finansiella företag fortsatte att försvagas andra kvartalet 2004 till 0,8 % på årsbasis. Däremot steg den årliga ökningen i noterade aktier utgivna av MFI-sektorn med 0,4 procentenheter till 2,3 % andra kvartalet 2004, en fortsättning på den trend som började första kvartalet 2003. Detta kan delvis spegla det faktum att vissa MFI försöker stärka sin kapitalbas ytterligare och dra fördel av sina möjligheter att utnyttja kapitalmarknaderna. Slutligen föll den årliga ökningen i noterade aktier utgivna av icke-monetära finansiella företag, inklusive försäkringsbolag, med 1,4 procentenheter till 1,7 % andra kvartalet 2004. Den totalt sett dämpade aktiviteten på den primära aktiemarknaden under de senaste kvartalen kan bero på att kostnaderna för aktiekapital fortfarande är höga samt att företagssektorn för närvarande har ett begränsat behov av finansiering. Trots de för närvarande ganska svåra förhållandena på den primära aktiemarknaden pekar uppgifter på att nyemissioner ökat under de senaste månaderna.

Diagram 9 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, fördelat på sektorer

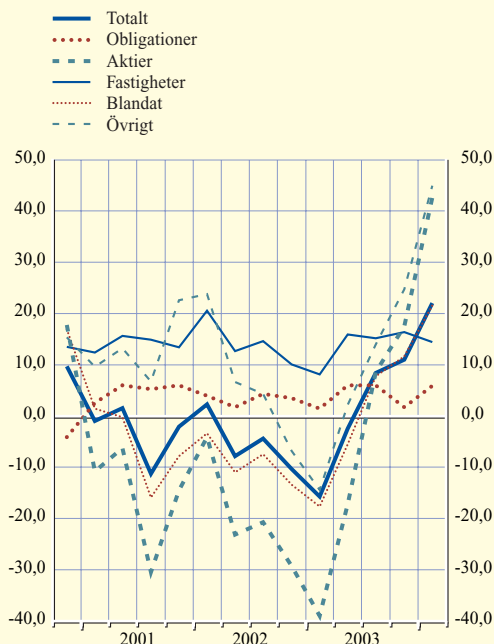
(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.
Anm. Ökningstakten baseras på finansiella transaktioner.

Diagram 10 Investeringsfonders totala tillgångar (fördelat på investeringspolicy)

(årliga procentuella förändringar)



Källa: ECB.

2.3 INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Uppgifter om finansiella investeringar av investeringsfonder, försäkringsbolag och pensionsfonder under första kvartalet 2004 bekräftar att de institutionella investerarnas intresse för aktier fortsätter att öka gradvis.

INVESTERINGSFONDER

Tolv månadersförändringen av värdet på euroområdets investeringsfonders totala tillgångar fortsatte uppåt första kvartalet 2004 till 22 %, jämfört med 11 % sista kvartalet 2003 (se diagram 10). Denna utveckling var resultatet av att tolv månadersförändringen i värdet på de totala tillgångarna i alla typer av fonder ökade, med undantag av fastighetsfonder, för vilka tolv månadersförändringen var 14 % första kvartalet 2004, jämfört med 16 % sista kvartalet 2003. Ytterligare en kraftig ökning ägde rum i tolv månadersförändringen i värdet på aktiefondernas totala tillgångar som steg från 17 % sista kvartalet 2003 till 43 % första kvartalet 2004. Dessutom skedde en ökning i tolv månadersförändringen i värdet på obligationsfondernas totala tillgångar, till 6 % från 2 % sista kvartalet 2003.

Ökningen i Dow Jones EURO STOXX breda index första kvartalet 2004 förklarar i stort sett den ökade tolv månadersförändringen i aktiefondernas totala tillgångar, eftersom förändringarna omfattar omvärderingseffekter.

FÖRSÄKRINGSFÖRETAG OCH PENSIONSINSTITUT

Den årliga ökningen i försäkringsföretagens och pensionsinstitutens finansiella investeringar i euroområdet steg till 6,9 % första kvartalet 2004 från 6,1 % sista kvartalet 2003. Detta var resultatet av att den årliga ökningen i lån från försäkringsföretag och pensionsinstitut steg och särskilt av en högre årlig ökning i köpen av noterade aktier. Den sistnämnda ökningen förstärker den gradvis stigande trend i köpen av noterade aktier som observerats sedan första kvartalet 2003 (se diagram 11).

2.4 DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN FINANSIERING OCH FINANSIELLA INVESTERINGAR

Finansieringen av den icke-finansiella sektorn ökade långsammare första kvartalet 2004 och beräknas ha förblivit i stort sett oförändrad andra kvartalet. När det gäller fördelningen på sektorer har finansieringen av icke-finansiella företag fortsatt att vara dämpad de senaste kvartalen, vilket möjligen berott på företagens pågående ansträngningar att omstrukturera och på högre internt sparande. Däremot har kreditgivningen till hushållen i euroområdet fortsatt att accelerera jämfört med året innan då den redan låg på en hög nivå till följd av stark efterfrågan på bostadslån. Finansieringen av den offentliga sektorn har fortsatt att stiga i en väl hävdad takt.

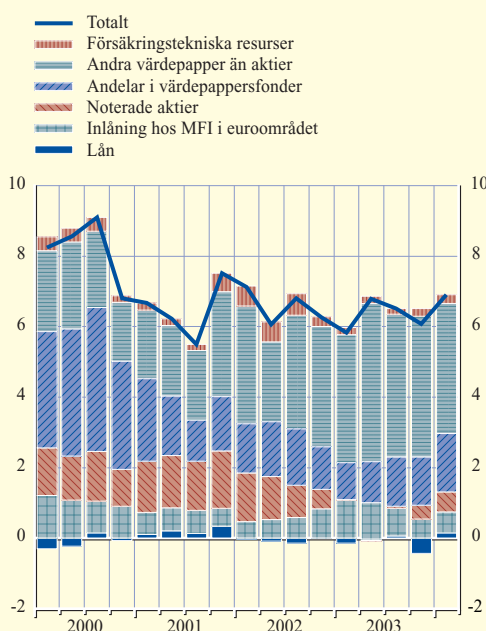
DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN FINANSIERING

Första kvartalet 2004 gick den årliga ökningstakten för finansieringen av den icke-finansiella sektorn i euroområdet ned till 4,3 % från 4,8 % kvartalet innan. Även för skuldfinansieringen gick den årliga ökningstakten ned, till 4,8 % första kvartalet 2004 från 5,5 % sista kvartalet 2003. Utifrån information som härletts ur monetär, bank- och värdepappersstatistik beräknas den totala finansieringen av den icke-finansiella sektorn ha stigit med 4,25 % andra kvartalet 2004, ungefär som under första kvartalet.

Den totala finansieringen av hushållssektorn fortsatte att öka kraftigt första kvartalet 2004, vilket främst avspeglade hushållens robusta efterfrågan på bostadslån. Jämfört med året innan accelererade den totala utlåningen till hushållen till 7,4 % första kvartalet 2004 (se tabell 4) vilket översteg den årliga ökningstakten för monetära finansinstituts (MFI) lån till hushåll under samma period. Detta kan bero på den fortsatt höga ökningstakten för andra finansinstituts utlåning till hushåll i samband med värdepapperisering av inteckningslån i ett antal länder.

Diagram 11 Försäkringsföretags och pensionsinstituts finansiella investeringar

(årlig ökningstakt; bidrag i procentenheter)



Källa: ECB.

Tabell 4 Euroområdet icke-finansiella sektors finansiering

	Utestående i procent av (sektorernas) samlade finansiering ¹⁾	Årlig ökningstakt									
		2002 1 kv	2002 2 kv	2002 3 kv	2002 4 kv	2003 1 kv	2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv ²⁾
Icke-finansiell sektor	100	4,5	4,1	3,9	3,9	4,4	4,8	5,2	4,8	4,3	4 ½
varav: långfristig finansiering ³⁾	85,4	4,7	4,5	4,5	4,1	4,2	4,4	5,0	4,7	4,6	5
Skuldfinansiering ⁴⁾	83,2	5,3	5,1	4,6	4,8	5,5	5,8	6,0	5,5	4,8	5
varav: kortfristig skuldfinansiering	14,6	2,9	1,8	0,7	2,3	5,5	7,1	6,3	5,0	2,8	1 ½
varav: långfristig skuldfinansiering	68,6	5,9	5,8	5,5	5,3	5,5	5,5	5,9	5,6	5,3	5 ½
Hushåll^{4),5)}	23,1	5,7	6,0	6,1	6,5	6,7	6,5	7,1	7,1	7,4	7 ½
varav: kortfristig skuldfinansiering	7,2	-0,2	0,7	0,2	0,8	-0,3	-1,6	-1,5	-0,9	0,3	1 ½
varav: långfristig skuldfinansiering	92,8	6,2	6,5	6,7	7,1	7,3	7,2	7,9	7,8	8,0	8 ½
Icke-finansiella företag	43,6	4,1	3,3	2,7	2,5	3,0	3,4	3,7	3,0	1,8	1 ½
varav: långfristig finansiering	81,8	4,9	4,7	4,2	3,5	3,4	3,3	3,9	3,4	2,5	2
Skuldfinansiering ⁴⁾	61,5	6,4	5,5	3,8	4,0	5,1	5,2	5,1	4,2	2,2	2
varav: kortfristig skuldfinansiering	18,2	0,6	-2,9	-3,8	-2,2	0,9	3,9	3,0	1,5	-0,9	-½
varav: långfristig skuldfinansiering	43,3	9,3	9,7	7,5	7,0	7,0	5,8	6,1	5,4	3,6	3 ¼
varav: lån	49,5	5,2	5,1	3,2	3,9	4,6	4,3	4,4	3,2	1,6	1 ½
varav: värdepapper andra än aktier	8,1	15,6	8,9	6,8	4,1	8,0	11,3	9,4	10,0	4,2	4
varav: pensionsfondsreserver	3,9	4,6	4,6	4,9	5,3	5,6	5,9	6,0	6,2	6,1	6
Noterade aktier	38,5	1,7	0,9	1,2	0,7	0,4	0,8	0,9	0,8	1,0	½
Offentlig sektor⁴⁾	33,3	4,2	4,0	4,3	4,2	5,0	5,8	5,9	5,4	5,3	5 ½
varav: kortfristig skuldfinansiering	15,1	9,0	12,3	10,4	11,9	17,1	16,3	15,6	13,4	9,8	5 ½
varav: långfristig skuldfinansiering	84,9	3,5	2,8	3,4	3,0	3,1	4,0	4,3	4,1	4,5	6
varav: lån	17,0	0,4	-0,6	-0,8	-1,9	-1,5	0,8	2,6	3,1	3,0	3
varav: andra värdepapper än aktier	79,6	4,6	4,6	5,0	5,2	6,1	6,5	6,2	5,7	5,7	6
varav: statens skulder i form av inlåning	3,4	16,2	15,8	15,8	12,3	14,7	13,4	13,2	8,9	7,5	6 ½
Skuldkvoter											
Hushåll		50	50	50	51	51	52	53	53	53	54
Icke-finansiella företag		62	62	62	62	62	63	63	62	62	62
Offentlig sektor		73	73	74	74	75	76	76	75	77	77
De icke-finansiella företagens skuld i förhållande till aktiekapitalet		121	142	189	184	210	184	183	166	160	162

Källa: ECB.

Anm. Se även tabell 3.2 i Statistik för euroområdet.

1) Vid slutet av första kvartalet 2004. Kortfristig och långfristig (skuld) finansiering samt sektorfinansiering i procent av den samlade finansieringen. Sektorernas kortfristiga och långfristiga (skuld) finansiering och finansieringsinstrument i procent av sektorernas samlade finansiering. P.g.a. avrundning kan summan av delciffrorna avvika från totalsumman.

2) Uppgifterna för det senaste kvartalet i denna tabell är uppskattningar på grundval av transaktioner som har rapporterats i penningmängds- och bankstatistik samt värdepappersstatistik.

3) Långfristig finansiering med en ursprunglig löptid på över ett år omfattar långfristiga lån, emitterade långfristiga räntebärande värdepapper, emitterade noterade aktier och icke-finansiella företags pensionsfondsreserver.

4) Skuldfinansiering omfattar lån, emitterade räntebärande värdepapper, icke-finansiella företags pensionsfondsreserver och statens skulder i form av inlåning. Kortfristig skuldfinansiering med en ursprunglig löptid på upp till ett år omfattar kortfristiga lån, emitterade kortfristiga räntebärande värdepapper och statens skulder i form av inlåning. Långfristig skuldfinansiering är detsamma som långfristig finansiering exklusive emitterade noterade aktier.

5) Inklusive hushållens ideella organisationer.

Mer aktuell information om utlåningen till hushåll, dvs. som även täcker andra kvartalet 2004, finns bara för krediter från MFI-sektorn (se tabell 2). Denna ger en fördelning av hushållens upplåning utifrån hur lånen används. Dessa uppgifter bekräftar att krediterna för bostadsförvärv fortsatt att stiga kraftigt. De visar också att den årliga ökningen i MFI:s utlåning för konsumtionsändamål steg till något över 5 % i slutet av andra kvartalet. Den årliga ökningstakten för övrig utlåning till hushåll (inklusive lån till andra företag än aktiebolag) stabiliserades i stort sett under första halvåret 2004.

Hushållens ökade upplåning medförde att sektorns skuld som andel av BNP gick upp till 53 % första kvartalet 2004. Den beräknade skuldkvoten för andra kvartalet 2004 är 54 % (se diagram 12). Att räntorna är låga för alla löptider medför att hushållens räntebetalningar inte ökat i förhållande till deras disponibla inkomster utan ligger klart under nivåerna i början av 1990-talet, trots att hushållens skuld nu ligger på en historiskt sett hög nivå. Takten i skuldökningen drar emellertid med sig en förhöjd återbetalningsbörda framöver, vilken kan inkräkta på de inkomster som kan användas för utgifter.

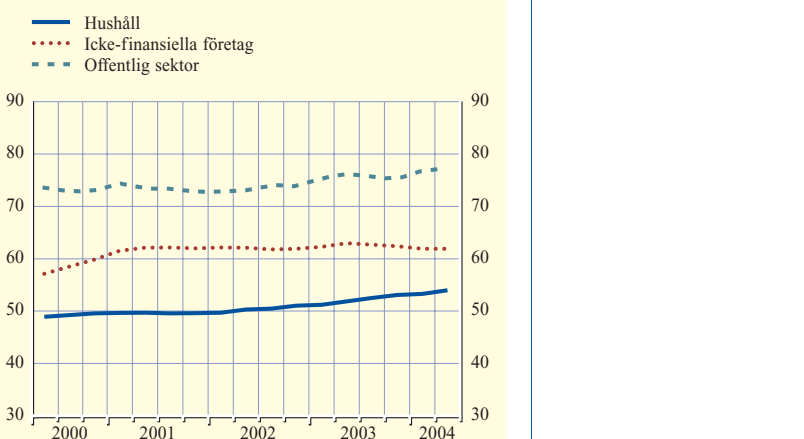
För de icke-finansiella företagen fortsatte ökningen i den totala finansieringen och skuldfinansieringen att avta första kvartalet 2004 jämfört med året innan och beräknas ha stabiliserats på relativt låga 2 % andra kvartalet. Bakom dämpningen av skuldfinansieringen första halvåret 2004 låg att både upplåningen och utgivandet av skuldförbindelser steg i långsammare takt. Att skuldfinansieringen saktat in sammanhänger nog inte bara med att viss förtida upplåning för 2004 gjordes andra halvåret 2003 utan också med att icke-finansiella företag kan ha använt de senaste månadernas ökade interna sparande, som avspeglar högre vinster, till att minska och omstrukturerera den skuldbörda som byggts upp under tidigare år. Dessutom kan den fortsatt låga aktiviteten när det gäller fusioner och förvärv liksom de dämpade fasta investeringarna ha hjälpt till att hålla tillbaka efterfrågan på extern skuldfinansiering. Tabell 4 tyder också på att vissa företag de senaste månaderna kan ha ersatt utgivande av räntebärande värdepapper med lånefinansiering eftersom bankerna blivit mera tillmötesgående i fråga om företagens kreditvillkor.

Hittills under 2004 har de icke-finansiella företagens finansiering genom aktieemissioner legat kvar på de senaste två årens ganska dämpade nivå, vilket speglar de svåra förhållanden som fortfarande råder på primärmarknaden och den generellt svaga efterfrågan på extern finansiering bland de icke-finansiella företagen i euroområdet. Likväl ter sig ökningstakten för de icke-finansiella företagens totala finansiering inte ovanligt låg i ett historiskt perspektiv om man beaktar den aktuella konjunkturfasen. Sammantaget är den förenlig med bilden av en pågående ekonomisk återhämtning under vilken företagen visar stigande vinster men ännu inte har börjat investera i fast kapital i någon större skala.

De icke-finansiella företagens skuld i förhållande till BNP beräknas ha förblivit stabil på en förhållandevis hög nivå andra kvartalet 2004 (se diagram 12). Skulden i förhållande till företagsvinsterna (mätta som överskottet på verksamheten vilka steg de följande kvartalen) var också hög. Däremot steg skulden i förhållande till aktiekapitalet något andra kvartalet 2004, främst till följd av den svaga utvecklingen på aktiemarknaden under denna period (se tabell 4).

Diagram 12 Den icke-finansiella sektorns skuld i förhållande till BNP

(procent)



Källa: ECB.

Anm. För närmare information, se tabell 4. Jämfört med de årliga finansräkenskaperna är skulden i förhållande till BNP enligt de kvartalsvisa finansräkenskaperna något lägre. Detta beror främst på att lån beviljade av den icke-finansiella sektorn och banker utanför euroområdet inte är inräknade. Den offentliga sektorns skuld i förhållande till BNP skiljer sig något från den definition av offentlig skuldsättning som fastställs i förfarandet vid alltför stora underskott, vilket beror på skillnader i värdering, täckning och behandling av upplupen ränta.

Ökningen jämfört med året innan i den offentliga sektorns skuldfinansiering förblev i stort sett stabil första kvartalet 2004 på 5,3 %. Denna hävdade ökningstakt speglar förhållandet att statsbudgeterna är svaga i många euroländer. Efter att regeringarna under 2003 förlitat sig på kortfristig finansiering skedde viss dämpning första kvartalet 2004. På basis av hittills tillgänglig information beräknas den offentliga sektorns totala finansiering ha förblivit i stort sett oförändrad andra kvartalet 2004 vid en årlig ökningstakt på 5,5%.

DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORNS FINANSIELLA INVESTERINGAR

Uppgifter om den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar finns bara t.o.m. första kvartalet 2004. De visar en årlig ökningstakt på 4,5 % första kvartalet vilket var detsamma som fjärde kvartalet 2003 (se tabell 5).

Uppgifterna för första kvartalet 2004 bekräftar att återgången från tidigare portföljombläggningar fortsatt, om än gradvis, varvid tillgångar långsamt omvandlas från likvida monetära tillbaka till långfristiga. Den årliga ökningen i den icke-finansiella sektorns direkta placeringar i noterade aktier tilltog första kvartalet 2004 men förblev måttlig. Jämfört med året innan ökade dessutom långfristiga placeringar i andra värdepapper än aktier första kvartalet 2004. Uppgifterna ur finansräkenskaperna stöder sålunda de slutsatser som dragits på grundval av den monetära analysen.

Tabell 5 Euroområdets icke-finansiella sektors finansiella investeringar

	Utestående i procent av finansiella investeringar ¹⁾	Årlig ökningstakt									
		2002 1 kv	2002 2 kv	2002 3 kv	2002 4 kv	2003 1 kv	2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv
Finansiella investeringar	100	4,3	4,2	4,4	3,9	4,3	4,6	4,7	4,5	4,5	.
Sedlar, mynt och inlåning	37,9	4,8	4,8	4,7	5,0	5,9	6,4	6,5	5,5	5,4	.
Andra värdepapper än aktier	12,5	2,0	1,5	2,0	0,9	-0,6	-2,4	-3,4	-2,3	-0,2	.
<i>varav:</i> kortfristiga	1,2	-26,9	-26,6	-15,8	-14,0	-16,1	-14,6	-23,7	-16,4	-4,8	.
<i>varav:</i> långfristiga	11,3	7,4	5,9	4,7	3,0	1,3	-1,1	-1,0	-0,6	0,3	.
Andelar i värdepappersfonder	12,4	5,6	6,1	6,3	4,7	5,6	7,1	6,9	6,9	4,6	.
<i>varav:</i> andelar i värdepappersfonder											
exkl. andelar i penningmarknadsfonder	9,7	3,4	4,3	4,5	3,4	4,4	5,8	6,4	6,5	5,5	.
<i>varav:</i> andelar i penningmarknadsfonder	2,7	21,0	18,1	16,6	12,1	11,9	13,5	9,2	8,4	1,6	.
Noterade aktier	12,7	0,5	0,1	-0,1	0,1	0,8	1,3	2,2	2,0	2,2	.
Försäkringstekniska reserver	24,6	7,3	7,2	7,2	6,4	6,4	6,5	6,6	6,7	6,5	.
M3 ²⁾		7,3	7,2	7,2	7,0	8,3	8,5	7,7	7,1	5,4	5,4
Årliga vinster och förluster på den icke-finansiella sektorns värdepappersinnehav (procent av BNP)		-2,7	-9,6	-9,0	-13,1	-16,1	-6,2	2,3	2,7	6,1	

Källa: ECB.

Anm. Se även tabell 3.1 i Statistik för euroområdet.

1) Vid slutet av första kvartalet 2004. P.g.a. avrundning kan summan av delsiffrorna avvika från totalsumman.

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

2.5 PENNINGMARKNADSRÄNTOR

De långa penningmarknadsräntorna föll i juli och augusti efter att ha stigit under andra kvartalet 2004. Detta medförde att lutningen på penningmarknadens avkastningskurva planade ut under de senaste månaderna.

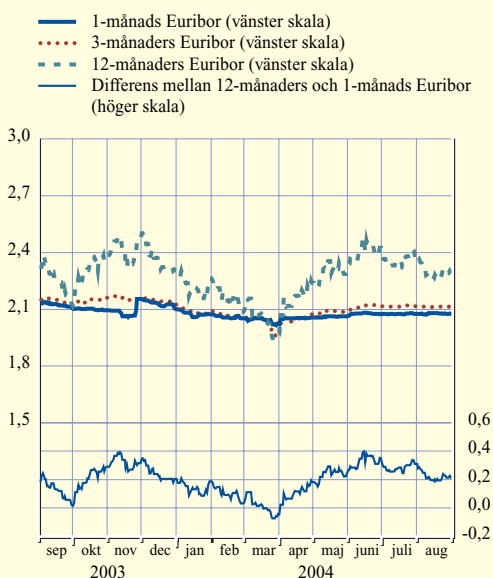
De korta penningmarknadsräntorna har varit i stort sett oförändrade under de senaste månaderna på nivåer i linje med den 2-procentiga lägsta anbudsräntan i Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner (se diagram 13). De långa penningmarknadsräntorna har däremot fallit efter en topp under andra hälften av juni 2004. Lutningen på penningmarknadens avkastningskurva har sålunda minskat. Skillnaden mellan tolv månaders och en månads Euribor krympte från 35 punkter i slutet av juni till 20 punkter den 1 september 2004 (se diagram 13).

Nedgången i de långa penningmarknadsräntorna avspeglades också i utvecklingen av implicita tremånaders Euribor-terminer (se diagram 14). Räntorna som impliceras av tremånaders Euribor-terminer som förfaller i december 2004 samt i mars och juni 2005 föll mellan 19 och 43 punkter från slutet av juni till den 1 september 2004 till 2,20 %, 2,31 % respektive 2,46 %. Denna utveckling tyder på att marknadsdeltagarna reviderat ned sina förväntningar när det gäller de korta räntornas utveckling under resten av 2004 och början av 2005.

De implicita volatiliteter som härleds ur optioner på tremånaders Euribor-terminer har minskat ytterligare under de senaste månaderna från vad som redan var låga nivåer i slutet av juni 2004 (se diagram 15). Detta tyder på marknadsdeltagarnas osäkerhet i nuläget om de korta räntornas utveckling under kommande månader är relativt låg.

Diagram 13 Penningmarknadsräntor

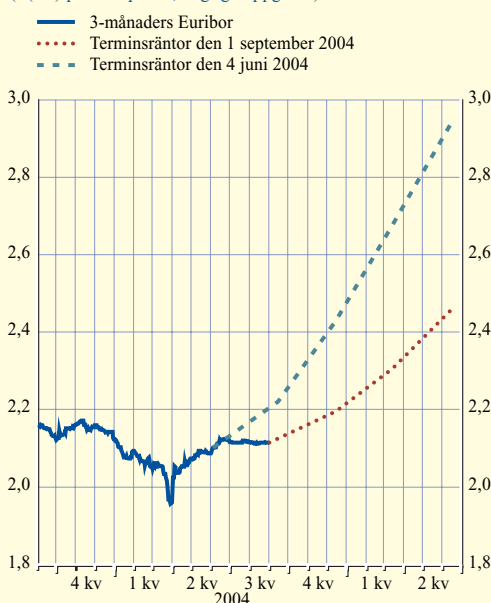
(i (R2) procent per år; procentenheter; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

Diagram 14 3-månadersräntor och terminräntor

(i (R2) procent per år; dagliga uppgifter)

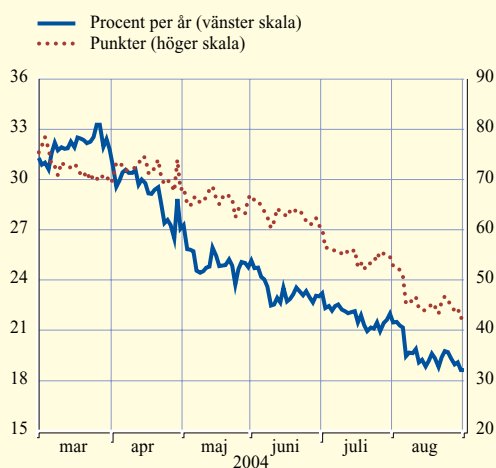


Källa: Reuters.

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

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

(i (X3) procent per år; punkter; dagliga uppgifter)

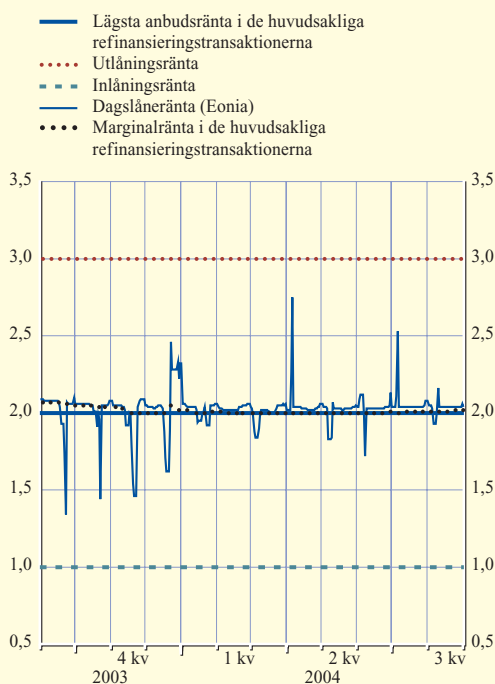


Källor: Bloomberg och ECB:s beräkningar.

Anm. Punktmåttet erhålls genom att den implicita volatiliteten i procent multipliceras med motsvarande ränta (se även rutan "Measure of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures" på s. 13-16 i majutgåvan 2002 av ECB:s Monthly Bulletin).

Diagram 16 ECB:s räntor och dagslåneräntan

(i (X3) procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: ECB och Reuters.

Under större delen av perioden mellan slutet av juni och den 1 september 2004 var förhållandena mycket stabila när det gäller likviditet och räntor för dagslån (se diagram 16). Under de tre senaste månaderna har marginalräntan och den vägda genomsnittsräntan i Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner i allmänhet legat 1 eller 2 punkter över den lägsta anbudsräntan. Eonia (euro overnight index average) har legat på ca 2,04 % under större delen av tiden, med undantag för de sista dagarna av de uppfyllandeperioder som avslutades den 6 juli och den 10 augusti 2004 (se ruta 2). I Eurosystemets tre långfristiga refinansieringstransaktioner som avvecklades den 1 juli, den 29 juli och den 26 augusti låg räntorna mellan 3 och 5 punkter under tremånaders Euribor (räntan) som rådde dessa dagar.

I en monetär union såsom euroområdet styr penningpolitiken penningmarknadsräntorna på ett enhetligt sätt i alla deltagande länder. Samtidigt kan dessa länder ha en helt skiljaktig inflationsutveckling. Mot denna bakgrund analyseras i ruta 3 problemet med att mäta realräntor i euroområdet.

Ruta 2

LIKVIDITETSLÄGET OCH PENNINGPOLITISKA TRANSAKTIONER FRÅN DEN 12 MAJ TILL DEN 10 AUGUSTI 2004

I denna ruta granskas ECB:s likviditetshantering under de tre uppfyllandeperioder som avslutades den 8 juni, den 6 juli och den 10 augusti 2004.

Banksystemets likviditetsbehov

Bankernas likviditetsbehov ökade betydligt under den granskade perioden (se diagram A), främst beroende på att de autonoma faktorerna (dvs. likviditetsfaktorer som normalt inte har samband med användningen av penningpolitiska instrument) resulterade i ett större netto. Detta absorberade i genomsnitt 178,7 miljarder euro, vilket var mer än i någon period sedan januari 1999. Ökningen berodde på den ihållande ökningen i utelöpande sedlar, som nådde en historisk toppnivå på 467,9 miljarder euro i början av augusti. Inlåningen från den offentliga sektorn var också ovanligt hög under den granskade perioden. Den nådde 87,5 miljarder euro i slutet av juni, vilket var den högsta noteringen sedan början av etapp tre av EMU. Kassakraven ökade med 4 miljarder euro under den granskade perioden medan överskottsreserverna (dvs. bankernas avistabehållningar utöver kassakraven) fluktuerade i begränsad utsträckning kring ett genomsnittligt värde på 0,68 miljarder euro.

Likviditetstillgång och räntor

I takt med den stigande likviditetsefterfrågan ökade också volymen öppna marknadsoperationer under den granskade perioden (se diagram A). Vid den huvudsakliga refinansieringstrans-

Diagram A Likviditetsbehov inom banksektorn och likviditetsförsörjning

(miljarder EUR; dagligt genomsnitt för hela perioden visas intill varje post)

- Huvudsakliga refinansieringstransaktioner: 242,19 miljarder euro
- Långfristiga refinansieringstransaktioner: 75,00 miljarder euro
- Avistabehållning: 138,36 miljarder euro
- Kassakravnivå (kassakrav: 137,68 miljarder euro; kassaöverskott: 0,68 miljarder euro)
- Autonoma faktorer: 178,74 miljarder euro

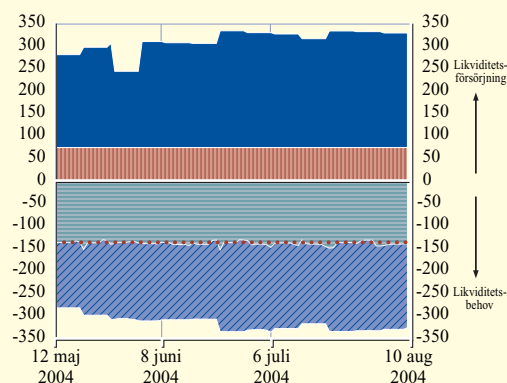
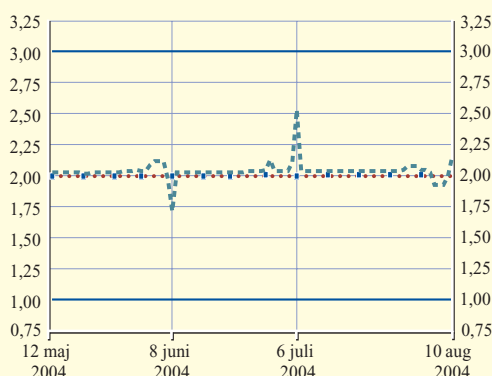


Diagram B Eonia och ECB:s räntor

(daglig ränta i procent)

- Marginalränta
- Lägsta anbudsränta
- - - Eonia
- Korridor som fastställs genom marginalränta och inlåningsfacilitet



aktion (HRT) som avvecklades den 23 juni tilldelades 260 miljarder euro, det högsta beloppet någonsin. Motparterna anpassade smidigt sina anbud till de ökade tilldelningsbeloppen och avgivna anbud i förhållande till godtagna anbud (anbudens täckningskvot) fortsatte att variera runt 1,25. Denna nivå har varit rådande sedan mars 2004 när den första HRT med en veckas löptid genomfördes. För alla HRT som avvecklades under den granskade perioden var skillnaden mellan den lägsta anbudsräntan och marginalräntan samt mellan marginalräntan och den vägda genomsnittsräntan antingen noll eller en punkt.

Eonia (euro overnight index average) fortsatte att ligga inom ett smalt band mellan 2,03 % och 2,05 % (se diagram B), med undantag för dagar som inföll i slutet av månaden eller efter den sista HRT-tilldelningen i en uppfyllandeperiod. Efter de senaste HRT-tilldelningarna var Eonia som vanligt mera instabil och fluktuerade främst alltefter marknadsdeltagarnas föreställningar om hur likviditetssläget skulle utvecklas. Efter den sista HRT i uppfyllandeperioden som avslutades den 8 juni steg Eonia tillfälligt till 2,12 % eftersom marknadsdeltagarna uppfattade likviditetssläget som något stramt. Emellertid gick räntan ned till 1,72 % på denna uppfyllandeperiods sista dag eftersom likviditetssläget visade sig vara något lätt med ett nettoutnyttjande av inlåningsfaciliteten på 2,1 miljarder euro. I slutet av påföljande uppfyllandeperiod var Eonia förhållandevis stabil och började fluktuera först på periodens två sista dagar. Under dessa två dagar steg Eonia till 2,53 % på grund av ett stramt likviditetssläge och perioden slutade med ett nettoutnyttjande av utlåningsfaciliteten på 5,4 miljarder euro. Efter den sista HRT under uppfyllandeperioden som avslutades den 10 augusti föll Eonia till 1,93 % den 6 augusti 2004 då marknadsdeltagarna uppenbarligen förväntade sig att perioden skulle mynna ut i ett lätt likviditetssläge. Emellertid steg Eonia något förvånande till 2,16 % på uppfyllandeperiodens sista dag trots att likviditetssläget faktiskt var lätt, så att perioden slutade med ett nettoutnyttjande av inlåningsfaciliteten på 4,0 miljarder euro.

Ruta 3

HUR REALRÄNTAN MÄTS I LÄNDERNA I EUROOMRÅDET

I euroområdet, precis som i andra monetära unioner, är den officiella räntan som sätts av centralbanken densamma i alla deltagande länder. På en integrerad marknad som t.ex. euroområdet är kursdifferenserna på homogena finansiella instrument i allmänhet små mellan de olika länderna. Samtidigt är det normalt med inflationsskillnader mellan olika länder eller regioner eftersom detta är en del i justeringsmekanismen och resultatet av utbuds- och efterfrågechocker i regionernas ekonomier. Kombinationen av de två ovannämnda faktorerna innebär att skillnaden mellan den nominella räntan och den faktiska inflationstakten vid varje given tidpunkt kan variera mellan länder. I detta sammanhang påstås det ibland a) att denna divergens implicerar en skillnad i "realränta" och b) att skillnaden kan få destabiliserande effekter för de nationella ekonomierna. Exempelvis hävdas det att länder med högre inflation än genomsnittet även skulle ha en lägre realränta vilket i sin tur skulle främja den inhemska efterfrågan och förstärka inflationstrycket.

Dessa synsätt tar dock inte hänsyn till alla de underliggande faktorerna och kan av olika orsaker t.o.m. vara missvisande.

Vad gäller skillnader i realränta mellan olika länder finns det flera aspekter kring beräkningen som måste beaktas. Ovannämnda argument framförs med hänvisning till ett realräntemått som beräknas genom att den aktuella inflationen subtraheras från den nominella räntan. En sådan

beräkning som görs i efterhand är dock inte något korrekt mått på den realränta som de ekonomiska aktörerna tar hänsyn till i sina konsumtions- och investeringsbeslut.

Realränta är ett mått på den reala avkastning som en investering förväntas ge under en given tidsperiod. Vad som är avgörande för konsumtion och investeringar är alltså realräntan vid investeringstillfället, d.v.s. skillnaden mellan marknadsräntan och inflationsförväntningarna under investeringens livslängd. Det är självklart att förväntningarna, vid varje tidpunkt och i varje land, om det framtida inflationsutfallet för perioder som är längre än några få månader kan skilja sig avsevärt från den aktuella inflationen. I en valutaunion där växelkurserna mellan länderna är låsta kan man också förvänta sig att inflationsförväntningar, särskilt sådana som avser medellånga och långa tidsperioder, skiljer sig mindre åt mellan länderna än inflationsförväntningar på kort sikt. Detta beror på att större inflationsskillnader i längden inte kan upprätthållas i en valutaunion eftersom de skulle medföra en kontinuerligt sjunkande konkurrenskraft för vissa länder. I realiteten kan endast små skillnader i inflationsutvecklingen mellan olika länder upprätthållas över längre tidsperioder, och främst gäller detta sådana som beror på olika prisnivåer och konvergerande inkomster samt/eller Balassa-Samuelson effekter.¹ Därför är det rationellt att konsumenter och investerare inte mekaniskt extrapolerar den observerade "nationella" inflation (som kan ha olika orsaker) till framtiden.

Det finns ett antal bevis på att den monetära unionen har minskat spridningen av inflationsförväntningarna mellan euroländerna på medellång sikt.

Ett problem som uppstår vid efterhandsbedömningen av inflationsförväntningar (över olika tidsperioder) är att dessa är svåra att mäta. Det finns dock vissa mått på inflationsförväntningar, t.ex. sådana som är baserade på enkätundersökningar och sådana som kan härledas från obligationsräntorna.

Som illustration görs i tabell A en jämförelse mellan den verkliga och den förväntade realräntan, den senare beräknad med hjälp av genomsnittet av inflationsförväntningarna (för konsumentprisindex) för den aktuella tidsperioden som sammanställts av företaget Consensus Economics. Consensus sammanställer information om inflationsförväntningar på kort sikt för alla länder i euroområdet utom Luxemburg, men för längre tidsperioder samlas dessa uppgifter bara in för de fem största länderna i euroområdet. Med hjälp av uppgifterna från Consensus Economics är det därför inte möjligt att sammanställa uppgifter över de långsiktiga inflationsförväntningarna för alla länder i euroområdet. Därför avser uppgifterna om de långa realräntorna i tabellen endast dessa fem länder (som står för 85 % av euroområdets BNP).

Inte oväntat visade det sig att spridningen av realräntan mellan de olika länderna i verkligheten blev avsevärt lägre än prognoserna indikerat. För de korta räntorna är minskningen i den (ovägda) standardavvikelsen 27 punkter (från 0,80 till 0,53) under perioden 1999-2004. Minskningen är ännu tydligare när det gäller de långa räntorna som normalt har större betydelse för ekonomiska beslut än de korta räntorna. Om man ser till de långa räntorna är minskningen i standardavvikelsen 36 punkter (från 0,62 till 0,26) under perioden 1999-2004. Intressant att notera är att denna situation skiljer sig kraftigt från vad som gällde för perioden 1990-98, då de förväntade inflationsskillnaderna ofta var större än inflationskillnaderna vid de observationstillfället.

¹ Se ECB:s rapport med titeln "Inflation differentials in the euro area: Potential causes and policy implications" som publicerades i september 2003.

Utvald statistik över realräntemått i euroområdet

(i procent per år)

	Korta realräntor ¹⁾		Långa realräntor ²⁾	
	Ex ante	Ex post	Ex ante	Ex post
	Nominell ränta deflaterad efter:			
	Inflationsprognos för påföljande år ³⁾	Aktuell årlig HIKP-inflation	Lånsiktig (6-10 år i framtiden) inflationsprognos ³⁾	Aktuell årlig HIKP-inflation
Genomsnittlig nivå ⁴⁾				
1999-juli 2004	1,51	1,24	2,92	2,75
juli 2004	0,33	-0,21	2,46	1,96
Standardavvikelse				
1999-juli 2004 <i>ovägt ⁵⁾</i>	0,53	0,80	0,26	0,62
<i>vägt ⁴⁾</i>	0,45	0,70	0,23	0,57
juli 2004 <i>ovägt ⁵⁾</i>	0,50	0,86	0,32	0,70
<i>vägt ⁴⁾</i>	0,46	0,59	0,30	0,54
Memo post:				
Genomsnittlig nivå ⁴⁾ 1990-1998	4,60	4,68	5,15	5,12
Standardavvikelse 1990-1998 <i>ovägt ⁵⁾</i>	1,69	0,82	1,29	0,68
<i>vägt ⁴⁾</i>	1,26	0,75	1,23	0,64

²⁾ Se rapporten i fotnot 1 och de referenser som omnämns där.

Källor: BIS, Consensus Economics, ECB, ECB:s beräkningar, Eurostat och Reuters.

1) 3-månadersränta på penningmarknaden (Euribor för perioden 1999-2004). Alla länder i euroområdet utom Luxemburg.

2) Ränta för 10-åriga statsobligationer om denna finns; annars ränta för instrument med närmast löptid. Uppgifterna omfattar Frankrike, Tyskland och Italien och fr.o.m. 1995 även Nederländerna och Spanien.

3) Prognoser för individuella länder har tagits från Consensus Economics.

4) Baserad på 2002 års BNP-vikter vid PPP-växelkurser.

5) Samma vikt åsätts varje inkluderat land i euroområdet.

Ett annat problem för mätningen är det faktum att de ekonomiska aktörerna i varje land eller region utgör en heterogen grupp, och att olika mått på realränta inte är intressanta för alla aktörer. Till exempel är den lokala prisutvecklingen av mindre betydelse för de investeringsbeslut som ett internationellt verksamt företag tar än för de beslut en konsument tar. Detta tydliggör att varje val av prisindex för beräkningen av realräntan är något godtyckligt och eventuellt inte representativt för den verklighet som merparten av befolkningen lever i.

Samtidigt som det alltså är svårt att i efterhand mäta realräntan, bör man också kritiskt granska påståendet att förekomsten av inflationsskillnader i sig kan få destabiliserande effekter för de enskilda länderna. I detta sammanhang måste flera aspekter beaktas.

Generellt måste man komma ihåg att ekonomiska konsekvenser av förväntade inflationsskillnader – och därmed skillnader i realränta – beror på den underliggande orsaken till skillnaderna. Om t.ex. inflationen i ett visst land ligger under genomsnittet och detta beror på en produktivitetstillväxt över genomsnittet är detta en indikation på att landet har god förmåga att dra till sig investeringar, även om ”realräntan” är högre än i andra länder. Resonemanget gäller även det motsatta förhållandet – om hög inflation förorsakas av mycket stora löneökningar förbättras inte nödvändigtvis landets förmåga att dra till sig investeringar trots att ”realräntan” är förhållandevis låg i landet. I flera studier under senare tid har man i själva verket visat att olika aspekter på efterfråga, utbud och strukturfrågor har varit betydelsefulla när det gäller att förklara olika inflationstakt i olika länder i euroområdet på senare år.² Dessa olika faktorer kan få väldigt olika konsekvenser för de berörda ekonomierna.

²⁾ Se rapporten i fotnot 1 och de referenser som omnämns där.

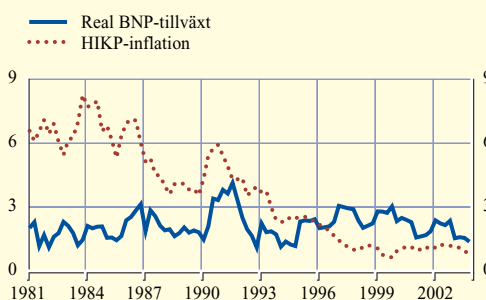
Såsom påpekats ovan finns det i en valutaunion där växelkurserna mellan länderna är låsta starka marknadskrafter som har en stabiliserande effekt. Särkilt om ett land på grund av svag efterfrågan har en inflation under genomsnittet kommer dess konkurrenskraft gentemot andra länder att öka. Efter en tid leder detta i allmänhet till ökad efterfrågan i landet (och minskad efterfrågan i andra länder). Ett antal nya studier visar att den ”reala växelkurskanalen”, även om det tar tid, till slut blir den viktigaste justeringsfaktorn.³

Sammanfattningsvis kan sägas att påståendet att inflationsskillnader i en monetär union kan medföra stora skillnader i realränta mellan länderna och därigenom få destabiliserande effekter på nationell nivå oftast är baserat på ett förenklat resonemang. För det första är det viktigt att komma ihåg att realräntan som är avgörande för ekonomiska beslut måste mätas vid investeringstidpunkten, d.v.s. inflationsförväntningarna för den aktuella tidsperioden måste beaktas. Det finns alltså goda ekonomiska grunder för privata aktörer att inte förvänta sig att stora inflationsskillnader kan bestå i en monetär union eftersom detta skulle indikera en kontinuerligt sjunkande konkurrenskraft. För det andra måste orsakerna bakom en divergerande inflationsutveckling beaktas om man skall kunna bedöma deras eventuella ekonomiska konsekvenser. I detta sammanhang dominerar normalt den stabiliserande roll som konkurrenskraften har.

Trots att tiden sedan etapp tre av EMU startade inte är tillräckligt lång för att dra några definitiva slutsatser är det värt att notera att det ännu inte framkommit några bevis på ökad divergens när det gäller den ekonomiska utvecklingen mellan länderna i euroområdet. Såsom framgår av diagram A har skillnaderna i real BNP-tillväxt under de senaste åren legat nära sitt historiska genomsnitt.

Slutligen får man inte glömma bort att den genomsnittliga realräntenivån (oavsett hur denna beräknas) sedan 1999 varit historisk sett mycket låg i alla länder i euroområdet. Detta visar också fördelarna med valutaunionen och konvergensprocessen inför denna, där lägre inflation och sjunkande inflationsförväntningar, växelkursstabilitet och förbättrade offentliga finanser tillsammans har lett till avsevärt lägre riskpremier för räntor.⁴ För att fullt ut utnyttja dessa fördelar måste strukturreformer genomföras i euroområdet, främst med målsättningen att skapa mer flexibla arbets- och produktmarknader så att regionernas förmåga att klara av ekonomiska chocker förbättras.

Variationer ¹⁾ i real BNP-tillväxt och HIKP-inflation i euroområdet



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar baserade på uppgifter från Eurostat.

1) Övägd standardavvikelse för de årliga procentuella förändringarna.

³ Se t.ex. S. Deroose, S. Langedijk och W. Roeger (2004), Reviewing adjustment dynamics in EMU: from overheating to overcooling, Economic Papers nr 198, European Economy, European Commission, samt I. Angeloni och M. Ehrmann (2004), Euro area inflation differentials, ECB Working Paper nr 388.

⁴ För en analys av realräntans utveckling under de senaste 40 åren i euroområdet och Tyskland se även rutan ”Euroområdets nuvarande räntor i ett historiskt perspektiv” i ECB:s månadsrapport för september 2003.

2.6 OBLIGATIONSMARKNADERNA

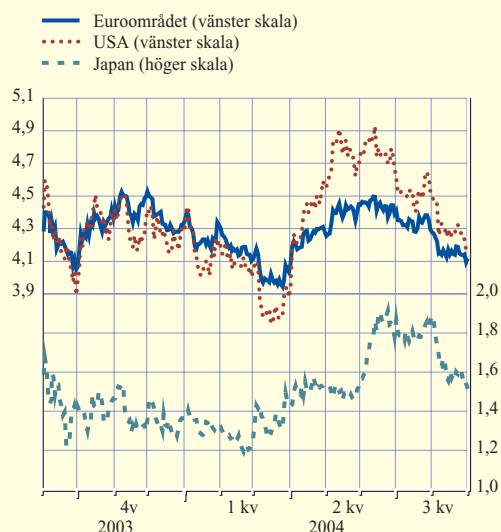
De långa obligationsräntorna i USA och i euroområdet har fallit betydligt sedan början av juni. De främsta faktorerna bakom denna nedgång verkar vara avtagande långfristiga inflationsförväntningar och vissa marknadsdeltagares oro i fråga om de globala tillväxutsikterna. Även den implicita volatiliteten på obligationsmarknaderna, som ger en fingervisning om marknadsdeltagarnas osäkerhet om obligationsräntornas utveckling framöver, gick ned de senaste månaderna.

USA

I USA gick de långa obligationsräntorna ned betydligt under de senaste tre månaderna varigenom den stigande trenden från slutet av första kvartalet och början av juni 2004 bröts (se diagram 17). Nedgången hade samband med ett avsevärt fall i såväl den indexerade tioåriga obligationsräntan som den tioåriga brytpunkten för inflationen, mätt som ränteskillnaden mellan jämförbara nominella och indexerade statsobligationer. Nedgången i de nominella obligationsräntorna följde på framläggandet av oväntat svaga nya uppgifter om den ekonomiska utvecklingen och inflationen i USA, framför allt sysselsättningsstatistik. Att oljepriserna nått toppnoteringar för året kan dessutom ha föranlett marknadsdeltagare att revidera sina bedömningar av utsikterna för den amerikanska ekonomin. Denna utveckling fick i sin tur marknaden att justera ned sin bedömning av hur de korta amerikanska räntorna kan komma att röra sig framöver.

Diagram 17 Långa statsobligationsräntor

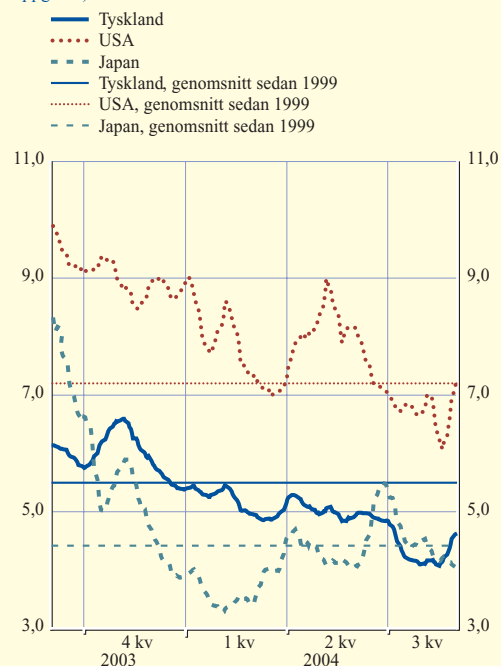
(i procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: Reuters och Thomson Financial Datastream.
Anm. Långa statsobligationer avser obligationer med 10 års eller närmast tillgängliga löptid.

Diagram 18 Implicit volatilitet på obligationsmarknader

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



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

Från slutet av juli till den 1 september 2004 fortsatte de tioåriga nominella obligationsräntorna att falla. Nedgången var ca 35 punkter till ca 4,2 % sistnämnda dag. Under samma period gick de tioåriga reala obligationsräntorna ned med 25 punkter till 1,4 %. Detta ledde till att den tioåriga brytpunkten för inflationen föll med 10 punkter till 2,4 % den 1 september.

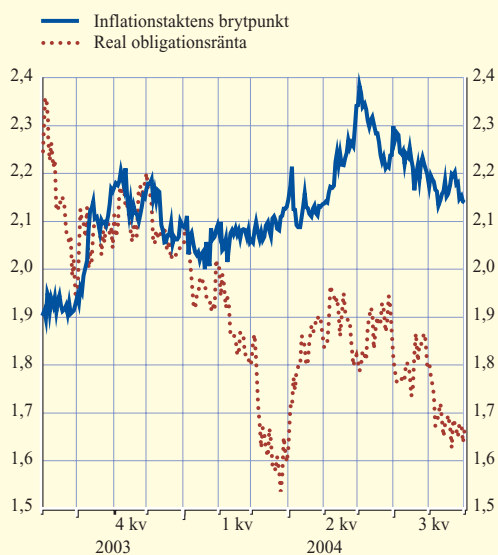
Marknadsdeltagarnas osäkerhet om den framtida utvecklingen av de långa obligationsräntorna i USA, mätt med tiodagars glidande medelvärdet för den implicita volatiliteten i tioåriga amerikanska statsskuldsterminer, minskade under de tre senaste månaderna och låg den 1 september ungefär på genomsnittet sedan 1999 (se diagram 18). Detta tyder på att marknadsdeltagarna blivit mindre osäkra än under andra kvartalet om obligationsräntorna framöver.

JAPAN

I Japan fluktuerade de långa obligationsräntorna betydligt under de senaste tre månaderna, främst i anslutning till nya uppgifter om den ekonomiska aktiviteten. I juni hölls obligationsräntorna uppe av framkommande makroekonomisk statistik som marknadsdeltagarna tolkade som en bekräftelse på solid ekonomisk tillväxt i Japan. De japanska obligationsräntorna gick ned igen i augusti sedan svagare BNP-siffror än väntat sig redovisats för andra kvartalet 2004 och den 1 september var de nere på 1,5 %, samma nivå som i början av juni.

Diagram 19 Real obligationsränta och inflations-taktens brytpunkt

(i procent per år; dagliga uppgifter)

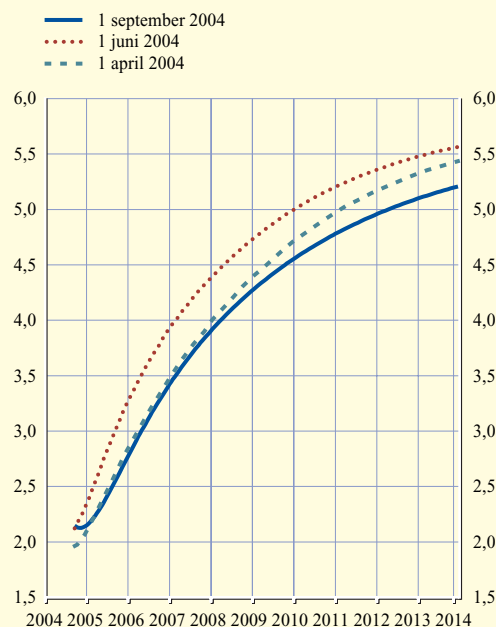


Källa: Reuters.

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 på s. 16 i ECB:s månadsrapport för februari 2002.

Diagram 20 Implicita terminräntor för dagslån i euroområdet

(i procent per år; dagliga uppgifter)



Källa: ECB:s uppskattning.

Anm. Den implicita terminräntekurvan, som härleds ur den räntestruktur som observeras på marknaden, visar marknadens förväntningar på de korta räntornas framtida nivåer. Den metod som används för att beräkna implicita terminräntekurvor beskrivs på s. 26 i ECB:s månadsrapport för januari 1999. De uppgifter som används i uppskattningar härleds ur swappavtal.

Marknadsdeltagarnas osäkerhet om obligationsräntorna framöver, mätt med den implicita volatiliteten på obligationsmarknaden, fluktuerade betydligt under de tre senaste månaderna. Efter en brant ökning i juni minskade obligationsmarknadens implicita volatilitet i juli och i augusti låg den något lägre än genomsnittet sedan januari 1999.

EUROOMRÅDET

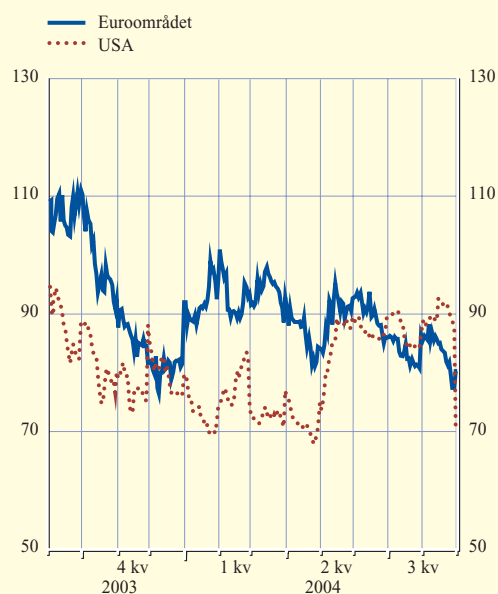
De långa obligationsräntorna i euroområdet föll parallellt med de amerikanska under de tre senaste månaderna, även om nedgången var mindre i euroområdet. Detta medförde att skillnaden mellan de amerikanska och euroområdets långa obligationsräntor krympte till ca 5 punkter den 1 september. Liksom i USA har fallet i de nominella obligationsräntorna sedan början av juni haft samband med en nedgång i euroområdets tioåriga brytpunkten för inflationen som föll till 2,1 % den 1 september (se diagram 19). Sedan slutet av juli har de reala obligationsräntorna, mätta som räntan på tioåriga indexerade statsobligationer (indexerade till euroområdets HIKP exklusive tobakspriser) fallit ca 15 punkter och låg på 1,7 % den 1 september. Detta speglade marknadsdeltagarnas oro för de globala ekonomiska utsikterna, särskilt i ljuset av höga oljepriser.

Nedgången i de nominella obligationsräntorna under de tre senaste månaderna speglades av att den implicita terminräntekurvan försköts nedåt i sin helhet, men mest på den långa änden (se diagram 20). Samtidigt minskade osäkerheten på euroområdets obligationsmarknader, mätt som den implicita volatiliteten på obligationsmarknaderna, under de tre senaste månaderna. Den 1 september låg den på en låg nivå som väsentligt understeg genomsnittet sedan januari 1999.

På euroområdets marknader för företagsobligationer har räntedifferensen i förhållande till statsobligationer krympt något sedan början av juni och har fortsatt att ligga på en låg nivå (se diagram 21). Skillnaden mellan räntorna på obligationer utgivna av företag med kreditbetyget BBB och jämförbara statsobligationer i euroområdet krympte i augusti och låg den 1 september på ca 80 punkter, vilket var något mer än motsvarande skillnad för amerikanska BBB-klassade företag. Den senaste tidens utveckling av ränteskillnaden mellan företags- och statsobligationer tyder alltså på att kreditrisken vid finansiering av företag i euroområdet uppfattas som relativt låg av deltagarna på obligationsmarknaden.

Diagram 21 Ränteskillnad mellan företagsobligationer och statsobligationer i euroområdet och USA

(punkter; dagliga uppgifter; BBB-rating)



Källor: Bloomberg och ECB:s beräkningar.

Anm. Ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer beräknas som skillnaden mellan räntan på 7-10-åriga företagsobligationer och räntan på 7-10-åriga statsobligationer.

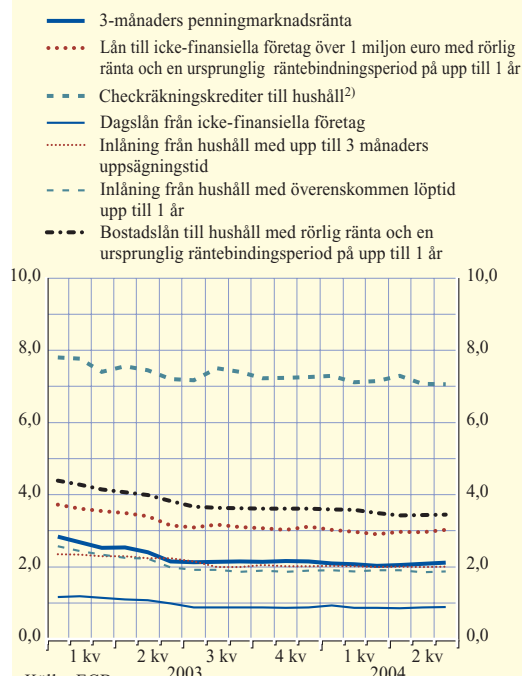
2.7 UTLÅNINGS- OCH INLÅNINGSRÄNTOR

Under andra kvartalet 2004 utvecklades MFI-räntorna på nya avtal splittrat men flertalet räntor föll något. Den nedåtriktade trenden från kvartalen innan höll således i sig.

Flertalet korta MFI-räntor på nya avtal förblev i stort sett oförändrade i juni 2004 (se diagram 22 och tabell 6) och flertalet av dem tenderade att gå ned något under andra kvartalet och låg därmed ungefär i linje med rörelserna i penningmarknadsräntorna. I ett längre perspektiv föll de korta MFI-räntorna något från maj 2003 (den sista rapportperioden före sänkningen av ECB-räntorna i juni 2003) till juni 2004 vilket i stort sett speglade utvecklingen av penningmarknadsräntorna (t.ex. föll tremånaders penningmarknadsräntan ca 30 punkter under samma period). Sammantaget föll räntorna på kort inlåning från hushållen under denna period ungefär 25-35 punkter medan räntan på kortfristig inlåning från icke-finansiella företag (dvs. med en avtalad löptid upp till ett år) gick ned 45 punkter. Samtidigt föll räntan på avistainlåning från icke-finansiella företag med mindre än 20 punkter, vilket emellertid stämmer överens med det traditionellt långsammare genomslaget på denna slags inlåning.

Diagram 22 Korta MFI-räntor och en kort marknadsränta

(i procent per år; räntesatser på nya avtal; viktade ¹⁾)



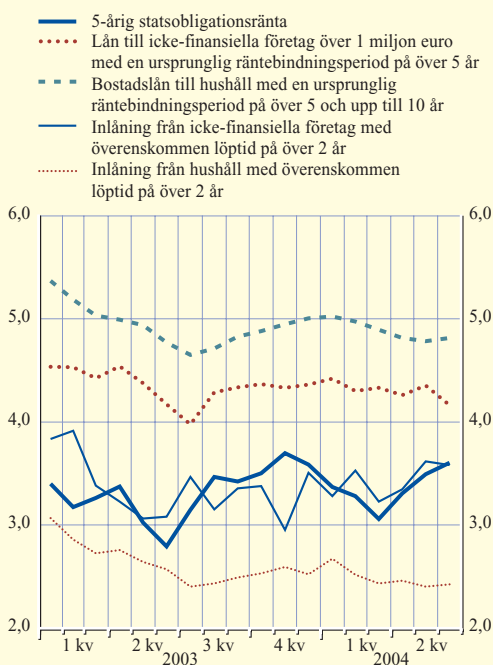
Källa: ECB.

1) För perioden från och med december 2003 beräknas MFI:s vägda räntesatser på grundval av landsvikter som konstruerats utifrån ett 12-månaders glidande medelvärde för nya avtalsvolym. För perioden innan, från januari till november 2003, beräknas MFI:s vägda räntesatser på grundval av landsvikter som konstruerats utifrån medelvärdet av nya avtalsvolym under 2003. För närmare information se ruta med titeln "Analysing MFI interest rates at the euro area level" i ECB:s månadsrapport för augusti 2004.

2) Med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod upp till 1 år.

Diagram 23 Långa MFI-räntor och en lång marknadsränta

(i procent per år; räntesatser på nya avtal; viktade ¹⁾)



Källa: ECB.

1) För perioden från och med december 2003 beräknas MFI:s vägda räntesatser på grundval av landsvikter som konstruerats utifrån ett 12-månaders glidande medelvärde för nya avtalsvolym. För perioden innan, från januari till november 2003, beräknas MFI:s vägda räntesatser på grundval av landsvikter som konstruerats utifrån medelvärdet av nya avtalsvolym under 2003. För närmare information se ruta med titeln "Analysing MFI interest rates at the euro area level" i ECB:s månadsrapport för augusti 2004.

Tabell 6 MFI:s räntor på nya avtal ¹⁾

(procent per år, punkter)

	Procent per år						Förändring i punkter tom juni 2004 ²⁾		
	2004 jan	2004 feb	2004 mar	2004 apr	2004 maj	2004 juni	2003 jan	2003 maj	2004 maj
MFI:s räntor på inlåning									
Inlåning från hushåll									
Med överenskommen löptid upp till 1 år	1,91	1,88	1,91	1,91	1,86	1,88	-70	-35	2
Med överenskommen löptid över 2 år	2,68	2,52	2,44	2,46	2,40	2,43	-64	-21	2
Med uppsägningstid upp till 3 månader	2,03	2,02	2,00	2,01	2,00	2,00	-34	-23	1
Med uppsägningstid över 3 månader	2,65	2,63	2,59	2,57	2,55	2,54	-73	-56	-1
Dagslån från icke-finansiella företag									
	0,93	0,87	0,86	0,85	0,87	0,88	-28	-19	1
Inlåning från icke-finansiella företag									
Med överenskommen löptid upp till 1 år	1,99	1,98	1,96	1,97	1,96	1,99	-73	-45	2
Med överenskommen löptid över 2 år	3,28	3,53	3,23	3,35	3,62	3,58	-25	52	-4
MFI:s räntor på lån									
Lån till hushåll för konsumtion									
Med en rörlig ränta och fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod upp till 1 år	7,29	7,12	7,15	7,29	7,07	7,06	-74	-38	0
Lån till hushåll för bostadsköp									
Med en rörlig ränta och fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod upp till 1 år	3,59	3,58	3,49	3,42	3,43	3,45	-93	-53	2
Fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod mellan 5 och 10 år	5,02	4,97	4,89	4,82	4,78	4,81	-56	-12	3
Checkräkningskrediter till icke-finansiella företag									
	5,65	5,63	5,56	5,52	5,46	5,44	-76	-37	-2
Lån upp till 1 miljon euro till icke-finansiella företag									
Med en rörlig ränta och fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod upp till 1 år	4,07	4,04	3,98	3,94	3,96	3,96	-93	-52	-1
Fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod över 5 år	4,80	4,79	4,80	4,70	4,63	4,72	-45	-23	9
Lån över 1 miljon euro till icke-finansiella företag									
Med en rörlig ränta och fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod upp till 1 år	3,02	2,97	2,90	2,97	2,96	3,03	-69	-37	7
Fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod över 5 år	4,42	4,30	4,33	4,26	4,36	4,16	-37	-21	-19
Memo									
3-månaders penningmarknadsränta	2,09	2,07	2,03	2,05	2,09	2,11	-72	-30	2
Ränta på 2-åriga statsobligationer	2,41	2,38	2,16	2,39	2,55	2,74	10	43	19
Ränta på 10-åriga statsobligationer	3,37	3,28	3,06	3,31	3,50	3,60	20	58	10

Källa: ECB.

1)MFI-räntorna på nya avtal är viktade. För perioden från och med december 2003 beräknas de viktade MFI-räntorna med användning av ländervikter som grundar sig på ett 12-månaders glidande medeltal av antalet nya avtal. För perioden innan, dvs. från januari till november 2003, beräknas de viktade MFI-räntorna med användning av ländervikter som grundar sig på genomsnittet av antalet nya avtal 2003. För ytterligare information, se ruta med titeln "Analysing MFI interest rates at the euro area level" i ECB:s månadsrapport för augusti 2004.

De korta utlåningsräntorna föll ca 40-50 punkter totalt från maj 2003 till juni 2004 vilket innebär att skillnaden mellan räntorna på korta MFI-lån och jämförbara marknadsräntor krympte något under perioden. Anmärkningsvärt är att både räntorna på hushållens bostadslån (med rörlig ränta och upp till ett års ursprunglig räntebindningsperiod) och på mindre lån till icke-finansiella företag (upp till 1 miljon euro med rörlig ränta och upp till ett års ursprunglig räntebindningsperiod) föll över 50 punkter under perioden.

Flertalet långa MFI-räntor steg något i juni 2004 samtidigt som de totalt gick ned under andra kvartalet 2004 (se diagram 23). I synnerhet föll de långa räntorna på lån till icke-finansiella företag och till hushåll för bostadsförvärv ca 10-20 punkter under andra kvartalet under en fas med stigande marknadsräntor. I linje med det traditionellt tröga genomslaget på långa MFI-räntor medförde denna

utveckling att skillnaden gentemot marknadsräntorna med jämförbar löptid krympte. Den minskade skillnaden kunde också i viss mån ha samband med att låntagarnas kreditvärdighet förbättrats de senaste månaderna. Under samma period steg räntan på inlåning från icke-finansiella företag med en avtalad löptid över två år 35 punkter, vilket låg mer i linje med marknadsräntornas utveckling.

I ett längre perspektiv föll de långa MFI-räntorna påtagligt från januari 2003 till juni 2004. Detta står i kontrast till utvecklingen av marknadsräntorna med jämförbar löptid (speglade av den femåriga statsobligationsräntan i euroområdet) som steg ca 20 punkter under perioden. Räntorna på långfristig inlåning från hushållen föll ca 65-75 punkter under perioden, medan räntan på långfristig inlåning från icke-finansiella företag gått ned ca 25 punkter. Denna utveckling speglar troligen den typiska eftersläpning varmed MFI:s långa inlåningsräntor anpassar sig till förändringar i marknadsräntorna vilka föll före januari 2003. När det gäller de långa utlåningsräntorna föll räntan på hushållens bostadslån (med en ursprunglig räntebindningsperiod på över fem och upp till tio år) nästan 60 punkter från januari 2003 till juni 2004 medan räntorna på långa lån till icke-finansiella företag (med en ursprunglig räntebindningsperiod över fem år) föll 45 punkter. Även om denna utveckling i viss mån avspeglar ett långsamt genomslag från marknadsräntor till MFI-räntor kunde den delvis också bero på att bankerna bedömt låntagarnas kreditrisk mera positivt, vilket indikeras av att skillnaden krympt mellan MFI:s långa utlåningsräntor och räntan på femåriga statsobligationer (se rutorna med titlarna "The results of the July 2004 bank lending survey for the euro area" och "Analysing MFI interest rates at the euro area level" i ECB:s månadsrapport för augusti 2004).

2.8 AKTIEMARKNADERNA

Aktiekurserna i de större ekonomierna har fallit sedan slutet av juni efter att ha gått upp under de föregående två månaderna. Mot bakgrund av höga oljepriser satte investerarnas oro för vinstutsikterna och för de ekonomiska aktiviteterna ett nedåtriktat tryck på aktiekurserna. Samtidigt verkade nedgången i de långa räntorna i motsatt riktning. Den implicita volatiliteten på aktiemarknaderna, en indikator på marknadsdeltagarnas osäkerhet om aktiekursernas utveckling framöver, ökade i USA och euroområdet under juli och augusti efter ett fall i juni men nivån är fortfarande relativt låg.

USA

Aktiekurserna i USA föll från slutet av juni 2004 till den 1 september (se diagram 24). Å ena sidan utövade sämre ny makroekonomisk statistik än marknaden förväntat sig, särskilt om arbetsmarknaden, och ett antal vinstvarningar från företagen avseende de närmaste kvartalen ett nedåtriktat tryck på de amerikanska aktiekurserna. Aktiekurserna pressades också ned av de höga oljeprisernas förväntade effekt på den ekonomiska tillväxten. I motsatt riktning verkade å andra sidan att de amerikanska långa räntorna, som spelar en nyckelroll vid diskontering till nuvärde av framtida vinster, gick ned liksom förhållandet att de faktiska vinsterna under andra kvartalet överträffade marknadsförväntningar. Enligt Thomson Financial Market förväntar sig marknadsdeltagarna att de amerikanska bolagens vinster stiger med ca 15 % under resten av året för att sakta in till 7,5 % under första kvartalet 2005. Både den brett baserade Standard and Poor's 500 och den teknikdominerade Nasdaq Composite föll under första veckorna av augusti men steg igen under den senaste veckan. Aktiekurserna var därmed i slutet av månaden tillbaka på nivån från slutet av juli. Återhämtningen följde efter en viss nedgång i oljepriserna.

Osäkerheten på aktiemarknaden, mätt som den implicita volatiliteten som härletts ur optioner på Standard & Poor's 500, steg från slutet av juni till den 1 september. Aktiemarknadens volatilitet låg kvar väl under sitt genomsnitt sedan 1999 (se diagram 25).

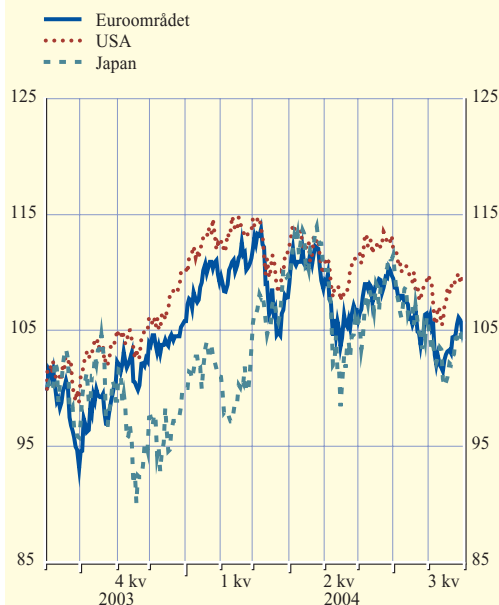
JAPAN

I Japan föll aktiekurserna från slutet av juni till den 1 september. I juni steg aktiekurserna betydligt mot bakgrund av framkommande makroekonomisk statistik som tolkades gynnsamt av marknadsdeltagarna. Den följande kursnedgången tycktes ha samband med att marknadsdeltagarna ändrat sin uppfattning om de ekonomiska utsikterna. Det nedåtriktade trycket på aktiekurserna berodde på att BNP-siffrorna för andra kvartalet var svagare än väntat och, mer allmänt, på att marknadsdeltagarna blivit mera bekymrade över utsikterna för näringslivet. I synnerhet gäller detta resultaten i den japanska exportsektorn som antogs komma att påverkas negativt av ökningen i oljepriserna. Från slutet av juli till den 1 september föll Nikkei 225 med 2 %.

Nedgången i aktiekurserna åtföljdes av en ökning i den implicita volatiliteten beräknad utifrån optioner på Nikkei 225 – ett mått på osäkerheten på den japanska aktiemarknaden – från mitten av juli till mitten av augusti. Efterhand minskade den implicita volatiliteten och höll sig sedan väl under genomsnittet sedan 1999.

Diagram 24 Aktieindex

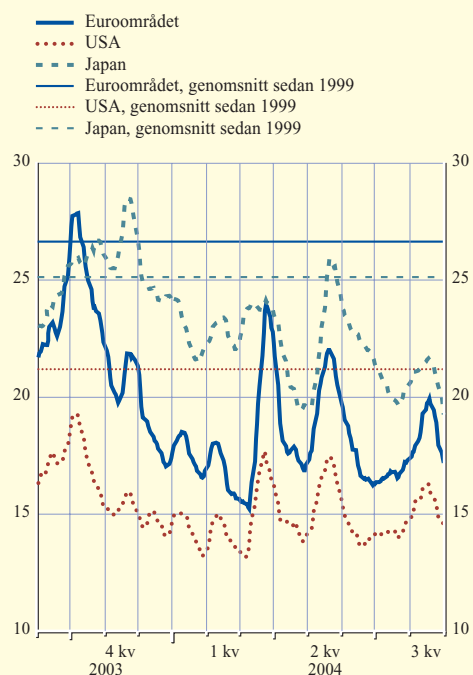
(index: 1 september 2003=100; dagliga uppgifter)



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

Diagram 25 Implicit volatilitet på aktiemarknader

(i 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.

EUROOMRÅDET

I euroområdet föll aktiekurserna från slutet av juni till den 1 september. Oron hos investerarna på aktiemarknaden gällde särskilt den negativa effekt som höga oljepriser kan få på den ekonomiska tillväxten (se ruta 4). Dessutom har ett antal företag justerat ned sina vinstförväntningar för de kommande kvartalen. Nedvärderingen av utsikterna för företagsvinsterna, i synnerhet inom tekniksektorn, framkallades delvis av att marknadens förväntningar på vinstutvecklingen i de amerikanska teknikföretagen försämrades. Samtidigt gav nedgången i de långa räntorna en positiv effekt på aktiekurserna. Vad gäller den senaste utvecklingen föll aktiekurserna, mätta med Dow Jones EURO STOXX med 1 % från slutet av juli till den 1 september. En del av nedgången kan förklaras med att osäkerheten på aktiemarknaden ökade något från slutet av juni till den 1 september, såsom indikeras av det tiodagars glidande medeltalet för den implicita volatiliteten på aktiemarknaden som härletts ur optioner på Dow Jones EURO STOXX 50. Aktiemarknadens volatilitet fortsatte emellertid att ligga klart under sitt historiska genomsnitt sedan 1999 (se diagram 25).

När det gäller den senaste utvecklingen inom olika sektorer inom euroområdet föll aktiekurserna i flertalet av de tio ekonomiska sektorer som omfattas av Dow Jones EURO STOXX från slutet av juni till den 1 september (se tabell 7). Aktierna i energisektorn utvecklades bättre än totalindex medan tekniksektorn avvek mest åt det negativa hållet. Dessa skillnader mellan olika sektors resultat ligger i linje med tidigare erfarenheter från perioder med höga oljepriser, såsom närmare

Tabell 7 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	Konjunk- turkänsliga konsumtions- varor	Icke-konjunk- turkänsliga konsumtions- varor	Energi	Finans	Hälsa	Industri	Teknik	Tele- kom- muni- kation	Sam- hälls- service	EURO STOXX
Branchens andel av av det samlade börsvärdet (vid periodens slut)	5,2	11,9	7,3	12,1	29,7	2,6	9,3	5,7	8,8	7,3	100,0
Kursförändringar (vid periodens slut)											
2 kv 2003	18,0	21,1	7,6	10,3	25,4	15,3	15,6	19,0	17,7	16,8	18,2
3 kv 2003	4,4	4,4	5,1	-2,9	0,5	-2,1	6,2	5,9	-3,1	-3,6	1,1
4 kv 2003	15,5	13,7	2,1	12,0	16,8	13,2	13,6	12,6	13,1	15,1	13,5
1 kv 2004	-4,7	0,6	2,7	0,4	-0,9	11,6	1,3	10,1	4,0	7,2	1,9
2 kv 2004	6,7	4,6	3,4	5,2	1,5	4,2	2,5	-13,6	-0,6	5,1	1,7
juli	-0,4	-3,7	-4,8	1,5	-3,5	-0,2	-1,6	-13,4	-2,4	-0,9	-3,0
augusti	-1,7	-3,6	-3,6	-0,8	0,2	2,5	-0,9	-6,2	-1,2	-0,6	-1,4
Ultimo juni till 1 september 2004	-1,4	-6,6	-7,0	1,5	-2,6	2,5	-1,7	-18,0	-3,7	-0,8	-3,6
Volatilitet (periodgenomsnitt)											
2 kv 2003	24,8	28,0	19,8	22,8	26,8	25,4	18,0	35,3	21,5	20,8	23,0
3 kv 2003	23,3	19,9	12,1	18,3	18,6	17,8	15,1	33,4	14,7	13,5	16,6
4 kv 2003	17,5	17,5	11,6	13,9	14,5	17,2	12,8	23,9	13,2	11,2	14,0
1 kv 2004	15,2	18,4	12,5	16,6	15,6	16,4	15,3	26,9	18,3	14,3	14,3
2 kv 2004	16,1	16,8	11,0	14,5	15,6	15,8	15,8	30,3	15,0	13,4	14,1
juli	13,5	13,4	10,6	12,7	12,3	14,1	12,2	28,7	11,7	9,0	11,4
augusti	15,0	17,2	12,6	14,6	12,2	13,6	13,6	25,8	14,0	9,0	12,9
Ultimo juni till 1 september 2004	14,1	15,1	11,3	13,4	12,0	13,7	12,6	27,0	12,7	8,8	11,9

Källor: STOXX 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.

utvecklas i ruta 4. I juli och augusti låg de historiska volatiliteterna för alla sektorer, med undantag för konsumentvaru- och energisektorerna, under sina genomsnitt för andra kvartalet 2004.

Ruta 4

HUR REAGERAR AKTIEMARKNADERNÄ PÅ FÖRÄNDRINGAR I OLJEPRISERNA?

I denna ruta analyseras oljeprisernas inverkan på euroområdet aktiemarknader. En uppgång i oljepriserna sänker vanligen den förväntade ekonomiska tillväxttakten och ökar inflationsförväntningarna över kortare horisonter. Minskande utsikter för ekonomisk tillväxt försämrar i sin tur företagens vinstförväntningar vilket får en dämpande effekt på aktiekurserna. Vidare tenderar i allmänhet vinstmarginalerna att krympa till följd av att företag drabbas av ökade priser på insatsvaror i samband med en oljeprisstegring. Dessutom blir investeringarna vanligtvis mera osäkra på företagens vinstutsikter under perioder med höga oljepriser, vilket i sin tur leder till högre riskpremier vid aktieköp och därigenom trycks aktiekurserna ned ytterligare. Normalt tenderar en kombination av dessa faktorer att uppväga den positiva effekt på aktiekurserna som kommer från det fall i de reala långa räntorna som ofta åtföljer en oljeprisstegring.

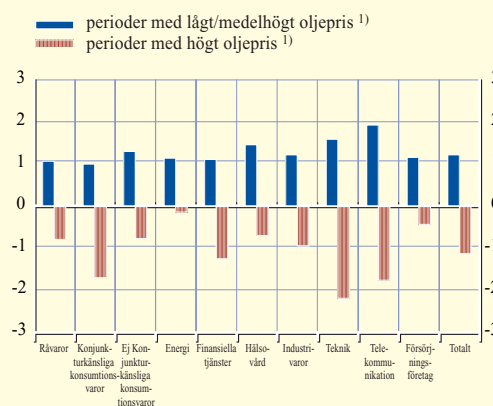
I det följande granskas oljeprisernas inflytande genom att jämföra den genomsnittliga avkastningen på aktier för den bredd baserade Dow Jones EURO STOXX och dess sektorindex under perioder då oljepriserna legat i ett lågt till medelhögt intervall eller i ett högt intervall. Det höga intervallet definieras som en avvikelse uppåt från det genomsnittliga reala oljepriset under perioden 1987-2004 med mer än 10 %. Nedanstående diagram visar den genomsnittliga månatliga aktieavkastningen för indexets tio ekonomiska sektorer och för totalindexet under de olika oljeprisintervallen.

Flera särdrag framkommer ur diagrammet. Sammantaget tenderar för det första aktiekurserna i euroområdet att vara negativt korrelerade med oljeprisernas nivå under den granskade perioden med början 1987. Dow Jones EURO STOXX steg i genomsnitt ca 1 % i månaden under perioderna med låga till medelhöga oljepriser men under perioder med höga oljepriser visade indexet negativ utveckling. För det andra varierade resultaten betydligt mellan de olika sektorerna. I allmänhet tycks energi och allmännyttiga tjänster påverkas mindre av höga oljepriser (jämfört med totalindex) medan cykliska varor samt teknik- och telekomsektorerna tenderade att utvecklas sämst under sådana förhållanden.

Samtantaget var kursutvecklingen för aktiemarknaden, totalt sett och för de olika sektorerna, under perioder med höga och låga reala oljepriser förenligt med förväntningarna att

Diagram Genomsnittlig avkastning från Dow Jones EURO STOXX och dess delkomponenter

(i procent; januari 1987-juli 2004)



Källor: Thomson Financial Datastream och STOXX.

1) Ett högt oljepris innebär att oljepriset ligger mer än 10 % över det genomsnittliga reala oljepriset. (Brent deflaterat med euroområdets konsumentprisindex) för perioden 1987 till juli 2004. Ett lågt/medelhögt oljepris innebär ett oljepris under detta tröskelvärde.

olja priserna påverkar aktiekurserna negativt genom deras inverkan på företagens vinstutsikter. Att sektorn cykliska varor utvecklats relativt svagt kan ha samband med investerarnas oro för att höga oljepriser kan få en särskilt stark dämpande effekt på vinsterna inom denna sektor eftersom den är mest konjunkturberoende.

Vissa sektorer kan emellertid påverkas mindre eller t.o.m. gynnas av höga oljepriser. Som ett uttryck för denna möjlighet kan den i mindre grad negativa avkastningen inom energisektorn (dvs. jämfört med totalindex) förklaras av att dess vinster är positivt korrelerade med utvecklingen av oljepriserna. Sektorn allmännyttiga tjänster visar också relativt goda resultat när oljepriserna är förhållandevis höga, vilket kan ha samband med förskjutningar i efterfrågan i riktning mot alternativa energikällor såsom naturgas under sådana perioder.¹

¹ Det bör noteras att även andra faktorer kan ha påverkat aktiekurserna. De negativa resultaten för tekniksektorn under perioderna med höga oljepriser kan mera ha berott på att luften gick ur aktiekursbubblan mellan början av 2000 och 2003.

3 PRISER OCH KOSTNADER

HIKP-inflationen i euroområdet sjönk en aning i juli till 2,3 %, något som till stor del berodde på prisutvecklingen på oförädlade livsmedel och andra industrivaror än energi. Enligt Eurostats snabbstatistik beräknas inflationen i augusti ligga kvar oförändrad. I tidigare produktionsled väntas ett visst uppåtriktat tryck på producentpriserna kvarstå på grund av de högre råvarupriserna. När det gäller förändringen av arbetskostnaderna tyder de senaste siffrorna på att den årliga löneökningstakten i euroområdet förblev måttlig under första hälften av 2004. På kort sikt lär den senaste tidens prisstegring på olja öka det uppåtriktade trycket på HIKP-inflationen, varför det är osannolikt att inflationstakten kommer att ligga på nivåer under 2 % under resten av året. På något längre sikt väntas lönerna dock fortsätta stiga i måttlig takt, och sammantaget gynnar utsikterna således prisstabilitet. Det finns emellertid risk för att prisökningarna blir större än man i nuläget räknar med, främst på grund av fortsatt uppåtriktat tryck på oljepriserna och att de indirekta skatterna och reglerade priserna kan komma att höjas igen.

3.1 KONSUMENTPRISER

SNABBSTATISTIK FÖR AUGUSTI 2004

Enligt Eurostats snabbstatistik låg inflationen i euroområdet kvar oförändrad på 2,3 % i augusti (se tabell 8). Några uppgifter om inflationens fördelning på olika komponenter finns i dagsläget inte att tillgå, men ökningen av den årliga förändringstakten för energipriserna väntas ha uppvägs av att den årliga förändringstakten för oförädlade livsmedel istället minskade. Eftersom uppgifterna endast är preliminära är denna beräkning emellertid som vanligt omgiven av osäkerhet.

HIKP-INFLATION I JULI 2004

Inflationen i euroområdet föll till 2,3 % i juli från 2,4 % i juni, något som till stor del berodde på prisutvecklingen för oförädlade livsmedel och andra industrivaror än energi. Inflationen blev 0,1 procentenheter lägre än Eurostats snabbstatistik från den 30 juli.

När det gäller HIKP-inflationens mer volatila komponenter låg den årliga förändringstakten för energipriserna kvar på 5,9 %, eftersom gynnsamma baseffekter uppvägs juli månads uppåtriktade inflytande på energipriserna av oljeprisökning i euro. Samtidigt minskade den årliga förändringstakten för oförädlade livsmedel till 0,7 % från 1,2 % i juni, främst på grund av att den årliga förändringstakten för frukt och grönsaker minskade.

Tabell 8 Prisutveckling

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

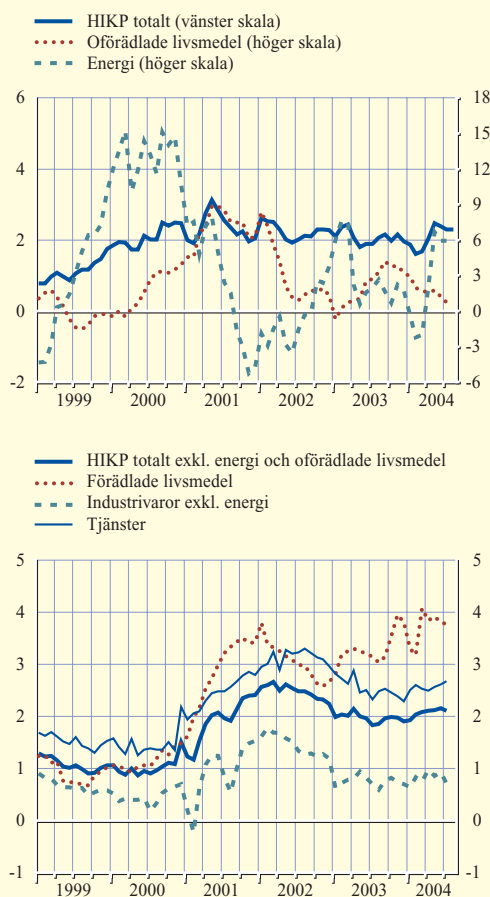
	2002	2003	2004 mar	2004 apr	2004 maj	2004 juni	2004 juli	2004 aug
HIKP och dess komponenter								
Index, totalt ¹⁾	2,3	2,1	1,7	2,0	2,5	2,4	2,3	2,3
Energi	-0,6	3,0	-2,0	2,0	6,7	5,9	5,9	.
Oförädlade livsmedel	3,1	2,1	1,7	1,6	1,7	1,2	0,7	.
Förädlade livsmedel	3,1	3,3	4,1	3,9	3,9	3,8	3,8	.
Industrivaror exkl. energi	1,5	0,8	0,7	1,0	0,9	0,9	0,7	.
Tjänster	3,1	2,5	2,5	2,5	2,6	2,6	2,7	.
Andra prisindikatorer								
Producentpriser inom industrin	-0,1	1,4	0,4	1,4	2,4	2,4	.	.
Oljepriser (euro per fat)	26,5	25,1	26,7	27,6	30,9	29,3	30,7	34,1
Råvarupriser exkl. energi	-0,9	-4,5	17,2	19,7	21,1	21,9	18,0	10,9

Källor: Eurostat, Thomson Financial Datastream, HWWA.

1) HIKP-inflation i augusti 2004 enligt Eurostats snabbstatistik.

Diagram 26 HIKP-inflation, fördelning på viktiga delkomponenter

(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källa: Eurostat.

3.2 PRODUCENTPRISER INOM INDUSTRIEN

Så som uppgavs i den förra månadsrapporten låg den årliga förändringstakten för producentprisindex exklusive byggnadsindustri oförändrad på 2,4 % i juni (se diagram 27). Minskningen av den årliga förändringstakten för energikomponenten – som berodde på baseffekter och att oljepriserna i euro minskade från maj till juni – uppvägdes av att den årliga förändringstakten för producentpriserna på insatsvaror fortsatte öka, delvis på grund av fördröjda effekter av tidigare prisökningar på olja och andra råvaror än olja.

Nationella uppgifter som finns tillgängliga för juli pekar på att den årliga förändringstakten för producentpriserna ökat, främst till följd av prisökningar på energi och insatsvaror. Eurozone Input Price Index för augusti pekar också på att högre råvarupriser skapat ett fortsatt uppåtriktat tryck på producentpriserna. Index föll visserligen till 66,6 från 70,2 i juli, men låg trots det en bra bit över 50 och indikerar således att de svarande i enkäten fortfarande upplever ett betydande uppåtriktat tryck på insatskostnader i tillverkningssektorn.

Den årliga förändringstakten för HIKP-inflationen exklusive energi och oförädlade livsmedel minskade något till 2,1 % i juli från 2,2 % i juni. Skälet var att den årliga förändringstakten för priserna på andra industrivaror än energi i juli minskade med 0,2 procentenheter till 0,7 %, huvudsakligen till följd av att de försäljningsrelaterade prissänkningarna på kläder och skor blev större i år vid en jämförelse med förra året. Den årliga förändringstakten för bilpriserna fortsatte att minska, delvis som följd av en baseffekt från förra året men troligen också på grund av att euron stärkts under det senaste året samtidigt som efterfrågan i euroområdet har varit låg. Faktum är att denna komponents bidrag till den totala HIKP-inflationen har minskat sedan mitten av 2002. Den årliga förändringstakten för priserna på förädlade livsmedel låg i juli kvar oförändrad på 3,8 %. Inflationen för tjänster ökade något till 2,7 % i juli från 2,6 % i juni, främst till följd av högre årlig förändringstakt för hyra, medicinska tjänster och paketresor. Medan ökningen av den årliga förändringstakten för priserna på paketresor berodde på en baseffekt till följd av förra årets ovanligt låga prisökning, hängde ökningen av den årliga förändringstakten för priset på medicinska tjänster samman med vårdreformen i Tyskland. Trots att den årliga hyresökningen var relativt låg fortsatte huspriserna (som inte ingår i HIKP) att stiga kraftigt (se ruta 5). Sammantaget ger HIKP-inflationens komponenter utom energi än så länge inga övertygande bevis på indirekta effekter från den tidigare prisstegringen på olja.

DEN SENASTE UTVECKLINGEN AV BOSTADSPRISERNA I EUROOMRÅDET OCH ENSKILDA EUROLÄNDER

Bostadsprisernas utveckling är en viktig faktor att ta hänsyn till vid bedömningen av de underliggande penningpolitiska beslut som syftar till att upprätthålla prisstabilitet på medellång sikt. Trots att bostadspriser inte ingår i HIKP kan de ha en direkt inverkan på vissa av dess komponenter, särskilt delkomponenten hyror. Dessutom kan bostadspriser ha en viss effekt på hushållens konsumtion, särskilt genom förmögenhetseffekter, samt på investering i bostäder.¹ Vidare kan utvecklingen av bostadspriser ha samband med kreditutvecklingen. I denna ruta sammanfattas bostadsprisernas utveckling på senare tid i euroområdet och i enskilda euroländer.

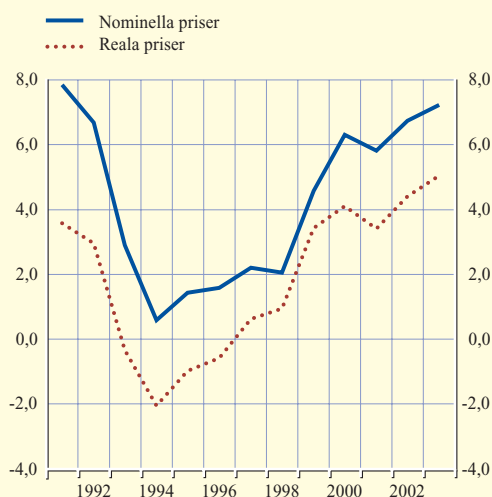
Ökningstakten i euroområdets bostadspriser ligger för närvarande nära den högsta noteringen sedan början av 1990-talet. Under 2003 beräknas bostadspriserna ha ökat med 7,2 % i euroområdet (se diagram A). Det är fjärde året i rad med bostadsprisökningar på omkring 6-7 %.

Ökningstakten för bostadspriser har varit 4 till 5 procentenheter högre än HIKP mellan 1999 och 2003. Denna ihållande period av kraftigt ökade bostadspriser följer på en period med ganska måttliga prisökningar (på mindre än 3 %) mellan 1993 och 1998. Det bör noteras att siffrorna för euroområdet är av dålig kvalitet, på grund av olikheter i de underliggande nationella uppgifterna, och endast ger en bred indikation om prisutvecklingen.²

De aggregerade uppgifterna om utvecklingen av bostadspriserna i euroområdet döljer betydande olikheter mellan länderna i euroområdet, vilket visas i diagram B.³ I Spanien, Irland, Luxemburg, Nederländerna och Grekland ökade bostadspriserna betydligt och ökningen låg över genomsnittet för euroområdet mellan 1999 och 2003. När det gäller utvecklingen på senare tid i dessa länder visar uppgifter för 2003 att ökningen av bostadspriserna avtog i Nederländerna, Grekland och Irland. I Spanien accelererade dock bostadspriserna ytterligare under 2003. I Österrike, Tyskland och Portugal var förändringarna i bostadspriserna dämpade och låg under genomsnittet för euroområdet mellan 1999 och 2003. Uppgifter för 2003 visar att bostadspriserna föll i Tyskland,

Diagram A Nominella och Reala bostadspriser i euroområdet

(årlig procentuell förändring; uppgifter per år)



Källa: ECB:s beräkningar baserade på icke-harmoniserade nationella uppgifter.
Anm. Reala bostadspriser är beräknade genom användning av HIKP som deflator.

1 Hittills har det inte funnits någon komponent för kostnaderna för ägarbebodda bostäder i HIKP.

2 För ytterligare detaljer om uppgifternas begränsningar, se rutan med rubriken "Utvecklingen av priser på bostadsfastigheter i euroområdet" i ECB:s månadsrapport för december 2003.

3 För Luxemburg och Österrike är de senast tillgängliga uppgifterna från 2002.

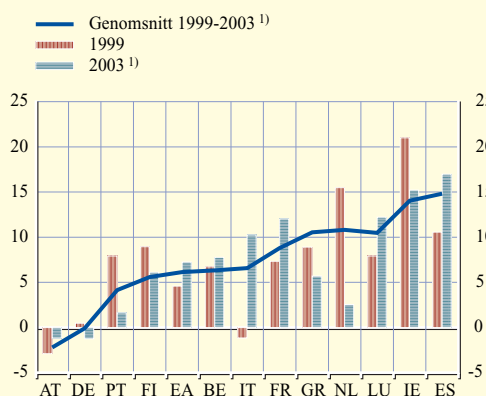
medan ökningen avtog kraftigt i Portugal. Det är värt att notera att bostadspriserna gick brant uppåt i Frankrike under 2003.

De senaste kvartalsuppgifterna för 2004 bekräftar de kraftiga ökningarna av bostadspriserna i Spanien och tyder på en fortsatt snabbare uppgång i Frankrike Finland. Kvartalsuppgifterna visar också en ytterligare uppbromsning i de grekiska bostadsprisernas ökningstakt. De tyder även på att förhållandena i Nederländerna och Portugal i stort sett är oförändrade, dvs. med dämpade bostadsprisökningar jämfört med genomsnittet i euroområdet.

De snabba bostadsprisökningarna i vissa euroländer motiverar att utvecklingen på bostadsmarknaden övervakas noga i dessa länder, med tanke på de eventuella konsekvenserna för dessa ekonomier och för euroområdet som helhet.

Diagram B Förändringar i bostadspriser i euroområdet och i enskilda länder

(årlig procentuell förändring)



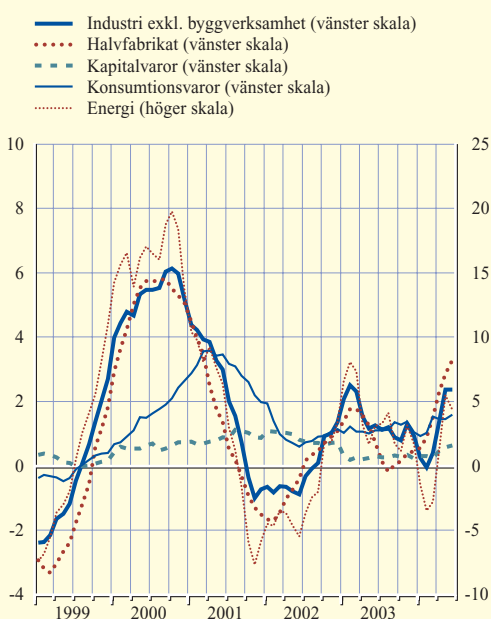
Källor: Nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

Anm. EA står för euroområdet.

1) För Österrike och Luxemburg finns uppgifter fram till 2002.

Diagram 27 Producentpriser inom industrin, fördelning

(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

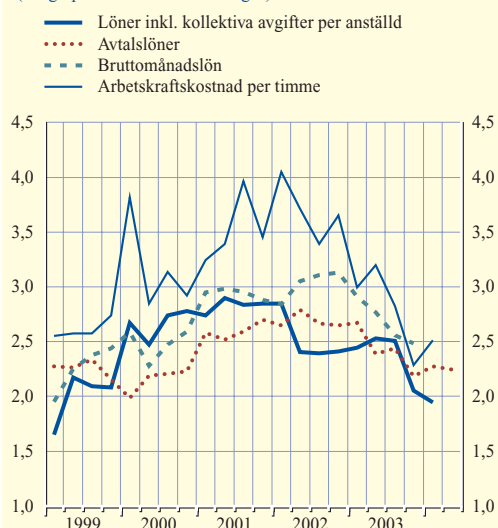
3.3 ARBETSKRAFTSKOSTNADSINDIKATORER

Tidiga indikationer om hur arbetskostnaden i euroområdet utvecklades andra kvartalet 2004 finns tillgängliga i form av avtalslöneindikatorn. Den årliga ökningstakten för avtalslönerna minskade något andra kvartalet till 2,2 % från 2,3 % första kvartalet, vilket i stort sett låg i linje med förväntningarna (se diagram 28). Att minskningen blev så liten berodde på att förändringarna i olika euroländer tog ut varandra. Avtalslöneökningen har legat i stort sett oförändrad inom intervallet 2,2-2,4 % sedan andra kvartalet 2003, efter ett genomsnitt på 2,7 % 2002. De senaste siffrorna stöder uppfattningen att den årliga avtalslöneökningen i euroområdet förblev måttlig under första halvåret 2004.

Även andra arbetskostnadsindikatorer som bara sträcker sig fram till första kvartalet 2004 talar, i varierande grad, för att avtalslöneökningen mattats sedan 2002. Den årliga ökningstakten för arbetskostnad per timme blev 2,5 % första kvartalet 2004, vilket var lägre än 2002 och

Diagram 28 Utvalda arbetskraftskostnadsindikatorer

(årliga procentuella förändringar)



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

Emellertid finns än så länge inga indikationer på att det underliggande inflationstrycket i regionen skulle öka på lite längre sikt. Den senaste tidens löneutveckling har varit måttlig och denna trend väntas bestå en tid framöver, eftersom arbetslösheten i euroområdet alltjämt är hög. ECB:s experter beräknar att inflationen 2005 kommer att ligga i intervallet 1,3-2,3 % (se ruta 8). Prognosen bygger dock på antagandet att oljepriserna kommer att falla i linje med terminspriserna under de närmaste kvartalen. Dessutom kan indirekta skatter och administrativt fastställda priser komma att stiga mer än vad som antagits i prognoserna, eftersom informationen om denna typ av åtgärder och deras tänkbara effekter 2005 i dagsläget är knapphändig. Även om det än så länge inte finns några tydliga bevis för att de högre råvarupriserna lett till indirekta och andrahandseffekter måste eventuella effekter av denna typ noggrant följas, i synnerhet när konjunkturen stärks.

2003 års genomsnitt på 3,7 % respektive 2,8 %. Den årliga ökningstakten för ersättning per anställd blev första kvartalet 2004 1,9 %, och även om det utifrån den nationella statistiken inte går att utesluta att denna siffra kommer att revideras upp något bekräftar den ändå att de senaste årens trend har varit fallande. Eftersom produktivitetstillväxten samtidigt ökade till 1,1 % på årsbasis första kvartalet 2004 minskade ökningen av enhetsarbetskostnaden till 0,9 %, vilket borde ge ett nedåtriktat tryck på inflationen (se även ruta 6 om enhetsarbetskostnadsökningens effekt på inflationen).

3.4 INFLATIONSUTSIKTER

Den senaste tidens oljeprisstegring borde skapa ett fortsatt uppåtriktat tryck på HIKP-inflationen under den närmaste tiden. Marknadens rådande förväntningar på oljepriserna gör att det ter sig föga troligt att den årliga inflationstakten på nytt ska falla under 2 % före årsskiftet.

Tabell 9 Arbetskostnadsindikatorer

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

	2002	2003	2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv
Avtalslöner	2,7	2,4	2,4	2,4	2,2	2,3	2,2
Total arbetskraftskostnad per timme	3,7	2,8	3,2	2,8	2,3	2,5	.
Bruttomånadslön	3,0	2,7	2,8	2,6	2,5	.	.
Löner inkl. kollektiva avgifter	2,5	2,4	2,5	2,5	2,1	1,9	.
<i>memo:</i>							
Arbetsproduktivitet	0,3	0,3	0,0	0,2	0,5	1,1	.
Enhetsarbetskostnader	2,2	2,0	2,5	2,3	1,6	0,9	.

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

Ruta 6

DEN SENASTE UTVECKLINGEN AV ARBETSKRAFTSKOSTNADERNA PER ENHET OCH DESS KONSEKVENSER FÖR INFLATIONEN I EUROORÅDET

En vanlig metod för att förklara och förutspå inflation är att anta att priser beräknas som ett påslag på företagets kostnader. Eftersom kostnaderna för arbetsinsatser utgör en betydande del av ett företags totala kostnader är dess utveckling klart viktig för inflationen. Ett informativt mått på företagets arbetskraftskostnader är arbetskraftskostnaderna per enhet, som mäter de totala arbetskraftskostnaderna per producerad enhet. I denna ruta diskuteras sambandet mellan arbetskraftskostnader per enhet och inflation i euroområdet, med särskilt fokus på de senaste årens utveckling.

När man ska bedöma kostnadstrycket från arbetsmarknaden är det ofta meningsfullt att analysera såväl förändringar i arbetskraftskostnaderna per enhet som utvecklingen av nominella löner. En förändring i den nominella löneökningen utgör inte nödvändigtvis ett tryck på företagen att ändra sina priser. Stora löneökningar kopplade till, eller till följd av, en kraftigt ökad arbetsproduktivitet leder till exempel inte till minskade vinster och borde således inte utgöra ett tryck på företagen att höja sina priser. Ökningstakten i arbetskraftskostnaderna per enhet beräknas som skillnaden mellan förändringstakten i nominella lönekostnader och förändringstakten i arbetsproduktivitet. Arbetskraftskostnaderna per enhet kan på så sätt vara en användbar indikator på trycket på företagen att ändra sina priser till följd av utvecklingen på arbetsmarknaden.

Av olika anledningar leder dock inte rörelser i arbetskraftskostnaderna per enhet alltid omedelbart eller med automatik till en förändring av inflationstakten. För det första ger inte arbetskraftskostnaderna per enhet hela bilden när det gäller företagets kostnader. Enligt tillgängliga beräkningar utgör arbetskraftskostnaderna i genomsnitt omkring 30-40 % av de totala insatskostnaderna i ett genomsnittligt företag i euroområdet. Kapitalkostnader och andra insatskostnader, som oljepriser eller kostnader för andra insatsvaror, är också viktiga faktorer som kan påverka prisutvecklingen. För det andra kan inte företag alltid välja att ändra sina priser som svar på en förändring av arbetskraftskostnaderna, inte ens efter att ha tagit hänsyn till förändringar i arbetsproduktiviteten. I stället kan de välja att justera sina vinstmarginaler därför att de till exempel är rädda för att förlora marknadsandelar eller inte vill ta kostnaden för att ändra sina priser. Sådana överväganden är särskilt relevanta när det gäller kortfristiga förändringar i arbetskraftskostnaderna per enhet eller förändringar som bara uppfattas som tillfälliga. Om förändringen i arbetskraftskostnader per enhet är mera långfristiga eller uppfattas som permanent tenderar motiven att öka för företagen att låta den få genomslag i priserna.

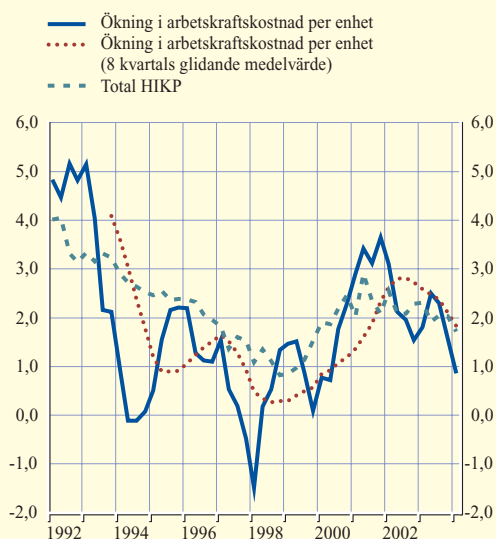
Diagram A nedan visar utvecklingen av ökningen i arbetskraftskostnaderna per enhet och HIKP-inflationen i euroområdet för perioden från 1992 till första kvartalet 2004. Uppgifterna tyder på att rörelserna i de båda serierna har nära samband med varandra men att sambandet inte är perfekt. Inflationsökningen och ökningen i arbetskraftskostnaderna per enhet rör sig ofta i samma riktning, men inflationen verkar variera i långt mindre grad än ökningen i arbetskraftskostnaderna per enhet. Under 1997 och 1998 föll till exempel ökningen i arbetskraftskostnaderna per enhet betydligt men steg sedan på nytt 1999, men detta mönster speglades inte i samma utsträckning i inflationstakten. En tolkning av detta skulle kunna vara att företagen uppfattade den fallande ökningstakten i arbetskraftskostnaderna per enhet 1997 och 1998 som tillfällig och därför justerade sina vinstmarginaler i stället för sina priser. Ihållande rörelser i arbetskraftskostnader

per enhet, visat som ett glidande medelvärde över åtta kvartal i diagram A, tenderar emellertid att förknippas med motsvarande förändringar i inflationen. Under de senaste åren har ökningen i arbetskraftskostnaderna per enhet tilltagit betydligt, främst på grund av att ökningen i arbetsproduktiviteten saktat in, vilken hänger samman med konjunkturedgången. I genomsnitt ökade arbetskraftskostnaderna per enhet med 2,3 % från 2001 till 2003, och inflationen ökade också betydligt under denna period. Mycket av inflationsökningen kan emellertid förklaras av andra chocker, inklusive ökningarna i de instabila livsmedels- och energikomponenterna i HIKP. Dessutom kan högre administrativt fastställda priser och indirekta skatter samt vissa individuella prisökningar som ägde rum runt tiden för kontantutbytet till euro ha bidragit till att den totala HIKP-inflationen steg. Under denna period kan företagen med andra ord ha absorberat en stor del av ökningen i arbetskraftskostnaderna per enhet genom lägre vinster.

Det är svårt att mäta företagets vinstmarginaler genom att använda existerande makroekonomisk statistik (se också artikeln "Measuring and analysing profit developments in the euro area" i ECB:s månadsrapport för januari 2004). Diagram B visar emellertid en indikator på ökningstakten i vinstpåslaget, som är beräknad som skillnaden mellan förändringstakten i deflatorn för bruttofördärlingsvärdet och förändringstakten i arbetskraftskostnaderna per enhet. I linje med analysen ovan visar diagrammet att ökningstakten i denna indikator var negativ från 1999 till 2003, med undantag för 2002. Första kvartalet 2004 föll ökningen i arbetskraftskostnaderna per enhet betydligt, och tillgängliga uppgifter tyder på att den låg kvar på en dämpad nivå andra kvartalet. Att ökningen i arbetskraftskostnaderna per enhet gått ned beror i stort sett på den kraftiga produktivetsökningen de senaste kvartalen. Förutsatt att ökningen i nominella löner förblir stabil kan vinstpåslagsindikatorn väntas stiga första halvåret 2004 och därefter i takt med att den ekonomiska aktiviteten återhämtar sig ytterligare.

Diagram A Arbetskraftskostnad per enhet och inflation

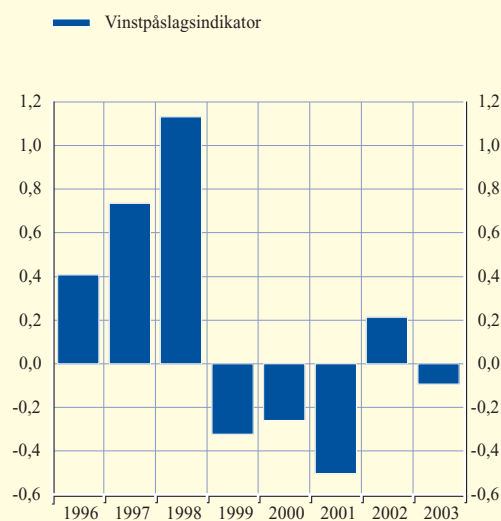
(årlig procentuell förändring; kvartalsuppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.
Anm. Arbetskraftskostnad per enhet är ersättning per anställd minus den årliga produktivitetstillväxten.

Diagram B Vinstpåslagsindikator

(årlig procentuell förändring)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.
Anm. Vinstpåslagsindikatorn beräknas genom att subtrahera den årliga ökningstakten i enhetsarbetskostnaderna från den årliga ökningstakten i deflatorn för bruttofördärlingsvärdet till baspriser.

4 PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

Enligt Eurostats snabbstatistik blev den reala BNP-tillväxten i euroområdet andra kvartalet 2004 0,5 % på kvartalsbasis. I dagsläget finns inga siffror för de olika sektorernas bidrag till euroområdets BNP-tillväxt det kvartalet, men tillgängliga nationella siffror tyder på att såväl kraftig tillväxt i exportsektorn som inhemsk efterfrågan bidrog positivt. Indikatorerna för tillverkningsindustrin och tjänstesektorn tyder på fortsatt tillväxt i båda dessa sektorer. Indikatorerna för hushållens konsumtion pekar samtidigt på att ökningen av den privata konsumtionen andra kvartalet blir mindre än den robusta ökningen som noterades första kvartalet. Läget på arbetsmarknaden förändrades inte nämnvärt under första halvåret 2004. Om man blickar framåt ser villkoren för fortsatt återhämtning goda ut.

4.1 UTVECKLINGEN AV PRODUKTION OCH EFTERFRÅGAN

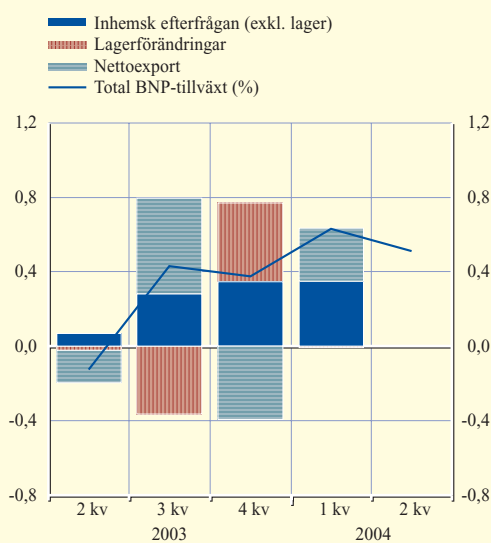
REAL BNP OCH UTGIFTSKOMPONENTER

Tillgängliga siffror bekräftar att återhämtningen för den ekonomiska aktiviteten i euroområdet fortsatte andra kvartalet 2004. Enligt Eurostats snabbstatistik ökade euroområdets reala BNP med 0,5 % på kvartalsbasis andra kvartalet 2004, alltså endast något långsammare än första kvartalet (se diagram 29).

I dagsläget finns inga uppgifter om hur de olika sektorerna bidrog till euroområdets tillväxt andra kvartalet. De nationella siffror som finns att tillgå tyder på att exporten, som drevs på av stark efterfrågan från omvärlden, fortsatt spelade en central roll för återhämtningen andra kvartalet. Nettoexportens totala bidrag till den reala BNP-ökningen kan dock ha dämpats av att importen ökade kraftigt. Den inhemska efterfrågan väntas samtidigt ha gett stöd åt tillväxten andra kvartalet, efter att dess bidrag till tillväxten ökat stadigt tidigare kvartal.

Diagram 29 Bidrag till real BNP-tillväxt

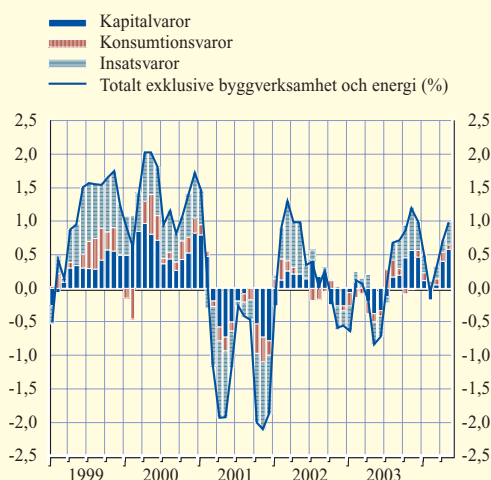
(bidrag i procentenheter per kvartal; säsongrensat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.
Anm. Den senaste observationen på total BNP tillväxt avser Eurostats snabbstatistik.

Diagram 30 Bidrag till tillväxt i
industriproduktionen

(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 tre månader tidigare.

PRODUKTION INOM OLIKA SEKTORER OCH INDUSTRIPRODUKTION

Aktiviteten i tillverkningssektorn fortsatte att öka andra kvartalet. Trots en minskning i juni ökade industriproduktionen (exklusive byggnadssektorn) med 0,8 % andra kvartalet jämfört med kvartalet innan (se diagram 30). Denna ökning ligger i linje med de fortsatt positiva indikationerna från enkätsvaren. Orderingen har varierat kraftigt under de senaste månaderna, delvis på grund av att en stor order som lades i maj påverkade siffrorna för hela euroområdet. Om man bortser från denna kortsiktiga variation verkar det emellertid som om orderingen till industrin har ökat något, vilket skapar positiva utsikter för industriproduktionen.

Minskningen av industriproduktionen i juni var utbredd över ett stort antal sektorer. Under andra kvartalet som helhet var produktionsökningen störst i kapitalvarusektorerna, medan produktionen i konsumtionsvarusektorerna i stort sett var oförändrad. Den kraftiga produktionsökningen för kapitalvaror kan innebära att de fasta bruttoinvesteringarnas bidrag till BNP-tillväxten ökade.

ENKÄTUPPGIFTER FÖR TILLVERKNINGSINDUSTRI OCH TJÄNSTESEKTORERNA

Färsk enkätuppgifter talar för fortsatt tillväxt i både tillverknings- och tjänstesektorerna. Precis som under tidigare år är resultaten för euroområdet från Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter dock inte tillgängliga för augusti. Bedömningen av enkätuppgifterna baserar sig således på de resultat för euroområdet som sträcker sig till och med juli samt på inköpschefsindex (PMI) för euroområdets tillverkningssektor för augusti och tillgängliga nationella uppgifter för augusti.

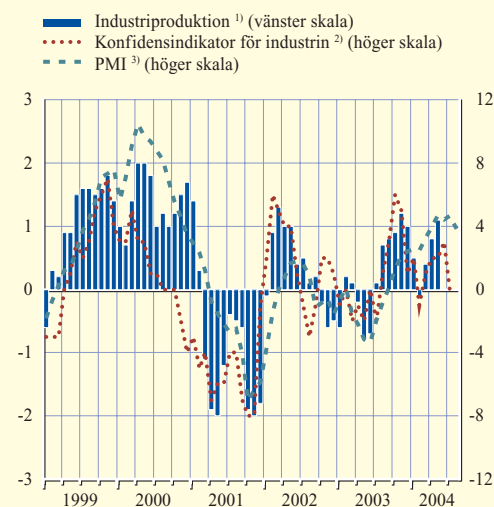
Om man ser till hur Europeiska kommissionens konfidensindikator för industrin utvecklades till och med juli månad, har förtroendet i sektorn förbättrats avsevärt under det senaste året (se diagram 31). Dessutom har förtroendet också ökat ganska snabbt under samma period, även om

ökningstakten mattats något under de senaste månaderna, och ligger nära den nivå som noterats under tidigare konjunkturuppgångar. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin har under det senaste året utvecklats ungefär i linje med Europeiska kommissionens konfidensindikator. I augusti sjönk emellertid inköpschefsindex vilket speglade en brett baserad rörelse på ett stort antal delkomponenter. Den senaste tidens nedgång för inköpschefsindex ter sig dock begränsad om man ser den mot bakgrund av de kraftiga uppgångar som har noterats sedan mitten av 2003. Eftersom inköpschefsindex i dagsläget ligger en bra bit över 50 talar de senaste förändringarna dessutom för att den industriella aktiviteten fortsätter att öka tredje kvartalet. Nationella uppgifter för augusti stöder också denna prognos.

I tjänstesektorn har förtroendet legat i stort sett oförändrat sedan slutet av 2003, efter att dessförinnan ha förbättrats avsevärt under loppet av 2003. Enkätuppgifterna för tjänstesektorn i juli talar emellertid för att tillväxten i sektorn fortsatte i början av tredje kvartalet. Framför

Diagram 31 Industriproduktion, konfidensindikator för industrin och PMI

(månatliga uppgifter; säsongrensat)



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

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

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

3) Inköpschefernas index; avvikelser från indexvärdet 50.

allt ligger inköpschefernas index för tjänstesektorn i nuläget helt klart över tröskelvärdet 50 som signalerar tillväxt.

INDIKATORER FÖR HUSHÅLLENS UTGIFTER

Indikatorerna för hushållens utgifter tyder på att ökningen av den privata konsumtionen andra kvartalet blir mindre än den robusta ökning som noterades första kvartalet. Detaljhandels försäljningsvolym minskade andra kvartalet jämfört med första kvartalet (se diagram 32) till följd av utvecklingen under maj. Eftersom detaljhandeln svarar för cirka 40 % av slutlig privat konsumtion i euroområdet är snabba uppgifter om detaljhandels omsättning en viktig del av underlaget när euroområdets konsumtion och tillväxt beräknas. I fråga om snabbare åtkomst till dessa siffror är en av de senaste förbättringar när det gäller tillgången till statistik som kortfattat beskrivs i rutan med rubriken "Viktiga konjunkturindikatorer för euroområdet: framsteg fram till september 2004".¹ Minskningen av detaljhandelsförsäljningen andra kvartalet uppvägdes av att antalet nyregistrerade personbilar, en mindre komponent av den slutliga privata konsumtionen, ökade. Dessa två komponenters samlade bidrag till den totala privata konsumtionen blev ungefär noll andra kvartalet efter att ha varit positivt första kvartalet.

¹ Den metod som används för att ta fram dessa uppgifter beskrivs i rutan "First estimates of retail trade turnover in the euro area" i aprilutgåvan 2004 av ECB:s Monthly Bulletin.

Ruta 7

EUROPEISKA EKONOMISKA HUVUDINDIKATORER: UTVECKLINGEN FRAM TILL SEPTEMBER 2004

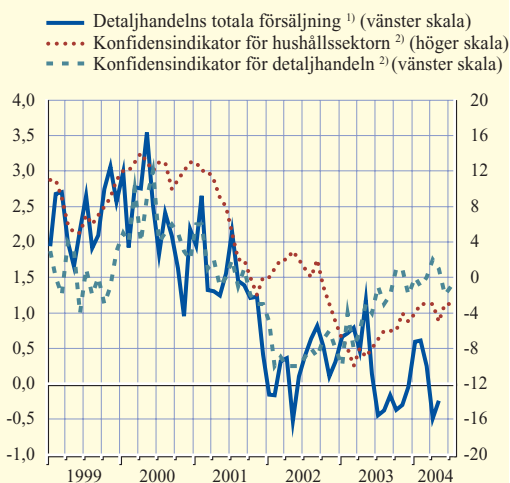
De europeiska ekonomiska huvudindikatorerna (PEEI), som godkändes av Ekofin-rådet i februari 2003, består av en uppsättning central statistik för euroområdet och EU och fastställer mål för denna statistiks frekvens och aktualitet som bör tillämpas fullt ut senast 2005. De europeiska ekonomiska huvudindikatorerna utvecklades från handlingsplanen för statistikkrav avseende EMU, som Ekofin-rådet godkände hösten 2000, i vilken prioriteringar för att förbättra euroområdets statistik fastställdes. Ekofin-rådet uppmanade även Ekonomiska och finansiella kommittén (EFK) att med stöd av Eurostat och ECB noga följa framstegen.¹ I denna ruta diskuteras de framsteg som gjorts den senaste tiden för att uppfylla de mål som fastställts för de europeiska ekonomiska huvudindikatorerna.²

¹ Ekofin-rådets slutsatser av den 2 juni 2004.

² Se rutan med rubriken "The Principal European Economic Indicators" i artikeln med rubriken "Developments in general economic statistics for the euro area" i aprilutgåvan 2003 av ECB:s Monthly Bulletin.

Diagram 32 Detaljhandelsförsäljning samt konfidensindikator för detaljhandels- och hushållssektorn

(månatliga uppgifter)



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

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

2) Nettototal i procent; säsongrensad och medeltaljusterad. När det gäller hushållens konfidensindikatorer är resultaten fr.o.m. januari 2004 och framåt inte helt jämförbara med tidigare siffror p.g.a. ändringar i det frågeformulär som används i den franska enkäten.

Sedan lanseringen huvudindikatorerna i februari 2003 har ytterligare ett antal huvudindikatorer för euroområdet blivit tillgängliga. Dessa har möjliggjorts genom ny eller mer aktuell publicering av statistik från nationella statistikinstitut och Eurostats sammanställning av europeiska aggregat från denna statistik. I maj 2003 började Eurostat publicera *snabbstatistik för euroområdets BNP*. Publiceringstidpunkten för dessa skattningar ligger för närvarande 43 dagar efter referenskvartalets utgång. De länder som snabbstatistiken täcker omfattar i dag 83 % av euroområdet. Hittills har alla tillväxttakter på kvartalsbasis i snabbstatistiken för euroområdets BNP bekräftats av bedömningen i den första efterföljande publiceringen, som grundas på mer kompletta uppgifter. Kvartalsuppgifter om *de offentliga finanserna* publicerades nyligen för första gången.³ Månadsuppgifter om *industrins orderingång* har funnits tillgängliga för euroområdet sedan november 2003. För nya order har en landtäckning på 97 % och en aktualitet på fyra dagar över målet på en fördröjning med 50 dagar uppnåtts. I juli 2004 blev de första uppgifterna om *lediga platser* tillgängliga. Tidsavståndet fram till den första publiceringen (92 dagar) är betydligt större än målet på 45 dagar, men detta väntas förbättras med tiden. Ytterligare förbättringar krävs dessutom med hänsyn till landtäckning och harmonisering av statistik över lediga platser.

3 Se artikeln med rubriken "Properties and use of general government quarterly accounts" i augustiutgåvan 2004 av ECB:s Monthly Bulletin.

Europeiska ekonomiska huvudindikatorer

(läget sommaren 2004)

	Periodicitet (M = månad; Q = kvartal)	Mål för publicering av euroområdes- indikatorerna ¹⁾	Nuvarande publicering av euroområdes- indikatorerna ¹⁾	Nuvarande publicering av indikatorer för USA
Indikatorer på konsumentpriser				
HIKP: snabbstatistik	M	0	0	NA
HIKP: faktiskt index	M	17	17	14 ²⁾
Kvartalsvisa nationalräkenskaper				
BNP: första snabbstatistiken	Q	45	43	30
BNP: fördelning på sektorer (delvis)	Q	60	69	30
Räkenskaper för hushåll och företag	Q	90	NA	60
Statistik över offentliga finanser	Q	90	100	60
Näringslivsindikatorer				
Industriproduktionsindex	M	40	47	14
Producentpriser inom industrin, nationella index	M	35	33	14
Industrins orderingång, index	M	50/40 ³⁾	54	28
Industriella importpriser, index	M	45	NA	7
Produktion i byggsektorn	M/Q	45	77	16
Detaljhandelsomsättning samt reparation och underhåll, index	M	30	35	15
Omsättningen i tjänstesektorn	Q	60	NA	NA
Producentpriser inom marknadstjänstesektorn, index	Q	60	NA	NA
Arbetsmarknadsindikatorer				
Arbetslöshet	M	30	32	5
Lediga platser	Q	45	92	5
Sysselsättning	Q	45	100	5
Arbetskostnadsindex	Q	70	76	30
Utrikeshandelsindikatorer				
Handelsbalans	M	45	50	44

Anm. NA = ej tillgänglig.

1) Antal dagar till publicering efter rapportperiodens slut.

2) Hänför sig till konsumentprisindex (KPI).

3) Långfristigt publiceringsmål: 40 dagar

En jämförelse med läget i slutet av 2002 visar att aktualiteten har förbättrats för ett antal europeiska ekonomiska huvudindikatorer för euroområdet. Den största förbättringen i aktualitet, omkring 25 dagar, har noterats för *index för detaljhandelsomsättning*. Detta blev möjligt genom införandet av ett europeiskt urvalssystem. Denna lovande nya metod baseras på tidiga skattningar av nationella statistikinstitut som ofta härrör från suburval av befintliga nationella urval. Dessutom har tidpunkten för publiceringen av *arbetskraftskostnadsindex* tidigare lagts avsevärt (76 i stället för 90 dagar).

Flera huvudindikatorer saknas fortfarande. *Indikatorer för omsättningen i tjänstesektorn* förväntas bli tillgängliga 2005. Uppgifter om *kvartalsvisa räkenskaper för hushåll och företag* väntas i nuläget bli tillgänglig 2006.⁴ Situationen är oklarare för *industriella importpriser* och *producentpriser inom marknadstjänstesektorn*, eftersom framstegen i fråga om dessa är beroende av antagandet av ändringen av rådets förordning om konjunkturstatistik. Europeiska resultat kommer förmodligen inte att bli tillgängliga förrän 2007. Dessutom är landtäckningen för flera kortfristiga huvudindikatorer för företagssektorn och arbetsmarknaden ännu inte tillräckligt omfattande (t.ex. *arbetskraftskostnadsindex*). Åtaganden från nationella statistikinstitut tyder på att täckningen för *snabbstatistik för HIKP* och *BNP* kommer att öka under 2005.

I allmänhet är aktualiteten för liknande indikatorer för USA fortfarande bättre än den som uppnåtts för en majoritet av de europeiska ekonomiska huvudindikatorerna. Detta gäller särskilt för arbetsmarknadsindikatorer. Förbättringar avseende aktualiteten för huvudindikatorerna väntas ske genom tillämpningen av principen om Europa först. Denna princip innebär att publiceringskalendern för huvudindikatorerna kommer att följa europeiska policybehov, t.ex. genom att säkerställa samtidig publicering av områdestäckande och nationella resultat. Som ett första steg pågår förberedelser för en gemensam publiceringskalender för *snabbstatistik för BNP och HIKP* under 2005. Tyvärr tillämpades inte detta förfarande vid publiceringen av snabbstatistik för BNP för andra kvartalet 2004, där skattningar för euroområdet publicerades en dag efter publiceringen av nationell BNP-statistik. Slutligen kräver principen om Europa först upprättandet av en europeisk revideringspolicy för att övervinna problemet med frekventa och ej samordnade revideringar av europeiska aggregat. I sin senaste rapport om EMU-statistik⁵ understödde EFK kraftigt ansträngningar för att ytterligare samordna publiceringen av europeiska ekonomiska huvudindikatorer genom en gemensam publicerings- och revideringspolicy som uppfyller europeiska behov.

Totalt sett har de europeiska ekonomiska huvudindikatorerna redan lett till en betydlig förbättring av statistisk information för euroområdet. Utan ett kraftigare engagemang från de nationella myndigheterna finns det emellertid risk för att de europeiska ekonomiska huvudindikatorerna inte kommer att tillämpas fullt ut senast 2005.

4 I slutet av 2003 lade Europeiska kommissionen fram ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om sammanställning av kvartalsvisa icke-finansiella räkenskaper efter institutionell sektor.

5 Ekonomiska och finansiella kommittén: "Status Report on Information Requirements in EMU", Bryssel den 25 maj 2004.

4.2 ARBETSMARKNAD

ARBETSLÖSHET

Arbetslösheten i euroområdet uppgick i juli till 9,0 % och har legat oförändrad sedan april i år. Arbetslöshetens fördelning på olika åldersgrupper förblev också oförändrad i juli, då arbetslöshetsnivån var 17,4 % i gruppen under 25 år och 7,9 % i gruppen över 25. Även om andelen arbetslösa var konstant ökade antalet arbetslösa något i juli. Ökningstakten var dock lägre än det genomsnitt som har noterats sedan april i år.

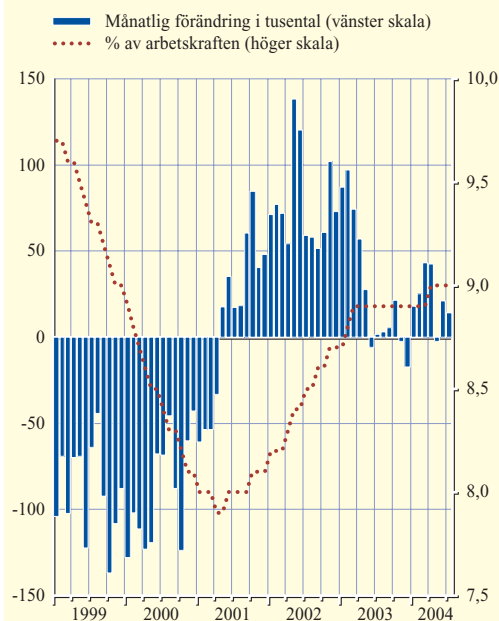
SYSSELSÄTTNING

Den totala sysselsättningen förblev troligen i stort sett oförändrad under årets första hälft. Under årets första kvartal var sysselsättningsökningen noll jämfört med sista kvartalet 2003 (se tabell 10). Andra kvartalets siffror för sysselsättningen i euroområdet är inte tillgängliga ännu. Även om avsevärda förbättringar gjorts ifråga om andra viktiga konjunkturindikatorer för euroområdet, så som beskrivs i ruta 7, har framstegen inte varit lika stora när det gäller att minska tidsfördröjningen av viktig arbetsmarknadsstatistik. Tillgängliga nationella uppgifter för andra kvartalet pekar inte på att sysselsättnings-trenderna förändrats nämnvärt. Sysselsättningen i industrisektorn fortsatte att minska första kvartalet medan antalet nya arbetstillfällen i tjänstesektorn fortsatte att öka i samma takt som under de närmast föregående kvartalerna. Trots att pågående strukturella förändringar skapar en fallande trend för sysselsättningen i industrisektorn väntas den cykliska ökningen av industriproduktionen gradvis leda till en mer positiv sysselsättningsutveckling i denna sektor. Under tiden ledde ökning av både real BNP och industriproduktion till att arbetsproduktiviteten ökade kraftigt i återhämtningens inledande skede (se diagram 34).

Mot mitten av året blev företagen i euroområdet något mer optimistiska beträffande utsikterna för sysselsättningen (se diagram 35), även om uppgifterna för juli är något mer motstridiga. Dessutom föll sys-

Diagram 33 Arbetslöshet

(månatliga uppgifter; säsongrensat)



Källa: Eurostat.

Tabell 10 Sysselsättningsökning

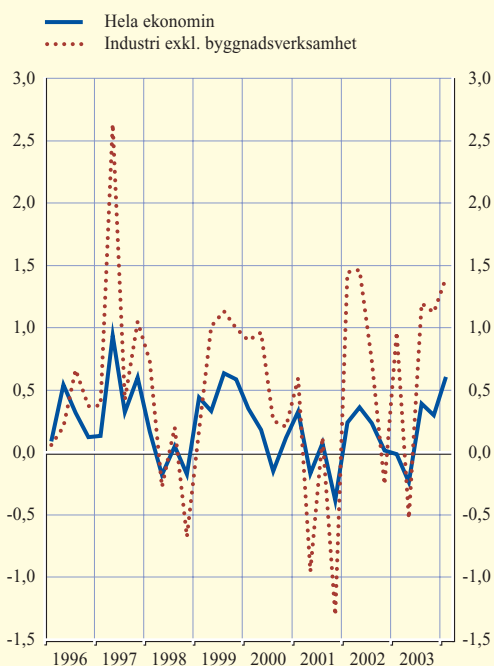
(årliga procentuella förändringar, om ej annat anges; säsongrensat)

	Årsuppgifter		Kvartalsuppgifter				
	2002	2003	2003 1 kv	2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv
Hela ekonomin	0,5	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
varav:							
Jordbruk och fiskeri	-2,1	-1,9	-0,8	-0,2	0,1	0,0	-0,9
Industri	-1,2	-1,5	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,3
Exkl. byggnadsverksamhet	-1,4	-1,9	-0,4	-0,5	-0,4	-0,6	-0,5
Byggnadsverksamhet	-0,6	-0,2	0,0	0,4	-0,4	-0,1	0,1
Tjänster	1,4	0,9	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2
Handel och transport	0,4	0,5	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2
Finans och företag	2,4	1,2	0,1	0,1	0,4	0,7	0,4
Offentlig förvaltning	1,8	1,1	0,3	0,3	0,0	0,1	0,1

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar

Diagram 34 Arbetsproduktivit

(kvartalsvisa procentuella förändringar; säsongrensat)



Källa: Eurostat.

selsättningsindexet i tillverkningsindustrins PMI något i augusti. De senaste enkätuppgifterna motsägs i viss mån av andra tecken som talar för något ljusare utsikter för euroområdet arbetsmarknad under andra halvåret i år. Exempelvis tyder tillgängliga uppgifter om lediga platser på att antalet lediga platser stabiliserades andra kvartalet.

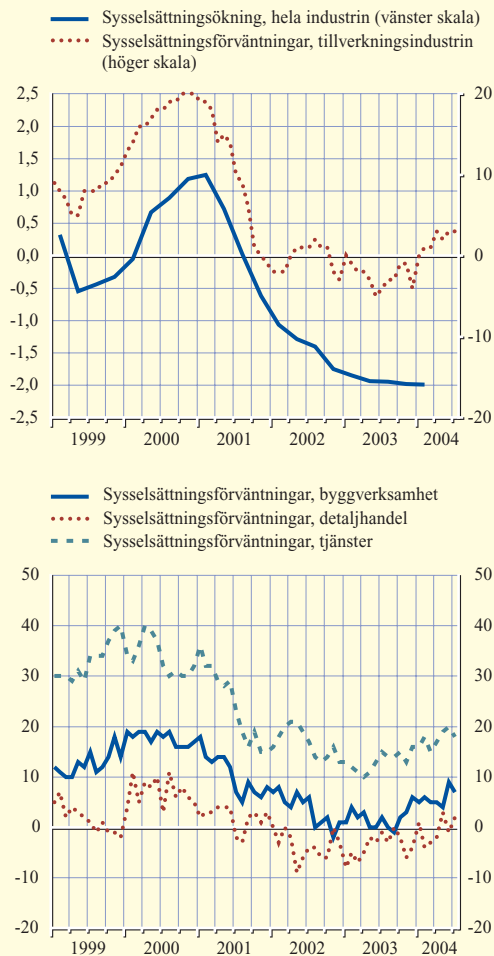
4.3 UTSIKTERNA FÖR DEN EKONOMISKA AKTIVITETEN

De senaste uppgifterna om förändringen av den ekonomiska aktivitetsnivån i euroområdet stöder uppfattningen att återhämtningen har fortsatt tack vare att exporten ökat kraftigt och att den inhemska efterfrågan gradvis stärkts.

Jämfört med i juni i år har euroområdets tillväxtutsikter för 2004 och framåt blivit något mer positiva, så som beskrivs i rutan med rubriken "Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av Eurosystemets experter". Exporten hålls uppe av den robusta globala tillväxten och väntas ge fortsatt stöd åt tillväxten i euroområdet. Samtidigt finns förutsättningar för fortsatt starkare inhemska efterfrågan i euroområdet tack vare att företagens investeringar ökar, liksom även den privata konsumtionen allteftersom läget på arbetsmarknaden successivt förbättras. När det gäller de högre oljepriserna väntas dess hämmande inverkan på aktiviteten i euroområdet bli begränsad, men det är nödvändigt att noggrant följa oljeprisernas utveckling.

Diagram 35 Sysselsättningsökning och sysselsättningsförväntningar

(årliga procentuella förändringar; netttotal)



Källor: Eurostat och Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter.

Anm.: Nettototalen är medelvärdeskorrigerade.

MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV ECB:S EXPERTER

ECB:s experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserade på de uppgifter som fanns tillgängliga den 20 augusti 2004.¹⁾

Bedömningarna grundar sig på en rad antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser, världshandeln utanför euroområdet och finanspolitik. Framför allt görs det tekniska antagandet att korta marknadsräntor och bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden. De tekniska antagandena om långa räntor och både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningar.²⁾ Antaganden om finanspolitiken baseras på nationella budgetplaner i de enskilda länderna i euroområdet. De inkluderar endast de politiska åtgärder som redan har godkänts av parlament eller som specificerats i detalj och som sannolikt kommer att gå igenom lagberedningsprocessen.

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

Antaganden om omvärlden

Återhämtningen i världsekonomin utanför euroområdet väntas förbli robust under bedömningsperioden. USA och Asien utom Japan väntas förbli viktiga bidragsgivare till världsekonomisk tillväxt. Den ekonomiska aktiviteten i andra regioner i världen, som drog nytta av förbättrade globala förhållanden under 2003, väntas också förbli dynamisk och tros även komma att få en bredare förankring. Takten i global real BNP-tillväxt utanför euroområdet väntas dock ligga kvar på något under de nivåer som uppmättes i slutet av 2003 och första kvartalet 2004 allteftersom återhämtningen når ett mer framskridet stadium och de ekonomiska policyåtgärderna gradvis återgår till en mer neutral inriktning.

Den genomsnittliga årliga tillväxttakten i real internationell BNP utanför euroområdet beräknas vara runt 5,5 % 2004 och 4,5 % 2005. Tillväxten i världshandeln antas följa ett mönster som överensstämmer med det för internationell real BNP. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 8 % både 2004 och 2005.

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

2 De korta marknadsräntorna, i form av 3-månaders Euribor, antas vara konstanta på strax över 2,1 % över bedömningsperioden. De tekniska antagandet om konstant växelkurs ger att växelkursen EUR/USD blir kvar på 1,21 under bedömningsperioden och att eurons effektiva växelkurs är 2,0 % högre än genomsnittet för 2003. Marknadens förväntningar om avkastning på nominella 10-åriga statsobligationer från euroområdet tyder på en något stigande trend från ett genomsnitt på 4,3 % 2004 till 4,6 % 2005. De årliga genomsnittliga priserna på icke energirelaterade råvaror beräknas öka med 17 % 2004, mätt i USD, och vara i stort sett oförändrade 2005. Baserat på terminsmarknaderna väntas oljepriserna i genomsnitt vara 36,6 USD per fat på årsbasis 2004, och ligga kvar på 36,8 USD per fat 2005. Oljepriserna har emellertid under de senaste åren ofta varit högre än vad som indikerats av terminsmarknaderna. Högre oljepriser än väntat skulle få negativa effekter på BNP-tillväxten och utöva ett starkare tryck uppåt på inflationen.

Viktigaste resultat

Den ekonomiska aktiviteten i euroområdet beräknas bli något högre än enligt Eurosystemets framtidsbedömningar publicerade i ECB:s månadsrapport för juni 2004. Bedömningarna avseende ökningstakten för HIKP totalt har justerats upp något beroende på högre oljepriser.

Bedömningarna för real BNP-tillväxt

Tillväxttakten för real BNP för euroområdet mätt på kvartalsbasis beräknas av Eurostat ha varit 0,5 % årets andra kvartal, efter 0,6 % det första kvartalet. Tillväxttakten på kvartalsbasis beräknas ligga kvar på ungefär dessa nivåer under bedömningsperioden. Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas öka till mellan 1,6 % och 2,2 % 2004 och ligga mellan 1,8 % och 2,8 % 2005. Kraftig exportökning, i enlighet med antagandena om fortsatt stark utländsk efterfrågan, väntas gradvis få effekt på inhemsk efterfrågan under det här året. Total sysselsättning beräknas bara öka långsamt 2004 innan den tar fart 2005 medan arbetslösheten torde sjunka 2005.

Bland de inhemska utgiftskomponenterna beräknas privat konsumtion börja öka i linje med disponibel inkomst för euroområdet som helhet och hushållens sparkvot beräknas vara i stort sett konstant under bedömningsperioden. Uppbackad av kraftigare sysselsättningsökning och högre reallöner beräknas ökningstakten i hushållens reala disponibla inkomster stiga 2005 från en låg nivå 2004. Konsumenternas framtidstro torde öka allteftersom förhållandena på arbetsmarknaden förbättras men samtidigt väntas sparandet förbli högt beroende på oro för hur de offentliga finanserna utvecklas och då särskilt utsikterna för de allmänna hälsovårds- och pensionssystemen på längre sikt. Den beräknade återhämtningen i totala investeringar kommer främst från företagsinvesteringar som i sin tur stöds av ett bättre globalt ekonomiskt klimat och låga realräntnivåer. Privata bostadsinvesteringar beräknas också återhämta sig under bedömningsperioden efter tre års nedgång.

Pris- och kostnadsutsikter

Den genomsnittliga årliga tillväxttakten i HIKP väntas vara mellan 2,1 % och 2,3 % 2004 och mellan 1,3 % och 2,3 % 2005. Mot bakgrund av de tidigare nämnda antagandena om oljepriserna väntas energikomponenten ge ett större positivt bidrag till HIKP-inflationen 2004 men enbart ett måttligt 2005. Ökningstakten i den icke energirelaterade komponenten i HIKP beräknas sjunka något under 2005 vilket återspeglar ett fortsatt återhållet lägre inhemskt kostnadstryck och begränsade importprisökningar. De finanspolitiska antagandena för 2005 innehåller dessutom ett mindre bidrag från ökningarna i indirekta skatter och administrativt fastställda priser jämfört med de omfattande åtgärder som genomfördes 2004.

Trots den senaste tidens högre oljepriser väntas importpriserna förbli relativt dämpade under 2004 beroende på fördröjda effekter av eurons appreciering. Eftersom råvarupriserna i stort sett väntas vara konstanta under 2005 beräknas följaktligen importpriserna öka måttligt under perioden.

Ökningen i nominell ersättning per anställd väntas förbli måttlig under bedömningsperioden. Denna bedömning tar hänsyn till aktuella löneavtal och den måttliga förbättring som beräknas ske på arbetsmarknaderna men är även betingad av antagandet att andrahandseffekter från högre oljepriser inte slår igenom på nominell ersättning. Bedömningarna för real BNP-tillväxt och sysselsättning utgår ifrån att arbetsproduktivitetsökningen förblir relativt stark under perioden. Följaktligen beräknas ökningen av enhetsarbetskostnader förbli begränsad både 2004 och 2005.

Tabell A Makroekonomiska bedömningar för euroområdet

(årlig procentuell förändring)¹⁾

	2003	2004	2005
HIKP	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
Real BNP	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8
Privat konsumtion	1,0	1,2 – 1,6	1,5 – 2,7
Offentlig konsumtion	1,9	0,7 – 1,7	0,5 – 1,5
Fasta bruttoinvesteringar	-0,4	0,8 – 2,4	2,0 – 5,2
Export (varor och tjänster)	0,3	4,8 – 7,6	5,6 – 8,8
Import (varor och tjänster)	2,1	3,7 – 6,7	5,3 – 8,7

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

Jämförelser med bedömningarna från juni 2004

Intervallen som beräknats för real BNP-tillväxt i euroområdet har justerats upp något både för 2004 och 2005 jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter i ECB:s månadsrapport för juni 2004. Upprevideringarna återspeglar ett starkare bidrag från nettoexporten 2004.

De lägre gränserna för intervallen som beräknats för HIKP:s ökningstakt på årsbasis har också justerats upp något jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningarna från juni 2004. Det återspeglar antagandena om högre oljepriser för både 2004 och 2005, med 6 % respektive 16 %. Dessa antaganden utgår ifrån ett större bidrag från energikomponenten till total HIKP medan bedömningen av den icke energirelaterade komponenten i HIKP är i stort sett oförändrad jämfört med framtidsbedömningarna från juni.

Tabell B Jämförelse av makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet

(årlig procentuell förändring)

	2003	2004	2005
HIKP – september 2004	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
HIKP – juni 2004	2,1	1,9 – 2,3	1,1 – 2,3
Real BNP – september 2004	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8
Real BNP – juni 2004	0,5	1,4 – 2,0	1,7 – 2,7

5 DE OFFENTLIGA FINANSERNAS UTVECKLING

De senaste uppgifterna bekräftar tidigare förväntningar avseende utsikterna för de offentliga finanserna för detta år. De flesta av euroländerna kommer sannolikt att misslyckas med att uppnå sina ursprungliga budgetmål, och det aggregerade budgetsaldot i euroområdet väntas öka något från 2003. Överskridanden av utgiftsbudgeten förefaller utgöra det största hotet mot budgetbalans, samtidigt som vissa länders offentliga räkenskaper kan påverkas positivt av en gynnsam tillväxtutveckling. För 2005 måste fortsatt konsolidering som en del av ett omfattande och tillväxtfrämjande reformprogram prioriteras. Dessutom måste också statistisk information och rapportering av statistik förbättras. Den begränsade information som finns tillgänglig tyder på att länder faktiskt går mot en kombinerad strategi för finanspolitisk konsolidering och strukturreformer, om än i långsam takt.

UTSIKTERNA FÖR DE OFFENTLIGA FINANSERNA UNDER 2004

Den allra senaste informationen som regeringarna lämnat om budgetutvecklingen och politiska åtgärder är inte harmoniserad mellan länder, eftersom det förekommer skillnader i täckningsgrad och definitioner av uppgifter mellan olika länder. På grund av detta är det för närvarande endast möjligt att göra en preliminär bedömning av utsikterna för de offentliga finanserna i euroländerna på kort sikt. De senaste harmoniserade finanspolitiska uppgifterna om euroområdet är de prognoser som Europeiska kommissionen offentliggjorde våren 2004 (se ECB:s månadsrapport för juni 2004) och de kvartalsvisa statistiska indikatorerna för första kvartalet 2004 (se artikeln med rubriken "Properties and use of general government quarterly accounts" i ECB:s månadsrapport för augusti 2004).

Den information som finns tillgänglig för det aktuella året bekräftar i stort sett kommissionens finanspolitiska prognoser för euroområdet för 2004. Det finns allt mer som tyder på att de flesta länder kommer att misslyckas med att uppnå de budgetmål som fastställdes i deras uppdaterade stabilitetsprogram i slutet av 2003 och början av 2004, i vissa fall med mycket stor marginal. Dessutom förväntas flera av länderna att uppvisa rekordstora underskott, där ungefär hälften av dem kommer att överskrida eller ligga väldigt nära referensvärdet för underskottet på 3 % av BNP. Det genomsnittliga underskottet för euroområdet kommer förmodligen att ligga något över 2,7 % av BNP, dvs. oförändrat från 2003, i stället för att minska i enlighet med målen i medlemsstaternas uppdaterade stabilitetsprogram.

Den genomsnittliga skuldkvoten i euroområdet kommer sannolikt att fortsätta att öka under 2004 – om än svagt – för andra året i rad, i stället för att stabiliseras enligt vad som antytts i medlemsländernas initiala planer. Antalet länder med en skuldkvot som ligger över tröskelvärdet 60 % av BNP kommer att öka till sju under 2004 (Belgien, Tyskland, Grekland, Frankrike, Italien, Österrike och Portugal). Av dessa länder förväntas endast Belgien rapportera en märkbar minskning av skuldkvoten.

Förväntade avvikelser från initiala budgetplaner kan endast delvis förklaras av sämre än väntade budgetresultat 2003 och mindre gynnsamma ekonomiska villkor än väntat i vissa länder. Överskridanden av strukturutgifter samt brister i budgetanpassningarna har också spelat in, och vissa länder har genomfört färre konsolideringsåtgärder än vad som ursprungligen planerats.

En negativ budgetutveckling är särskilt oroväckande i länder med alltför stora underskott (Tyskland, Grekland, Frankrike och Nederländerna) eller kraftiga obalanser i de offentliga finanserna (Italien och Portugal). Alla dessa länder är utsatta för budgettryck som driver upp deras underskott

långt över de ursprungliga målen och tvingar deras regeringar att vidta korrigerande åtgärder. De faktorer som ligger bakom budgetöverskridandena skiljer sig åt mellan olika länder. I Tyskland visar sig den exportdrivna tillväxten vara mindre gynnsam för de offentliga finanserna än en expansion som baseras på inhemsk efterfrågan. I Italien har vissa intäktsbortfall och utgiftsöverskridanden förvärrat den svaga tillväxtens ogynnsamma effekter på de offentliga finanserna. I Grekland, Frankrike och Portugal riskerar utgiftsöverskridanden (som härrör från de Olympiska spelen, hälsosektorn respektive pensioner) att förvärra budgetunderskotten trots att den positiva tillväxtutvecklingen gynnat budgeten. I Grekland har dessutom rapporteringen av statistik avseende statens finanser visat sig hålla en dålig kvalitet och ytterliga revideringar av officiella uppgifter kan leda till avsevärt ökade underskottssiffror för det innevarande och de föregående åren. I Nederländerna belastas de offentliga finansernas utveckling av eftersläpande effekter från dåliga ekonomiska resultat under föregående år.

Vissa av dessa länder (Tyskland, Frankrike, Italien och Nederländerna) har redan genomfört ytterligare budgetåtgärder. Även om de anpassningar som planeras i vissa fall baseras på engångs-åtgärder som endast har tillfälliga effekter, bör de bidra till att hålla ner budgetunderskottet under det innevarande året. I alla dessa länder skulle ytterligare avvikelser från budgetmålen under 2004 även riskera de offentliga finansernas utveckling 2005. Därför krävs ett försiktigt genomförande av budgeten och, för vissa länder, ytterligare budgetåtgärder under återstoden av 2004 för att korrigera eller förhindra uppkomsten av alltför stora underskott och för att uppfylla finanspolitiska åtaganden.

BUDGETPLANER FÖR 2005

Euroländerna håller för närvarande på att utarbeta sina budgetplaner för 2005. Även om den aktuella informationen om de finanspolitiska planerna fortfarande är begränsad, tyder den på att länder rör sig mot en kombinerad strategi av finanspolitisk konsolidering och strukturreformer, om än i långsam takt. Budgetåtgärder av engångskaraktär förefaller emellertid fortfarande spela en viktig roll i vissa länders budgetplaner.

I juni antog den tyska regeringen ett förslag till budgetlag som innehåller bestämmelser för att begränsa ökningstakten för förbundsregeringens utgifter till under 1 % och som syftar till att skapa privatiseringsintäkter som utgör totalt 0,7 % av BNP. Dessutom har ett omfattande reformprogram för socialförsäkringssystemet antagits (Agenda 2010 och Hartz IV), som förväntas leda till långsiktiga besparingar i transfereringar, särskilt i fråga om arbetslöshetsersättningen. Det kommer emellertid förmodligen endast att få ett litet omedelbart genomslag på de offentliga utgifterna. I juli antog det franska parlamentet en hälsovårdsreform som syftar till att undanröja underskottet i socialförsäkringsbudgeten senast 2007. I juli tillkännagav även den italienska regeringen – i sitt fleråriga ekonomiska program – korrigerande åtgärder på upp till 1,7 % av BNP (varav en tredjedel utgörs av engångsåtgärder) i syfte att minska landets underskott till 2,7 % av BNP 2005. Den har dessutom antagit lagstiftning för att hålla tillbaka pensionsutgifterna, inbegripet en gradvis höjning av pensionsåldern. Även om besparingarna förväntas bli betydliga, kommer de inte att göras förrän längre fram. Slutligen skall omfattande privatiseringsplaner bidra till att minska skuldkvoten under 100 % senast 2007.

Alla medlemsländer, särskilt de med obalanser, står inför utmaningen att utarbeta budgetar som fullt ut uppfyller deras åtaganden enligt stabilitets- och tillväxtpakten, och som kan bidra till att upprätthålla förtroendet för deras konsoliderings- och reformansträngningar och för EU:s finanspolitiska ramar.

Ruta 9

TILLFÖRLITLIGHET I STABILITETS- OCH KONVERGENSPROGRAMMENS TIDIGARE BUDGETPROGNOSE

Enligt EU:s övervakningsförfarande måste samtliga medlemsstater varje år inkomma med stabilitets- och konvergensprogram till rådet och kommissionen. Dessa program ska innehålla information om de medelfristiga budgetmålen, huvudpunkterna i prognosen för den ekonomiska utvecklingen samt ekonomisk-politiska åtgärder. Prognosen för statens budgetbalans och skuldnivå ska som minst omfatta de närmast kommande tre åren.

En systematisk utvärdering av de prognoser för budgetbalans och BNP-tillväxt som 15 av EU:s medlemsstater¹ publicerat i sina program sedan EMU:s tredje fas inleddes visar skillnader mellan länder med god budgetbalans och länder vars offentliga finanser uppvisar betydande obalans.

Osäkerheten beträffande den framtida ekonomiska utvecklingen under konjunkturedgången har gjort prognoserna mindre träffsäkra och ökat prognosfelen under perioden. Dessutom misslyckades länderna ofta med att förutse statsfinansernas utveckling. Prognoserna för finanspolitisk konsolidering eller expansion var således inte helt tillförlitliga.

Korrekta prognoser om den framtida utvecklingen bör vara objektiva. Emellertid var det endast i omkring hälften av EU-medlemsstaterna som budgetprognoserna inte var tydligt vinklade (i allmänhet de länder som har ett värde relativt nära noll i den andra kolumnen i tabellen). Budgetprognoserna från länder med budgetunderskott nära eller över 3 % av BNP-referensvärdet var i allmänhet betydligt mer optimistiska än andra länders prognoser (så som visas av de alltmer negativa siffrorna i den andra kolumnen i tabellen). Länder som hade sämre budgetbalans när programmet inleddes hade också en tendens att göra fel när de förutsåg en konsolidering av budgetbalansen.

Prognoserna måste efter hand revideras så att ny information kan införlivas och tidigare misstag rättas till. Länder vars offentliga finanser inte var nära balans gjorde mycket riktigt kraftigare revideringar av sina budgetprognoser än andra. Dessa revideringar var dock endast löst kopplade till förändringar av tillväxtprognoserna och innebär inte att den större vinklingen jämfört med länder med offentliga finanser nära balans eliminerades. Dessutom var det vanligt att revideringar nedåt inte kompensades av att konsolideringsplanerna därefter stärktes för att de ursprungliga målen skulle kunna uppnås.

Förekomsten av systematisk vinkling av budget- och konjunkturprognoserna i stabilitets- och konvergensprogrammen tyder på att det finns stort utrymme för förbättringar. Om vinklingen av prognoserna elimineras skulle övervakningsprocessen bli öppnare och den finanspolitiska ramen trovärdigare.

¹ De nya medlemsstaterna lämnade in sina första konvergensprogram år 2004. De ingår således inte i urvalet.

Prognosavvikelse per land, 1999-2003

(procent av BNP, procentenheter)

Land	Budgetbalans	Tillväxt
Luxemburg	0,85	-1,60
Belgien	0,22	-0,63
Finland	0,21	-0,42
Österrike	0,12	-0,71
Spanien	-0,08	-0,41
Danmark	-0,13	-0,63
Sverige	-0,51	-0,31
Storbritannien	-0,58	-0,08
Irland	-0,81	-0,26
Nederländerna	-0,91	-1,11
Italien	-1,25	-1,21
Tyskland	-1,36	-1,21
Frankrike	-1,43	-1,03
Portugal	-1,62	-1,79
Grekland	-1,97	-0,17

Källor: Siffrorna bygger på ECB-data från stabilitets- och konvergensprogrammen och Europeiska kommissionens AMECO-databas (våren 2004).

Anm. Siffrorna visar medelfel för prognoserna i samtliga program som respektive land har utarbetat sedan 1999. Avvikelsen beräknas som skillnaden mellan faktiskt värde och prognos. Länderna är ordnade efter medelfel i budgetprognosen.

Den första huvudsakliga utmaningen för euroområdet består i att korrigera och undvika alltför stora underskott i ett stort antal länder. I synnerhet har de länder som för närvarande är föremål för ett förfarande vid alltför stora underskott åtagit sig att genomföra tillräckliga konsolideringsåtgärder i syfte att korrigera sina alltför stora underskott senast 2005, i enlighet med rådets respektive rekommendationer. Dessutom har de länder som ännu inte har nått sunda budgetställningar gått med på en årlig minskning i sitt konjunkturrensade saldo i den gemensamma strategin för den ekonomiska politiken på medellång sikt, som fastställs i de allmänna riktlinjerna för den ekonomiska politiken 2003-2005. I alla dessa länder krävs fortfarande betydande konsolideringsframsteg för att korrigera eller undvika stora obalanser. Om den ekonomiska tillväxten visar sig vara mer gynnsam än väntad, skulle dessutom automatiska stabilisatorer som tillåts verka fullt ut bidra till att minska underskottet. Att sänka konsolideringsmålen genom tillfälliga utgiftsökningar eller skattesänkningar är inte motiverat ur ett ekonomiskt perspektiv, och skulle även kunna undergräva stabilitets- och tillväxtpaktens trovärdighet.

En andra, nära förbunden utmaning inbegriper frågan om kvaliteten på statistiska uppgifter och finanspolitiska prognoser i fleråriga budgetplaner. Stabilitetsprogram utgör en nyckelkomponent i EU:s övervakningsförfaranden för finanspolitiken. Realistiska bedömningar om det makroekonomiska klimatet och väldefinierade anpassningsåtgärder är absolut nödvändiga för ett framgångsrikt genomförande av de europeiska finanspolitiska ramarna. Trots detta har prognosernas kvalitet i förhållande till budgetutveckling och ekonomisk tillväxt i dessa program ifrågasatts vid flera tillfällen och oro har uppstått avseende prognosfel och bias. Otillfredsställande prognoser, som inte innehåller all relevant information, undergräver programmets användbarhet som övervakningsinstrument (se ruta 9 med rubriken "Tillförlitlighet i stabilitets- och konvergensprogrammets tidigare budgetprognoser").

En tredje utmaning består i att en trovärdig korrigerande åtgärd för att komma till rätta med obalanser i de offentliga finanserna måste utgöra en del av ett omfattande program för strukturreformer, snarare än att enbart baseras på åtgärder som endast har tillfälliga eller till och med negativa långsiktiga effekter. I detta avseende krävs ytterligare framsteg, och regeringar skulle kunna påskynda sina reformprogram genom att utnyttja gynnsamma konjunkturuppgångar. I detta sammanhang är det värt att understryka att det kan förekomma betydande positiva synergier mellan strukturreformer och finanspolitisk konsolidering om reformerna är välutformade och inriktade mot att främja tillväxt. Det ökade förtroendet för framtida ekonomiska utsikter kommer då att uppväga konsolideringens potentiellt negativa följder för efterfrågan på kort sikt. Dessutom kan kombinationen av finanspolitisk konsolidering och strukturreformer bidra till att stärka förtroendet för långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna genom att hjälpa till att förbereda de offentliga finanserna på effekterna av en åldrande befolkning.

6 UTVECKLINGEN AV VÄXELKURSER OCH BETALNINGSBALANSEN

6.1 VÄXELKURSER

I augusti 2004 fortsatte euron att röra sig i ett relativt smalt band gentemot de flesta valutor som ingår i dess nominella effektiva växelkursindex. Viss kvardröjande osäkerhet avseende den medelfristiga tillväxten och inflationsutsikterna i samtliga större ekonomiska områden – som accentuerades ytterligare av höga oljepriser – och viss volatilitet i förväntningarna på korta räntor, särskilt i USA, verkar främst ha legat bakom fluktuationerna i nästan alla större valutapar under hela månaden. När det gäller valutorna i EU:s nya medlemsstater var eurons appreciering gentemot den polska zlotyn den mest anmärkningsvärda utvecklingen.

US-DOLLAR/EURO

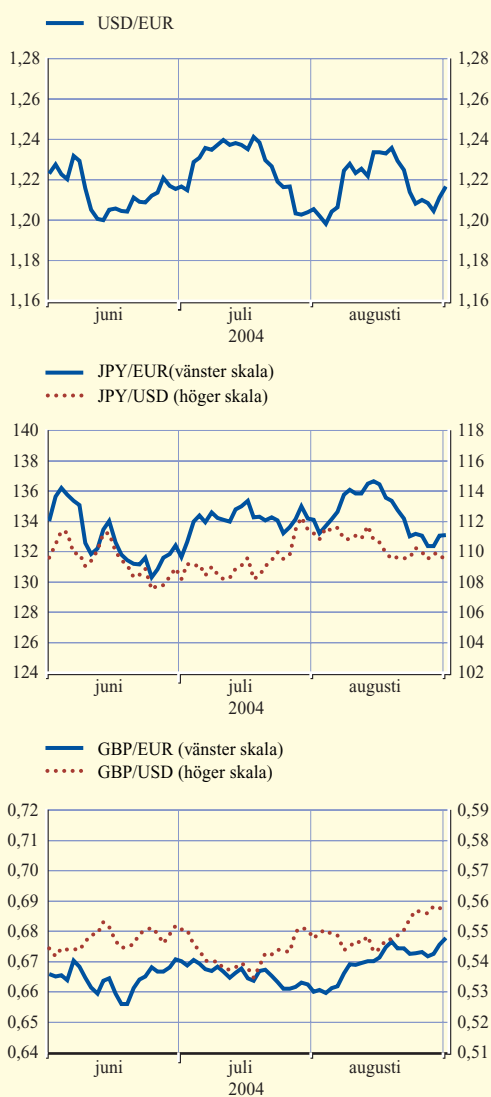
Efter att ha handlats inom ett smalt band gentemot US-dollar under den första veckan i augusti apprecierade euron något i förhållande till den amerikanska valutan i samband med viss fluktuation under månadens lopp (se diagram 36). Den initiala relativa stabiliteten i valutaparet US-dollar/euro tycktes spegla marknadens förväntning om den amerikanska centralbankens penningpolitiska kommittés beslut den 10 augusti att höja styrräntan med 25 punkter till 1,5 %. Därefter stärktes euron främst som en reaktion på amerikanska uppgifter om en svagare sysselsättning än väntat, ett ökat handelsunderskott samt en ytterligare ökning av det federala budgetunderskottet. Mot slutet av månaden verkar tillkännagivandet av ökade inflöden av portföljinvesteringar till USA i juni, i kombination med en måttlig ökning av amerikanska obligationsräntor, ha tillhandahållit visst stöd till den amerikanska valutan. Den 1 september noterades euron till 1,22 gentemot US-dollar, 1,1 % högre än i slutet av juli och 7,6 % högre än genomsnittet 2003.

JAPANSK YEN/EURO

I augusti apprecierade euron till en början för att därefter depreciera gentemot den japanska yenen, som själv gradvis apprecierade gentemot US-dollar (se diagram 36). Offentliggjorda uppgifter som tyder på en nedgång i Japans BNP-tillväxt andra kvartalet 2004 – från de mycket höga nivåer som noterades första kvartalet – samt oro över effekterna av högre oljepriser på Japans ekonomiska utsikter kan ha bidragit till att euron inledningsvis stärktes gentemot yenen. Mot slutet av månaden tycktes dessa tryck motvägas av återhämtningen i japanska aktiekurser som, tillsammans med

Diagram 36 Växelkursutveckling

(dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

sjunkande oljepriser, gav stöd åt den japanska valutans brett baserade appreciering. Den 1 september noterades euron till 133,1 gentemot den japanska yenen, 0,8 % lägre än i slutet av juli och 1,6 % högre än genomsnittet 2003.

EU-MEDLEMSSTATERNAS VALUTOR

Den danska kronan och den slovenska tolaren fluktuerade inom mycket smala band nära sin respektive centralkurs i ERM 2 (se diagram 37).

Den estniska kronan och den litauiska litasen förblev oförändrade i förhållande till sina centralkurser, i linje med Estlands och Litauens ensidiga åtaganden till sedelfondssystemet inom det normala fluktuationsutrymme för ERM 2.

Efter att ha deprecierat i juli apprecierade euron åter mot det brittiska pundet i augusti (se diagram 36). Pundets försvagade ställning i augusti – en trend som också gällde dess bilaterala kurs gentemot US-dollar – hade förmodligen samband med marknadens omprövning av framtida korta räntor i Storbritannien, bland tecken på att uppgången i fastighetspriserna kan ha dämpats de senaste månaderna. Den 1 september noterades euron till 0,68 gentemot det brittiska pundet, 2,3 % högre än i slutet av juli och 2,1 % lägre än genomsnittet 2003. I augusti deprecierade euron måttligt gentemot den svenska kronan, medan den stärktes något mot den polska zlotyn efter att ha varit svag två månader i rad. Under den granskade perioden var euron i stort sett fortsatt stabil gentemot den lettiska latsen, den ungerska forint, den tjeckiska korunan, den slovakiska korunan, det cypriotiska pundet och den maltesiska liran.

ANDRA VALUTOR

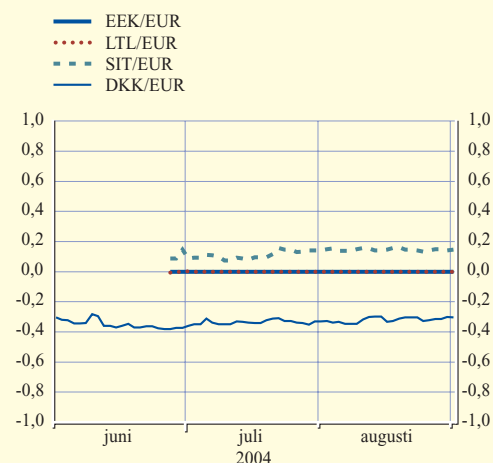
Euron var i stort sett oförändrad gentemot schweizerfrancen och den norska kronan i augusti.

EURONS EFFEKTIVA VÄXELKURS

Med början i den här månadsrapporten inför ECB en ny uppsättning index för eurons nominella effektiva växelkurs, som är ett resultat av den regelbundna femåriga uppdateringen av de underliggande handelsvikterna. I ruta 10 redogörs närmare för beräkningen av de nya indexen och de följande förändringarna i partnerländernas grupperingar. Den regelbundna rapporteringen kommer hädanefter att baseras på det nya nominella referensindexet, kallat EER-23, som kommer att ta hänsyn till EU:s nyliga utvidgning och Kinas ökade andel av världshandeln. Den 1 september var eurons nominella effektiva växelkurs – mätt mot valutorna i euroområdet 23 viktigaste handelspartner – något högre än i slutet av juli och cirka 2,8 % högre än genomsnittet 2003. Detta berodde i huvudsak på eurons appreciering gentemot US-dollar och det brittiska pundet, som delvis motvägdes av dess försvagning gentemot den japanska yenen och den svenska kronan under den granskade perioden (se diagram 38).

Diagram 37 Växelkursutvecklingen inom ERM 2

(dagliga uppgifter; avvikelser från centralkursen i procentenheter)

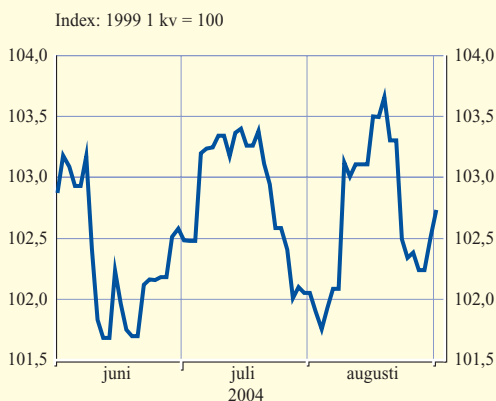
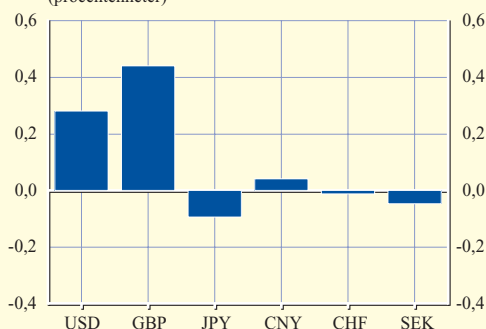


Källa: ECB.

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 38 Eurons effektiva växelkurs och dess sammansättning¹⁾

(dagliga uppgifter)

**Bidrag till eurons effektiva växelkurs²⁾**Från 30 juli 2004 – 1 september 2004
(procentenheter)

Källa: ECB.

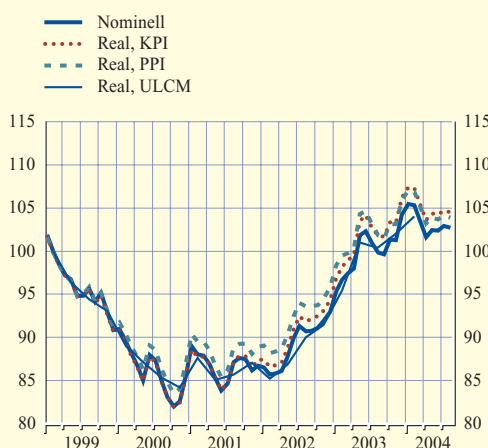
1) En uppgång i index motsvarar en appreciering av euron gentemot 23 viktiga handelspartner.

2) Bidrag till förändringar i EER-23 visas mot valutorna i euronrådets 6 viktigaste handelspartner. Förändringar beräknas utifrån motsvarande totala handelsvikter i EER-23-indexet.

Eurons rea effektiva växelkurs – baserad på utvecklingen i KPI, PPI och enhetsarbetskostnaderna – har följt utvecklingen i det nominella indexet relativt tätt de senaste fem åren (se diagram 39). Efter att ha apprecierat kraftigt de senaste två åren försvagades euron i rea effektiva termer under de första fyra månaderna 2004, vilket i viss mån stärkte euroföretagens konkurrenskraft i prishänseende. Från maj till augusti 2004 har emellertid sannolikt effekten av eurons relativt stabila nominella effektiva växelkurs stoppat denna utveckling.

Diagram 39 Eurons nominella och rea effektiva växelkurser¹⁾

(månad/kvartal; index 1999 1 kv=100)



Källa: ECB.

1) En uppgång i EER-23 motsvarar en appreciering av euron. De senaste månadsobservationerna avser augusti 2004. När det gäller den rea EER-23 som baseras på enhetsarbetskostnader avser den senaste observationen första kvartalet 2004 och är delvis baserad på uppskattningar.

Ruta 10**UPPDATERING AV DE GENERELLA HANDELSVIKTERNA FÖR EURONS EFFEKTIVA VÄXELKURSER OCH BERÄKNING AV EN NY SERIE EURO-INDIKATORER**

Hittills har ECB räknat fram och publicerat nominella och rea effektiva växelkurser (EER) för euron både gentemot en snäv grupp handelspartners bestående av 12 länder och en bred grupp handelspartners som omfattar 38 länder. Beräkningen har gjorts enligt en metod om vilken man 1999 enades med de nationella centralbankerna i de dåvarande 15 EU-medlemsstaterna.¹ Enligt

¹ För en detaljerad beskrivning av denna metod hänvisas till Luca Buldorinis, Stelios Makrydakos och Christian Thimanns "The effective exchange rates of the euro", ECB Occasional Paper No 2 (2002).

denna metod beräknas EER-indikatorerna genom att generella handelsvikter tillämpas på eurons bilaterala växelkurs mot euroområdet handelspartners valutor. Vikterna togs fram för att även ta hänsyn till effekten av konkurrens på tredjelandsmarknader och byggde på de genomsnittliga export- och importsiffrorna för perioden 1995-97. Eftersom de generella handelsmönstren normalt förändras endast gradvis bestämdes att vikterna skulle ses över vart femte år. I denna ruta beskrivs den nya uppsättningen EER-indikatorer efter den första översynen av de underliggande vikterna. De nya indikatorerna, som bygger på handelsdata från tillverkningssektorn för perioden 1999-2001, är kopplade till den (reviderade) serie indikatorer som bygger på de vikter som i början av 1999 fastställdes utifrån siffrorna för perioden 1995-97 (se "Allmänna anmärkningar" i Statistikbilagan och "Methodological notes" på ECB:s webbplats för tekniska detaljer).

Listan över handelspartners har utökats så att den nu omfattar samtliga EU-medlemsstater och ansökarländer. Således har Lettland, Litauen, Malta och Bulgarien lagts till i respektive handelspartnergrupp (övriga medlemsstater och Rumänien fanns redan med). Den breda gruppen omfattar nu följaktligen 42 handelspartners och har döpts om till "EER-42", medan den snäva gruppen härnäst kommer att kallas "EER-12". Dessutom har en ny grupp handelspartners skapats med hänsyn till EU-utvidgningen och Kinas ökade andel av världshandeln. Denna nya grupp omfattar alla länder i EER-12, de tio nya EU-medlemsstaterna samt Kina, och kallas "EER-23". Partnerländerna i gruppen EER-42 står för ungefär 90 % av euroområdets utrikeshandel med tillverkningsprodukter, medan EER-23 och EER-12 står för ungefär 75 % respektive 60 % av denna handel.

Jämfört med 1995-97 års vikter har Förenta staternas vikt ökat medan euroområdets näst största handelspartner Storbritanniens vikt har minskat (se tabell nedan). En annan förändring värd att notera är den ökade vikten för de nya EU-medlemsstaterna och Kina, som nu har blivit euroområdets fjärde största handelspartner efter Japan och före Schweiz och Sverige.

Indexen för real effektiv växelkurs räknas fram genom justering av nominella index för pris- och kostnadsförändringar i euroområdet jämfört med i handelspartnerländerna. För grupperna EER-12 och EER-23 beräknas indexen för real effektiv växelkurs med hjälp av konsumentpriser (KPI), producent- eller grossistpriser (PPI), enhetsarbetskostnad i tillverkningssektorn (ULCM), BNP-deflatorer (GDPD) och enhetsarbetskostnad i hela ekonomin (ULCT). För både euroområdet och handelspartners inom EU mäts kostnader och priser med hjälp av harmoniserade mått (HIKP, PPI, ESA 95-baserad ULC och BNP-deflatorer). När det gäller EER-42 är KPI (eller i förekommande fall HIKP) fortfarande det enda prisindex som beaktas på grund av svårigheterna att i tid få fram jämförbara data om andra pris- och kostnadsåtgångar för vissa länder i gruppen.

EER-12-indikatorerna sträcker sig tillbaka till januari 1990 och indexen för EER-42 och EER-23 till januari 1993. Eftersom eurons växelkurser bara har varit tillgängliga sedan euroområdet bildades bygger tidigare EER-data på en korg av euroområdets gamla valutor.²

Nominella EER-indikatorer för EER-12 och EER-23 finns tillgängliga för varje dag, eftersom de är ett samlingsmått på de kortfristiga förändringarna på valutamarknaden. Alla övriga indikatorer räknas fram månatligen, med undantag för reala EER-indexen som bygger på ULCT, ULCM och GDPD och publiceras en gång i kvartalet.

² För att undvika att behöva justera indexen till följd av tidigare och framtida utvidgningar av euroområdet antas euroområdets sammansättning vara konstant under hela den period för vilken EER-indikatorerna beräknas. Det betyder till exempel att Grekland behandlas som medlem av euroområdet sedan bildandet 1999, trots att landet blev medlem först den 1 januari 2001.

Tabell Vikter i ECB:s index EER-12, EER-23 och EER-42

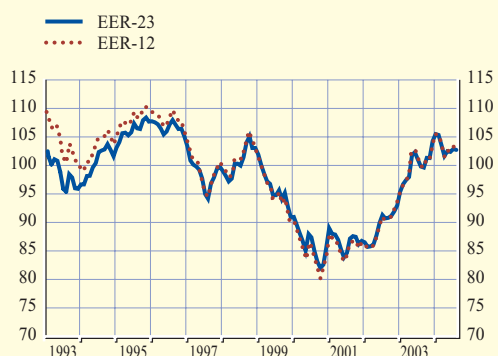
Partnerländer	Totala vikter					
	EER-12 index		EER-23 index		EER-42 index	
	1995- 1997 (reviderat)	1999- 2001	1995- 1997 (reviderat)	1999- 2001	1995- 1997 (reviderat)	1999- 2001
EER-42-gruppen					100	100
EER-23-gruppen			100	100	80,9	82,0
EER-12-gruppen	100	100	86,2	82,7	68,8	66,6
Australien	1,27	1,13	1,11	0,94	0,76	0,70
Kanada	1,96	2,22	1,76	1,93	1,48	1,64
Danmark	3,02	2,72	2,76	2,39	2,51	2,17
Hongkong	5,74	5,24	2,82	2,37	2,08	1,82
Japan	16,36	14,52	13,68	11,45	9,66	8,52
Norge	1,55	1,35	1,43	1,20	1,31	1,10
Singapore	3,82	3,45	3,20	2,69	1,75	1,55
Sydkorea	4,77	4,84	3,79	3,55	2,82	2,72
Sverige	5,66	5,07	5,14	4,47	4,60	3,99
Schweiz	7,94	7,08	7,30	6,31	6,47	5,60
Storbritannien	22,12	21,48	20,36	19,18	18,15	17,14
USA	25,78	30,91	22,84	26,19	17,24	19,68
Ytterligare länder i EER-23-gruppen			13,8	17,3	12,1	15,3
Kina			5,02	6,93	4,22	5,92
Cypern			0,15	0,13	0,13	0,11
Tjeckien			2,08	2,52	1,90	2,30
Estland			0,18	0,21	0,15	0,18
Ungern			1,68	2,44	1,51	2,19
Lettland			0,10	0,12	0,08	0,10
Litauen			0,18	0,19	0,14	0,16
Malta			0,16	0,12	0,15	0,11
Polen			2,55	2,98	2,29	2,72
Slovakien			0,75	0,86	0,68	0,78
Slovenien			0,94	0,85	0,84	0,76
Ytterligare länder ni EER-42-gruppen					19,1	18,0
Algeriet					0,30	0,28
Argentina					0,55	0,42
Brasilien					1,55	1,36
Bulgarien					0,27	0,31
Kroatien					0,45	0,36
Indien					1,40	1,28
Indonesien					0,94	0,71
Israel					1,14	1,09
Malaysia					1,18	1,10
Mexico					0,87	1,23
Marocko					0,62	0,57
Nya Zeeland					0,13	0,11
Filippinerna					0,38	0,52
Rumänien					0,68	0,84
Ryssland					2,16	1,70
Sydafrika					1,02	0,84
Taiwan					2,21	2,29
Thailand					1,17	0,99
Turkiet					2,06	2,04

Källa: ECB.

Från och med detta nummer av månadsrapporten kommer standardreferensserien att vara EER-23-indexet, som omfattar euroområdet största handelspartners och samtliga EU-medlemsstater utanför euroområdet. Indexen för EER-23 och EER-42 publiceras under avsnitt 8.1 i Statistikbilagan och på ECB:s webbplats, medan alla EER-12-indikatorer och de dagliga nominella EER-indexen endast finns på ECB:s webbplats.

Diagram A Eurons nominella effektiva växelkurs mot handelsparternas valutor i EER-12- och EER-23-grupperna ¹⁾

(månadsuppgifter; index: 1999 kv 1 = 100)

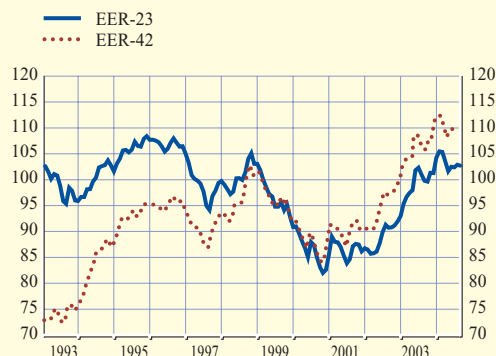


Källa: ECB.

1) En uppåtriktad rörelse i indexet representerar en appreciering av euron. De senaste observationerna är för augusti 2004.

Diagram B Eurons nominella effektiva växelkurs mot handelsparternas valutor i EER-23- och EER-42-grupperna ¹⁾

(månadsuppgifter; index: 1999 kv1 = 100)



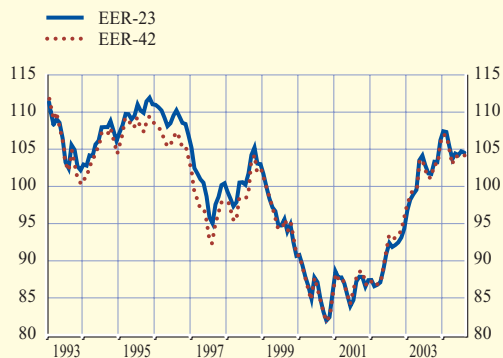
Källa: ECB.

1) En uppåtriktad rörelse i indexet representerar en appreciering av euron. De senaste observationerna är för augusti 2004.

Diagram A visar att det finns en hög grad av samvariation mellan utvecklingen för den tidigare referensserien – eurons nominella effektiva växelkurs mot 12 valutor – och den nya referensserien, eftersom de nya EU-medlemsstaterna och Kina endast står för cirka 17 % av den totala vikten i EER-23. Den kinesiska renminbins devalvering 1994 och valutakorgens appreciering mot de före detta europeiska valutorna den ungerska forint och den polska zlotyn under första hälften av 1990-talet påverkar serien något. I diagram B jämförs utvecklingen för eurons nominella effektiva växelkurs mot 23 respektive 42 handelspartners valutor. Diagrammet visar att den nominella effektiva växelkursen i EER-23-gruppen fluktuerade utan någon tydlig trend under perioden, medan EER-42 steg med cirka 50 % under samma period. Detta berodde främst på att länderna i EER-23-indexet hade en lägre inflationstakt än länderna i EER-42-indexet, vilket påverkade utvecklingen för de nominella växelkurserna. Detta bekräftas av diagram C som visar KPI-deflaterad real växelkurs för EER-23-gruppen och EER-42-gruppen. De två indexen följer liknande kurvor, vilket tyder på att bedömningar som bygger på indikatorer för real effektiv växelkurs inte är beroende av olika grupper av partnerländer.

Diagram C Eurons reala effektiva växelkurs (KPI-deflaterad) mot handelsparternas valutor i EER-23- och EER-42-grupperna ¹⁾

(månadsuppgifter; index: 1999 kv1 = 100)



Källa: ECB.

1) En uppåtriktad rörelse i indexet representerar en appreciering av euron. De senaste observationerna är för augusti 2004.

6.2 BETALNINGSBALANSEN

Andra kvartalet 2004 fortsatte en kraftig utländsk efterfrågan att understödja exporttillväxten. Eftersom varuimportens värde ökade snabbare mot bakgrund av högre oljepriser, krympte emellertid handelsöverskottet under samma period vilket ledde till en minskning av bytesbalansöverskottet. Fram till juni 2004 uppgick euroområdet ackumulerade bytesbalansöverskott över tolv månader till cirka 0,7 % av BNP, vilket var nära de nivåer som noterades ett år tidigare men dubbelt så mycket i jämförelse med nivån i slutet av 2003. I den finansiella balansen, baserad på tolv månaderstal fram till juni 2004, registrerade direktinvesteringar och portföljinvesteringar sammanlagt nettoutflöden till följd av lägre utländska direktinvesteringar i euroområdet, minskade utländska nettoköp av euroområdets skuldinstrument och ökade nettoköp av utländska aktier av hemmahörande i euroområdet.

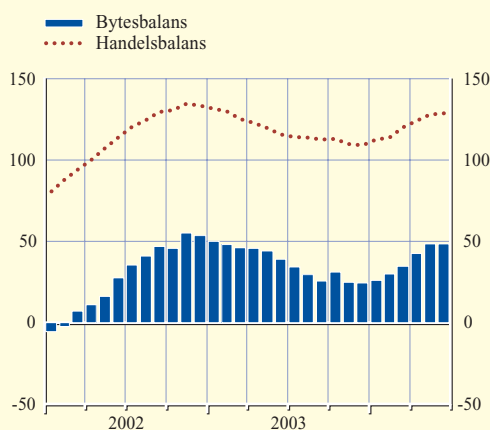
BYTESBALANS OCH HANDEL

I juni 2004 var den säsongrensade bytesbalansen i euroområdet nästan i balans, vilket motsvarade ett överskott på 4,5 miljarder euro i ej säsongrensade termer. Detta speglade överskott i både handelsbalansen och, i mindre utsträckning, tjänstebalansen, som motvägdes av underskott i faktorinkomsterna och löpande transfereringar (se avsnitt 7.1 i Statistik för euroområdet). Jämfört med de reviderade uppgifterna för maj 2004 minskade det säsongrensade överskottet i bytesbalansen med 6,5 miljarder euro i juni 2004. Detta berodde på en minskning av överskotten i handels- och tjänstebalansen och en ökning av underskottet i faktorinkomsterna. Underskottet i bytesbalansen minskade marginellt under denna period.

De säsongrensade kvartalssiffrorna visar att den expansion i euroområdets varuexport till länder utanför euroområdet som noterats sedan tredje kvartalet 2003 stärktes andra kvartalet 2004. Efter en ökning på 3,7 % första kvartalet 2004 ökade värdet på varuexporten med 4,8 % andra kvartalet. Kraftig utländsk efterfrågan på euroområdets produkter, särskilt från Asien exklusive Japan, USA och Storbritannien, tycks ha varit den främsta faktorn bakom denna utveckling. Samtidigt ökade

Diagram 40 Euroområdets bytes- och handelsbalans

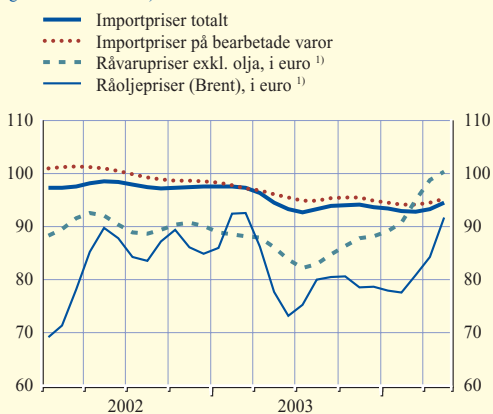
(miljarder euro; månatliga uppgifter; säsongrensat; 12-månaders ackumulerade uppgifter)



Källa: ECB.

Diagram 41 Priser på import från länder utanför euroområdet

(Index: 2000=100; säsongrensat, om inget annat anges; 3-månaders glidande medelvärde)



Källor: Eurostat, Hamburg Institute of International Economics och ECB:s beräkningar.

Anm. Det totala importprisindexet motsvarar inte det vägda genomsnittet för dess komponenter på grund av användningen av olika datakällor.

1) Ej säsongrensat.

värdet på varuimporten, efter att ha varit i stort sett fortsatt oförändrad första kvartalet 2004, avsevärt (med 7,6 % mätt från kvartal till kvartal) andra kvartalet, främst till följd av den anmärkningsvärda uppgången i råvarupriserna (se diagram 41). Till följd av detta krympte handelsöverskottet med 4,7 miljarder euro andra kvartalet 2004. Denna minskning av handelsöverskottet låg bakom det försämrade bytesbalansöverskottet som noterades under samma period.

Sett i ett längre perspektiv uppgick euroområdet ackumulerade bytesbalansöverskott mätt över tolv månader i juni 2004 till mer än 48 miljarder euro (cirka 0,7 % av BNP), vilket var nära de nivåer som noterades ett år tidigare men nästan det dubbla jämfört med i slutet av 2003 (se diagram 40). Ökningen av bytesbalansöverskottet under årets första hälft speglar främst det förbättrade handelsöverskottet i samband med kraftig exporttillväxt sedan tredje kvartalet 2003.

FINANSIELL BALANS

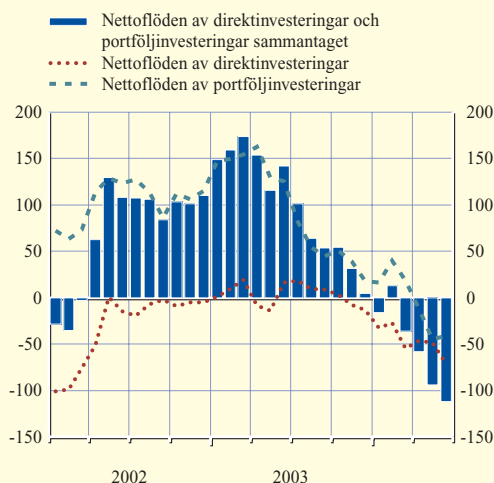
I juni stod direktinvesteringar och portföljinvesteringar tillsammans för nettoinflöden på 20,6 miljarder euro till euroområdet, vilket främst speglade nettoinflöden av portföljinvesteringar (29,5 miljarder euro), som delvis motvägdes av nettoutflöden av direktinvesteringar (8,9 miljarder euro).

Utvecklingen i fråga om direktinvesteringar berodde främst på nettoutflöden på 9,7 miljarder euro i eget kapital och återinvesterade vinstmedel, som främst var en följd av att hemmahörande i euroområdet ökade sina investeringsaktiviteter utomlands. Nettoinflöden av portföljinvesteringar berodde främst på att icke hemmahörande i euroområdet nettoköpte euroområdets skuldinstrument och, i mindre utsträckning, på att hemmahörande i euroområdet nettosålde utländska penningmarknadsinstrument. Även om nettoinvesteringar i aktier var ungefär noll i juni, var transaktionsaktiviteten på både tillgångs- och skuldsidan högre än under föregående månader.

Under tolv månadersperioden fram till juni 2004 registrerade euroområdets direktinvesteringar och portföljinvesteringar tillsammans ackumulerade nettoutflöden på 111,9 miljarder euro, jämfört med ackumulerade nettoinflöden på 141,9 miljarder euro under samma period ett år tidigare. Denna vändning till nettokapitalinflöden motsvarar vändningen i både portföljinvesteringar och direktinvesteringar från nettoinflöden till nettoutflöden (se diagram 42). Vändningen för nettodirektinvesteringar beror främst på en gradvis minskning av inflöden av utländska direktinvesteringar till euroområdet under referensperioden (från 144,4 miljarder euro till 34,8 miljarder euro), medan euroområdets direktinvesteringar utomlands förblev relativt stabila. Vändningen för portföljinvesteringar berodde främst på att utlänningars nettoköp av euroområdets skuldinstrument minskade med 141,5 miljarder euro (både obligationer och penningmarknadsinstrument) och, i mindre utsträckning, på att hemmahörande i euroområdet ökade sina nettoköp av utländska aktier med 81 miljarder euro.

Diagram 42 Nettoinflöden av direktinvesteringar och portföljinvesteringar

(miljarder euro, 12-månaders ackumulerade uppgifter)



Källa: ECB

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

Troligtvis fortsatte två nära förbundna faktorer att ligga bakom utvecklingen för euroområdet samlade direktinvesteringar och portföljinvesteringar sedan andra hälften 2003. För det första påverkades de internationella investerarnas beslut av de mer uttalade förbättringarna i de ekonomiska utsikterna och bolagens lönsamhet i andra regioner i världen under denna period, vilket stimulerade högre direktinvesteringar och portföljinvesteringar i aktier i dessa regioner. För det andra har den minskade geopolitiska osäkerheten de senaste 15 månaderna gynnat en ombalansering av portföljinvesteringsaktiviteter bort från kortsikta och lågavkastande tillgångar. Under perioden före och under kriget i Irak registrerade euroområdet stora nettoinflöden av värdepapper med fast ränta, medan minskade nettoinflöden och den senare vändningen till nettoutflöden av portföljinvesteringar sammanföll med den gradvisa normaliseringen efter kriget.

STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET



INNEHÅLL¹

ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET

Översiktstabell för ekonomiska indikatorer för euroområdet **S5**

I PENNINGPOLITISK STATISTIK

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

2 PENGAR, SPARANDE OCH INVESTERINGSFONDER

2.1	Aggregerad balansräkning för euroområdets MFI	S10
2.2	Konsoliderad balansräkning för euroområdets MFI	S11
2.3	Monetär statistik	S12
2.4	MFI-sektorns utlåning, nedbruten	S14
2.5	MFI-sektorns inlåning, nedbruten	S17
2.6	MFI-sektorns innehav av värdepapper, nedbrutet	S20
2.7	Omvärdering av vissa poster i MFI:s balansräkning	S21
2.8	Uppdelning på valutor av vissa poster i balansräkningen hos MFI	S22
2.9	Aggregerad balansräkning för investeringsfonder i euroområdet	S24
2.10	Investeringsfonders i euroområdet tillgångar, fördelade på investeringsslag och investerare	S25

3 FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA BALANSER

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

4 FINANSIELLA MARKNADER

4.1	Emissioner av värdepapper, undantaget aktier, uppdelade på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och valuta	S31
4.2	Värdepapper, undantaget aktier, utgivna av hemmahörande i euroområdet, uppdelade på ursprunglig löptid och emitterande sektor	S32
4.3	Årliga ökningstakter för andra värdepapper än aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet	S34
4.4	Noterade aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet	S36
4.5	MFI-räntor på eurodominerad inlåning och utlåning till hemmahörande i euroområdet	S38
4.6	Penningmarknadsräntor	S40
4.7	Statsobligationsräntor	S41
4.8	Aktiemarknadsindex	S42

5 PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

5.1	HIKP, andra priser och kostnader	S43
5.2	Produktion och efterfrågan	S46
5.3	Arbetsmarknad	S50

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

6	OFFENTLIGA SEKTORNENS FINANSER	S51
6.1	Inkomster, utgifter och underskott/överskott	S52
6.2	Skuld	S53
6.3	Förändring av skuld	S54
6.3	Inkomster, utgifter och underskott/överskott på kvartal	
7	EXTERNA TRANSAKTIONER OCH UTLANDSSTÄLLNING	S55
7.1	Betalningsbalans	S61
7.2	Monetär redovisning av betalningsbalansen	S62
7.3	Utrikeshandel med varor	S64
7.4	Utlandsställning	S66
7.5	Internationell reserver	
8	VÄXELKURSER	S67
8.1	Effektiva växelkurser	S68
8.2	Bilaterala växelkurser	
9	UTVECKLING UTANFÖR EUROOMRÅDET	S69
9.1	Andra europeiska länder	S70
9.2	Förenta staterna och Japan	
	DIAGRAMFÖRTECKNING	S72
	TEKNISKA ANMÄRKNINGAR	S73
	ALLMÄNNA ANMÄRKNINGAR	S77

NYHETER

Augustiutgåvan 2004

Framöver kommer den offentliga sektorns kvartalsvisa inkomster och utgifter att publiceras i tabell 6.4 i statistikbilagan. Denna månadstabell inkluderar uppgifter för första kvartalet 2004. De första uppgifterna om den statliga sektorns finanser baserad på samma metod som den som används för att beräkna Maastrichtunderskott. Ytterligare uppgifter finns i artikeln "Properties and use of general government quarterly accounts" i augustiutgåvan 2004 av Monthly Bulletin.

Dessutom är denna utgåva den första som inkluderar euroområdets betalningsbalans med "lån" skilt från "kontanter och inlåning" för tillgångar hos icke-MFI i euroområdet (se tabell 7.1.8 och 7.1.9 i statistikdelen för euroområdet. Ytterligare information om denna uppdelning finns i ruta 1 i kapitel 2 Kontanter och inlåning utomlands som innehas av icke-MFI i euroområdet i denna utgåva av månadsrapporten.

Septemberutgåvan 2004

I denna utgåva introduceras i tabell 8.1 en ny uppsättning av indikatorer för eurons effektiva växelkurs som ett resultat av en utökning av listan över euroområdets handelspartners och en uppdatering av dessas handelsvikter. För en beskrivning se ruta 10 med rubriken "Uppdatering av de generella handelsvikterna för eurons effektiva växelkurser och beräkning av en ny serie euro-indikatorer" och Allmänna anmärkningar.

Teckenförklaringar

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



ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET

Översikt över ekonomiska indikatorer för euroområdet

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Penningmängdsutveckling och räntor

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} tre månaders glidande medelvärde (centrerat)	MFI-lån till hemmahörande i euroområdet utom MFI och offentlig sektor ¹⁾	Andra värdepapper än aktier emitterade i euro av icke-finansiella och icke-monetära finansiella företag ¹⁾	3-månadersränta (Euribor, % per år, periodgenomsnitt)	10-årig stats- obligationsränta (% per år, periodgenomsnitt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	7,7	6,6	7,3	.	-5,4	21,1	3,32	4,92
2003	11,0	8,0	8,1	.	-5,0	20,4	2,33	4,16
2003 3 kv	11,4	8,6	8,4	.	-4,9	22,2	2,14	4,16
4 kv	11,0	7,9	7,6	.	-5,3	21,7	2,15	4,36
2004 1 kv	11,1	7,2	6,5	.	-5,4	16,4	2,06	4,15
2 kv	10,2	6,0	5,4	.	-5,6	11,7	2,08	4,36
2004 mar	11,4	6,8	6,2	5,9	5,4	13,4	2,03	4,02
apr	10,9	6,2	5,5	5,5	5,5	11,7	2,05	4,24
maj	9,3	5,4	4,8	5,2	5,7	11,0	2,09	4,39
jun	9,6	5,7	5,4	5,2	6,0	11,2	2,11	4,44
jul	10,1	5,9	5,5	.	6,2	.	2,12	4,34
aug	.	.	.	.	.	.	2,11	4,17

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
2002	2,3	-0,1	3,7	0,9	-0,5	81,5	0,5	8,4
2003	2,1	1,4	2,8	0,5	0,3	81,0	0,2	8,9
2003 3 kv	2,0	1,1	2,8	0,4	-0,3	81,1	0,2	8,9
4 kv	2,0	1,0	2,3	0,7	1,4	81,0	0,2	8,9
2004 1 kv	1,7	0,2	2,5	1,3	1,1	80,6	0,2	8,9
2 kv	2,3	2,0	.	2,0	2,7	81,0	.	9,0
2004 mar	1,7	0,4	-	-	1,7	-	-	8,9
apr	2,0	1,4	-	-	1,6	80,7	-	9,0
maj	2,5	2,4	-	-	3,7	-	-	9,0
jun	2,4	2,4	-	-	2,8	-	-	9,0
jul	2,3	.	-	-	.	81,3	-	9,0
aug	2,3	.	-	-	.	-	-	.

3. Betalningsbalans, valutaresev och växelkurser

(miljarder euro, om inget annat anges)

	Betalningsbalans (nettotransaktioner)				Valutaresev (ställning vid periodens slut)	Eurons effektiva växelkurs: EER-23 ³⁾ (index: 1 kv 1999 = 100)		Växelkurs USD/EUR
	Bytesbalans och kapitalbalans	Varor	Direkt- investeringar	Portfölj- investeringar		5	Nominell		Real (KPI)
					6		7	8
2002	65,4	133,6	-4,7	114,6	366,1	89,2	90,3	0,9456
2003	38,3	108,5	-13,1	17,6	306,5	99,9	101,7	1,1312
2003 3 kv	14,3	36,8	-19,1	-59,1	332,9	100,2	102,1	1,1248
4 kv	24,7	30,7	-9,6	10,5	306,5	102,3	104,3	1,1890
2004 1 kv	16,2	28,1	-28,9	5,2	308,4	104,7	106,7	1,2497
2 kv	12,0	33,8	-13,4	2,5	301,4	102,2	104,1	1,2046
2004 mar	11,7	13,4	-26,1	-4,9	308,4	103,5	105,4	1,2262
apr	1,0	10,7	-2,9	-3,0	303,9	101,7	103,7	1,1985
maj	5,7	11,2	-1,6	-24,0	298,9	102,5	104,4	1,2007
jun	5,3	11,9	-8,9	29,5	301,4	102,4	104,2	1,2138
jul	.	.	.	.	301,3	102,9	104,7	1,2266
aug	.	.	.	.	.	102,7	104,5	1,2176

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 månadsens 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 aug 2004	13 aug 2004	20 aug 2004	27 aug 2004
Guld och guldfordringar	127 382	127 382	127 382	127 382
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet	170 740	170 108	173 010	170 009
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet	17 821	18 212	17 104	16 843
Fordringar i euro på hemmahörande utanför euroområdet	7 670	7 674	7 261	7 846
Utlåning i euro till kreditinstitut i euroområdet	330 016	322 503	320 998	334 047
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	255 002	247 501	246 000	259 000
Långfristiga refinansieringstransaktioner	75 000	74 997	74 997	74 999
Finjusterande reverserade transaktioner	0	0	0	0
Strukturella reverserade transaktioner	0	0	0	0
Utlåningsfacilitet	0	3	0	46
Fordringar avseende tilläggsäkerheter	14	2	1	2
Övriga fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet	829	994	1 415	1 127
Värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet	67 952	67 999	67 862	67 942
Fordringar i euro på den offentliga sektorn	42 085	42 085	42 086	42 086
Övriga tillgångar	115 682	114 679	114 858	114 594
Summa tillgångar	880 177	871 636	871 976	881 876

2. Skulder

	6 aug 2004	13 aug 2004	20 aug 2004	27 aug 2004
Utelöpande sedlar	467 932	466 746	462 185	459 951
Skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet	140 105	138 674	140 356	137 912
Löpande räkningar (inkl. kassakrav)	140 060	138 626	140 330	137 882
Inlåningsfacilitet	44	46	25	30
Inlåning med fast löptid	0	0	0	0
Finjusterande reverserade transaktioner	0	0	0	0
Skulder avseende tilläggsäkerheter	1	2	1	0
Övriga skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet	125	125	125	125
Emitterade skuldcertifikat	1 054	1 054	1 054	1 054
Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet	59 720	55 857	56 132	73 995
Skulder i euro till icke-hemmahörande i euroområdet	8 534	8 738	9 016	8 952
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i euroområdet	225	226	244	226
Skulder i utländsk valuta till icke-hemmahörande i euroområdet	9 787	9 864	11 869	8 770
Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF	5 896	5 896	5 896	5 896
Övriga skulder	56 825	54 481	55 123	55 018
Värderegleringskonton	70 205	70 205	70 205	70 205
Eget kapital	59 769	59 770	59 771	59 772
Summa skulder	880 177	871 636	871 976	881 876

Källa: ECB.

1.2 ECB:s styrräntor

(nivåer i procent per år; förändringar i procentenheter)

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

Källa: ECB.

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

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

(miljoner euro; räntor i procent per år)

1. Huvudsakliga och långfristiga refinansieringstransaktioner ³⁾

Likviddag	Anbud (belopp)	Antal deltagare	Tilldelning (belopp)	Anbudsförfarande med rörlig ränta			Löptid (...)dagar
				Lägst anbudsränta	Marginalränta ⁴⁾	Vägd genomsnittsränta	
1	2	3	4	5	6	7	
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner							
2004 5 maj	267 916	349	211 000	2,00	2,00	2,01	7
12	273 449	344	207 000	2,00	2,00	2,01	7
19	275 403	371	223 500	2,00	2,00	2,01	7
26	280 155	371	232 500	2,00	2,00	2,01	7
2 jun	269 747	337	236 000	2,00	2,00	2,01	7
9	278 440	344	233 500	2,00	2,00	2,01	7
16	305 245	376	232 000	2,00	2,00	2,01	7
23	331 013	406	260 000	2,00	2,00	2,01	7
30	315 078	385	256 000	2,00	2,01	2,02	7
7 jul	315 956	383	253 000	2,00	2,00	2,01	7
14	328 840	390	242 500	2,00	2,01	2,01	7
21	322 945	416	259 500	2,00	2,01	2,01	7
28	321 937	403	258 000	2,00	2,01	2,02	7
4 aug	342 842	359	255 000	2,00	2,01	2,02	7
11	336 449	348	247 500	2,00	2,01	2,02	7
18	332 633	368	246 000	2,00	2,01	2,02	7
25	339 539	366	259 000	2,00	2,02	2,02	7
1 sep	343 768	333	254 000	2,00	2,02	2,02	7
Långfristiga refinansieringstransaktioner							
2003 28 aug	35 940	143	15 000	-	2,12	2,13	91
25 sep	28 436	106	15 000	-	2,10	2,12	84
30 okt	32 384	150	15 000	-	2,13	2,14	91
27 nov	25 402	128	15 000	-	2,12	2,13	91
18 dec	24 988	114	15 000	-	2,12	2,14	105
2004 29 jan	47 117	145	25 000	-	2,03	2,04	91
26 feb	34 597	139	25 000	-	2,01	2,03	91
1 apr	44 153	141	25 000	-	1,85	1,90	91
29	54 243	180	25 000	-	2,01	2,03	91
27 maj	45 594	178	25 000	-	2,04	2,05	91
1 jul	37 698	147	25 000	-	2,06	2,08	91
29	40 354	167	25 000	-	2,07	2,08	91
26 aug	37 957	152	25 000	-	2,06	2,08	91

2. Andra transaktioner genom anbudsförfaranden

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

Källa: ECB.

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

1.4 Kassakravs- och likviditetsstatistik

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

1. Kassakravsbas i kreditinstitut som omfattas av kassakrav

Kassakravsbas per ¹⁾ :	Totalt	Skulder på vilka en kassakravskoeff. på 2 % tillämpas		Skulder på vilka en kassakravskoeff. på 0 % tillämpas		
		Inlåning (dagslån, med överenskommen löptid och uppsägningstid upp till 2 år)	Räntebärande värdepapper med överenskommen löptid upp till 2 år	Inlåning (med överenskommen löptid och uppsägningstid över 2 år)	Repor	Räntebärande värdepapper med överenskommen löptid över 2 år
	1	2	3	4	5	6
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	11 691,2	6 328,2	428,0	1 461,4	825,3	2 648,3
feb	11 775,2	6 315,9	431,3	1 470,0	882,0	2 676,0
mar	11 926,7	6 404,7	442,5	1 483,2	867,7	2 728,6
apr	12 088,2	6 474,0	451,3	1 492,1	911,8	2 759,0
maj	12 141,3	6 506,8	442,3	1 499,1	898,2	2 794,9
jun	12 148,5	6 524,1	439,1	1 515,1	859,0	2 811,2

2. Kassakravsmedel

Uppfylleperiod som slutar:	Kassakrav	Kreditinstitutens löpande räkningar	Kassaöverskott	Kassaunderskott	Ränta på kassakravsmedel
	1	2	3	4	5
2002	128,8	129,5	0,8	0,0	3,06
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004 1 kv	133,4	134,1	0,7	0,0	2,00
6 apr	134,6	135,3	0,7	0,0	2,00
11 maj	134,4	135,0	0,6	0,0	2,00
8 jun	136,4	137,1	0,7	0,0	2,00
6 jul	138,0	138,8	0,8	0,0	2,00
10 aug	138,5	139,1	0,6	0,0	2,01
7 sep	138,7	.	.	.	.

3. Likviditet

Uppfylleperiod som slutar:	Likviditetstillförande faktorer						Likviditetsindragande faktorer				Kreditinstitutens löpande räkningar	Monetärbas
	Eurosistemets penningpolitiska transaktioner						Utelöppande sedlar	Statlig inlåning hos Eurosystemet	Övriga faktorer (netto)			
	Eurosystemets nettotillgångar i guld och utländsk valuta	Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	Långfristiga refinansieringstransaktioner	Utlåningsfacilitet	Övriga likviditetstillförande transaktioner	Inlåningsfacilitet				Övriga likviditetsindragande transaktioner		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	371,5	168,1	45,0	1,1	2,0	0,2	0,0	350,7	51,7	55,5	129,5	480,5
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004 1 kv	303,3	219,4	56,7	0,4	0,0	0,2	0,0	418,0	48,6	-21,1	134,1	552,3
6 apr	301,4	217,9	67,1	0,4	0,0	0,4	0,0	425,3	51,5	-25,7	135,3	561,0
11 maj	310,7	213,2	75,0	0,1	0,0	0,1	0,4	436,4	46,0	-18,9	135,0	571,5
8 jun	311,3	224,7	75,0	0,1	0,0	0,5	0,0	442,5	52,2	-21,1	137,1	580,1
6 jul	308,2	245,4	75,0	0,3	0,0	0,1	0,0	449,1	65,0	-24,1	138,8	588,1
10 aug	300,8	253,6	75,0	0,0	0,0	0,2	0,0	460,9	61,1	-31,8	139,1	600,1

Källa: ECB.

1) Vid periodens slut.



PENNINGMÄNGD, BANKVERKSAMHET OCH INVESTERINGSFONDER

2.1 Aggregerad balansräkning för euroområdet MFI

(miljarder euro; utestående belopp vid periodens slut)

1. Tillgångar	Totalt	Lån till hemmahörande i euroområdet				Innehav av andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet				Andelar i penningmarknadsfonder ¹⁾	Innehav av aktier/andelar emitterade av hemmahörande i euroområdet	Utländska tillgångar	Anläggnings-tillgångar	Övriga tillgångar
		Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet	MFI	Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystemet														
2002	1 042,8	416,2	24,2	0,6	391,3	94,6	86,0	1,0	7,6	-	13,2	374,0	11,9	132,9
2003	1 086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004 1 kv	1 102,7	467,6	22,6	0,7	444,3	143,4	128,9	1,5	13,0	-	13,1	320,7	14,0	143,9
2004 apr	1 130,8	493,6	22,6	0,6	470,3	146,0	131,4	1,8	12,7	-	13,3	314,6	13,9	149,4
2004 maj	1 128,1	493,4	22,6	0,6	470,1	147,0	132,9	1,8	12,3	-	13,0	310,0	14,0	150,8
2004 jun	1 200,0	560,9	22,2	0,6	538,0	147,8	133,5	1,9	12,3	-	13,3	311,3	14,1	152,7
2004 jul ^(p)	1 192,2	548,7	22,2	0,6	525,8	148,3	134,0	1,8	12,6	-	13,2	312,7	14,2	154,9
MFI exkl. Eurosystemet														
2002	18 857,9	11 611,4	813,0	6 780,6	4 017,8	2 671,5	1 135,0	366,2	1 170,4	62,4	827,6	2 465,5	167,6	1 051,8
2003	19 799,2	12 114,2	819,0	7 101,6	4 193,6	2 947,5	1 246,0	425,6	1 275,9	67,3	894,9	2 567,0	162,1	1 046,2
2004 1 kv	20 408,6	12 233,1	823,3	7 171,8	4 238,0	3 081,2	1 305,6	431,6	1 344,0	78,0	926,3	2 830,4	160,0	1 099,5
2004 apr	20 703,7	12 400,7	817,6	7 229,7	4 353,4	3 104,4	1 313,8	435,8	1 354,8	79,8	954,0	2 914,7	160,7	1 089,5
2004 maj	20 673,9	12 360,4	811,7	7 268,5	4 280,2	3 146,2	1 340,5	440,1	1 365,6	77,4	955,6	2 886,6	159,1	1 088,5
2004 jun	20 786,3	12 465,4	818,4	7 321,6	4 325,3	3 162,4	1 355,4	443,9	1 363,1	76,9	944,4	2 871,1	159,3	1 106,8
2004 jul ^(p)	20 903,5	12 559,7	825,9	7 354,9	4 378,9	3 171,9	1 347,1	446,5	1 378,3	78,4	936,1	2 871,3	160,2	1 125,9

2. Skulder	Totalt	Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från hemmahörande i euroområdet				Andelar i penningmarknadsfonder ²⁾	Emitterade räntebärande värdepapper ³⁾	Eget kapital	Utländska skulder	Övriga skulder
			Totalt	Staten	Övrig offentlig sektor/övriga hemmahörande i euroområdet	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystemet											
2002	1 042,8	392,9	328,4	29,5	15,6	283,3	-	3,6	165,9	32,9	119,1
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004 1 kv	1 102,7	439,9	336,6	43,1	15,8	277,7	-	1,6	155,5	23,6	145,3
2004 apr	1 130,8	450,2	358,3	43,6	16,7	297,9	-	1,6	149,4	25,1	146,2
2004 maj	1 128,1	459,3	350,2	46,0	18,3	285,8	-	1,6	146,5	22,2	148,3
2004 jun	1 200,0	465,1	413,2	67,1	18,4	327,6	-	1,6	145,5	23,5	151,1
2004 jul ^(p)	1 192,2	478,5	388,2	58,5	16,5	313,2	-	1,6	146,8	24,2	152,8
MFI exkl. Eurosystemet											
2002	18 857,9	0,0	10 197,8	106,9	5 954,3	4 136,6	532,8	2 992,5	1 108,7	2 594,2	1 431,7
2003	19 799,2	0,0	10 772,7	132,3	6 277,7	4 362,6	649,1	3 158,8	1 151,1	2 609,7	1 457,9
2004 1 kv	20 408,6	0,0	10 863,5	140,7	6 308,9	4 413,8	680,1	3 303,4	1 160,3	2 833,7	1 567,5
2004 apr	20 703,7	0,0	11 015,4	136,0	6 351,4	4 528,0	691,3	3 338,5	1 167,6	2 912,2	1 578,8
2004 maj	20 673,9	0,0	10 993,3	149,1	6 375,2	4 469,0	686,9	3 359,2	1 171,6	2 910,0	1 553,0
2004 jun	20 786,3	0,0	11 095,7	157,1	6 410,5	4 528,2	685,5	3 370,2	1 181,6	2 873,0	1 580,2
2004 jul ^(p)	20 903,5	0,0	11 163,5	143,2	6 423,6	4 596,8	691,7	3 401,6	1 185,8	2 877,0	1 583,9

Källa: ECB.

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

2.2 Konsoliderad balansräkning för euroområdet MFI

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

1. Tillgångar

	Totalt	Lån till hemmahörande i euroområdet			Innehav av andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet			Innehav av aktier/andelar emitterade av övriga hemmahörande i euroområdet	Utländska tillgångar ¹⁾	Anläggningstillgångar	Övriga tillgångar
		Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet	Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Utestående belopp											
2002	13 931,2	7 618,5	837,2	6 781,2	1 588,1	1 221,0	367,1	572,7	2 839,5	179,5	1 132,9
2003	14 553,7	7 943,9	841,7	7 102,2	1 794,4	1 367,4	427,0	623,6	2 884,9	174,5	1 132,4
2004 1 kv	15 063,7	8 018,4	845,9	7 172,5	1 867,6	1 434,5	433,1	649,4	3 151,1	174,0	1 203,1
2004 apr	15 227,5	8 070,6	840,2	7 230,3	1 882,8	1 445,3	437,6	672,1	3 229,3	174,6	1 198,1
maj	15 251,8	8 103,5	834,3	7 269,1	1 915,3	1 473,5	441,9	666,6	3 196,6	173,1	1 196,6
jun	15 328,3	8 162,9	840,7	7 322,2	1 934,7	1 488,9	445,8	657,4	3 182,4	173,4	1 217,4
jul ¹⁾	15 378,8	8 203,6	848,1	7 355,5	1 929,4	1 481,1	448,3	648,9	3 184,0	174,4	1 238,5
Transaktioner											
2002	605,2	301,9	-9,3	311,2	73,6	43,8	29,8	7,7	243,3	-1,3	-19,9
2003	793,9	388,3	13,7	374,6	172,2	118,0	54,2	19,3	224,5	-3,5	-7,0
2004 1 kv	426,6	84,2	5,3	78,8	56,5	53,4	3,1	24,7	209,5	-0,7	52,3
2004 apr	151,1	51,4	-6,9	58,2	16,7	11,7	5,0	21,6	70,6	0,6	-9,8
maj	55,6	36,8	-5,9	42,7	35,0	30,7	4,3	-2,9	-10,4	0,3	-3,2
jun	68,9	61,6	5,9	55,7	16,7	12,2	4,5	-10,4	-19,8	0,3	20,7
jul ¹⁾	37,9	41,3	7,4	33,9	-9,0	-8,7	-0,3	-7,8	-8,2	1,0	20,6

2. Skulder

	Totalt	Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från staten	Inlåning från övr. off. sektor/övr. hemmahörande i euroområdet	Andelar i penningmarknadsfonder ²⁾	Emitterade räntebärande värdepapper ³⁾	Eget kapital	Utländska skulder ¹⁾	Övriga skulder	Överskjutande skulder mellan MFI
Utestående belopp										
2002	13 931,2	341,2	136,4	5 969,9	470,5	1 818,1	1 006,4	2 627,1	1 550,9	10,8
2003	14 553,7	397,9	153,6	6 294,6	581,8	1 873,7	1 010,8	2 637,2	1 597,3	6,9
2004 1 kv	15 063,7	399,6	183,8	6 324,7	602,1	1 948,1	1 025,9	2 857,3	1 712,9	9,3
2004 apr	15 227,5	409,4	179,6	6 368,1	611,4	1 972,6	1 021,8	2 937,3	1 725,0	2,2
maj	15 251,8	416,6	195,1	6 393,5	609,5	1 982,9	1 016,1	2 932,2	1 701,2	4,5
jun	15 328,3	423,0	224,3	6 428,9	608,6	1 996,4	1 027,0	2 896,5	1 731,4	-7,6
jul ¹⁾	15 378,8	436,2	201,7	6 440,2	613,3	2 012,3	1 032,1	2 901,2	1 736,6	5,2
Transaktioner										
2002	605,2	101,4	-5,8	225,3	70,0	113,9	39,7	76,6	-107,4	91,3
2003	793,9	79,0	12,9	319,3	57,8	141,1	37,5	133,0	-50,4	63,9
2004 1 kv	426,6	1,7	30,2	22,5	21,6	59,8	7,2	172,5	117,7	-6,6
2004 apr	151,1	9,8	-4,7	41,6	8,9	21,2	2,2	62,3	20,1	-10,3
maj	55,6	7,3	15,5	29,1	-2,0	15,5	-0,7	9,7	-25,0	6,2
jun	68,9	6,3	29,2	35,0	-5,0	12,7	8,1	-38,5	27,4	-6,3
jul ¹⁾	37,9	13,3	-22,6	10,0	4,0	11,4	3,8	-6,0	14,0	10,0

Källa: ECB.

- 1) Sedan slutet av november 2000 är saldon i samband med Targetsystemet föremål för daglig netting genom novation. Detta innebär att varje nationell centralbanks bilaterala position gentemot ECB och andra nationella centralbanker har ersatts med en enda bilateral nettoposition gentemot ECB. När det gäller bruttopositioner i Target vid månadslut 1999 och 2000 (januari till oktober), se motsvarande fotnot i ECB:s månadsrapport för februari 2000 och december 2000.
- 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.

2.3 Penningmängdsstatistik

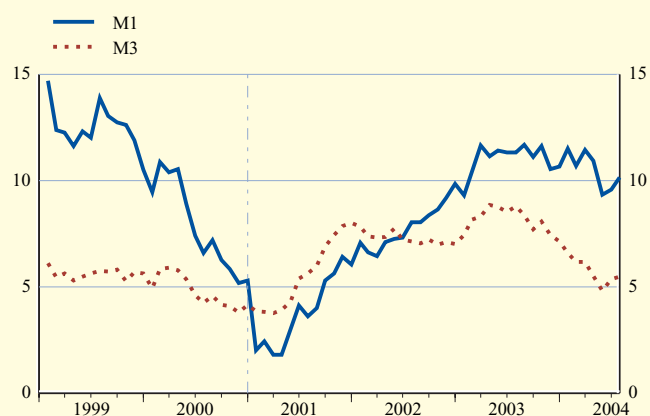
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

1. Penningmängdsmått¹⁾ och motposter

	M3				M3 3-månaders glidande medelvärde (centererat)	Långfristiga finansiella skulder	Kredit- givning till offentlig sektor	Kreditgivning till övriga hemmahörande i euroområdet		Utländska tillgångar netto ²⁾	
	M1	M2-M1	M2	M3-M2				Lån			
	1	2	3	4					5		6	7	8	9	10	11
Utestående belopp											
2002	2 441,7	2 475,9	4 917,6	852,7	5 770,3	-	3 989,2	2 071,8	7 723,3	6 778,9	184,3
2003	2 676,2	2 559,6	5 235,8	907,5	6 143,3	-	4 143,0	2 225,3	8 155,6	7 100,7	220,6
2004 1 kv	2 769,2	2 552,2	5 321,3	900,0	6 221,3	-	4 242,3	2 265,2	8 240,7	7 166,6	319,2
2004 apr	2 781,9	2 556,2	5 338,1	911,7	6 249,8	-	4 280,3	2 278,9	8 299,2	7 210,7	332,7
2004 maj	2 766,9	2 578,1	5 345,0	904,3	6 249,3	-	4 291,0	2 290,2	8 336,7	7 254,7	288,9
2004 jun	2 791,4	2 582,6	5 374,1	925,0	6 299,1	-	4 312,2	2 313,3	8 396,3	7 295,1	272,7
2004 jul ^(p)	2 832,6	2 592,4	5 425,0	932,1	6 357,2	-	4 345,6	2 333,4	8 450,9	7 347,9	282,1
Transaktioner											
2002	218,5	90,8	309,3	70,0	379,3	-	196,2	35,7	350,8	314,4	168,4
2003	259,4	116,2	375,6	34,6	410,2	-	244,9	134,0	448,5	375,4	92,6
2004 1 kv	91,9	-14,0	77,9	-3,5	74,4	-	73,9	27,2	89,7	74,5	89,6
2004 apr	11,9	3,8	15,7	11,4	27,0	-	40,3	13,4	58,4	44,5	23,7
2004 maj	-14,0	24,0	9,9	-7,3	2,6	-	21,4	13,7	43,9	48,0	-36,4
2004 jun	23,9	4,8	28,7	17,1	45,9	-	17,2	19,5	61,5	42,9	-19,1
2004 jul ^(p)	41,0	8,9	49,9	7,1	57,0	-	26,7	19,1	53,2	53,4	10,4
Ökningstakt											
2002 dec	9,8	3,8	6,7	8,9	7,0	7,2	5,1	1,7	4,7	4,8	168,4
2003 dec	10,7	4,7	7,7	4,0	7,1	7,1	6,2	6,4	5,8	5,6	92,6
2004 mar	11,4	2,1	6,8	2,8	6,2	5,9	7,1	6,6	5,8	5,4	92,1
2004 apr	10,9	1,5	6,2	1,4	5,5	5,5	7,5	6,2	5,9	5,5	108,3
2004 maj	9,3	1,5	5,4	1,2	4,8	5,2	7,5	6,1	5,8	5,7	45,0
2004 jun	9,6	1,7	5,7	3,6	5,4	5,2	7,7	7,6	6,2	6,0	8,3
2004 jul ^(p)	10,1	1,7	5,9	2,9	5,5	.	7,5	6,4	6,3	6,2	45,0

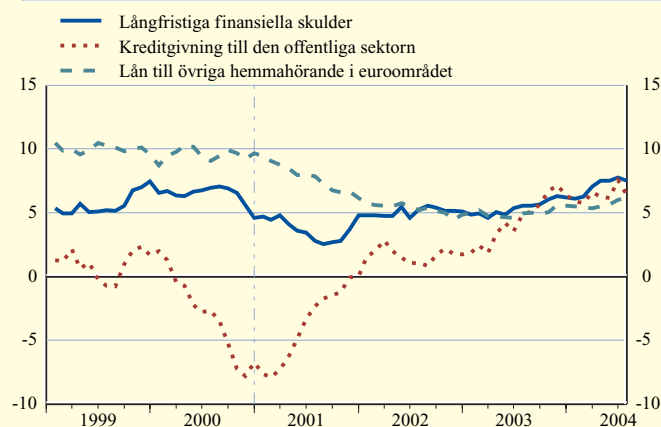
D1 Penningmängdsmått

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



D2 Motposter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



Källa: ECB.

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

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

2.3 Penningmängdsstatistik

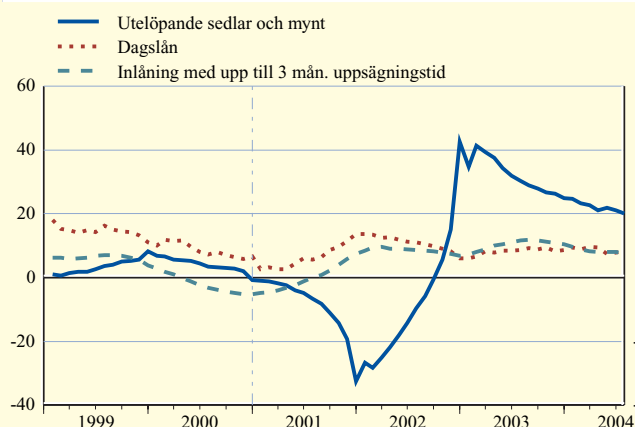
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

2. Penningmängdsmått och långfristiga finansiella skulder

	Utelöpande sedlar och mynt	Dagslån	Inlåning med överens- kommen löptid upp till 2 år	Inlåning med upp till 3 mån. uppsäg- ningstid	Repor	Andelar i penning- marknads- fonder	Ränte- bärande värdepap- per med löptid 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
Utestående belopp											
2002	332,3	2 109,4	1 077,0	1 399,0	240,6	484,5	127,6	1 694,0	103,8	1 186,6	1 004,8
2003	387,6	2 288,6	1 037,0	1 522,6	222,4	597,4	87,7	1 790,4	90,6	1 253,2	1 008,8
2004 1 kv	406,2	2 363,0	1 003,9	1 548,3	213,6	596,6	89,8	1 857,2	90,1	1 268,4	1 026,6
2004 apr	409,6	2 372,3	995,9	1 560,3	215,2	601,7	94,7	1 879,6	90,0	1 284,2	1 026,5
maj	416,4	2 350,6	1 005,9	1 572,1	214,0	601,0	89,3	1 890,8	89,4	1 287,7	1 023,0
jun	420,5	2 370,9	995,9	1 586,7	220,1	610,9	94,0	1 901,1	89,1	1 298,5	1 023,5
jul ^(p)	425,2	2 407,4	998,6	1 593,8	230,8	611,3	90,1	1 917,9	89,4	1 307,4	1 030,9
Transaktioner											
2002	99,3	119,2	0,4	90,4	10,7	70,6	-11,3	125,3	-10,0	41,6	39,4
2003	77,8	181,6	-27,3	143,5	-9,0	59,3	-15,7	157,7	-13,2	63,2	37,1
2004 1 kv	18,6	73,3	-39,5	25,5	-7,8	0,4	4,0	50,2	-0,5	14,3	9,9
2004 apr	3,4	8,5	-8,3	12,0	1,2	4,8	5,4	18,7	-0,1	15,6	6,2
maj	6,8	-20,8	12,1	11,9	-1,2	-0,8	-5,4	16,3	-0,6	4,2	1,5
jun	4,1	19,8	-9,7	14,5	6,1	5,8	5,2	8,9	-0,3	10,8	-2,1
jul ^(p)	4,7	36,3	1,8	7,1	10,6	-0,2	-3,3	11,7	0,3	8,7	6,0
Ökningstakt											
2002 dec	42,6	6,0	0,0	6,9	4,6	17,1	-8,2	7,8	-8,8	3,6	4,0
2003 dec	24,9	8,6	-2,6	10,4	-3,9	11,3	-15,8	9,5	-12,7	5,3	3,7
2004 mar	22,7	9,7	-6,1	8,2	-1,8	7,0	-9,8	10,8	-9,9	5,5	4,4
2004 apr	21,2	9,3	-7,3	8,1	-2,0	7,3	-19,2	10,9	-8,6	6,6	4,4
maj	21,8	7,4	-7,2	8,1	-3,5	5,4	-11,4	10,7	-8,3	6,5	4,9
jun	21,1	7,7	-6,8	8,0	2,0	4,5	1,5	10,6	-7,1	7,0	5,0
jul ^(p)	20,0	8,6	-6,3	7,4	2,0	3,3	3,0	10,3	-4,9	7,2	4,4

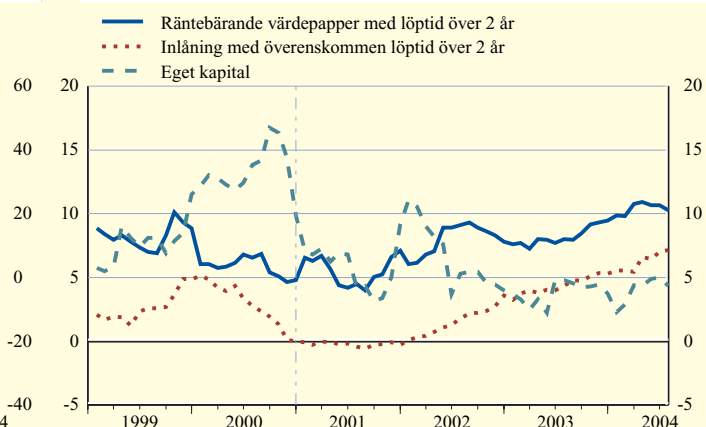
D3 Penningmängdsmått, komponenter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



D4 Långfristiga finansiella skulder, komponenter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



Källa: ECB.

2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

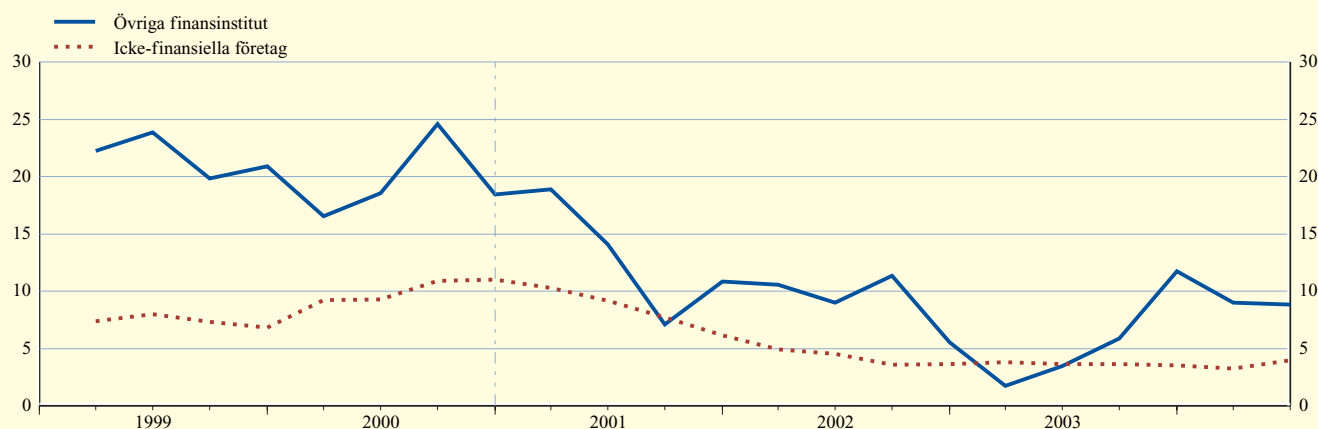
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensad; utestående belopp och ökningstakter vid periodens slut, transaktioner under perioden)

1. Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag

	Försäkringsföretag och pensionsinstitut		Övriga finansinstitut ²⁾		Icke-finansiella företag			
	Totalt	Upp till 1 år	Totalt	Upp till 1 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8
Utestående belopp								
2002	32,9	19,6	455,5	289,3	2 965,1	980,2	514,8	1 470,1
2003	35,6	22,1	514,6	324,6	3 030,7	956,8	526,5	1 547,4
2004 1 kv	46,3	32,2	508,0	306,6	3 052,8	952,6	527,0	1 573,2
2004 apr	51,4	37,7	512,1	314,6	3 076,6	958,3	531,6	1 586,7
maj	56,5	42,6	515,6	317,4	3 086,0	952,5	537,1	1 596,3
jun	53,7	40,1	512,5	308,4	3 093,2	966,2	535,3	1 591,7
jul ^(p)	57,1	42,6	508,0	304,7	3 098,1	961,0	538,4	1 598,7
Transaktioner								
2002	-4,1	-7,3	24,0	16,2	106,1	-23,6	32,4	97,3
2003	4,7	2,5	54,2	26,4	103,8	-7,6	15,7	95,7
2004 1 kv	10,6	10,0	-2,2	-10,6	22,3	-4,6	5,2	21,8
2004 apr	4,7	5,1	8,2	11,3	21,6	4,9	4,6	12,1
maj	5,1	4,9	4,5	3,5	11,6	-4,3	5,3	10,5
jun	-2,8	-2,5	-3,1	-9,0	26,1	17,7	0,2	8,2
jul ^(p)	3,4	2,5	-5,2	-3,9	5,9	-4,9	3,4	7,4
Ökningstakt								
2002 dec	-10,3	-26,4	5,5	5,9	3,7	-2,3	6,6	7,0
2003 dec	13,1	12,8	11,7	8,8	3,5	-0,8	3,1	6,6
2004 mar	9,4	7,4	9,0	3,3	3,3	-2,5	3,8	6,9
2004 apr	10,2	11,2	8,2	4,7	3,5	-2,3	4,3	7,1
maj	21,2	26,0	7,7	4,5	3,8	-2,2	5,8	7,0
jun	18,8	26,3	8,9	3,7	4,0	-2,0	6,4	7,1
jul ^(p)	16,2	28,1	9,2	5,9	4,3	-1,1	5,9	7,2

D5 Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

2) Denna kategori inkluderar investeringsfonder.

2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

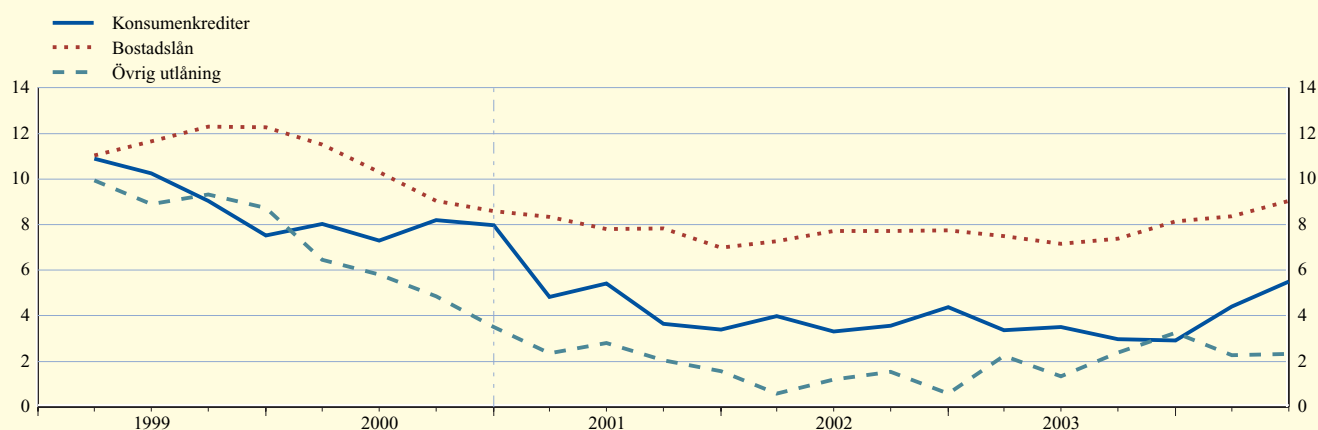
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

2. Lån till hushåll ²⁾

	Totalt	Konsumentkrediter				Bostadslån				Övrig utlåning			
		Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Utestående belopp													
2002	3 327,0	518,9	105,9	178,3	234,7	2 188,5	22,3	65,1	2 101,1	619,6	153,9	99,7	366,0
2003	3 520,7	484,4	112,0	181,0	191,5	2 360,4	14,3	63,3	2 282,7	675,9	144,8	95,9	435,2
2004 1 kv	3 564,7	484,5	109,9	182,3	192,3	2 400,2	14,2	61,6	2 324,4	680,1	141,5	95,5	443,1
2004 apr	3 589,5	489,3	110,7	184,0	194,6	2 419,1	14,1	62,0	2 343,0	681,1	141,1	96,1	443,9
maj	3 610,5	489,7	110,2	183,9	195,6	2 439,3	14,2	62,4	2 362,8	681,5	139,8	96,1	445,5
jun	3 662,3	501,3	114,3	184,9	202,1	2 463,8	14,9	63,5	2 385,4	697,2	147,6	97,9	451,6
jul (p)	3 691,7	503,6	113,1	186,6	203,8	2 492,1	14,5	64,0	2 413,7	696,1	144,1	98,2	453,7
Transaktioner													
2002	181,8	21,9	7,1	5,4	9,4	156,3	-0,3	2,5	154,1	3,6	-3,0	2,2	4,4
2003	211,9	13,7	8,7	6,4	-1,4	177,6	-5,9	1,7	181,8	20,7	-6,7	-4,9	32,3
2004 1 kv	48,0	2,0	-1,7	1,8	1,9	44,8	0,0	-0,8	45,6	1,2	-2,3	0,3	3,2
2004 apr	23,8	3,9	0,8	1,5	1,6	18,9	0,0	0,4	18,5	1,0	-0,4	0,5	0,9
maj	21,6	0,8	-0,5	0,1	1,2	20,3	0,1	0,3	19,9	0,5	-1,2	0,0	1,7
jun	35,4	7,9	4,2	1,0	2,7	20,8	0,7	1,2	18,9	6,8	5,0	0,0	1,8
jul (p)	29,8	2,3	-1,2	1,8	1,8	28,4	-0,4	0,5	28,3	-0,9	-3,3	-0,1	2,5
Ökningstakt													
2002 dec	5,8	4,4	6,9	3,1	4,2	7,7	-1,4	4,2	8,0	0,6	-1,9	2,1	1,2
2003 dec	6,4	2,9	8,3	3,6	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,7	3,2	-4,5	-5,0	8,5
2004 mar	6,6	4,4	0,1	6,3	5,2	8,4	4,7	-3,3	8,8	2,3	-1,3	-1,8	4,4
2004 apr	6,8	4,9	0,4	6,4	6,2	8,7	6,1	-3,4	9,1	2,0	-1,0	-1,6	3,9
maj	6,9	4,8	0,8	5,4	6,5	8,8	5,6	-3,4	9,2	1,9	-0,6	-1,5	3,5
jun	7,2	5,5	3,0	5,3	7,2	9,0	7,7	0,0	9,3	2,3	-1,1	1,3	3,8
jul (p)	7,3	5,4	3,4	5,4	6,5	9,2	6,3	-0,5	9,5	2,4	-0,5	1,1	3,7

D6 Lån till hushåll

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

2) Inklusive hushållens ideella organisationer.

2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

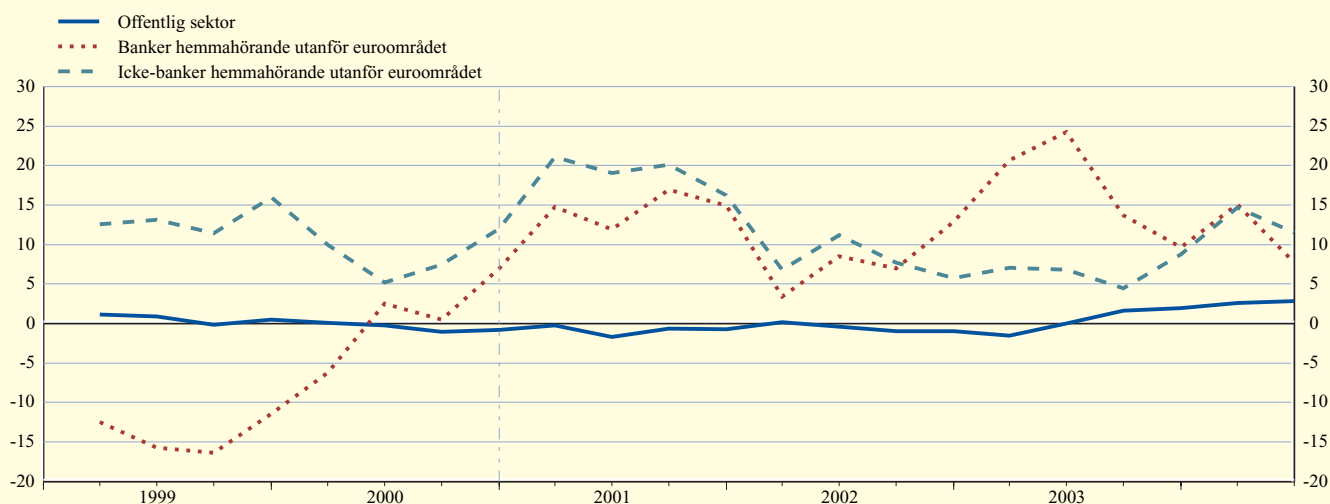
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

3. Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

	Offentlig sektor					Lån till hemmahörande utanför euroområdet				
	Totalt	Staten	Övrig offentlig sektor			Totalt	Banker ²⁾	Icke-banker		
			Delstater	Kommuner	Socialförsäkring			Totalt	Offentlig sektor	Övriga
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Utestående belopp										
2002	813,0	132,7	277,7	382,8	19,7	1 730,1	1 146,2	583,9	64,6	519,3
2003	819,0	130,0	265,1	388,3	35,0	1 762,9	1 182,3	580,6	59,3	521,2
2004 1 kv	823,3	134,6	261,3	387,8	38,9	1 953,9	1 307,0	646,9	61,1	585,8
2 kv ^(p)	818,4	129,3	253,4	394,4	40,7	1 966,1	1 323,4	642,7	61,0	581,7
Transaktioner										
2002	-7,8	-11,2	-21,1	19,9	4,6	169,1	135,2	34,5	-1,2	35,7
2003	15,3	-4,3	-12,3	15,9	15,3	159,9	109,6	50,0	-4,9	54,8
2004 1 kv	5,3	5,7	-3,9	-0,4	3,9	161,5	106,3	55,0	1,7	53,3
2 kv ^(p)	-6,5	-6,3	-8,5	6,5	1,8	7,9	13,4	-5,6	-0,3	-5,3
Ökningstakt										
2002 dec	-1,0	-7,7	-7,1	5,5	30,0	10,3	12,9	5,7	-1,9	6,7
2003 dec	1,9	-3,2	-4,4	4,2	77,5	9,3	9,6	8,7	-7,5	10,8
2004 mar	2,6	0,9	-2,2	2,8	63,1	14,9	15,0	14,6	4,1	15,9
jun ^(p)	2,9	1,6	-4,0	5,0	43,7	9,0	7,7	11,6	3,2	12,5

D7 Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

(årliga ökningstakter)



Källa: ECB.

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

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

2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning ¹⁾

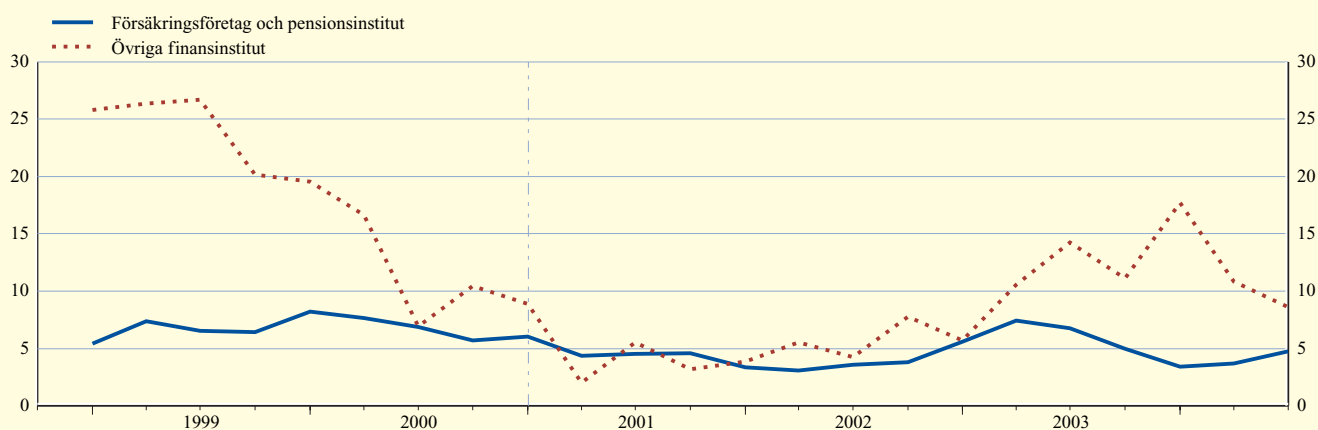
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

1. Inlåning från finansinstitut

	Försäkringsföretag och pensionsinstitut							Övriga finansinstitut ²⁾						
	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor
			Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 mån				Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 mån	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Utestående belopp														
2002	523,1	55,8	-	-	-	-	17,8	493,6	152,7	-	-	-	-	97,1
2003	541,9	58,9	41,7	420,5	1,3	0,3	19,1	569,0	183,1	130,6	144,6	6,1	0,1	104,4
2004 1 kv	556,6	64,7	42,2	426,1	1,3	0,3	22,0	586,4	197,0	119,7	147,1	7,8	0,1	114,7
2004 apr	562,3	62,3	41,7	431,3	1,4	0,4	25,2	601,3	195,2	129,0	150,0	8,3	0,1	118,6
maj	563,1	57,2	45,7	435,7	1,5	0,4	22,7	596,0	192,1	127,4	149,1	7,9	0,1	119,3
jun	565,5	59,9	42,2	439,9	1,3	1,0	21,2	597,2	194,1	122,3	155,0	8,3	0,1	117,3
jul ^(p)	567,6	56,3	46,2	440,9	1,3	1,0	21,9	595,3	187,1	123,3	158,0	8,4	0,1	118,5
Transaktioner														
2002	27,6	7,8	-	-	-	-	1,4	26,7	-4,7	-	-	-	-	12,8
2003	17,9	1,7	-3,8	18,8	0,3	-0,1	1,1	86,1	28,0	-0,4	39,2	3,2	0,0	16,0
2004 1 kv	14,4	5,7	0,3	5,6	0,0	0,0	2,8	13,4	13,8	-14,7	1,4	1,6	0,0	11,3
2004 apr	5,5	-2,4	-0,5	5,2	0,1	0,0	3,1	14,0	-2,1	9,2	2,7	0,5	0,0	3,6
maj	0,7	-5,2	4,0	4,4	0,0	0,0	-2,5	-3,0	-2,8	-0,2	-0,4	-0,4	0,0	0,8
jun	1,7	2,7	-3,5	4,2	-0,1	0,0	-1,5	2,5	3,4	-5,1	5,9	0,4	0,0	-2,0
jul ^(p)	2,0	-3,6	4,0	1,0	0,0	0,0	0,7	-2,2	-7,2	0,9	2,9	0,0	0,0	1,1
Ökningstakt														
2002 dec	5,6	16,3	-	-	-	-	8,5	5,7	-3,0	-	-	-	-	14,9
2003 dec	3,4	2,9	-8,1	4,7	40,9	-12,5	6,0	17,7	18,1	-0,4	37,2	71,4	-	17,1
2004 mar	3,7	5,1	8,1	2,4	40,8	1,8	18,6	10,8	17,2	-13,1	22,6	47,9	-	16,4
2004 apr	4,4	8,4	-3,8	3,9	49,2	6,2	17,0	10,3	15,5	-13,3	25,0	64,7	-	15,1
maj	4,0	-0,8	0,1	5,2	10,0	6,6	1,8	5,4	7,2	-14,9	15,9	39,0	-	16,6
jun	4,7	-6,4	10,9	6,4	40,3	3,8	-6,3	8,6	7,7	-10,1	18,6	44,6	-	20,6
jul ^(p)	5,5	1,2	17,0	5,1	31,9	4,0	3,7	9,2	9,4	-9,2	22,4	51,7	-	14,0

D8 Inlåning från finansinstitut

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

2) Denna kategori inkluderar investeringsfonder.

2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning ¹⁾

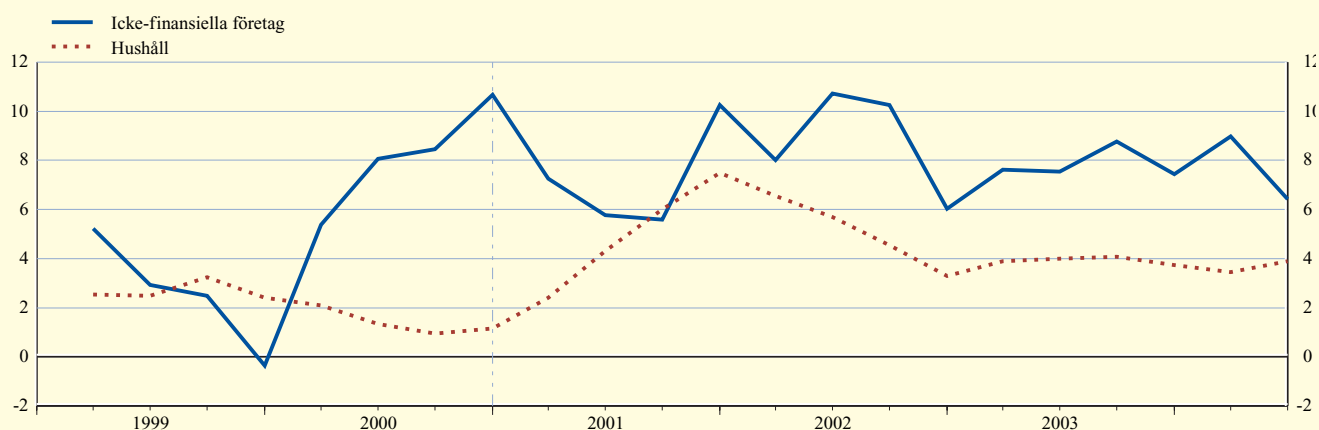
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

2. Inlåning från icke-finansiella företag och hushåll

	Icke-finansiella företag						Hushåll ²⁾							
	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor
			Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån.	Över 3 mån.				Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån.	Över 3 mån.	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Utestående belopp														
2002	990,0	595,6	-	-	-	-	34,7	3 806,3	1 173,0	-	-	-	-	74,7
2003	1 049,5	633,4	280,2	66,4	38,1	1,5	30,0	3 978,5	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9
2004 1 kv	1 036,0	624,2	275,9	68,6	39,9	1,7	25,8	3 997,9	1 320,7	527,4	608,6	1 401,2	88,2	51,9
2004 apr	1 038,0	627,9	271,7	69,8	40,5	1,7	26,4	4 014,9	1 335,8	523,1	610,1	1 406,5	87,1	52,3
2004 maj	1 051,4	633,0	279,4	70,4	40,9	1,7	26,0	4 027,4	1 349,5	518,9	610,9	1 411,4	86,2	50,5
2004 jun	1 054,4	651,7	266,1	69,1	41,0	1,0	25,5	4 055,7	1 367,7	517,2	612,2	1 422,3	85,8	50,4
2004 jul ^(p)	1 053,8	642,1	270,9	71,6	41,5	1,0	26,5	4 069,5	1 372,4	517,3	613,1	1 428,2	85,9	52,6
Transaktioner														
2002	57,5	30,1	-	-	-	-	-1,2	120,6	65,3	-	-	-	-	-1,9
2003	73,0	41,5	54,9	-29,8	10,2	0,4	-4,2	142,6	95,4	-70,8	36,0	117,4	-13,7	-21,8
2004 1 kv	-15,0	-9,7	-5,6	2,5	1,9	0,2	-4,2	17,7	8,5	-17,7	7,7	21,9	-1,7	-1,0
2004 apr	1,6	3,4	-4,1	1,1	0,6	0,0	0,7	16,8	15,0	-4,4	1,5	5,3	-1,1	0,4
2004 maj	14,4	5,7	7,9	0,7	0,4	0,0	-0,4	12,8	13,6	-3,9	0,8	4,9	-0,9	-1,8
2004 jun	6,2	19,8	-12,2	-0,8	0,0	0,0	-0,5	24,1	15,4	-2,5	0,8	10,9	-0,4	-0,1
2004 jul ^(p)	-1,2	-9,8	4,6	2,5	0,6	0,0	1,0	13,6	5,0	-0,3	0,9	5,9	0,1	2,1
Ökningstakt														
2002 dec	6,0	5,3	-	-	-	-	-3,5	3,3	6,0	-	-	-	-	-2,5
2003 dec	7,4	6,9	23,7	-30,6	41,5	49,6	-12,4	3,7	7,9	-11,4	6,4	9,3	-13,2	-29,2
2004 mar	9,0	11,9	3,4	13,3	23,1	20,6	-19,1	3,5	7,7	-8,7	3,7	7,4	-10,5	-26,5
2004 apr	8,0	10,9	1,1	15,9	22,2	20,3	-15,9	3,5	7,7	-8,9	4,1	7,2	-9,3	-25,5
2004 maj	7,0	10,4	-0,3	19,0	20,4	22,2	-23,4	3,6	8,0	-9,2	4,3	7,1	-8,8	-26,5
2004 jun	6,4	10,3	-3,1	15,0	17,1	20,6	-13,4	3,9	7,6	-8,0	4,5	7,0	-7,7	-18,6
2004 jul ^(p)	6,9	10,6	-3,0	16,8	17,8	21,5	-6,0	4,0	7,8	-7,7	4,7	6,6	-5,5	-15,9

D9 Inlåning från icke-finansiella företag och hushåll

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning ¹⁾

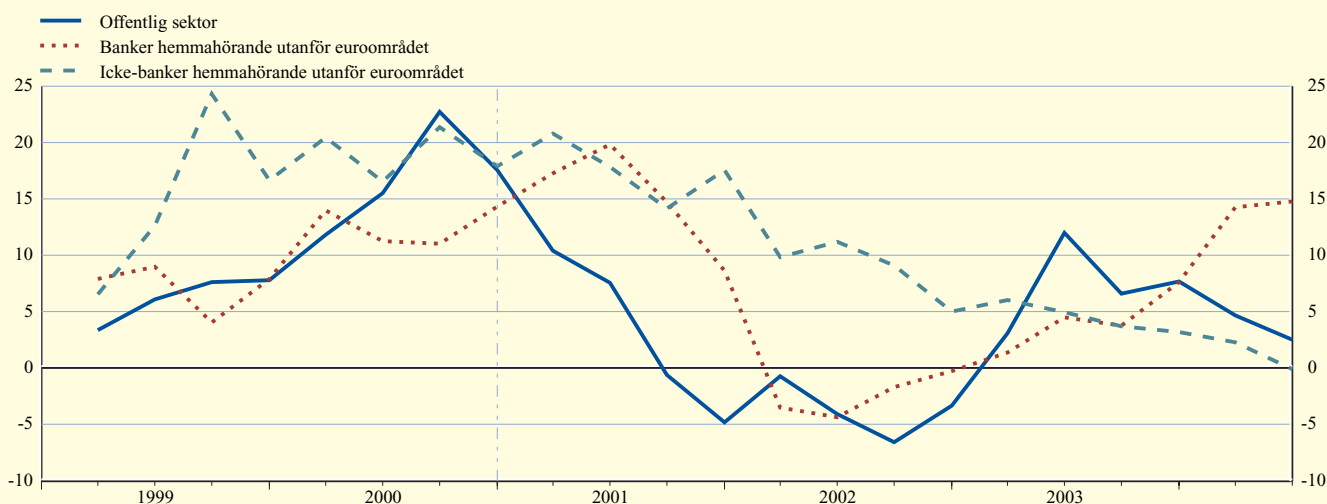
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

3. Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

	Offentlig sektor					Lån till hemmahörande utanför euroområdet				
	Totalt	Staten	Övrig offentlig sektor			Totalt	Banker ²⁾	Icke-banker		
			Delstater	Kommuner	Socialförsäkring			Totalt	Offentlig sektor	Övriga
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Utestående belopp										
2002	248,4	106,9	31,6	69,2	40,7	2 271,0	1 585,3	685,7	97,4	588,3
2003	271,2	132,3	31,1	66,9	40,9	2 246,3	1 580,9	665,4	96,1	569,3
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 ^(p)	294,9	157,1	31,6	64,4	41,8	2 473,3	1 785,1	688,2	102,5	585,7
Transaktioner										
2002	-8,3	-0,2	1,8	0,4	-10,3	30,2	-4,9	35,2	3,6	31,6
2003	19,3	21,1	-0,5	-2,3	1,0	139,7	117,5	22,3	-1,3	23,5
2004 1 kv	1,5	8,4	-1,1	-4,5	-1,3	154,2	129,6	24,6	4,8	19,8
2 kv ^(p)	21,7	16,0	1,6	2,0	2,2	23,8	37,5	-13,7	1,7	-15,4
Ökningstakt										
2002 dec	-3,3	-0,2	5,9	0,5	-20,2	1,3	-0,2	5,0	3,9	5,1
2003 dec	7,7	19,3	-1,5	-3,4	2,6	6,3	7,6	3,2	-1,3	3,9
2004 mar	4,7	14,4	-6,2	-4,7	-1,4	10,6	14,3	2,3	3,1	2,2
2004 jun ^(p)	2,5	8,3	-7,7	-0,2	-4,2	10,2	14,8	-0,1	8,4	-1,5

D10 Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

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

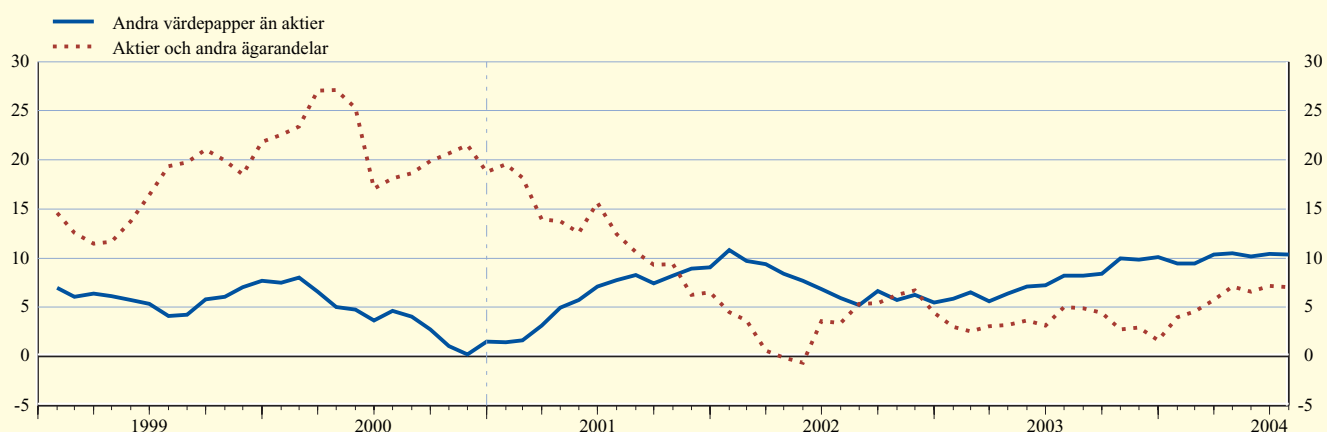
2.6 MFI:s innehav av värdepapper, fördelning ¹⁾

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

	Andra värdepapper än aktier							Aktier och andra ägarandelar				
	Totalt	MFI		Offentlig sektor		Andra hemmahörande i euroområdet		Hemmahörande utanför euroområdet	Totalt	MFI	Icke-MFI	Hemmahörande utanför euroområdet
		Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Utestående belopp												
2002	3 228,2	1 122,2	48,2	1 119,5	15,5	349,5	16,7	556,6	1 004,9	263,3	564,3	177,3
2003	3 576,8	1 218,5	57,4	1 230,4	15,6	407,1	18,6	629,3	1 068,6	279,7	615,2	173,7
2004 1 kv	3 767,1	1 283,1	60,9	1 287,9	17,8	413,6	18,0	685,9	1 115,7	285,6	640,7	189,5
2004 apr	3 811,8	1 292,7	62,0	1 296,5	17,3	417,2	18,6	707,4	1 145,4	290,8	663,2	191,4
maj	3 849,7	1 304,2	61,5	1 323,4	17,2	422,4	17,6	703,5	1 148,9	297,6	658,0	193,3
jun	3 860,3	1 299,5	63,6	1 337,8	17,6	425,7	18,2	697,9	1 150,0	295,8	648,6	205,6
jul ^(p)	3 901,4	1 314,9	63,4	1 329,7	17,4	429,1	17,4	729,6	1 150,3	296,1	640,0	214,1
Transaktioner												
2002	168,1	47,9	0,2	38,9	-0,6	26,6	3,5	51,6	42,7	14,0	7,0	21,8
2003	331,3	91,6	6,2	80,3	1,1	51,8	2,3	98,0	15,8	7,2	19,3	-10,7
2004 1 kv	153,2	61,3	0,1	45,8	1,3	4,2	-1,3	41,7	44,8	6,0	24,7	14,0
2004 apr	41,8	9,7	0,9	8,7	-0,4	4,3	0,4	18,2	29,0	5,6	21,6	1,8
maj	46,3	11,3	-0,4	28,6	0,1	5,0	-0,7	2,4	6,3	6,7	-2,8	2,4
jun	8,0	-5,3	2,3	11,2	0,3	3,9	0,5	-4,8	-2,4	-3,2	-10,6	11,4
jul ^(p)	37,2	18,0	-0,9	-8,5	-0,2	0,8	-0,9	29,0	2,2	0,8	-7,8	9,3
Ökningstakt												
2002 dec	5,5	4,5	-0,6	3,7	-3,3	8,3	23,6	9,7	4,4	5,5	1,3	13,6
2003 dec	10,1	8,1	12,5	7,0	7,0	14,7	11,5	17,6	1,6	2,7	3,4	-5,8
2004 mar	10,4	9,6	6,1	7,3	6,1	10,7	5,2	19,1	5,8	6,2	7,5	-0,3
2004 apr	10,5	10,6	11,6	6,6	3,6	8,0	8,2	20,4	7,1	8,7	8,3	0,9
maj	10,2	10,3	8,5	6,6	6,6	9,0	-7,4	19,0	6,6	9,4	5,9	4,6
jun	10,4	9,5	8,1	8,9	10,3	10,1	2,9	15,9	7,2	7,4	5,2	13,4
jul ^(p)	10,4	9,6	5,8	7,1	6,1	11,2	-6,4	19,2	7,0	6,4	4,5	16,6

DII MFI:s innehav av värdepapper

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

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

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

(miljarder euro)

1. Bortskrivningar/nedskrivningar av lån till hushåll²⁾

	Konsumentkrediter				Bostadslån				Övrig utlåning			
	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,9	-	-	-	-1,3	-	-	-	-5,3	-	-	-
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,0	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,4	-2,8	-0,3	-4,3
2004 1 kv	-1,2	-0,5	-0,2	-0,5	-1,3	-0,1	0,0	-1,1	-2,5	-1,0	-0,1	-1,4
2004 apr	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
maj	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
jun	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,1	0,0	-0,3
jul ^(p)	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,0	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
2002	-9,7	-2,1	-2,7	-4,9	-7,2	-	-
2003	-17,6	-8,8	-1,3	-7,6	-1,0	-0,4	-0,6
2004 1 kv	-5,7	-3,0	-0,6	-2,2	-0,9	-0,3	-0,5
2004 apr	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,3	0,1	0,2
maj	-0,7	-0,7	0,3	-0,3	0,2	0,0	0,2
jun	-1,6	-0,9	-0,1	-0,6	0,2	0,1	0,2
jul ^(p)	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,2

3. Omvärdering av MFI:s innehav av värdepapper

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

Källa: ECB.

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

2) Inklusiva hushållens ideella organisationer.

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

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

1. Inlåning

	MFI ²⁾							Icke-MFI						
	Alla valutor, utestående belopp 1	Euro ³⁾ 2	Andra valutor				Alla valutor, utestående belopp 8	Euro ³⁾ 9	Andra valutor					
			Totalt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6			GBP 7	Totalt 10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 14
Från hemmahörande i euroområdet														
2002	4 136,6	90,2	9,8	6,1	0,8	1,5	0,7	6 061,2	97,1	2,9	1,8	0,3	0,2	0,3
2003	4 362,6	91,2	8,8	5,4	0,5	1,5	0,9	6 410,0	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004 1 kv	4 413,8	90,4	9,6	5,7	0,5	1,5	1,2	6 449,6	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
2 kv ^(p)	4 528,2	90,3	9,7	5,8	0,5	1,5	1,4	6 567,6	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
Från hemmahörande utanför euroområdet														
2002	1 585,3	43,7	56,3	39,2	2,1	4,3	7,8	685,7	48,3	51,7	35,0	2,3	1,9	9,8
2003	1 580,9	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	665,4	51,1	48,9	32,0	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 ^(p)	1 785,1	45,2	54,8	36,6	1,8	3,2	10,2	688,2	52,1	47,9	31,0	1,9	1,9	9,8

2. Räntebärande värdepapper emitterade av MFI i euroområdet

	Alla valutor, utestående belopp 1	Euro ³⁾ 2	Andra valutor				
			Totalt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 7
	2002	3 138,7	85,4	14,6	7,7	1,8	1,6
2003	3 303,2	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 ^(p)	3 534,6	84,0	16,0	8,2	1,7	2,0	2,7

Källa: ECB.

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

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

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

3. Lån

	MFI ²⁾							Icke-MFI						
	Alla valutor, utestående belopp	Euro ³⁾	Andra valutor				Alla valutor, utestående belopp	Euro ³⁾	Andra valutor					
			Totalt	USD	JPY	CHF			GBP	Totalt	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Till hemmahörande i euroområdet														
2002	4 017,8	-	-	-	-	-	7 593,6	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3	
2003	4 193,6	-	-	-	-	-	7 920,6	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3	
2004 1 kv	4 238,0	-	-	-	-	-	7 995,1	96,4	3,6	1,6	0,3	1,2	0,4	
2 kv ^(p)	4 325,3	-	-	-	-	-	8 140,0	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4	
Till hemmahörande utanför euroområdet														
2002	1 146,2	48,3	51,7	32,4	4,5	2,6	9,1	583,9	36,2	63,8	47,6	2,3	4,7	5,6
2003	1 182,3	50,2	49,8	29,5	4,7	2,3	9,3	580,6	38,7	61,3	43,9	2,4	4,6	7,0
2004 1 kv	1 307,0	49,0	51,0	30,7	4,7	2,5	9,4	646,9	40,0	60,0	41,9	2,5	4,4	8,0
2 kv ^(p)	1 323,4	49,3	50,7	30,2	5,0	2,6	9,1	642,7	38,3	61,7	42,8	2,4	4,5	8,8

4. Innehav av andra värdepapper än aktier

	Utgivna av MFI ²⁾							Utgivna av icke-MFI						
	Alla valutor, utestående belopp	Euro ³⁾	Andra valutor				Alla valutor, utestående belopp	Euro ³⁾	Andra valutor					
			Totalt	USD	JPY	CHF			GBP	Totalt	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Utgivna av hemmahörande i euroområdet														
2002	1 170,4	95,9	4,1	1,7	0,4	0,2	0,9	1 501,2	97,9	2,1	1,0	0,7	0,1	0,4
2003	1 275,9	95,5	4,5	2,1	0,3	0,5	1,4	1 671,6	98,0	2,0	1,1	0,5	0,1	0,2
2004 1 kv	1 344,0	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,5	1 737,2	97,9	2,1	1,1	0,5	0,1	0,2
2 kv ^(p)	1 363,1	95,3	4,7	2,2	0,4	0,4	1,4	1 799,3	98,0	2,0	1,1	0,5	0,1	0,2
Utgivna av hemmahörande utanför euroområdet														
2002	239,6	36,9	63,1	45,5	1,7	0,6	13,2	317,1	41,5	58,5	42,0	5,8	0,9	5,6
2003	275,5	44,9	55,1	35,2	1,2	0,6	16,2	353,8	45,8	54,2	36,0	5,9	1,1	6,4
2004 1 kv	307,1	44,4	55,6	34,2	1,2	0,6	17,3	378,8	44,3	55,7	35,9	6,2	0,8	7,2
2 kv ^(p)	313,3	46,4	53,6	32,7	1,2	0,6	16,8	384,6	44,7	55,3	34,4	6,7	0,9	7,2

Källa: ECB.

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

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

3) Inbegripet poster uttryckta i eurons nationella valutaenheter.

2.9 Aggregerad balansräkning för investeringsfonder i euroområdet ¹⁾

(miljarder euro; utestående belopp vid periodens slut)

1. Tillgångar

	Totalt 1	Inlåning 2	Innehav av andra värdepapper än aktier			Innehav av aktier/andra ägarandelar 6	Innehav av fondandelar 7	Anläggnings-tillgångar 8	Andra tillgångar 9
			Totalt 3	Upp till 1 år 4	Mer än 1 år 5				
2002 4 kv	2 860,6	242,2	1 335,0	72,0	1 263,1	853,4	203,1	120,5	106,4
2003 1 kv	2 746,9	217,2	1 331,8	70,6	1 261,2	767,3	205,8	116,7	108,1
2 kv	2 959,5	232,6	1 382,7	67,1	1 315,6	880,9	224,5	120,7	118,1
3 kv	3 085,6	248,3	1 405,3	65,3	1 340,0	932,3	234,6	126,3	138,8
4 kv	3 175,0	235,2	1 389,4	67,4	1 322,0	1 033,7	243,9	133,7	139,1
2004 1 kv ^(p)	3 353,4	266,5	1 433,9	70,3	1 363,7	1 102,5	262,6	136,6	151,2

2. Skulder

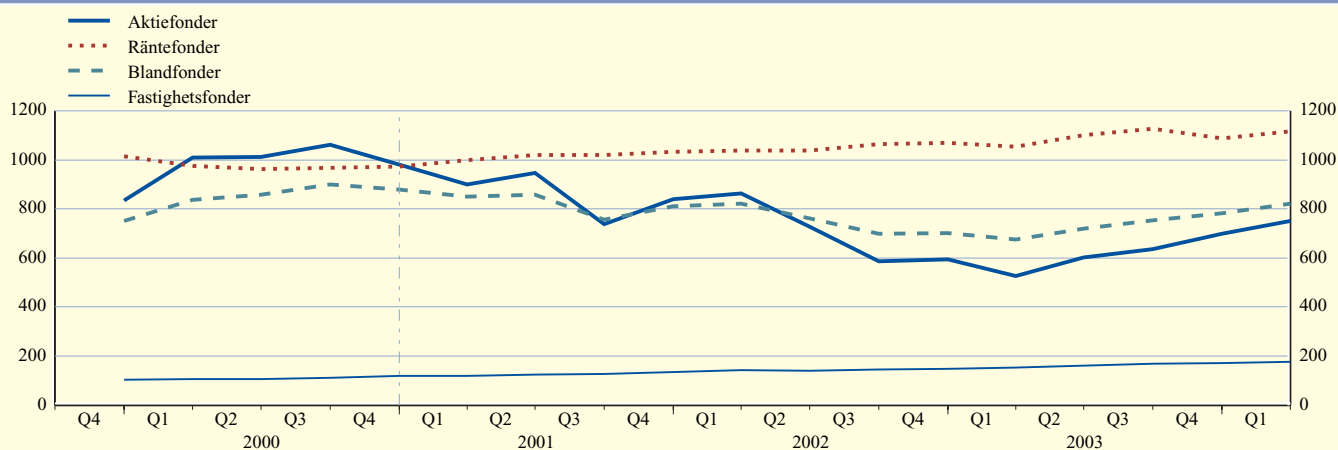
	Totalt 1	Inlåning och upptagna lån 2	Fondandelar 3	Andra skulder 4
2003 1 kv	2 746,9	40,2	2 628,3	78,4
2 kv	2 959,5	41,8	2 825,8	91,9
3 kv	3 085,6	43,2	2 917,7	124,8
4 kv	3 175,0	44,2	3 011,7	119,1
2004 1 kv ^(p)	3 353,4	49,6	3 171,0	132,8

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

	Totalt 1	Fonder fördelade på investeringspolicy					Fonder fördelade på typ av investerare	
		Aktiefonder 2	Obligations-fonder 3	Blandfonder 4	Fastighets-fonder 5	Andra fonder 6	Allmänna fonder 7	Särskilda investeringsfonder 8
2002 4 kv	2 860,6	594,1	1 068,2	701,6	147,5	349,2	2 087,7	772,9
2003 1 kv	2 746,9	525,9	1 054,1	675,3	153,9	337,7	1 975,5	771,4
2 kv	2 959,5	603,3	1 099,5	720,8	161,4	374,4	2 140,4	819,1
3 kv	3 085,6	635,4	1 127,0	754,2	167,7	401,4	2 249,0	836,6
4 kv	3 175,0	697,8	1 086,6	783,4	171,7	435,6	2 318,2	856,8
2004 1 kv ^(p)	3 353,4	750,1	1 116,6	821,2	176,0	489,6	2 470,3	883,1

D12 Investeringsfonders totala tillgångar

(miljarder euro)



Källa: ECB.

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

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

1. Fonder fördelat på investeringspolicy

	Totalt	Inlåning	Innehav av andra värdepapper än aktier			Innehav av aktier/andra ägarandelar	Innehav av fondandelar	Anläggnings-tillgångar	Andra tillgångar
			Totalt	Upp till 1 år	Över 1 år				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aktiefonder									
2002 4 kv	594,1	26,6	28,0	3,1	24,9	506,1	18,4	-	14,9
2003 1 kv	525,9	24,5	30,2	2,8	27,5	438,5	16,5	-	16,1
2 kv	603,3	27,9	31,6	2,9	28,7	506,5	18,5	-	18,8
3 kv	635,4	29,5	27,8	2,4	25,4	536,4	19,5	-	22,1
4 kv	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,6	21,1	-	22,5
2004 1 kv ^(p)	750,1	32,7	32,2	3,0	29,2	635,3	23,4	-	26,5
Obligationsfonder									
2002 4 kv	1 068,2	83,9	902,8	36,6	866,2	31,9	12,3	-	37,2
2003 1 kv	1 054,1	77,5	899,8	35,8	864,0	26,6	18,6	-	31,5
2 kv	1 099,5	82,4	927,8	33,0	894,8	31,1	20,9	-	37,3
3 kv	1 127,0	93,6	934,7	30,7	904,1	29,1	21,7	-	47,9
4 kv	1 086,6	82,5	905,9	31,6	874,3	31,0	21,6	-	45,5
2004 1 kv ^(p)	1 116,6	97,3	918,4	35,3	883,1	32,9	21,4	-	46,6
Blandfonder									
2002 4 kv	701,6	53,9	294,9	21,3	273,6	233,0	87,7	3,4	28,6
2003 1 kv ^(p)	675,3	50,4	300,8	21,8	278,9	209,9	83,7	0,7	29,9
2 kv	720,8	49,4	311,9	20,9	291,0	237,0	91,9	0,3	30,3
3 kv	754,2	50,5	324,0	22,2	301,8	248,4	95,4	0,3	35,6
4 kv	783,4	49,5	324,0	22,1	301,9	272,5	100,5	0,3	36,7
2004 1 kv ^(p)	821,2	52,9	333,9	21,2	312,6	287,0	107,2	0,3	39,9
Fastighetsfonder									
2002 4 kv	147,5	10,9	9,5	0,5	8,9	0,7	7,0	112,6	6,8
2003 1 kv	153,9	14,7	8,3	0,5	7,7	0,7	8,6	115,1	6,5
2 kv	161,4	16,5	9,0	0,6	8,5	0,7	9,1	119,8	6,3
3 kv	167,7	16,1	9,0	0,6	8,4	0,8	9,5	125,3	6,9
4 kv	171,7	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,7	7,4
2004 1 kv ^(p)	176,0	14,7	9,1	0,6	8,5	0,8	7,7	135,8	8,0

2. Fonder fördelat på typ av investerare

	Totalt	Inlåning	Innehav av andra värdepapper än aktier	Innehav av aktier/andra ägarandelar	Innehav av fondandelar	Anläggnings-tillgångar	Andra tillgångar
Allmänna fonder							
2002 4 kv	2 087,7	191,0	904,8	663,5	153,2	105,8	69,6
2003 1 kv ^(p)	1 975,5	165,6	882,6	599,9	155,1	101,3	71,0
2 kv	2 140,4	181,6	912,3	691,7	168,3	104,2	82,2
3 kv	2 249,0	199,0	927,6	736,5	176,6	108,9	100,4
4 kv	2 318,2	191,7	913,6	815,8	183,8	115,4	98,0
2004 1 kv ^(p)	2 470,3	219,3	948,9	877,9	198,8	117,5	107,9
Särskilda investeringsfonder							
2002 4 kv	772,9	51,2	430,3	190,0	49,9	14,7	36,8
2003 1 kv	771,4	51,6	449,2	167,4	50,7	15,4	37,1
2 kv	819,1	51,0	470,4	189,2	56,1	16,5	36,0
3 kv	836,6	49,3	477,7	195,8	58,0	17,4	38,4
4 kv	856,8	43,4	475,9	217,9	60,1	18,3	41,2
2004 1 kv ^(p)	883,1	47,2	485,0	224,6	63,8	19,1	43,3

Källa: ECB.



FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

3.1 Den icke-finansiella sektorns viktigaste finansiella tillgångar

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

	Totalt	Sedlar och mynt samt inlåning								Memo: Inlåning från icke- banker hos banker utanför euroområdet	
		Totalt	Sedlar och mynt	Inlåning från den icke-finansiella sektorn exkl. staten, hos MFI i euroområdet					Statlig inlåning hos MFI i euro- området		Inlåning hos icke-MFI ¹⁾
				Totalt	Dagslån	Med överens- kommen löptid	Med upp- sägningstid	Repor			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Utestående belopp											
2002 4 kv	14 587,1	5 610,9	309,2	4 952,2	1 846,7	1 581,9	1 411,7	111,9	136,4	213,1	293,2
2003 1 kv	14 542,9	5 635,8	288,9	4 948,2	1 836,2	1 571,9	1 434,1	106,1	176,2	222,5	323,9
2 kv	15 003,5	5 749,7	310,1	5 029,7	1 918,4	1 560,2	1 456,4	94,7	200,3	209,6	329,8
3 kv	15 110,6	5 754,4	320,9	5 071,2	1 956,6	1 555,8	1 469,5	89,3	183,9	178,4	345,4
4 kv	15 401,0	5 872,1	350,7	5 182,5	2 027,5	1 558,0	1 511,9	85,2	153,6	185,2	348,1
2004 1 kv	15 598,0	5 907,8	350,8	5 180,4	2 021,0	1 543,7	1 534,5	81,2	183,8	192,8	.
Transaktioner											
2002 4 kv	172,0	171,1	30,8	135,7	83,0	13,2	46,4	-6,9	-9,9	14,5	10,1
2003 1 kv	155,0	40,2	1,3	-3,3	-29,3	-11,3	43,0	-5,7	32,8	9,4	32,2
2 kv	213,2	132,1	21,2	86,4	84,0	-8,4	22,2	-11,4	24,1	0,3	11,4
3 kv	132,2	12,6	11,4	12,4	6,9	-3,7	13,0	-3,9	-13,7	2,5	17,2
4 kv	155,0	126,0	29,8	119,6	79,3	9,1	36,4	-5,2	-30,3	6,8	11,1
2004 1 kv	148,8	32,5	0,0	-5,4	-7,5	-16,5	22,5	-3,9	30,2	7,6	.
Ökningstakt											
2002 4 kv	3,9	5,0	33,8	3,6	5,8	0,2	5,3	-3,9	-4,2	12,2	4,0
2003 1 kv	4,3	5,9	31,2	4,4	7,4	-0,2	7,3	-10,6	5,1	14,5	13,7
2 kv	4,6	6,4	27,0	4,5	7,6	-0,9	8,9	-19,0	22,3	13,7	22,6
3 kv	4,7	6,5	23,3	4,8	8,2	-0,6	9,1	-23,5	22,8	13,4	24,5
4 kv	4,5	5,5	20,6	4,3	7,6	-0,9	8,1	-23,4	9,5	8,9	24,5
2004 1 kv	4,5	5,4	21,6	4,3	8,9	-1,2	6,6	-23,0	5,9	7,7	.
Andra värdepapper än aktier											
Aktier²⁾											
Försäkringstekniska reserver											
	Totalt	Kortfristiga	Långfristiga	Totalt	Noterade aktier	Fondandelar	Andelar i penning- marknads- fonder	Totalt	Hushållens nettofordran i livförsäk- ringsreserver och pen- sionsfonder	Förskotts- betalning av försäkrings- premier och reserver för utestående fordringar	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
Utestående belopp											
2002 4 kv	1 955,3	208,7	1 746,6	3 490,9	1 778,1	1 712,8	310,0	3 530,0	3 185,7	344,3	
2003 1 kv	1 946,5	190,0	1 756,5	3 350,9	1 610,0	1 740,9	396,6	3 609,8	3 259,9	349,8	
2 kv	1 915,4	172,6	1 742,7	3 652,9	1 815,6	1 837,3	402,7	3 685,5	3 332,4	353,1	
3 kv	1 918,0	172,4	1 745,6	3 687,3	1 825,8	1 861,5	406,7	3 750,9	3 395,8	355,1	
4 kv	1 921,5	178,0	1 743,4	3 828,3	1 952,7	1 875,6	404,5	3 779,1	3 422,3	356,8	
2004 1 kv	1 944,6	185,0	1 759,6	3 912,7	1 985,4	1 927,3	414,1	3 832,9	3 468,9	364,0	
Transaktioner											
2002 4 kv	-13,6	-10,3	-3,3	-23,9	-23,7	-0,2	-7,4	38,5	40,1	-1,6	
2003 1 kv	-21,8	-21,8	-0,1	65,3	3,0	62,2	29,9	71,3	64,6	6,8	
2 kv	-41,5	-17,1	-24,4	63,1	25,1	38,0	3,7	59,6	55,1	4,5	
3 kv	11,0	0,1	10,9	50,3	33,0	17,3	2,6	58,2	54,9	3,3	
4 kv	7,1	4,4	2,7	-24,6	-24,7	0,2	-10,3	46,5	43,6	2,9	
2004 1 kv	19,9	3,4	16,5	27,0	1,5	25,5	10,4	69,5	61,3	8,2	
Ökningstakt											
2002 4 kv	0,9	-14,0	3,0	2,0	0,1	4,7	12,1	6,4	6,6	4,9	
2003 1 kv	-0,6	-16,1	1,3	2,8	0,8	5,6	11,9	6,4	6,6	4,1	
2 kv	-2,4	-14,6	-1,1	3,8	1,3	7,1	13,5	6,5	6,7	4,1	
3 kv	-3,4	-23,7	-1,0	4,6	2,2	6,9	9,2	6,6	6,9	3,8	
4 kv	-2,3	-16,4	-0,6	4,4	2,0	6,9	8,3	6,7	6,8	5,1	
2004 1 kv	-0,2	-4,8	0,3	3,5	2,2	4,6	1,6	6,5	6,6	5,4	

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 noterade aktier.

3.2 Den icke-finansiella sektorns viktigaste skulder

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

	Totalt	Utlåning av MFI och andra finansiella företag i euroområdet till										Memo: utlåning av banker utanför euroområdet till icke- banker	
		Totalt	Offentlig sektor			Icke-finansiella företag			Hushåll ¹⁾				
			Av MFI i euro- området	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	Totalt	Kort- fristiga		Lång- fristiga
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Utestående belopp													
2002 4 kv	15 613,9	8 080,9	7 130,0	886,3	60,9	825,5	3 581,0	1 175,4	2 405,6	3 613,6	296,8	3 316,7	241,6
2003 1 kv	15 580,2	8 138,3	7 168,6	884,3	68,5	815,8	3 603,9	1 188,4	2 415,5	3 650,1	287,1	3 363,0	256,4
2 kv	16 138,6	8 243,6	7 235,7	876,4	69,6	806,7	3 652,1	1 213,2	2 438,9	3 715,2	291,4	3 423,8	253,8
3 kv	16 231,8	8 325,3	7 292,1	883,6	70,8	812,8	3 656,6	1 185,1	2 471,5	3 785,1	285,9	3 499,1	275,6
4 kv	16 557,3	8 458,9	7 393,1	952,0	80,6	871,3	3 656,4	1 162,4	2 494,0	3 850,5	287,0	3 563,5	266,5
2004 1 kv	16 896,5	8 510,0	7 463,5	955,7	84,7	871,1	3 652,4	1 158,6	2 493,8	3 901,9	281,6	3 620,3	.
Transaktioner													
2002 4 kv	165,4	141,1	96,4	14,9	6,0	9,0	58,4	-5,0	63,4	67,8	2,8	65,0	6,4
2003 1 kv	265,2	94,2	66,4	5,6	7,9	-2,3	45,4	18,6	26,8	43,2	-7,6	50,8	7,1
2 kv	233,8	115,8	84,6	-5,5	3,2	-8,7	52,0	24,3	27,7	69,3	5,0	64,3	2,6
3 kv	136,1	79,7	58,7	7,3	1,1	6,1	1,5	-25,5	27,0	71,0	-4,7	75,7	22,9
4 kv	111,1	110,6	119,3	20,3	9,8	10,4	17,2	-16,8	34,0	73,2	4,5	68,7	-1,3
2004 1 kv	193,5	46,5	75,6	4,8	4,0	0,8	-13,6	-7,2	-6,5	55,3	-4,0	59,3	.
Ökningstakt													
2002 4 kv	3,9	4,4	4,0	-1,9	21,8	-3,3	3,9	-2,9	7,6	6,5	0,8	7,1	-3,3
2003 1 kv	4,4	4,8	4,1	-1,5	28,4	-3,4	4,6	-0,8	7,5	6,7	-0,3	7,3	-4,1
2 kv	4,8	4,9	4,0	0,8	34,3	-1,4	4,3	1,5	5,8	6,5	-1,6	7,2	3,6
3 kv	5,2	5,4	4,3	2,6	33,1	0,5	4,4	1,1	6,1	7,1	-1,5	7,9	16,1
4 kv	4,8	5,0	4,6	3,1	36,2	0,7	3,2	0,1	4,8	7,1	-0,9	7,8	12,9
2004 1 kv	4,3	4,3	4,7	3,0	26,6	1,1	1,6	-2,1	3,4	7,4	0,3	8,0	.

	Andra värdepapper än aktier som emitterats av							Noterade aktier emitterade av icke- finansiella företag	Statens skulder i form av inlåning	Icke- finansiella företags pensions- reserver
	Totalt	Offentlig sektor			Icke-finansiella företag					
		Totalt	Kortfristiga	Långfristiga	Totalt	Kortfristiga	Långfristiga			
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
Utestående belopp										
2002 4 kv	4 670,0	4 137,0	480,1	3 656,9	533,0	144,7	388,3	2 383,9	209,9	269,1
2003 1 kv	4 835,7	4 272,5	529,9	3 742,7	563,1	167,1	396,1	2 114,2	219,4	272,6
2 kv	4 962,0	4 377,7	563,6	3 814,1	584,3	165,6	418,7	2 451,3	205,7	276,1
3 kv	4 977,5	4 395,4	557,7	3 837,8	582,1	164,4	417,6	2 474,6	174,3	280,1
4 kv	4 904,9	4 316,2	538,9	3 777,2	588,8	163,5	425,2	2 729,2	181,7	282,7
2004 1 kv	5 071,2	4 477,8	576,1	3 901,7	593,5	179,9	413,5	2 839,5	189,0	286,7
Transaktioner										
2002 4 kv	4,2	-0,2	-8,3	8,0	4,4	6,9	-2,5	2,5	14,4	3,2
2003 1 kv	157,5	128,8	49,9	78,9	28,7	22,3	6,4	-0,2	9,5	4,2
2 kv	98,9	84,3	33,9	50,4	14,6	-1,4	16,0	15,5	-0,6	4,2
3 kv	45,8	43,7	-5,6	49,3	2,1	-1,1	3,2	4,0	2,4	4,2
4 kv	-11,5	-19,4	-18,4	-1,0	7,9	-0,9	8,8	0,4	7,4	4,1
2004 1 kv	134,0	134,6	35,8	98,9	-0,7	16,2	-16,9	1,6	7,3	4,0
Ökningstakt										
2002 4 kv	5,1	5,2	10,6	4,5	4,1	3,7	4,3	0,7	12,3	5,3
2003 1 kv	6,3	6,1	16,7	4,7	8,0	15,2	5,3	0,4	14,7	5,6
2 kv	7,0	6,5	15,5	5,2	11,3	27,0	5,9	0,8	13,4	5,9
3 kv	6,6	6,2	14,6	5,1	9,4	19,4	5,9	0,9	13,2	6,0
4 kv	6,2	5,7	12,5	4,9	10,0	13,0	8,9	0,8	8,9	6,2
2004 1 kv	5,5	5,7	8,6	5,3	4,2	7,6	2,8	1,0	7,5	6,1

Källa: ECB.

1) Inklusive hushållens ideella organisationer.

3.3 Försäkringsföretags och pensionsinstituts viktigaste finansiella tillgångar och skulder

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

	Viktigaste finansiella tillgångar											
	Totalt	Inlåning hos MFI i euroområdet					Utlåning			Andra värdepapper än aktier		
		Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid	Med uppsägningstid	Repor	Totalt	Kortfristig	Långfristig	Totalt	Kortfristiga	Långfristiga
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Utestående belopp												
2002 4 kv	3 328,7	523,1	55,9	445,9	3,5	17,8	341,6	69,9	271,7	1 334,1	50,0	1 284,1
2003 1 kv	3 343,2	535,8	61,7	454,2	1,6	18,3	332,9	63,6	269,3	1 382,6	55,9	1 326,7
2 kv	3 472,8	537,8	63,8	450,5	1,3	22,3	337,1	64,8	272,3	1 411,8	53,7	1 358,0
3 kv	3 522,5	532,9	57,5	455,3	1,4	18,7	338,8	65,2	273,6	1 433,3	56,6	1 376,7
4 kv	3 629,6	541,9	58,9	462,3	1,6	19,1	327,3	65,8	261,5	1 461,2	58,3	1 403,0
2004 1 kv	3 778,1	556,6	64,7	468,3	1,7	22,0	338,0	68,8	269,3	1 532,9	56,1	1 476,8
Transaktioner												
2002 4 kv	68,7	16,8	5,8	8,0	-0,4	3,5	5,0	-4,6	9,6	36,5	2,4	34,1
2003 1 kv	67,1	12,4	4,3	7,8	-0,2	0,5	-8,7	-6,4	-2,4	53,8	6,7	47,1
2 kv	42,3	2,3	2,3	-3,9	0,0	3,9	4,2	1,2	3,0	18,7	-2,3	21,1
3 kv	33,7	-6,3	-6,4	3,8	0,1	-3,8	1,7	0,4	1,3	22,6	2,9	19,7
4 kv	59,3	9,5	1,6	7,2	0,2	0,5	-11,5	0,7	-12,2	37,6	1,7	35,9
2004 1 kv	95,4	14,4	5,7	5,8	0,0	2,8	10,5	2,9	7,6	44,5	-2,4	47,0
Ökningstakt												
2002 4 kv	6,3	5,6	16,3	4,3	1,9	8,5	-0,2	-3,2	0,7	9,4	8,3	9,5
2003 1 kv	5,8	7,4	37,1	4,8	-17,5	3,3	-1,4	-11,6	1,4	10,0	17,5	9,7
2 kv	6,8	6,7	28,9	3,9	-9,5	17,4	-0,6	-12,3	2,6	12,0	41,1	11,1
3 kv	6,5	5,0	11,8	3,6	-12,4	28,2	0,6	-12,6	4,4	10,1	20,7	9,7
4 kv	6,1	3,4	3,0	3,4	4,7	6,1	-4,2	-5,9	-3,8	10,0	18,0	9,6
2004 1 kv	6,9	3,7	5,0	2,9	24,7	18,7	1,5	8,1	-0,1	8,9	-0,4	9,3

	Viktigaste finansiella tillgångar					Viktigaste skulder							
	Aktier ¹⁾				Förskotts- betalning av försäkrings- premier och reserver för utestående fordringar	Totalt	Utlåning av MFI och andra finansiella företag i euroområdet		Andra värde- papper än aktier	Note- rade aktier	Försäkringstekniska reserver		
	Totalt	Noterade aktier	Fond- andel- lar	Andelar i penning- marknads- fonder			Totalt	Från MFI euro- området			Totalt	Hushållens nettofordran i liv- försäkrings- reserver och pensions- fonder	Förskotts- betalning av försäk- ringspremier och reserver för utestå- ende fordringar
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
Utestående belopp													
2002 4 kv	1 020,6	455,5	565,0	56,4	109,4	3 521,2	47,3	32,9	10,7	111,4	3 351,8	2 847,0	504,8
2003 1 kv	979,9	422,9	557,1	60,1	111,9	3 586,2	60,7	42,4	10,9	101,5	3 413,2	2 898,8	514,4
2 kv	1 072,2	482,2	590,0	64,4	113,9	3 692,8	60,6	44,8	11,2	134,3	3 486,8	2 965,9	521,0
3 kv	1 102,2	497,5	604,7	60,7	115,3	3 757,7	62,6	44,3	11,7	133,5	3 549,8	3 024,2	525,6
4 kv	1 182,6	546,2	636,4	64,4	116,6	3 812,0	52,0	35,6	12,1	153,8	3 594,0	3 064,2	529,8
2004 1 kv	1 230,8	563,5	667,3	68,6	119,7	3 878,0	61,7	46,3	12,3	153,7	3 650,5	3 110,1	540,4
Transaktioner													
2002 4 kv	11,3	-3,9	15,2	6,7	-0,8	20,8	-12,9	-9,1	0,1	0,4	33,1	35,6	-2,4
2003 1 kv	7,0	-3,6	10,6	2,0	2,6	83,3	15,2	11,3	0,0	-0,9	69,0	59,4	9,6
2 kv	15,0	4,2	10,7	4,6	2,0	61,6	0,0	2,6	0,2	4,5	57,0	50,4	6,6
3 kv	14,3	5,2	9,1	-4,2	1,5	57,4	2,0	-0,5	0,5	0,0	54,8	50,1	4,7
4 kv	22,3	7,1	15,2	4,3	1,4	34,9	-10,6	-8,8	0,5	3,9	41,1	36,9	4,2
2004 1 kv	22,8	2,7	20,0	4,2	3,2	77,5	9,6	10,6	0,0	0,8	67,2	55,7	11,4
Ökningstakt													
2002 4 kv	5,0	3,2	6,7	18,2	9,0	5,8	-13,1	-11,6	0,4	0,3	6,5	6,7	5,3
2003 1 kv	3,0	0,0	5,8	19,5	6,3	5,9	7,5	8,5	0,2	-0,2	6,3	6,8	4,0
2 kv	3,4	-0,1	6,5	23,0	6,0	6,0	1,3	5,3	0,9	1,8	6,4	6,8	4,0
3 kv	4,8	0,4	8,2	18,2	4,8	6,4	7,2	10,2	7,7	3,2	6,5	7,0	3,6
4 kv	5,7	2,8	8,1	11,8	6,9	6,7	13,9	14,1	11,1	6,7	6,6	6,9	5,0
2004 1 kv	7,6	4,6	9,9	14,7	7,3	6,5	1,5	9,3	11,4	9,0	6,4	6,7	5,2

Källa: ECB.

1) Undantaget onoterade aktier.

3.4 Årligt sparande, investeringar och finansiering

(miljarder euro, om inget annat anges)

1. Alla sektorer i euroområdet

	Nettoförvärv av icke-finansiella tillgångar					Nettoförvärv av finansiella tillgångar							
	Totalt	Fasta bruttoinvesteringar	Kapitalförslitning	Lagerförändringar ¹⁾	Icke-producerade tillgångar	Totalt	Monetärt guld och SDR	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Försäkrings-tekniska reserver	Andra investeringar (netto) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	341,7	1 122,3	-783,9	2,9	0,4	1 734,1	-3,0	396,0	396,8	383,6	316,3	193,9	50,5
1997	354,1	1 139,3	-797,1	11,8	0,0	1 912,7	-0,2	391,0	331,6	450,6	486,6	222,2	31,0
1998	415,1	1 203,6	-823,6	35,0	0,2	2 395,3	11,0	419,7	355,4	523,3	844,8	215,4	25,7
1999	451,7	1 292,4	-863,7	22,8	0,2	3 056,9	1,3	557,6	429,1	881,7	903,3	261,5	22,5
2000	490,7	1 391,2	-913,1	29,3	-16,7	2 796,3	1,3	349,6	260,8	808,6	1 126,5	252,6	-3,0
2001	467,6	1 443,7	-973,6	-4,5	1,9	2 581,5	-0,5	577,4	432,2	726,9	634,2	249,2	-38,1
2002	406,5	1 430,5	-1 021,0	-4,3	1,4	2 268,0	0,9	624,5	250,8	615,7	504,1	222,8	49,2

	Förändring i nettovärde ⁴⁾				Nettoförändring av skulder							
	Totalt	Bruttosparande	Kapitalförslitning	Mottagna kapitaltransferringar, netto	Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Försäkrings-tekniska reserver		
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
1996	410,7	1 190,0	-783,9	4,6	1 665,1	473,5	384,2	334,8	276,0	196,6		
1997	455,7	1 241,8	-797,1	11,0	1 811,1	509,7	318,1	379,1	374,2	230,0		
1998	486,5	1 299,1	-823,6	11,1	2 323,9	648,5	323,1	482,2	649,4	220,7		
1999	498,0	1 352,0	-863,7	9,7	3 010,6	933,2	503,8	755,9	555,7	262,1		
2000	514,9	1 419,4	-913,1	8,6	2 772,1	538,6	414,6	843,1	722,3	253,4		
2001	485,4	1 449,4	-973,6	9,6	2 563,7	673,8	490,3	598,3	549,6	251,8		
2002	464,5	1 474,0	-1 021,0	11,5	2 210,0	566,5	440,1	568,9	397,7	236,8		

2. Icke-finansiella företag

	Nettoförvärv av icke-finansiella tillgångar			Nettoförvärv av finansiella tillgångar					Förändring i nettovärde ⁴⁾		Nettoförändring av skulder			
	Totalt	Fasta bruttoinvesteringar	Kapitalförslitning	Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Totalt	Bruttosparande	Totalt	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	131,4	567,3	-438,0	258,3	54,5	-14,7	54,8	88,1	119,5	514,5	270,2	7,8	143,3	111,2
1997	150,4	592,0	-453,3	241,9	25,3	-12,3	46,4	96,2	105,2	521,5	287,2	12,1	153,6	111,8
1998	193,8	635,2	-470,6	425,2	42,7	-12,0	96,3	205,1	147,8	569,2	471,2	22,8	252,9	184,5
1999	212,0	684,5	-490,9	604,8	27,4	91,3	169,1	298,3	107,7	548,7	709,2	47,3	423,2	222,1
2000	309,7	750,3	-522,9	825,7	71,9	83,8	193,0	453,4	84,4	560,4	1 051,0	58,8	558,2	425,5
2001	219,2	774,3	-554,8	624,9	101,7	34,8	141,3	254,6	88,2	583,5	756,0	99,7	325,6	319,2
2002	172,9	758,3	-579,3	506,3	22,5	-32,9	165,3	281,5	115,3	634,3	563,9	20,7	321,1	206,9

3. Hushåll⁵⁾

	Nettoförvärv av icke-finansiella tillgångar			Nettoförvärv av finansiella tillgångar					Förändring i nettovärde ⁴⁾		Nettoförändring av skulder		Memo:	
	Totalt	Fasta bruttoinvesteringar	Kapitalförslitning	Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Aktier och andra ägarandelar	Försäkrings-tekniska reserver	Totalt	Bruttosparande	Totalt	Lån	Disponibel inkomst	Bruttosparkvot ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	170,0	384,6	-216,8	436,5	144,5	24,5	91,7	189,3	445,2	646,9	161,3	160,0	3 788,1	17,1
1997	168,3	377,5	-211,7	424,4	70,0	-20,0	192,2	216,0	424,2	617,3	168,4	167,0	3 816,2	16,2
1998	180,2	389,7	-216,4	440,6	96,3	-120,4	286,5	210,6	408,1	594,6	212,6	211,2	3 923,5	15,2
1999	191,4	418,5	-231,5	470,4	118,6	-24,0	193,4	247,4	392,9	582,0	268,9	267,4	4 086,5	14,2
2000	198,6	440,9	-241,7	420,4	65,5	35,2	120,7	246,5	396,1	598,3	222,9	221,2	4 276,1	14,0
2001	188,3	453,9	-264,1	405,1	174,7	90,7	59,1	229,3	425,3	653,0	168,2	166,3	4 571,6	14,3
2002	182,1	462,2	-282,0	459,1	221,1	48,2	-5,0	210,7	434,7	681,2	206,5	204,3	4 712,5	14,5

Källa: ECB.

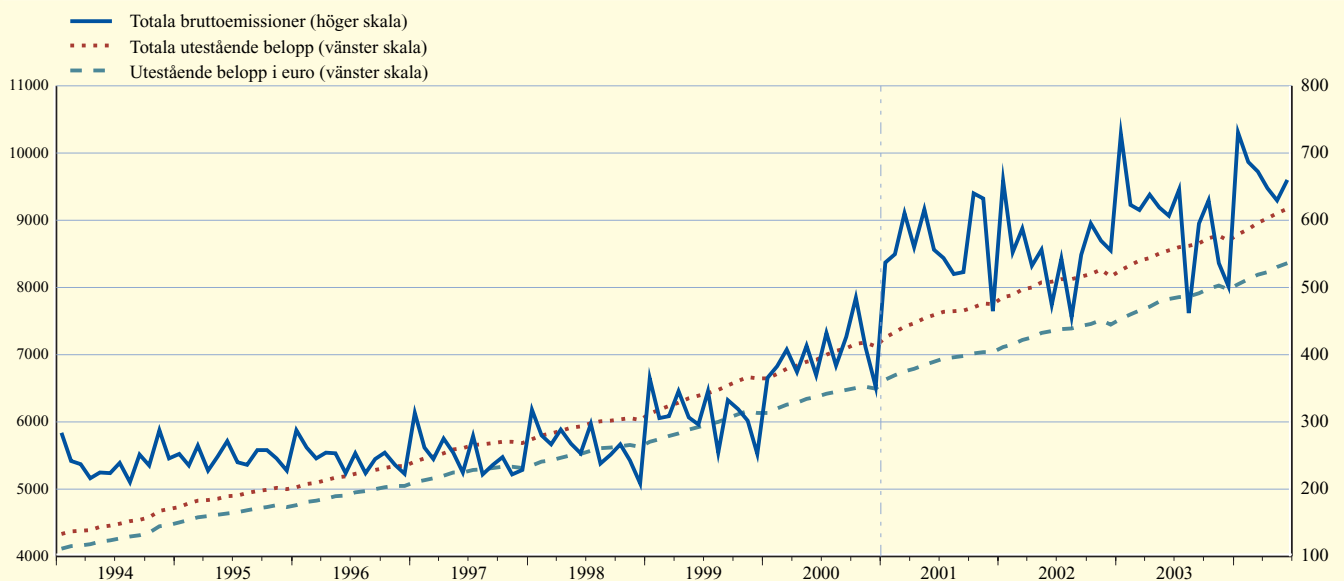
- 1) Inklusive nettoförvärv av värdefremål.
- 2) Exklusive finansiella derivat.
- 3) Finansiella derivat, övriga tillgångar/skulder och statistiska avvikelser.
- 4) Till följd av sparande och mottagna kapitaltransferringar, netto, minus kapitalförslitning (-).
- 5) Inbegripet hushållens ideella organisationer.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

FINANSMARKNADER

4.1 Emissioner av andra värdepapper än aktier, fördelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och valuta (miljarder euro om inget annat anges, flöden som transaktioner under månaden och utestående belopp ultimo perioden; nominella värden)

	Totalt i euro ¹⁾				Av hemmahörande i euroområdet							
	Ute- stående belopp	Brutto- emissioner	Inlösta	Netto- emissioner	Totalt				Andel i euro			
					Ute- stående belopp	Brutto- emissioner	Inlösta	Netto- emissioner	Ute- stående belopp (%)	Brutto- emissioner (%)	Inlösta (%)	Netto- emissioner
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Totalt												
2003 jun	8 986,5	636,6	556,3	80,3	8 553,0	606,2	566,1	40,1	91,5	93,7	93,9	36,3
2003 jul	9 020,0	649,0	615,9	33,1	8 601,6	645,3	601,4	44,0	91,4	93,1	94,3	33,6
2003 aug	9 025,3	470,3	465,5	4,8	8 614,7	461,6	463,8	-2,2	91,3	93,9	92,6	3,8
2003 sep	9 115,4	615,6	524,5	91,1	8 659,4	594,9	530,9	64,0	91,4	93,4	94,3	55,1
2003 okt	9 173,0	635,5	578,8	56,7	8 733,3	629,7	561,6	68,1	91,3	93,7	94,7	58,1
2003 nov	9 240,5	556,0	491,2	64,8	8 771,5	536,4	490,1	46,3	91,5	93,2	92,4	46,8
2003 dec	9 204,5	519,4	551,8	-32,4	8 696,3	501,4	555,4	-54,0	91,6	93,7	94,6	-55,3
2004 jan	9 277,2	738,7	663,8	74,9	8 789,3	730,8	643,2	87,6	91,5	94,3	94,7	79,4
2004 feb	9 354,2	699,3	622,6	76,7	8 866,4	686,4	605,5	80,8	91,6	94,6	94,2	78,6
2004 mar	9 471,3	717,1	599,7	117,3	8 960,6	672,1	587,7	84,3	91,3	92,7	95,3	63,5
2004 apr	9 496,1	647,8	624,8	22,9	9 027,2	647,8	587,4	60,3	91,2	93,2	95,0	45,7
2004 maj	9 595,1	647,4	548,6	98,8	9 109,1	629,2	542,5	86,7	91,2	93,9	94,9	75,9
2004 jun	9 699,3	705,7	600,5	105,2	9 172,5	659,7	596,4	63,3	91,2	94,2	94,7	56,4
Långfristiga												
2003 jun	8 103,5	185,3	115,4	70,0	7 672,5	170,8	110,7	60,1	91,6	91,0	91,7	53,9
2003 jul	8 156,2	198,0	145,9	52,1	7 721,6	185,2	140,3	44,9	91,4	88,1	94,9	30,0
2003 aug	8 168,5	86,4	75,8	10,7	7 748,0	79,0	69,9	9,1	91,2	88,0	90,4	6,4
2003 sep	8 245,0	179,8	102,5	77,3	7 799,9	173,4	102,6	70,8	91,4	91,6	90,3	66,2
2003 okt	8 299,9	179,2	125,5	53,7	7 852,6	168,3	120,4	47,8	91,4	91,7	94,0	41,1
2003 nov	8 351,3	143,4	93,3	50,1	7 888,9	136,5	90,3	46,2	91,5	89,6	88,0	42,7
2003 dec	8 345,2	118,2	119,4	-1,2	7 864,6	111,0	113,5	-2,5	91,6	90,3	93,0	-5,3
2004 jan	8 404,6	196,0	136,0	60,0	7 913,9	178,4	137,5	40,8	91,6	93,0	90,8	40,9
2004 feb	8 491,0	194,3	109,0	85,3	7 997,5	183,5	98,7	84,9	91,7	92,2	88,0	82,5
2004 mar	8 561,6	213,4	142,1	71,3	8 071,8	189,4	123,8	65,6	91,4	86,8	93,7	48,3
2004 apr	8 601,7	162,7	124,3	38,4	8 121,5	154,7	110,7	44,1	91,3	88,4	94,7	32,0
2004 maj	8 703,1	174,1	72,1	102,0	8 205,2	156,2	67,8	88,5	91,3	89,2	90,8	77,9
2004 jun	8 783,7	200,3	120,1	80,2	8 269,3	177,9	112,5	65,4	91,3	92,5	92,3	60,8

D13 Totala utestående belopp och bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier av hemmahörande i euroområdet (miljarder euro)



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

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

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

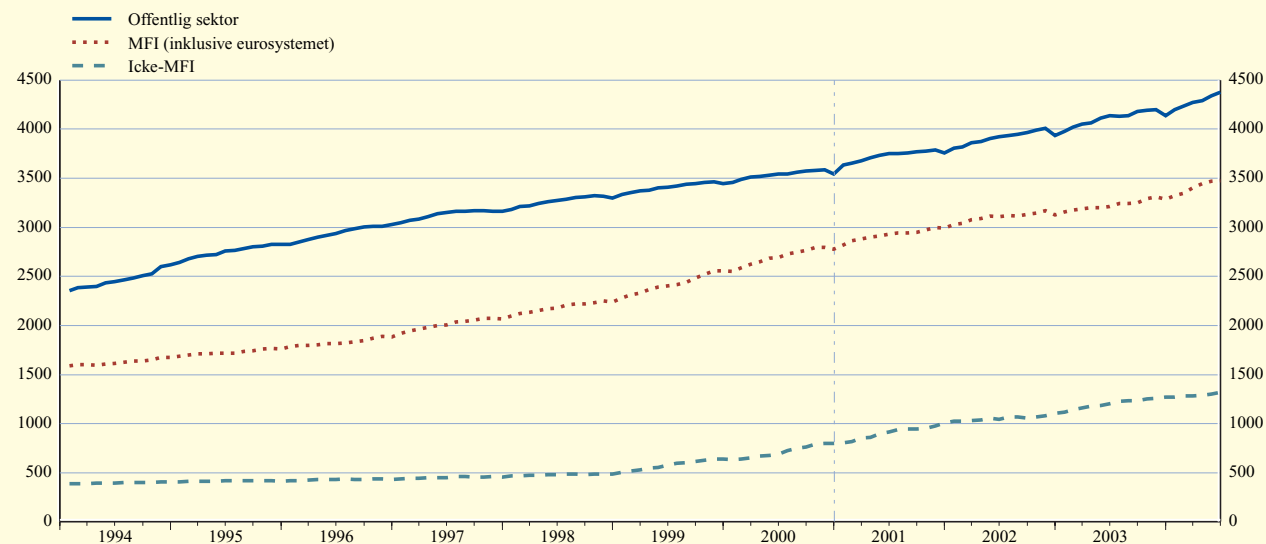
1. Utestående belopp

(vid periodens slut)

		Totalt					Andel i euro (%)						
		Totalt	MFI inkl. (Eurosystemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI inkl. (Eurosystemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
				Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Totalt													
2003	jun	8 553,0	3 213,4	618,3	586,6	3 931,7	203,0	91,5	85,8	85,6	88,2	97,3	95,7
	jul	8 601,6	3 241,6	637,5	589,2	3 928,9	204,5	91,4	85,7	85,4	88,1	97,3	95,5
	aug	8 614,7	3 241,9	641,7	592,5	3 934,4	204,3	91,3	85,6	85,2	87,9	97,2	95,4
	sep	8 659,4	3 247,9	649,9	583,9	3 968,7	209,0	91,4	85,5	86,2	88,1	97,4	95,5
	okt	8 733,3	3 289,5	661,2	589,5	3 980,5	212,6	91,3	85,3	86,5	87,9	97,4	95,5
	nov	8 771,5	3 311,6	669,0	590,7	3 983,1	217,1	91,5	85,5	86,9	88,2	97,5	95,6
	dec	8 696,3	3 287,5	683,4	589,4	3 917,9	218,1	91,6	85,5	87,8	88,3	97,7	95,4
2004	jan	8 789,3	3 320,0	684,6	588,7	3 974,2	221,8	91,5	85,4	87,7	87,9	97,6	95,5
	feb	8 866,4	3 347,7	693,2	592,0	4 005,6	227,9	91,6	85,6	88,0	87,9	97,6	95,6
	mar	8 960,6	3 404,1	695,4	589,6	4 040,8	230,8	91,3	85,2	87,8	87,7	97,4	95,5
	apr	9 027,2	3 444,4	700,2	591,6	4 059,0	232,0	91,2	84,9	87,9	87,5	97,4	95,4
	maj	9 109,1	3 470,6	699,9	599,4	4 105,7	233,6	91,2	84,8	88,2	87,6	97,5	95,6
	jun	9 172,5	3 477,3	719,4	602,7	4 135,1	238,1	91,2	84,7	88,5	87,4	97,4	95,6
Långfristiga													
2003	jun	7 672,5	2 833,7	609,6	485,5	3 544,7	199,0	91,6	86,4	85,4	86,8	97,2	95,9
	jul	7 721,6	2 864,2	628,7	487,8	3 540,7	200,0	91,4	86,2	85,2	86,6	97,2	95,7
	aug	7 748,0	2 879,8	633,0	490,8	3 543,9	200,4	91,2	85,9	85,0	86,4	97,1	95,5
	sep	7 799,9	2 891,2	641,8	486,2	3 575,2	205,5	91,4	85,9	86,1	86,8	97,2	95,7
	okt	7 852,6	2 923,7	653,1	489,5	3 577,0	209,2	91,4	85,7	86,4	86,6	97,3	95,6
	nov	7 888,9	2 938,1	660,7	493,4	3 583,0	213,7	91,5	85,8	86,8	87,0	97,4	95,8
	dec	7 864,6	2 927,4	674,5	497,1	3 551,0	214,6	91,6	86,0	87,6	87,2	97,5	95,5
2004	jan	7 913,9	2 942,3	676,0	492,4	3 585,5	217,7	91,6	85,9	87,5	86,7	97,5	95,6
	feb	7 997,5	2 977,8	685,1	495,3	3 615,9	223,5	91,7	86,1	87,9	86,7	97,5	95,7
	mar	8 071,8	3 029,9	687,6	489,2	3 638,2	226,8	91,4	85,7	87,7	86,2	97,3	95,7
	apr	8 121,5	3 060,8	692,0	484,7	3 656,5	227,5	91,3	85,4	87,8	85,9	97,3	95,6
	maj	8 205,2	3 092,7	691,7	491,7	3 700,4	228,8	91,3	85,2	88,0	86,0	97,4	95,7
	jun	8 269,3	3 094,1	711,3	497,1	3 733,6	233,2	91,3	85,3	88,4	85,8	97,3	95,8

D14 Andra värdepapper än aktier, utestående och fördelat på sektor

(miljarder euro, utestående belopp vid periodens slut, nominella värden)



Källa: ECB.

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

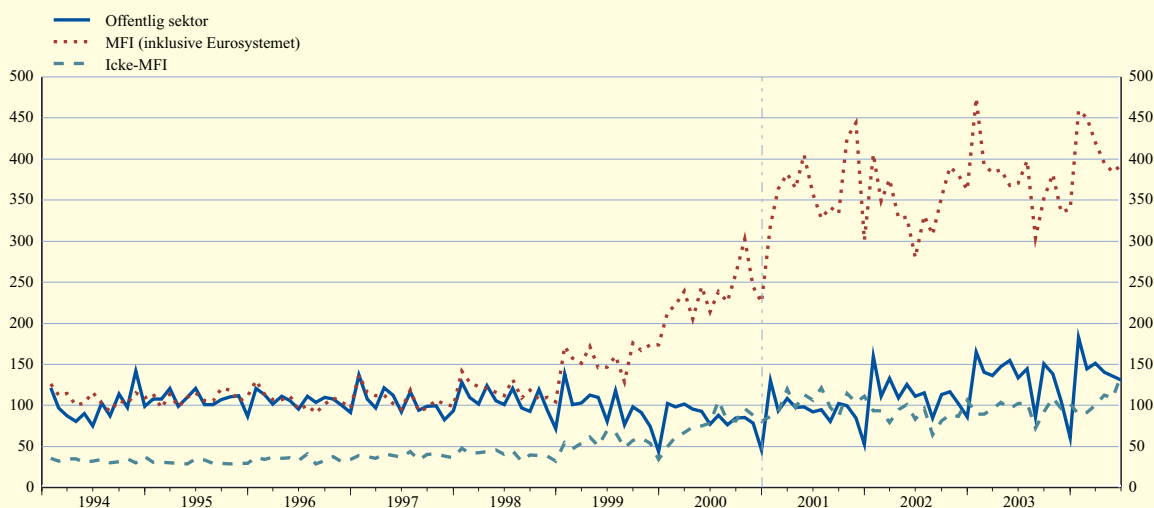
2. Bruttoemissioner

(transaktioner under månaden)

		Totalt						Andel i euro (%)					
		Totalt	MFI inkl. (Eurosystemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI inkl. (Eurosystemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
				Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Totalt													
2003	jun	606,2	370,2	23,5	79,2	125,2	8,2	93,7	91,8	96,1	97,0	96,8	94,9
	jul	645,3	397,7	26,5	76,7	138,6	5,8	93,1	92,1	83,2	94,5	96,9	91,2
	aug	461,6	303,6	8,7	63,6	82,3	3,4	93,9	92,3	91,8	96,6	97,7	93,1
	sep	594,9	352,0	22,0	70,3	140,7	9,9	93,4	90,3	98,7	96,5	98,5	96,5
	okt	629,7	381,6	21,4	87,9	130,7	8,0	93,7	91,5	95,8	96,3	98,1	94,0
	nov	536,4	335,2	20,2	75,7	97,4	7,8	93,2	92,0	86,7	95,9	96,2	98,2
	dec	501,4	339,0	28,2	73,2	55,5	5,6	93,7	92,6	97,1	94,6	99,3	79,8
2004	jan	730,8	458,7	8,5	80,8	173,6	9,2	94,3	92,9	90,8	95,8	97,1	97,4
	feb	686,4	450,3	18,3	73,2	136,1	8,5	94,6	93,3	95,8	96,1	97,5	97,8
	mar	672,1	420,4	10,9	89,5	143,2	8,0	92,7	90,9	89,5	97,1	95,5	94,1
	apr	647,8	394,7	19,0	93,8	134,9	5,3	93,2	90,9	92,5	96,8	97,6	97,2
	maj	629,2	384,3	9,0	100,3	130,5	5,2	93,9	91,8	88,1	97,1	98,0	97,9
	jun	659,7	392,5	32,6	103,8	122,4	8,4	94,2	92,6	95,9	95,7	97,6	95,0
Långfristiga													
2003	jun	170,8	68,9	20,1	12,8	63,0	5,9	91,0	81,8	95,4	98,8	97,5	95,2
	jul	185,2	74,6	24,1	9,9	73,5	3,2	88,1	82,6	81,5	80,1	97,0	87,5
	aug	79,0	44,8	6,1	3,4	23,0	1,6	88,0	82,4	88,4	98,7	97,2	91,3
	sep	173,4	65,0	18,9	3,6	78,8	7,1	91,6	79,6	98,6	96,6	99,0	98,8
	okt	168,3	75,7	17,5	10,7	58,9	5,5	91,7	84,4	96,1	89,4	100,0	94,5
	nov	136,5	62,4	16,6	10,7	40,9	5,8	89,6	86,9	85,2	91,2	93,5	99,6
	dec	111,0	61,9	24,9	9,6	11,4	3,2	90,3	88,3	97,6	81,5	98,6	68,1
2004	jan	178,4	72,6	5,0	7,4	86,9	6,3	93,0	87,8	88,7	80,7	98,2	99,4
	feb	183,5	86,1	15,0	6,2	70,2	6,0	92,2	86,5	96,0	88,5	98,2	99,0
	mar	189,4	98,8	8,1	5,0	72,0	5,6	86,8	79,6	88,2	92,3	95,4	95,7
	apr	154,7	69,7	15,0	4,6	63,0	2,5	88,4	79,4	93,4	77,4	97,5	100,0
	maj	156,2	67,9	6,6	9,4	69,7	2,7	89,2	79,8	86,1	85,3	98,8	99,6
	jun	177,9	65,0	29,9	13,8	63,7	5,5	92,5	88,1	95,8	81,3	97,4	99,1

D15 Bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier, fördelat på sektor

(miljarder euro, transaktioner under månaden, nominella värden)



Källa: ECB.

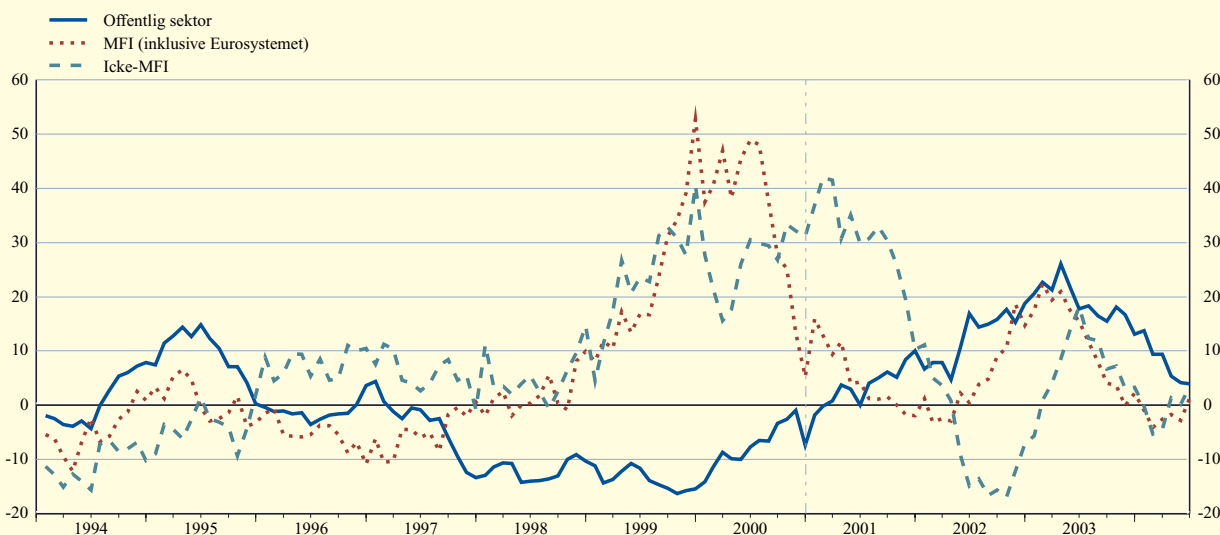
4.3 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt ¹⁾

(procentuella förändringar)

	Totalt													
	Totalt		MFI (inkl. Euro- systemet)	Icke-MFI			Offentlig sektor			Totalt		MFI (inkl. Euro- systemet)	Icke-MFI	
	Totalt	Index 1 dec = 100		Totalt	Icke- monetära finan- siella företag	Icke- finansiella företag	Totalt	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Index 1 dec = 100		Totalt	Icke- monetära finan- siella företag
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
I alla valutor														
2003 jun	6,9	111,9	4,4	18,9	27,3	11,1	5,7	4,7	28,3	16,8	128,1	15,5	18,1	29,0
2003 jul	7,0	112,5	4,9	18,9	28,4	10,1	5,5	4,7	21,9	14,6	127,9	11,7	12,3	22,9
2003 aug	6,8	112,5	4,7	19,2	28,1	10,8	5,1	4,4	21,0	12,2	126,3	8,0	11,9	18,6
2003 sep	6,9	113,3	4,6	18,4	28,6	8,8	5,7	4,9	23,2	9,4	125,3	4,1	6,7	17,0
2003 okt	7,2	114,2	5,5	19,2	29,0	9,8	5,4	4,6	21,4	10,3	128,3	3,6	7,2	13,9
2003 nov	7,0	114,8	5,3	18,7	27,8	9,7	5,2	4,4	23,0	7,3	128,3	-0,1	3,1	9,8
2003 dec	7,3	114,1	6,2	17,0	23,5	10,2	5,5	4,7	22,2	6,9	120,8	2,2	3,3	20,8
2004 jan	7,1	115,2	5,9	15,2	23,1	7,1	5,7	4,9	21,8	5,2	127,6	-0,9	-0,2	16,8
2004 feb	7,0	116,3	6,2	14,0	21,7	6,1	5,6	4,9	21,0	1,4	127,0	-4,1	-5,4	-8,1
2004 mar	7,1	117,4	7,4	11,8	19,7	3,7	5,6	4,9	20,6	2,3	129,7	-2,6	-4,4	-15,1
2004 apr	7,1	118,2	7,9	10,4	17,5	2,9	5,6	5,0	18,7	1,7	132,1	-1,8	1,3	-5,9
2004 maj	7,1	119,3	8,3	9,6	16,4	2,6	5,5	4,9	17,6	0,7	131,9	-2,8	0,1	-3,6
2004 jun	7,4	120,2	8,3	10,1	16,7	3,1	5,8	5,2	17,3	2,7	131,6	1,3	3,4	-7,2
I euro														
2003 jun	6,6	111,4	3,1	22,3	33,7	12,5	5,4	4,5	27,0	18,1	130,4	18,5	17,6	29,2
2003 jul	6,7	111,9	3,8	22,1	34,5	11,3	5,2	4,5	20,4	16,7	131,0	15,9	12,2	22,9
2003 aug	6,5	111,9	3,7	22,5	34,4	12,0	4,9	4,2	19,5	14,8	130,5	13,5	11,2	18,6
2003 sep	6,6	112,7	3,3	21,7	35,3	9,7	5,5	4,8	21,7	11,5	128,7	8,5	5,9	16,9
2003 okt	6,9	113,6	4,2	22,7	36,3	10,6	5,3	4,6	20,8	12,5	131,5	7,7	6,8	14,3
2003 nov	6,8	114,2	4,2	21,8	34,1	10,5	5,1	4,3	22,3	9,3	132,2	3,1	2,3	9,6
2003 dec	7,0	113,4	5,0	19,3	27,7	10,9	5,5	4,7	21,2	8,9	124,0	5,6	2,9	19,1
2004 jan	6,9	114,6	4,9	17,1	27,1	7,2	5,7	5,0	21,1	6,0	130,3	-0,5	-0,9	16,5
2004 feb	6,9	115,7	5,4	16,0	26,1	6,1	5,8	5,1	20,3	2,0	129,6	-3,7	-5,7	-8,6
2004 mar	6,9	116,6	6,4	13,4	23,9	3,1	5,6	4,9	19,7	2,7	132,1	-2,2	-4,7	-16,2
2004 apr	6,8	117,2	6,6	11,7	21,1	2,3	5,6	5,0	18,2	1,4	134,3	-2,9	1,2	-8,3
2004 maj	6,7	118,3	6,8	11,0	20,1	1,9	5,5	4,9	17,5	0,6	134,0	-3,5	-0,2	-4,4
2004 jun	6,9	119,1	6,8	11,2	20,4	1,9	5,8	5,3	17,1	2,2	133,3	-0,1	3,6	-7,3

D16 Kortfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årlig ökningstakt

(procentuella förändringar)

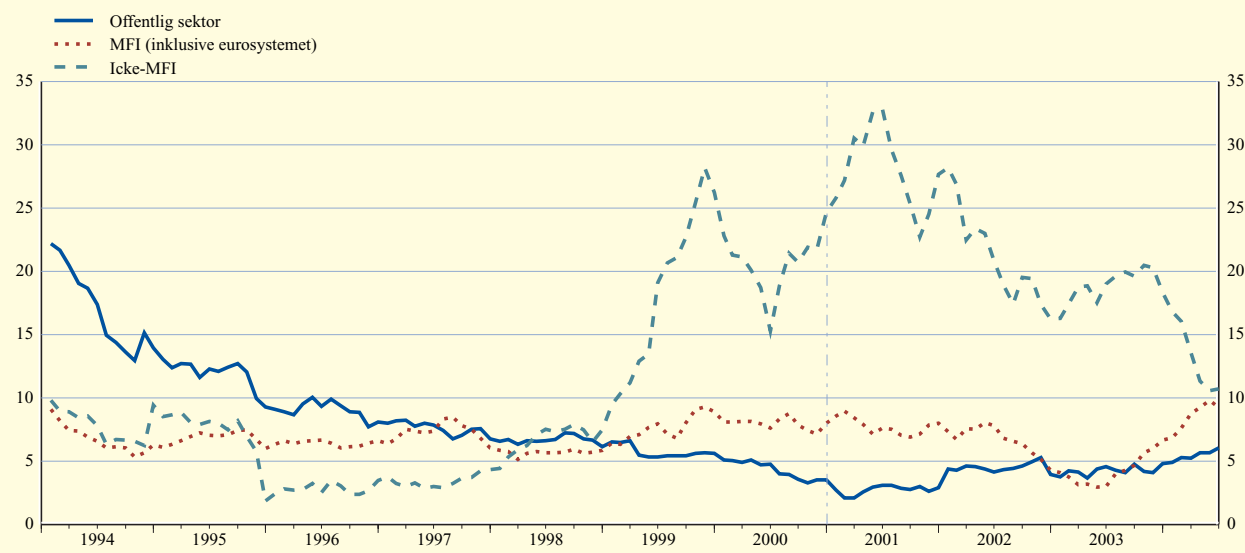


Källa: ECB.

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
(procentuella förändringar)

Kortfristiga						Långfristiga								
Icke-MFI		Offentlig sektor			Totalt		MFI (inkl. Eurosyste- metet)	Icke-MFI			Offentlig sektor			
Icke- finansiella företag	Totalt	Stat	Övrig offentlig sektor	Totalt	Index 1 dec = 100	Totalt		Icke- monetära finan- siella företag	Icke- finansiella företag	Totalt	Stat	Övrig offentlig sektor		
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27		
I alla valutor														
17,2	17,8	17,7	18,7	5,8	110,3	3,0	19,0	27,2	9,9	4,6	3,5	28,5	2003 jun	
11,5	18,3	18,3	18,9	6,2	110,9	4,0	19,6	28,5	9,8	4,3	3,4	22,0	jul	
11,3	16,5	16,7	2,5	6,2	111,1	4,3	20,0	28,2	10,8	4,1	3,2	21,4	aug	
5,9	15,5	15,5	14,5	6,7	112,1	4,7	19,6	28,8	9,4	4,7	3,8	23,4	sep	
6,7	18,1	18,3	-2,9	6,9	112,8	5,7	20,5	29,2	10,5	4,2	3,3	21,9	okt	
2,5	16,7	17,0	-3,7	7,0	113,4	6,0	20,3	28,1	11,3	4,1	3,2	23,5	nov	
1,8	13,1	13,3	-5,6	7,4	113,4	6,7	18,3	23,6	11,9	4,8	3,9	22,8	dec	
-1,4	13,8	13,6	31,3	7,3	114,0	6,9	16,8	23,2	9,0	4,9	4,0	21,6	2004 jan	
-5,1	9,4	9,2	21,1	7,6	115,2	7,6	16,1	22,1	8,6	5,3	4,4	21,0	feb	
-3,5	9,4	9,4	9,6	7,7	116,2	8,8	13,6	20,3	5,4	5,2	4,4	20,8	mar	
2,0	5,4	5,2	21,7	7,8	116,8	9,2	11,3	17,9	3,1	5,7	5,0	18,6	apr	
0,4	4,2	4,1	17,4	7,9	118,1	9,8	10,6	16,7	3,0	5,6	5,0	17,6	maj	
4,3	3,9	3,8	22,2	7,9	119,0	9,3	10,7	17,0	2,8	6,0	5,4	17,2	jun	
I euro														
16,6	17,9	18,0	14,4	5,4	109,6	1,4	22,9	33,7	11,6	4,3	3,3	27,3	2003 jun	
11,3	18,7	18,7	14,4	5,6	110,1	2,4	23,3	34,8	11,3	4,0	3,2	20,5	jul	
10,5	16,8	17,0	1,1	5,6	110,2	2,5	23,8	34,7	12,3	3,7	3,0	19,9	aug	
5,0	15,4	15,4	14,5	6,1	111,2	2,7	23,6	35,6	10,8	4,5	3,7	21,9	sep	
6,2	18,1	18,3	-5,1	6,4	111,8	3,7	24,6	36,6	11,6	4,0	3,2	21,2	okt	
1,7	16,9	17,1	-7,0	6,5	112,5	4,3	24,2	34,6	12,6	4,0	3,1	22,9	nov	
1,5	13,3	13,5	-4,7	6,8	112,4	4,9	21,1	27,8	13,0	4,7	3,9	21,7	dec	
-2,3	13,9	13,7	40,2	7,0	113,1	5,6	19,2	27,3	9,5	4,9	4,1	20,8	2004 jan	
-5,5	9,3	9,2	23,3	7,5	114,3	6,5	18,7	26,8	8,9	5,4	4,6	20,3	feb	
-3,7	9,0	9,1	4,1	7,4	115,1	7,5	15,6	24,6	4,8	5,3	4,5	20,0	mar	
2,0	5,1	5,0	17,5	7,4	115,6	7,9	13,0	21,6	2,3	5,6	5,0	18,2	apr	
0,2	4,1	4,0	19,9	7,4	116,8	8,1	12,3	20,6	2,3	5,7	5,0	17,4	maj	
4,5	3,7	3,6	18,8	7,5	117,8	7,7	12,1	20,8	1,3	6,1	5,5	17,1	jun	

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


Källa: ECB.

4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet ¹⁾

(miljarder euro om inget annat anges; marknadsvärden)

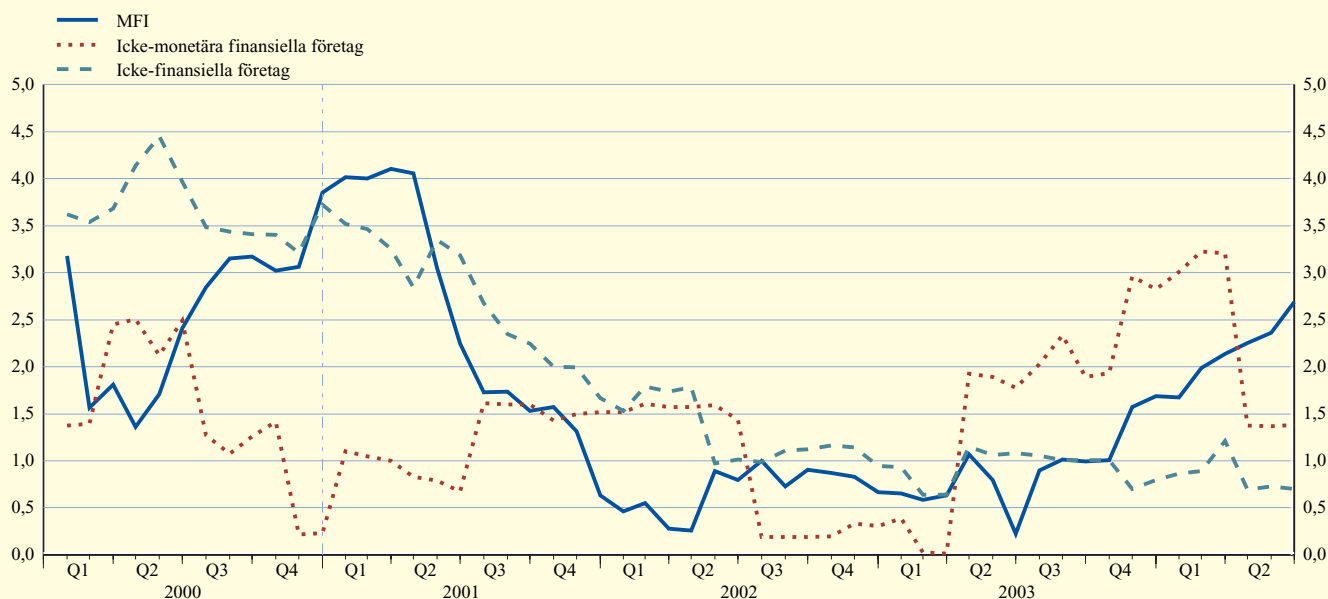
1. Utstående belopp och årlig ökningstakt

(utstående belopp vid periodens slut)

	Totalt			MFI		Icke-monetära finansiella företag		Icke-finansiella företag	
	Totalt	Index: 1 dec = 100	Årlig ökningstakt (%)	Totalt	Årlig ökningstakt (%)	Totalt	Årlig ökningstakt (%)	Totalt	Årlig ökningstakt (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2002 jun	4 119,4	100,5	1,0	614,9	0,8	463,4	1,4	3 041,2	1,0
jul	3 710,9	100,6	0,9	515,7	1,0	394,6	0,2	2 800,7	1,0
aug	3 521,3	100,6	1,0	521,7	0,7	371,1	0,2	2 628,6	1,1
sep	2 982,8	100,6	1,0	412,6	0,9	276,3	0,2	2 293,9	1,1
okt	3 252,7	100,7	1,0	446,9	0,9	321,2	0,2	2 484,5	1,2
nov	3 436,6	100,8	1,0	487,4	0,8	345,9	0,3	2 603,3	1,1
dec	3 118,2	100,8	0,8	450,7	0,7	283,6	0,3	2 383,9	0,9
2003 jan	2 978,3	100,8	0,8	425,8	0,6	261,1	0,4	2 291,4	0,9
feb	2 884,9	100,8	0,6	425,3	0,6	270,8	0,0	2 188,8	0,6
mar	2 763,4	100,8	0,6	413,0	0,6	236,2	0,0	2 114,2	0,6
apr	3 112,9	101,5	1,2	471,4	1,1	291,8	1,9	2 349,7	1,1
maj	3 145,6	101,5	1,1	476,7	0,8	291,3	1,9	2 377,5	1,1
jun	3 256,1	101,5	1,0	504,2	0,2	300,6	1,8	2 451,3	1,1
jul	3 366,4	101,7	1,1	528,0	0,9	330,9	2,0	2 507,5	1,1
aug	3 413,3	101,7	1,1	506,5	1,0	325,5	2,3	2 581,3	1,0
sep	3 276,6	101,7	1,1	494,8	1,0	307,1	1,9	2 474,6	1,0
okt	3 483,9	101,8	1,1	535,2	1,0	333,2	1,9	2 615,5	1,0
nov	3 546,8	101,8	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2 659,5	0,7
dec	3 647,3	102,0	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2 729,2	0,8
2004 jan	3 788,5	102,0	1,2	584,1	1,7	372,3	3,0	2 832,0	0,9
feb	3 851,9	102,1	1,3	587,9	2,0	374,3	3,2	2 889,7	0,9
mar	3 766,4	102,4	1,5	571,9	2,1	355,0	3,2	2 839,5	1,2
apr	3 748,3	102,5	1,0	579,4	2,3	361,1	1,4	2 807,9	0,7
maj	3 687,7	102,5	1,0	568,1	2,4	350,6	1,4	2 769,1	0,7
jun	3 770,8	102,6	1,1	583,5	2,7	358,0	1,4	2 829,3	0,7

D18 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

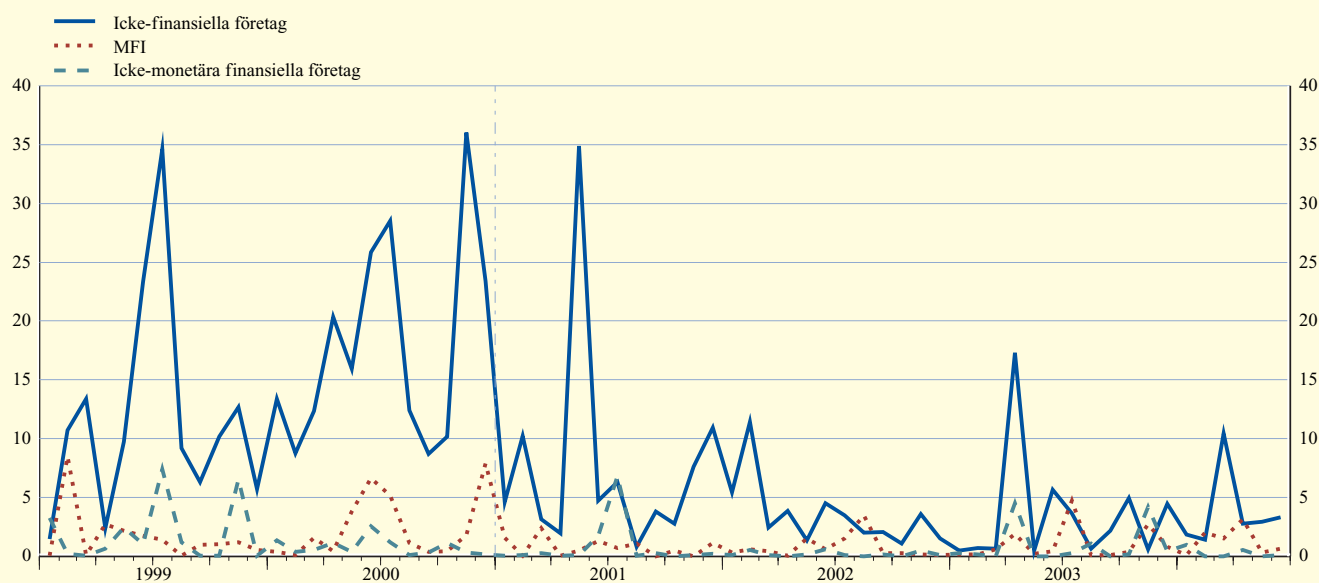
(miljarder euro; marknadsvärden)

2. Transaktioner under månaden

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

D19 Bruttoemissioner av noterade aktier, fördelat på emitterande sektor

(miljarder euro, transaktioner under månaden; marknadsvärden)



Källa: ECB.

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

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

1. Räntor på inlåning (nya avtal)

	Inlåning från hushåll						Inlåning från icke finansiella företag				Repor
	Dagslån ¹⁾	Med överenskommen löptid			Med uppsägningstid ^{1), 2)}		Dagslån ¹⁾	Med överenskommen löptid			
		Upp till 1 år	Mellan 1 och 2 år	Över 2 år	Upp till 3 månader	Över 3 månader		Upp till 1 år	Mellan 1 och 2 år	Över 2 år	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003 jul	0,68	1,91	2,10	2,32	2,14	2,93	0,88	2,02	2,14	2,80	2,03
aug	0,68	1,91	2,12	2,51	1,99	2,88	0,88	2,27	2,27	3,56	1,98
sep	0,69	1,87	2,12	2,43	2,00	2,85	0,87	2,00	2,29	3,63	2,00
okt	0,69	1,89	2,16	2,51	2,05	2,73	0,88	1,98	2,23	3,89	1,99
nov	0,70	1,87	2,24	2,61	2,01	2,70	0,87	1,97	2,36	2,70	1,97
dec	0,69	1,89	2,40	2,41	2,02	2,68	0,86	2,00	2,42	3,35	1,99
2004 jan	0,69	1,91	2,37	2,74	2,03	2,65	0,93	1,99	2,07	3,12	1,95
feb	0,69	1,88	2,16	2,45	2,02	2,63	0,86	1,98	2,21	3,59	1,98
mar	0,70	1,92	2,15	2,34	2,00	2,59	0,86	1,96	2,11	3,35	1,98
apr	0,70	1,92	2,14	2,44	2,02	2,57	0,85	1,97	2,00	3,50	1,95
maj	0,70	1,85	2,16	2,41	2,00	2,55	0,86	1,96	2,06	3,75	1,95
jun	0,70	1,88	2,23	2,39	2,00	2,55	0,87	1,99	2,27	3,79	1,98

2. Räntor på lån till hushåll (nya avtal)

	Check-räknings-krediter ¹⁾	Konsumentkredit			Effektiv ränta i procent per år ³⁾	Bostadslån				Effektiv ränta i procent per år ³⁾	Övrig utlåning fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod		
		Fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod				Fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod					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	Mellan 5 och 10 år	Över 10 år		Rörlig ränta och upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003 jul	9,75	7,24	7,04	8,20	7,92	3,68	3,92	4,64	4,68	4,33	4,10	4,95	4,98
aug	9,73	7,70	6,84	8,27	8,04	3,64	3,96	4,69	4,69	4,41	4,13	5,00	4,98
sep	9,74	7,44	6,89	8,04	8,02	3,63	4,10	4,81	4,75	4,41	3,98	5,00	5,11
okt	9,71	7,20	6,74	8,07	7,91	3,62	4,02	4,87	4,78	4,40	4,05	5,09	5,21
nov	9,64	7,57	6,59	7,93	7,84	3,59	4,09	4,92	4,84	4,42	4,15	5,25	5,17
dec	9,69	7,66	6,43	7,63	7,71	3,63	4,17	5,02	4,95	4,45	3,85	5,00	5,08
2004 jan	9,87	7,62	7,04	8,49	8,32	3,63	4,28	5,02	4,92	4,48	4,06	5,12	5,16
feb	9,81	7,43	6,91	8,44	8,16	3,55	4,21	4,97	4,84	4,34	4,10	5,07	5,05
mar	9,71	7,34	6,80	8,28	8,01	3,47	4,12	4,86	4,78	4,28	3,94	5,06	4,97
apr	9,73	7,31	6,60	8,22	7,82	3,42	4,03	4,78	4,68	4,27	3,87	4,89	4,92
maj	9,68	7,30	6,69	8,17	7,92	3,40	4,03	4,75	4,61	4,20	4,11	4,81	4,94
jun	9,56	7,18	6,70	8,30	7,98	3,42	4,11	4,81	4,69	4,20	3,93	4,94	5,01

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

	Checkräkningskrediter ¹⁾	Fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod			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	
		1	2	3	4	5	6	7
2003 jul		5,56	4,16	4,58	4,73	3,08	3,15	4,01
aug		5,47	4,17	4,65	4,77	3,18	3,35	4,36
sep		5,46	4,08	4,79	4,76	3,11	3,32	4,29
okt		5,46	4,14	4,76	4,83	3,08	3,26	4,33
nov		5,41	4,10	4,94	4,71	3,02	3,30	4,23
dec		5,58	4,04	4,84	4,81	3,12	3,41	4,32
2004 jan		5,67	4,06	4,86	4,81	3,01	3,37	4,29
feb		5,63	4,02	4,94	4,78	2,97	3,19	4,30
mar		5,56	3,94	4,79	4,77	2,91	3,25	4,41
apr		5,51	3,87	4,71	4,64	2,96	3,28	4,41
maj		5,46	3,98	4,58	4,57	2,95	3,30	4,24
jun		5,46	3,96	4,76	4,71	3,02	3,25	4,08

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

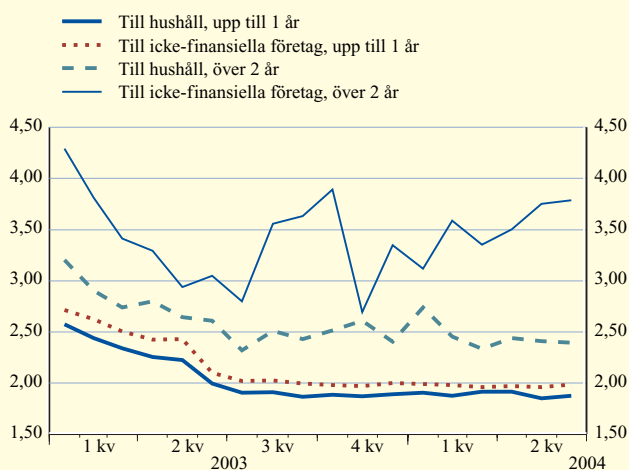
4. Räntor på inlåning (utestående belopp)

	Inlåning från hushåll					Inlåning från icke-finansiella företag			Repor
	Dagslån ¹⁾	Med överenskommen löptid		Med uppsägningstid ^{1),2)}		Dagslån ¹⁾	Med överenskommen löptid		
		Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 månader		Upp till 2 år	Över 2 år	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 jul	0,68	2,08	3,43	2,14	2,93	0,88	2,24	4,40	2,08
aug	0,68	2,04	3,43	1,99	2,88	0,88	2,20	4,26	2,05
sep	0,69	2,01	3,44	2,00	2,85	0,87	2,23	4,32	2,04
okt	0,69	1,97	3,47	2,05	2,73	0,88	2,12	4,33	2,03
nov	0,70	1,98	3,44	2,01	2,70	0,87	2,13	4,43	1,98
dec	0,69	1,97	3,54	2,02	2,68	0,86	2,14	4,25	1,98
2004 jan	0,69	1,94	3,36	2,03	2,65	0,93	2,09	4,27	1,95
feb	0,69	1,93	3,42	2,02	2,63	0,86	2,09	4,22	1,97
mar	0,70	1,92	3,32	2,00	2,59	0,86	2,08	4,17	1,93
apr	0,70	1,90	3,35	2,02	2,57	0,85	2,09	4,16	1,92
maj	0,70	1,89	3,28	2,00	2,55	0,86	2,07	4,15	1,93
jun	0,70	1,89	3,27	2,00	2,55	0,87	2,09	4,11	1,94

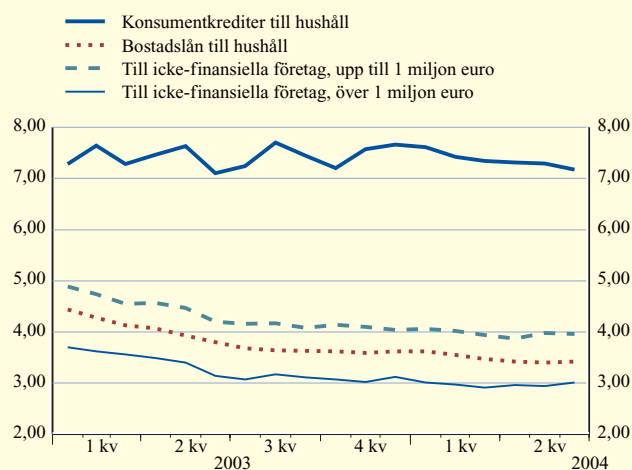
5. Räntor på lån (utestående belopp)

	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
2003 jul	5,18	5,07	5,31	8,33	7,28	5,96	4,61	4,32	4,81
aug	5,07	4,99	5,25	8,28	7,23	6,07	4,54	4,21	4,74
sep	5,00	4,95	5,24	8,30	7,27	6,00	4,55	4,20	4,75
okt	5,00	4,92	5,20	8,13	7,13	5,84	4,56	4,12	4,71
nov	4,97	4,90	5,17	7,98	7,09	5,82	4,52	4,18	4,67
dec	5,09	4,88	5,14	8,04	7,05	6,00	4,56	4,23	4,67
2004 jan	5,05	4,89	5,11	8,15	7,02	5,92	4,58	4,07	4,56
feb	5,01	4,91	5,11	8,13	7,16	5,95	4,62	4,06	4,58
mar	4,98	4,82	5,03	8,05	7,17	5,89	4,56	3,96	4,61
apr	4,90	4,75	5,01	8,03	7,08	5,85	4,51	3,91	4,59
maj	4,89	4,72	4,99	7,99	7,04	5,82	4,50	3,87	4,55
jun	4,87	4,69	4,97	7,93	6,99	5,80	4,48	3,90	4,53

D20 Ny inlåning med överenskommen löptid
(procent per år exklusive avgifter; periodgenomsnitt)



D21 Nya lån med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod på upp till 1 år (procent per år exkl. avgifter; periodgenomsnitt)



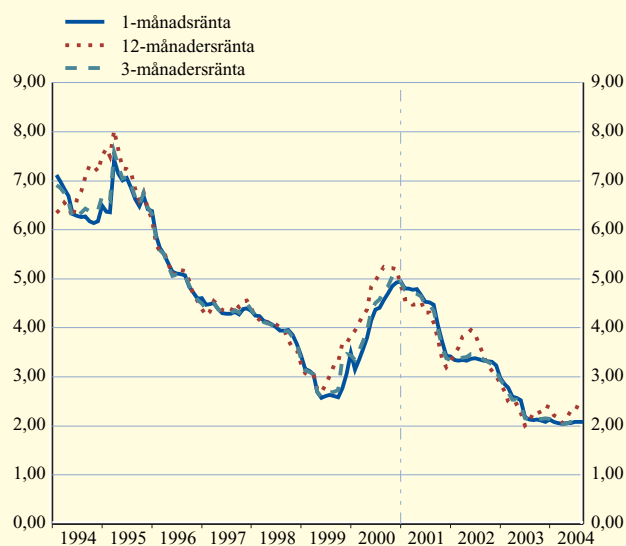
4.6 Penningmarknadsräntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

	Euroområdet ¹⁾					USA	Japan
	Dagslån (Eonia)	1-månads inlåning (Euribor)	3-månaders inlåning (Euribor)	6-månaders inlåning (Euribor)	12-månaders inlåning (Euribor)	3-månaders inlåning (Libor)	3-månaders inlåning (Libor)
	1	2	3	4	5	6	7
2001	4,39	4,33	4,26	4,15	4,08	3,78	0,15
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
2003 2 kv	2,44	2,43	2,37	2,29	2,24	1,24	0,06
3 kv	2,07	2,13	2,14	2,15	2,20	1,13	0,05
4 kv	2,02	2,11	2,15	2,20	2,36	1,17	0,06
2004 1 kv	2,02	2,06	2,06	2,07	2,15	1,12	0,05
2 kv	2,04	2,06	2,08	2,13	2,29	1,30	0,05
2003 aug	2,10	2,12	2,14	2,17	2,28	1,14	0,05
sep	2,02	2,13	2,15	2,18	2,26	1,14	0,05
okt	2,01	2,10	2,14	2,17	2,30	1,16	0,06
nov	1,97	2,09	2,16	2,22	2,41	1,17	0,06
dec	2,06	2,13	2,15	2,20	2,38	1,17	0,06
2004 jan	2,02	2,08	2,09	2,12	2,22	1,13	0,06
feb	2,03	2,06	2,07	2,09	2,16	1,12	0,05
mar	2,01	2,04	2,03	2,02	2,06	1,11	0,05
apr	2,08	2,05	2,05	2,06	2,16	1,15	0,05
maj	2,02	2,06	2,09	2,14	2,30	1,25	0,05
jun	2,03	2,08	2,11	2,19	2,40	1,50	0,05
jul	2,07	2,08	2,12	2,19	2,36	1,63	0,05
aug	2,04	2,08	2,11	2,17	2,30	1,73	0,05

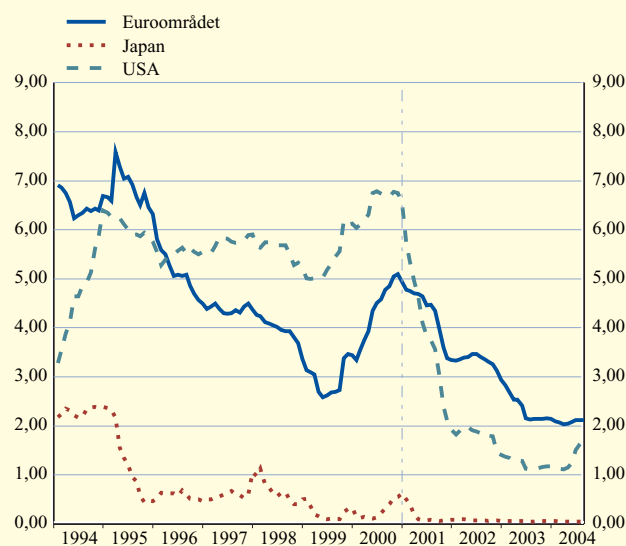
D22 Penningmarknadsräntor i euroområdet

(procent per år; månadsuppgifter)



D23 3-månaders penningmarknadsräntor

(procent per år; månadsuppgifter)



Källa: ECB.

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

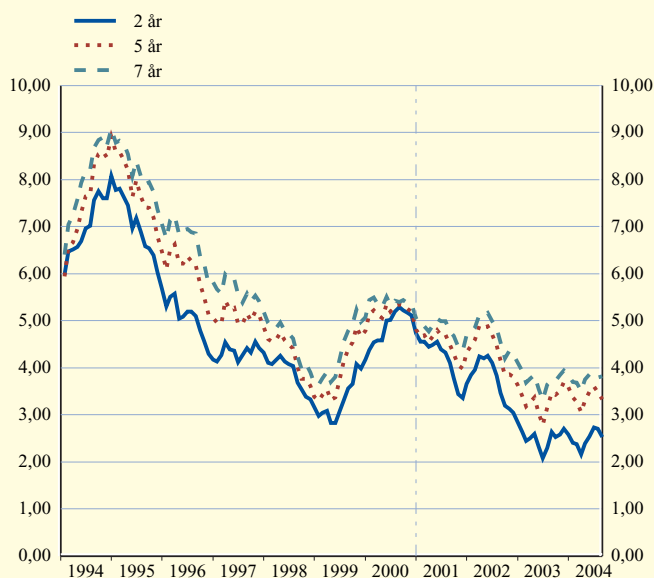
4.7 Statsobligationsräntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

	Euroområdet ¹⁾					USA	Japan
	2 år 1	3 år 2	5 år 3	7 år 4	10 år 5	10 år 6	10 år 7
2001	4,11	4,23	4,49	4,79	5,03	5,01	1,34
2002	3,68	3,94	4,35	4,70	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2003 2 kv	2,33	2,54	3,07	3,57	3,96	3,61	0,60
3 kv	2,48	2,77	3,34	3,70	4,16	4,21	1,19
4 kv	2,62	2,91	3,59	3,88	4,36	4,27	1,38
2004 1 kv	2,31	2,63	3,23	3,63	4,15	4,00	1,31
2 kv	2,56	2,92	3,47	3,84	4,36	4,58	1,59
2003 aug	2,63	2,91	3,47	3,74	4,20	4,44	1,15
sep	2,53	2,87	3,42	3,72	4,23	4,29	1,45
okt	2,59	2,88	3,50	3,85	4,31	4,27	1,40
nov	2,70	2,99	3,70	3,94	4,44	4,29	1,38
dec	2,58	2,88	3,59	3,85	4,36	4,26	1,35
2004 jan	2,41	2,71	3,37	3,70	4,26	4,13	1,33
feb	2,38	2,71	3,28	3,69	4,18	4,06	1,25
mar	2,16	2,48	3,06	3,51	4,02	3,81	1,35
apr	2,39	2,75	3,31	3,75	4,24	4,32	1,51
maj	2,55	2,94	3,50	3,87	4,39	4,70	1,49
jun	2,74	3,06	3,60	3,89	4,44	4,73	1,77
jul	2,70	2,97	3,49	3,80	4,34	4,48	1,79
aug	2,53	2,83	3,33	3,82	4,17	4,27	1,63

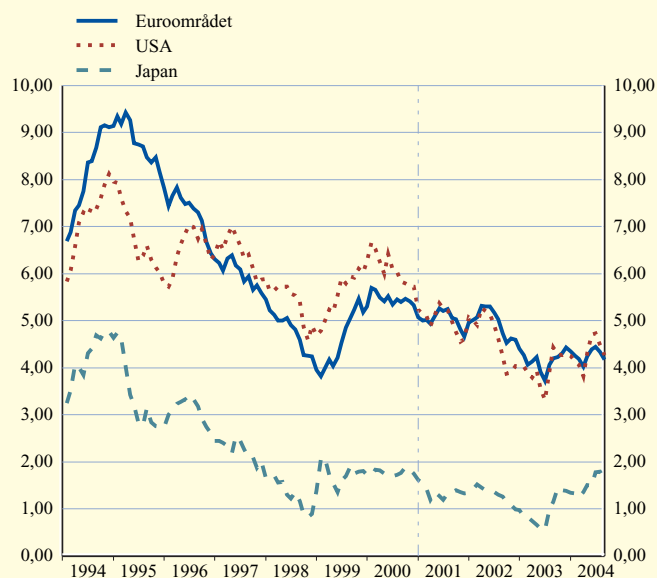
D24 Statsobligationsräntor i euroområdet

(procent per år; månadsuppgifter)



D25 Räntor på 10-åriga statsobligationer

(procent per år; månadsuppgifter)



Källa: ECB.

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

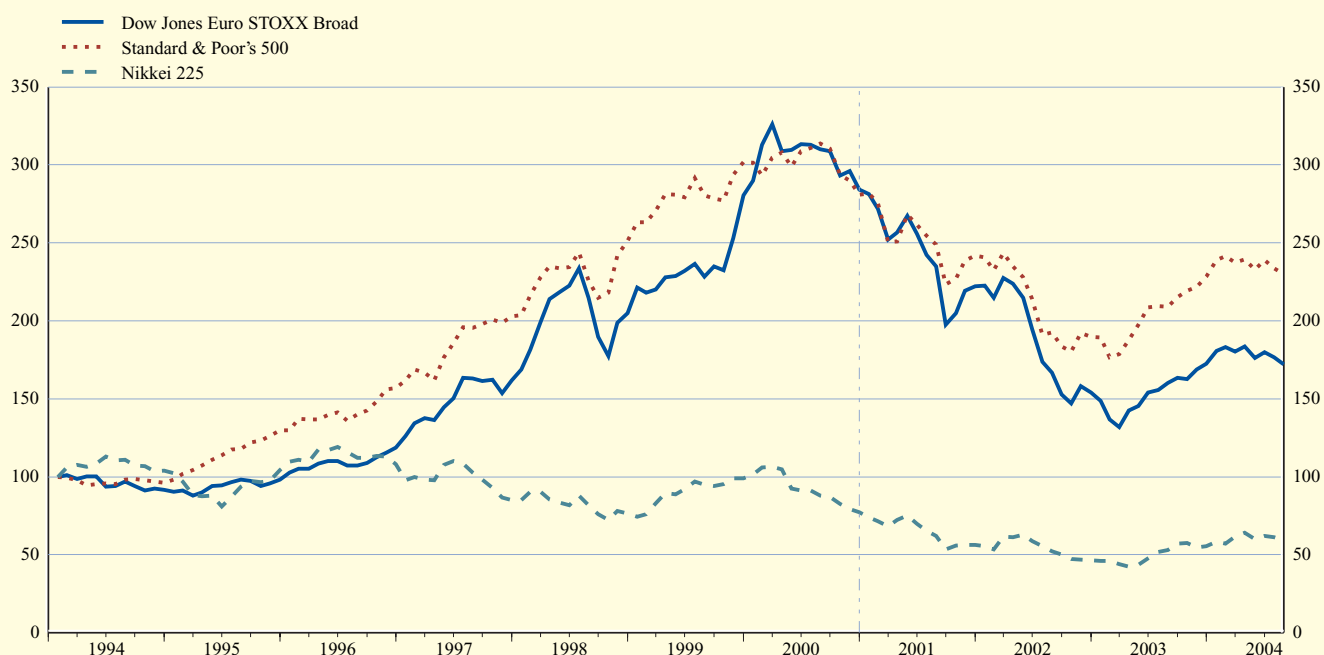
4.8 Aktieindex

(indexnivåer i punkter, periodgenomsnitt)

	Dow Jones EURO STOXX index												USA	Japan
	"Benchmark"		Branschindex										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Råvaror	Konjunktur-känsliga konsumtionsvaror	Icke-konjunktur-känsliga konsumtionsvaror	Energi	Finans	Industri	Teknik	Samhälls-service	Telekommunikation	Hälsa		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	336,3	4 049,2	296,0	228,2	303,3	341,4	321,6	310,0	530,5	309,6	541,2	540,1	1 193,8	12 114,8
2002	259,9	3 051,9	267,5	175,0	266,5	308,9	243,3	252,4	345,1	255,5	349,2	411,8	995,4	10 119,3
2003	213,3	2 422,5	212,5	137,5	209,7	259,5	199,3	213,5	275,1	210,7	337,5	304,4	964,8	9 312,9
2003 2 kv	204,3	2 339,9	198,2	126,7	204,2	255,1	189,7	199,2	260,3	208,5	329,9	303,7	937,0	8 295,4
3 kv	221,7	2 511,5	225,1	144,5	212,8	265,8	209,9	224,9	285,9	216,0	347,4	304,6	1 000,4	10 063,2
4 kv	232,9	2 613,7	233,5	155,2	219,0	266,7	221,9	240,2	317,4	219,6	360,5	320,0	1 057,0	10 423,3
2004 1 kv	251,5	2 845,3	244,9	163,8	226,7	279,9	240,3	257,0	352,9	248,6	405,1	366,5	1 132,6	10 995,7
2 kv	249,8	2 794,5	244,7	164,7	229,4	300,8	234,6	256,1	299,3	262,1	388,2	394,9	1 123,6	11 550,0
2003 aug	222,3	2 524,1	227,2	144,6	211,9	268,6	211,6	227,0	281,7	217,0	352,4	293,2	989,5	9 884,6
sep	226,8	2 553,3	229,5	151,2	221,4	269,0	212,1	232,0	302,1	216,6	349,6	313,2	1 018,9	10 644,8
okt	225,5	2 523,3	222,0	150,1	218,9	263,0	212,9	231,5	308,0	210,8	348,4	309,7	1 038,7	10 720,1
nov	233,9	2 618,1	237,5	156,8	222,1	262,0	223,0	241,5	325,4	217,0	358,7	319,3	1 050,1	10 205,4
dec	239,4	2 700,3	241,5	158,8	216,3	274,6	229,9	247,8	319,8	230,7	374,1	331,1	1 081,2	10 315,9
2004 jan	250,6	2 839,1	250,3	164,8	222,0	277,2	242,0	257,5	349,2	239,6	405,1	350,3	1 131,6	10 876,4
feb	253,9	2 874,8	244,7	165,1	229,5	275,6	243,7	260,1	359,0	252,1	412,3	370,0	1 143,8	10 618,6
mar	250,2	2 825,6	240,0	161,6	228,9	286,2	235,8	253,8	351,0	254,2	398,8	379,0	1 124,0	11 437,8
apr	254,9	2 860,2	247,6	167,2	231,0	300,0	241,0	262,5	321,0	264,5	401,8	389,3	1 133,4	11 962,8
maj	244,4	2 728,0	240,2	161,4	225,8	297,7	228,7	250,9	284,8	256,6	378,0	395,3	1 103,7	11 141,0
jun	249,8	2 792,2	246,1	165,2	231,2	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	161,7	224,4	302,8	227,8	251,4	272,3	267,5	382,1	397,7	1 106,9	11 390,8
aug	238,9	2 646,9	243,7	155,4	215,0	300,2	223,9	248,1	245,3	262,6	372,8	396,4	1 088,9	10 989,3

D26 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 och Nikkei 225

(januari 1994 = 100; månadsgenomsnitt)



Källa: ECB.

PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

5.1 HIKP, andra priser och kostnader

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Harmoniserat konsumentprisindex¹⁾

	Totalt				Totalt (säsongrensat, procentuella förändringar jämfört med föregående period)					
	Index: 1996 = 100	Totalt	Varor	Tjänster	Totalt	Förädlade livsmedel	Oförädlade livsmedel	Industrivaror exkl. energi	Energi (ej säsongrensat)	Tjänster
% av total ²⁾	100,0	100,0	58,7	41,3	100,0	11,8	7,7	31,0	8,1	41,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	116,0	2,1	2,5	1,5	-	-	-	-	-	-
2001	108,5	2,3	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2003 2 kv	113,2	1,9	1,5	2,6	0,2	0,8	0,5	0,2	-2,9	0,6
3 kv	113,4	2,0	1,7	2,5	0,5	0,6	1,5	0,1	0,5	0,6
4 kv	114,0	2,0	1,8	2,4	0,5	1,1	0,6	0,2	-0,2	0,6
2004 1 kv	114,4	1,7	1,1	2,6	0,5	0,9	-0,5	0,2	1,2	0,7
2 kv	115,8	2,3	2,1	2,6	0,8	1,1	-0,1	0,4	3,3	0,6
2004 mar	115,0	1,7	1,1	2,5	0,3	1,2	0,0	0,0	1,3	0,2
apr	115,5	2,0	1,8	2,5	0,3	0,1	-0,2	0,3	1,1	0,2
maj	115,9	2,5	2,4	2,6	0,3	0,3	0,2	0,0	2,5	0,2
juni	115,9	2,4	2,2	2,6	0,1	0,1	0,3	0,1	-0,7	0,3
juli	115,7	2,3	2,1	2,7	0,1	0,2	-0,4	-0,2	0,6	0,2
aug ³⁾	.	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.

	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 ²⁾	19,5	11,8	7,7	39,1	31,0	8,1	10,4	6,4	6,4	2,9	15,0	6,6
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2000	1,4	1,2	1,8	3,0	0,5	13,0	1,5	1,3	2,5	-7,1	2,4	2,5
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
2003 2 kv	2,5	3,3	1,5	1,0	0,9	1,5	2,4	2,1	3,0	-0,5	2,9	3,5
3 kv	3,2	3,1	3,4	1,0	0,7	2,1	2,4	1,9	2,8	-0,4	2,6	3,2
4 kv	3,7	3,8	3,6	0,9	0,8	1,6	2,3	1,9	2,8	-0,7	2,5	3,3
2004 1 kv	3,0	3,5	2,2	0,2	0,7	-1,5	2,3	1,9	2,5	-1,0	2,4	4,9
2 kv	2,9	3,9	1,5	1,7	0,9	4,8	2,3	1,8	3,0	-1,9	2,4	4,9
2004 mar	3,1	4,1	1,7	0,1	0,7	-2,0	2,3	1,9	2,7	-1,3	2,4	4,8
apr	2,9	3,9	1,6	1,2	1,0	2,0	2,3	1,8	3,0	-1,7	2,2	4,8
maj	3,1	3,9	1,7	2,1	0,9	6,7	2,3	1,8	2,9	-1,9	2,5	4,8
juni	2,8	3,8	1,2	2,0	0,9	5,9	2,3	1,8	3,0	-2,0	2,5	5,0
juli	2,6	3,8	0,7	1,8	0,7	5,9	2,5	1,9	2,9	-2,4	2,6	5,3

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

1) Uppgifter före 2001 avser de dåvarande elva euroländerna.

2) Avser indexperioden 2004. P.g.a. avrundning kan summan av komponenternas vikter avvika från totalsumman.

3) Uppskattning baserad på de första uppgifter som har offentliggjorts av Tyskland och Italien (och eventuellt andra medlemsstater) samt på tidiga uppgifter om energipriser.

5.1 HIKP, andra priser och kostnader

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

2. Industri- och råvarupriser

	Producentpriser inom industrin											Världsmarknadspriser på råvaror ¹⁾	Oljepriser ²⁾ (euro per fat)	
	Industri exkl. byggverksamhet									Byggverksamhet ³⁾	Tillverkningsindustri			Totalt
	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt	Industri exkl. byggverksamhet och energi						Energi			Totalt		
			Totalt	Halvfabrikat	Kapitalvaror	Konsumtionsvaror				Totalt exkl. energi				
						Totalt	Varaktiga	Icke-varaktiga						
% av total ⁴⁾	100,0	100,0	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5		89,5	100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	100,0	5,3	2,5	5,0	0,6	1,6	1,4	1,6	16,4	2,5	4,8	51,9	20,4	31,0
2001	102,0	2,0	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,2	1,2	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	0,3	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,0	0,9	-4,0	-4,5	25,1
2003 2 kv	103,2	1,3	0,9	1,2	0,3	1,0	0,5	1,1	2,7	2,5	0,7	-13,7	-7,9	22,7
3 kv	103,2	1,1	0,5	0,0	0,3	1,2	0,6	1,3	3,0	1,9	0,4	-6,5	-5,8	25,1
4 kv	103,4	1,0	0,6	0,3	0,3	1,2	0,5	1,3	2,0	1,5	0,5	-4,2	-1,2	24,5
2004 1 kv	103,9	0,2	0,8	1,0	0,3	1,1	0,4	1,3	-2,6	1,6	0,2	-2,5	9,8	25,0
2 kv	105,3	2,0	1,7	2,8	0,6	1,5	0,6	1,6	3,7	.	2,5	28,8	20,9	29,3
2004 mar	104,4	0,4	1,2	1,5	0,3	1,5	0,5	1,7	-2,8	-	0,5	6,8	17,2	26,7
apr	104,9	1,4	1,5	2,3	0,5	1,4	0,6	1,6	1,2	-	1,7	23,1	19,7	27,6
maj	105,5	2,4	1,6	2,9	0,6	1,4	0,6	1,6	5,5	-	2,8	35,9	21,1	30,9
juni	105,5	2,4	1,9	3,3	0,6	1,6	0,6	1,7	4,4	-	2,8	27,8	21,9	29,3
juli	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	24,9	18,0	30,7
aug	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	25,7	10,9	34,1

3. Arbetskraftskostnader per timme⁵⁾

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

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

- 1) Avser priser uttryckt i euro.
- 2) Brent Blend (1 månads termin).
- 3) Bostadshus, baserat på icke-harmoniserade uppgifter.
- 4) År 2000.
- 5) Arbetskraftskostnader per timme för hela ekonomin exklusive jordbruk, offentlig förvaltning, utbildning, hälsa och tjänster som inte har tagits upp någon annanstans. P.g.a. skillnader i täckning avviker summan av komponenterna från totalsumman.

5.1 HIKP, andra priser och kostnader

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

4. Arbetskraftskostnader per enhet, löner inkl. kollektiva avgifter per anställd och arbetsproduktivet

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

5. BNP-deflatorer

	Totalt (index: 2000=100)	Totalt	Inhemsk efterfrågan				Export ³⁾	Import ³⁾
			Totalt	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinveste- ringar i anlägg- ningstillgångar		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2000	100,0	1,4	2,6	2,2	2,7	2,7	4,9	8,5
2001	102,4	2,4	2,3	2,3	2,4	2,0	1,4	0,8
2002	105,1	2,6	2,1	2,3	2,1	2,0	-0,3	-1,6
2003	107,2	2,0	1,8	2,0	2,2	1,2	-0,5	-1,1
2003 1 kv	106,3	2,0	2,0	2,3	2,1	1,6	0,0	0,1
2 kv	106,9	2,1	1,7	1,9	2,3	1,2	-0,7	-1,8
3 kv	107,6	2,1	1,9	1,9	2,7	1,2	-0,8	-1,5
4 kv	107,9	2,0	1,7	1,9	1,6	1,0	-0,6	-1,4
2004 1 kv	108,5	2,0	1,5	1,7	1,4	1,4	-0,9	-2,6

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 ²⁾		
		Totalt	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Fasta bruttoinvesteringar	Lagerförändringar ¹⁾	Totalt	Export ²⁾	Import ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Löpande priser (miljarder euro, säsongrensat)</i>									
2000	6 576,1	6 519,5	3 762,6	1 306,9	1 420,2	29,7	56,6	2 448,9	2 392,2
2001	6 842,6	6 729,1	3 918,6	1 371,3	1 443,7	-4,5	113,4	2 564,6	2 451,2
2002	7 079,0	6 900,1	4 031,3	1 442,6	1 430,5	-4,3	179,0	2 596,4	2 417,4
2003	7 256,9	7 108,5	4 152,1	1 502,7	1 440,1	13,6	148,4	2 584,8	2 436,4
2003 2 kv	1 803,6	1 769,7	1 033,3	374,2	358,5	3,7	33,9	636,2	602,3
3 kv	1 822,2	1 777,7	1 040,4	379,9	359,9	-2,6	44,5	649,3	604,8
4 kv	1 835,3	1 796,0	1 046,9	379,3	363,6	6,2	39,3	654,0	614,7
2004 1 kv	1 855,6	1 811,0	1 058,3	380,2	366,9	5,6	44,6	661,0	616,4
2 kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<i>procent av BNP</i>									
2003	100,0	98,0	57,2	20,7	19,8	0,2	2,0	-	-
<i>Fasta priser (miljarder ecu i 1995 års priser, säsongrensat)</i>									
<i>procentuella förändringar från kvartal till kvartal</i>									
2003 2 kv	-0,1	0,0	0,0	0,5	-0,1	-	-	-0,8	-0,3
3 kv	0,4	-0,1	0,2	0,7	0,1	-	-	2,3	1,0
4 kv	0,4	0,8	0,2	0,4	0,8	-	-	0,3	1,4
2004 1 kv	0,6	0,4	0,6	-0,2	0,2	-	-	1,5	0,9
2 kv	0,5	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>årliga procentuella förändringar</i>									
2000	3,5	2,9	2,7	2,1	5,0	-	-	12,3	11,0
2001	1,6	1,0	1,8	2,5	-0,3	-	-	3,4	1,7
2002	0,9	0,4	0,5	3,0	-2,8	-	-	1,5	0,3
2003	0,5	1,2	1,0	2,0	-0,6	-	-	0,1	1,9
2003 2 kv	0,1	1,1	1,0	1,7	-0,2	-	-	-1,2	1,3
3 kv	0,4	0,8	0,8	1,9	-0,3	-	-	-0,2	1,0
4 kv	0,7	1,2	0,7	2,2	0,0	-	-	0,3	1,7
2004 1 kv	1,3	1,1	0,9	1,5	1,0	-	-	3,4	2,9
2 kv	2,0	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>bidrag till årliga procentuella förändringar av BNP i procentenheter</i>									
2000	3,5	2,9	1,5	0,4	1,1	-0,1	0,6	-	-
2001	1,6	0,9	1,0	0,5	-0,1	-0,5	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,3	0,6	-0,6	0,1	0,5	-	-
2003	0,5	1,1	0,6	0,4	-0,1	0,3	-0,7	-	-
2003 2 kv	0,1	1,1	0,5	0,4	0,0	0,2	-0,9	-	-
3 kv	0,4	0,8	0,5	0,4	-0,1	0,0	-0,4	-	-
4 kv	0,7	1,2	0,4	0,4	0,0	0,4	-0,5	-	-
2004 1 kv	1,3	1,1	0,5	0,3	0,2	0,0	0,2	-	-
2 kv	2,0	.	.	.	.	.	.	-	-

Källa: Eurostat.

1) Inkl. anskaffning minus avyttring av värdeföremål.

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

5.2 Produktion och efterfrågan

2. Förädlingsvärde fördelat på ekonomisk aktivitet

	Förädlingsvärde brutto (baspriser)							Insatsförbrukning av FISIM ¹⁾	Skatter minus produktsubventioner
	Totalt	Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Byggnadsindustri	Handel, reparationer, hotell- och restaurangverksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företags-tjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård och andra tjänster		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Löpande priser (miljarder euro, säsongrensat)</i>									
2000	6 087,6	145,8	1 369,1	337,0	1 281,2	1 649,6	1 305,0	212,6	701,1
2001	6 351,7	151,2	1 409,0	351,4	1 350,6	1 724,2	1 365,3	222,1	712,9
2002	6 567,4	149,0	1 432,8	362,5	1 386,5	1 803,6	1 433,0	227,6	739,3
2003	6 733,0	152,4	1 440,7	373,9	1 413,6	1 873,1	1 479,4	234,3	758,2
2003 1 kv	1 665,2	37,5	361,3	91,8	348,2	461,0	365,4	58,0	188,6
2 kv	1 673,3	37,5	356,0	93,0	352,5	466,4	367,9	58,7	189,0
3 kv	1 693,2	38,3	360,4	93,8	356,1	471,1	373,5	58,8	187,9
4 kv	1 701,3	39,1	363,0	95,3	356,8	474,6	372,5	58,7	192,7
2004 1 kv	1 720,8	38,8	368,0	96,5	359,1	481,3	377,2	58,7	193,5
<i>procent av förädlingsvärde</i>									
2003	100,0	2,3	21,4	5,6	21,0	27,8	22,0	-	-
<i>Fasta priser (miljarder ecu i 1995 års priser, säsongrensat)</i>									
<i>procentuella förändringar från kvartal till kvartal</i>									
2003 1 kv	0,1	-1,1	0,5	-0,4	-0,4	0,2	0,2	-0,2	-0,7
2 kv	-0,1	-2,1	-1,0	0,1	0,3	0,3	0,2	0,7	0,0
3 kv	0,5	-1,0	0,7	-0,1	0,7	0,6	0,3	1,0	-0,2
4 kv	0,3	2,1	0,5	0,2	-0,1	0,1	0,5	-0,5	0,9
2004 1 kv	0,5	2,7	0,9	0,1	0,4	0,5	0,1	-0,7	0,8
<i>årliga procentuella förändringar</i>									
2000	3,8	-0,3	4,0	2,5	5,2	4,3	2,5	7,1	1,8
2001	1,9	-1,2	0,5	-0,6	3,4	2,9	1,7	4,7	0,2
2002	1,0	1,0	0,3	-1,0	1,0	1,1	2,1	-0,1	-0,6
2003	0,6	-3,6	0,0	-0,5	0,6	1,2	1,1	2,0	0,3
2003 1 kv	0,8	-2,4	1,0	-1,7	0,6	1,2	1,3	1,8	0,3
2 kv	0,2	-4,4	-1,0	0,0	0,4	0,8	1,0	2,5	0,8
3 kv	0,5	-5,4	-0,6	-0,3	0,8	1,4	1,0	2,5	0,0
4 kv	0,8	-2,1	0,7	-0,1	0,5	1,2	1,2	1,0	0,1
2004 1 kv	1,2	1,8	1,2	0,4	1,3	1,5	1,1	0,5	1,6
<i>bidrag till årliga procentuella förändringar av förädlingsvärde i procentenheter</i>									
2000	3,8	0,0	0,9	0,1	1,1	1,1	0,5	-	-
2001	1,9	0,0	0,1	0,0	0,7	0,8	0,4	-	-
2002	1,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,3	0,4	-	-
2003	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-
2003 1 kv	0,8	-0,1	0,2	-0,1	0,1	0,3	0,3	-	-
2 kv	0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	-	-
3 kv	0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,4	0,2	-	-
4 kv	0,8	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-
2004 1 kv	1,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,4	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 ¹⁾, om inget annat anges)

3. Industriproduktion

	Totalt		Industri exkl. byggverksamhet							Byggverk- samhet	Tillverk- nings- industri	
	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Industri exkl. byggverksamhet och energi						Energi			
			Totalt	Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsumtionsvaror						
						Totalt	Varaktiga	Icke- varaktiga				
% av total ¹⁾	100,0	82,9	82,9	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1	75,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	4,8	100,1	5,2	5,5	6,2	8,2	1,7	6,1	0,9	1,9	2,5	5,6
2001	0,4	100,5	0,4	0,1	-0,6	1,6	0,3	-2,0	0,8	1,3	0,7	0,3
2002	-0,4	100,0	-0,5	-0,7	0,1	-1,6	-0,4	-5,6	0,6	1,1	0,7	-0,7
2003	0,2	100,3	0,3	-0,1	0,3	-0,1	-0,6	-4,3	0,1	2,9	-0,2	0,0
2003 2 kv	-0,6	99,6	-0,8	-1,4	-0,8	-1,8	-1,5	-6,2	-0,6	2,0	0,7	-1,3
3 kv	-0,4	100,2	-0,3	-0,7	-0,6	-1,3	0,1	-3,6	0,7	2,0	0,1	-0,5
4 kv	0,9	101,2	1,4	1,3	1,7	1,8	-0,1	-1,6	0,1	2,7	0,5	1,4
2004 1 kv	1,1	101,3	1,1	0,9	1,1	0,5	0,7	1,4	0,5	2,2	1,3	1,0
2 kv	.	102,2	2,7	2,9	2,5	4,2	1,2	2,9	0,9	2,2	.	3,1
2004 jan	1,0	101,0	0,6	0,4	1,0	-0,2	-0,1	1,3	-0,4	1,5	2,9	0,4
feb	1,4	101,4	0,9	1,2	2,2	-0,3	0,4	1,0	0,3	0,4	5,9	1,1
mar	0,9	101,6	1,7	1,1	0,2	1,7	1,6	1,8	1,6	4,9	-3,4	1,4
apr	0,6	101,9	1,6	1,6	2,0	2,1	0,5	2,4	0,2	2,0	-6,4	1,7
maj	2,5	102,5	3,7	3,9	3,0	5,2	2,4	4,7	2,0	3,8	-5,6	4,0
juni	.	102,1	2,8	3,1	2,6	5,2	0,6	1,6	0,5	0,8	.	3,4
<i>procentuella förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>												
2004 jan	-0,1	-	-0,4	-0,5	-0,6	-1,4	-0,1	1,1	-0,3	1,5	-0,3	-0,7
feb	0,3	-	-0,4	0,5	0,5	0,1	0,2	-0,4	0,3	2,4	1,0	0,4
mar	-0,3	-	-0,2	0,0	-1,0	0,9	0,2	-0,1	0,3	0,3	-5,1	0,2
apr	0,0	-	-0,3	0,5	1,3	0,8	-0,1	0,6	-0,2	-1,8	-2,2	0,5
maj	0,5	-	-0,6	0,7	-0,1	1,1	0,3	0,1	0,3	0,5	-0,2	0,7
juni	.	-	-0,3	-0,4	0,0	-0,4	-0,6	-1,2	-0,5	-0,8	.	-0,3

4. Detaljhandel och nyregistrering av personbilar

	Detaljhandel (säsongrensat)								Nyregistrering av personbilar	
	Löpande priser		Fasta priser						Total (sä- songrensat tusental ²⁾)	Total
	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt	Livsmedel, drycker, tobak	Icke-livsmedel				
						Textil, kläder och skodon	Hemtrust- ning			
% av total ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8	9	10
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	99,9	4,1	100,0	2,2	1,8	2,1	1,0	4,2	977	-1,8
2001	104,0	4,1	101,6	1,6	1,7	1,6	0,7	-0,2	968	-0,8
2002	106,0	1,9	101,7	0,1	1,0	-0,5	-1,9	-1,9	925	-4,4
2003	107,7	1,6	102,0	0,3	1,3	-0,6	-3,1	-0,2	912	-1,4
2003 2 kv	107,6	1,9	102,4	1,2	1,7	-0,1	-1,8	0,2	896	-1,8
3 kv	107,5	0,9	101,8	-0,4	1,1	-1,8	-5,0	-0,9	928	1,4
4 kv	107,9	1,1	101,7	-0,3	0,0	-0,5	-3,5	0,0	924	-2,4
2004 1 kv	108,4	0,6	102,5	0,5	0,0	0,0	-1,8	2,1	912	0,9
2 kv	108,7	0,9	102,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,6	2,0	929	3,0
2004 jan	109,1	1,7	103,7	1,2	0,9	0,9	-0,8	3,1	905	1,1
feb	107,9	-0,2	102,3	-0,1	-1,3	-1,0	-0,8	1,5	919	2,5
mar	108,1	0,4	101,6	0,5	0,3	-0,1	-3,6	1,6	913	-0,6
apr	108,9	1,1	103,2	0,3	0,1	0,1	0,2	2,0	930	4,6
maj	108,1	0,7	100,6	-2,0	-1,5	-2,0	-3,6	0,2	925	4,1
juni	109,0	1,0	102,7	1,1	0,5	1,4	1,8	3,7	931	0,6

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

1) År 2000.

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

5.2 Produktion och efterfrågan

 (netttotal ¹⁾ om inget annat anges, säsongrensat)

5. Företags- och hushållsenkäter

	Indikator för ekonomiska förväntningar ²⁾ (långsiktigt genomsnitt=100)	Tillverkningsindustri					Hushållens konfidensindikator ³⁾				
		Industrins konfidensindikator				Kapacitetsutnyttjande ^{3), 4)} (procent)	Totalt ⁵⁾	Finansiell situation de närmaste 12 mån.	Ekonomisk situation de närmaste 12 mån.	Arbetslöshet de närmaste 12 mån.	Sparande de närmaste 12 mån.
		Totalt ⁵⁾	Orderstock	Färdigvarulager	Produktionsförväntningar						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2000	114,2	4	2	4	16	84,5	1	4	1	1	2
2001	100,8	-9	-15	14	1	83,0	-5	2	-10	14	2
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,5	-11	-1	-12	26	-3
2003	93,4	-10	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2003 2 kv	91,3	-12	-28	9	0	80,8	-19	-4	-22	41	-9
3 kv	94,2	-11	-27	11	4	81,1	-17	-4	-20	38	-8
4 kv	97,7	-7	-22	9	8	81,0	-16	-5	-17	33	-9
2004 1 kv	98,8	-7	-21	10	11	80,6	-14	-4	-13	30	-9
2 kv	100,1	-4	-16	8	11	81,0	-15	-3	-15	32	-8
2004 feb	98,9	-7	-21	10	11	-	-14	-4	-12	30	-9
mar	98,8	-7	-21	10	11	-	-14	-4	-13	30	-9
apr	100,2	-4	-16	9	12	80,7	-14	-3	-14	31	-7
maj	100,3	-5	-18	7	11	-	-16	-4	-16	33	-9
juni	99,7	-4	-15	8	10	-	-14	-3	-14	31	-8
juli	100,1	-4	-12	7	8	81,3	-14	-4	-14	30	-9

	Byggssektorns konfidensindikator			Detaljhandels konfidensindikator				Tjänstesektorns konfidensindikator			
	Totalt ⁵⁾	Orderstock	Sysselsättningsförväntningar	Totalt ⁵⁾	Nuvarande affärs-situation	Lager-volymp	Förväntad affärs-situation	Totalt ⁵⁾	Företags-klimat	Efterfrågan de senaste månaderna	Efterfrågan de närmaste månaderna
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2000	-5	-13	3	-2	-1	17	11	30	36	23	33
2001	-11	-16	-4	-7	-5	17	-1	15	16	8	20
2002	-19	-27	-11	-16	-20	18	-12	1	-4	-6	13
2003	-20	-27	-13	-11	-15	17	-2	2	-6	1	11
2003 2 kv	-21	-27	-14	-12	-14	18	-5	-2	-12	0	6
3 kv	-21	-28	-15	-10	-15	17	1	5	-1	4	13
4 kv	-20	-27	-11	-8	-12	15	3	10	6	11	15
2004 1 kv	-20	-29	-10	-8	-12	15	1	11	6	6	20
2 kv	-17	-24	-9	-8	-10	15	2	11	5	11	17
2004 feb	-21	-32	-9	-9	-11	14	-1	11	7	6	21
mar	-19	-27	-10	-8	-12	14	1	11	5	5	22
apr	-17	-24	-10	-6	-7	15	3	11	6	11	16
maj	-17	-22	-11	-7	-10	15	3	13	6	12	20
juni	-16	-25	-6	-10	-14	16	0	10	4	11	15
juli	-17	-26	-8	-9	-10	15	-2	11	6	12	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.
- 3) P.g.a. ändringar i det frågeformulär som används i den franska enkäten är resultaten för euroområdet fr.o.m. januari 2004 och framåt inte helt jämförbara med tidigare resultat.
- 4) Uppgifter om kapacitetsutnyttjande insamlas i januari, april, juli och oktober varje år. Kvartalsuppgifter är genomsnitt av två på varandra följande enkäter. Årsuppgifter är härledda från kvartalsgenomsnitt.
- 5) Konfidensindikatorerna beräknas som enkla genomsnitt av de visade komponenterna. Bedömningen av lager (kolumnerna 4 och 17) och arbetslöshet (kolumn 10) används med omvända tecken för beräkning av konfidensindikatorer.

5.3 Arbetsmarknad¹⁾

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Sysselsättning

	Hela ekonomin		Sysselsättningsstatus		Ekonomisk aktivitet					
	Miljoner (s.r.)		Anställda	Egenföretagare	Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Byggverksamhet	Handel, reparationer, hotell- och restaurationsverksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företags-tjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård och andra tjänster
% av total ²⁾	100,0	100,0	84,2	15,8	4,7	18,8	7,1	25,2	14,5	29,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	131,428	2,2	2,5	0,6	-1,5	0,6	1,9	3,1	5,9	1,6
2001	133,276	1,4	1,6	0,2	-0,4	0,3	0,6	1,5	3,9	1,4
2002	133,978	0,5	0,7	-0,2	-2,1	-1,4	-0,6	0,4	2,4	1,8
2003	134,187	0,2	0,1	0,2	-1,9	-1,9	-0,2	0,5	1,2	1,1
2003 1 kv	133,946	0,0	0,1	0,0	-2,8	-1,9	-0,6	-0,2	1,6	1,4
2 kv	134,096	0,2	0,1	0,3	-2,4	-1,9	0,2	0,4	1,0	1,4
3 kv	134,151	0,2	0,2	0,4	-1,6	-1,9	-0,2	0,9	1,1	1,0
4 kv	134,255	0,2	0,2	0,3	-0,8	-2,0	-0,2	1,1	1,1	0,6
2004 1 kv	134,283	0,2	0,2	-0,1	-1,0	-2,0	0,0	1,1	1,2	0,5
<i>förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>										
2003 1 kv	0,031	0,0	0,1	-0,2	-0,8	-0,4	0,0	0,1	0,1	0,3
2 kv	0,150	0,1	0,1	0,3	-0,2	-0,5	0,4	0,3	0,1	0,3
3 kv	0,055	0,0	0,0	0,4	0,1	-0,4	-0,4	0,4	0,4	0,0
4 kv	0,104	0,1	0,1	0,2	0,0	-0,6	-0,1	0,3	0,7	0,1
2004 1 kv	0,028	0,0	0,1	-0,5	-0,9	-0,5	0,1	0,2	0,4	0,1

2. Arbetslöshet

(säsongrensat)

	Totalt		Efter ålder ³⁾				Efter kön ⁴⁾			
	Miljoner	% av arbetskraften	Vuxna		Ungdomar		Män		Kvinnor	
			Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften
% av total ²⁾	100,0	78,4	21,6	49,9	50,1					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	11,608	8,4	8,881	7,3	2,727	16,7	5,499	7,0	6,109	10,4
2001	11,084	8,0	8,539	7,0	2,546	15,8	5,338	6,7	5,746	9,7
2002	11,806	8,4	9,181	7,4	2,626	16,4	5,841	7,3	5,966	9,9
2003	12,532	8,9	9,798	7,8	2,734	17,2	6,296	7,9	6,236	10,2
2003 2 kv	12,562	8,9	9,813	7,8	2,749	17,2	6,310	7,9	6,252	10,2
3 kv	12,571	8,9	9,841	7,8	2,730	17,2	6,318	7,9	6,253	10,2
4 kv	12,590	8,9	9,873	7,8	2,717	17,2	6,334	7,9	6,256	10,2
2004 1 kv	12,627	8,9	9,885	7,9	2,741	17,4	6,352	7,9	6,275	10,2
2 kv	12,712	9,0	9,957	7,9	2,755	17,5	6,396	8,0	6,316	10,2
2004 feb	12,621	8,9	9,881	7,8	2,740	17,4	6,346	7,9	6,275	10,2
mar	12,664	8,9	9,911	7,9	2,753	17,4	6,374	8,0	6,290	10,2
apr	12,706	9,0	9,943	7,9	2,763	17,5	6,395	8,0	6,311	10,2
maj	12,704	9,0	9,953	7,9	2,751	17,4	6,391	8,0	6,313	10,2
juni	12,725	9,0	9,975	7,9	2,750	17,4	6,402	8,0	6,323	10,3
juli	12,739	9,0	9,992	7,9	2,748	17,4	6,412	8,0	6,328	10,3

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

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

OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSER

6.1 Inkomster, utgifter och underskott/överskott ¹⁾ (procent av BNP)

1. Euroområdet ²⁾ – inkomster

	Totalt		Löpande inkomster								Försäljning		Kapitalinkomster		Memo: skattebörda ³⁾
	1	2	Direkta skatter	Hushåll	Företag	Indirekta skatter	Till EU-institutioner	Sociala avgifter	Arbetsgivare	Anställda	12	Kapitalinkomster	14		
1995	47,1	46,5	11,5	9,1	2,0	13,4	0,9	17,3	8,4	5,6	2,4	0,6	0,3	42,5	
1996	47,9	47,4	11,9	9,2	2,3	13,4	0,8	17,5	8,7	5,6	2,4	0,5	0,3	43,2	
1997	48,1	47,5	12,1	9,2	2,6	13,6	0,7	17,5	8,7	5,5	2,4	0,6	0,4	43,6	
1998	47,5	47,1	12,4	9,7	2,3	14,2	0,7	16,4	8,5	4,9	2,4	0,4	0,3	43,3	
1999	48,0	47,6	12,8	9,8	2,6	14,4	0,6	16,4	8,4	5,0	2,3	0,4	0,3	43,8	
2000	47,8	47,3	13,0	10,0	2,7	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,4	0,3	43,6	
2001	47,1	46,7	12,6	9,8	2,5	13,9	0,6	16,0	8,4	4,8	2,2	0,4	0,3	42,8	
2002	46,5	46,1	12,2	9,6	2,3	13,8	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,4	0,3	42,3	
2003	46,6	45,8	11,8	9,3	2,2	13,8	0,4	16,2	8,5	4,8	2,3	0,8	0,5	42,4	

2. Euroområdet ²⁾ – utgifter

	Totalt		Löpande utgifter						Kapitalutgifter			Memo: primära utgifter ⁴⁾		
	1	2	Löner och kollektiva avgifter	Insatsförbrukning	Ränta	Löpande transfereringar	Sociala utbetalningar	Subventioner	Betalt av EU-institutioner	Investeringar	Kapitaltransfereringar		Betalt av EU-institutioner	14
1995	52,2	47,7	11,2	4,8	5,8	26,0	22,8	2,3	0,6	4,5	2,7	1,8	0,1	46,4
1996	52,2	48,2	11,2	4,8	5,8	26,5	23,2	2,2	0,6	4,0	2,6	1,4	0,0	46,5
1997	50,8	47,1	11,1	4,7	5,2	26,1	23,1	2,1	0,6	3,7	2,4	1,3	0,1	45,6
1998	49,8	45,9	10,7	4,6	4,8	25,8	22,6	2,1	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	45,0
1999	49,3	45,3	10,7	4,7	4,3	25,7	22,5	2,0	0,5	4,0	2,5	1,5	0,1	45,0
2000	48,7	44,7	10,6	4,7	4,1	25,4	22,2	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,6
2001	48,8	44,7	10,5	4,7	4,0	25,4	22,3	2,0	0,5	4,1	2,5	1,6	0,0	44,8
2002	48,8	44,9	10,6	4,9	3,7	25,7	22,8	1,9	0,5	3,9	2,4	1,5	0,0	45,1
2003	49,4	45,3	10,7	4,9	3,5	26,2	23,2	1,9	0,5	4,0	2,6	1,5	0,1	45,9

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

	Underskott (-)/överskott (+)					Primärt underskott (-)/överskott (+)	Offentlig konsumtion ⁵⁾						Offentlig individuell konsumtion	
	Totalt	Staten	Delstater	Kommuner	Socialförsäkring		Totalt	Löner och kollektiva avgifter	Insatsförbrukning	Transfereringar in natura via marknadsproducenter	Kapitalförslitning	Försäljning (minus)		Offentlig kollektiv konsumtion
1995	-5,2	-4,4	-0,5	-0,1	-0,2	0,6	20,4	11,2	4,8	5,0	1,9	2,4	8,6	11,8
1996	-4,3	-3,8	-0,4	0,0	-0,1	1,4	20,5	11,2	4,8	5,1	1,9	2,4	8,6	11,9
1997	-2,7	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,5	20,2	11,1	4,7	5,1	1,8	2,4	8,4	11,8
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,5	19,9	10,7	4,6	5,0	1,8	2,4	8,2	11,7
1999	-1,3	-1,6	-0,1	0,1	0,4	3,0	19,9	10,7	4,7	5,0	1,8	2,3	8,2	11,7
2000	-0,9	-1,4	-0,1	0,1	0,5	3,2	19,9	10,6	4,7	5,1	1,8	2,3	8,2	11,7
2001	-1,7	-1,5	-0,4	0,0	0,3	2,3	20,0	10,5	4,7	5,2	1,8	2,2	8,2	11,9
2002	-2,3	-1,9	-0,5	-0,2	0,2	1,4	20,4	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,3	12,1
2003	-2,7	-2,2	-0,5	-0,1	0,0	0,8	20,7	10,7	4,9	5,4	1,8	2,3	8,4	12,3

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

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

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

- 1) Inkomster, utgifter och underskott/överskott är baserade på ENS 95, men uppgifterna omfattar inte intäkter från försäljningen av UMTS-licenser 2000 (euroområdets 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) Inkl. intäkter från försäljningen av UMTS-licenser.

6.2 Skuld ¹⁾

(procent av BNP)

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

	Totalt	Finansiella instrument				Innehavare				
		Mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper	Långfristiga värdepapper	Inhemsk långgivare ²⁾				Andra långgivare ³⁾
						Totalt	MFI	Andra finansiella företag	Andra sektorer	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1994	70,7	2,9	16,3	10,7	41,0	56,4	30,3	9,6	16,5	14,4
1995	74,9	2,8	18,0	10,1	44,1	58,7	32,9	8,7	17,1	16,2
1996	76,2	2,8	17,4	10,2	45,8	59,1	32,7	10,2	16,2	17,1
1997	75,5	2,7	16,4	9,0	47,4	56,8	31,1	11,8	13,9	18,7
1998	73,8	2,7	15,2	7,9	48,0	53,2	28,8	12,7	11,6	20,7
1999	72,7	2,9	14,3	6,8	48,8	48,4	27,2	9,7	11,6	24,3
2000	70,4	2,7	13,2	6,1	48,4	44,2	23,5	9,2	11,5	26,2
2001	69,4	2,7	12,5	6,3	47,9	42,1	22,1	8,4	11,6	27,3
2002	69,2	2,7	11,8	6,7	47,9	39,0	20,5	7,0	11,4	30,2
2003	70,6	2,1	11,9	7,4	49,2	38,7	20,8	7,5	10,5	31,9

2. Euroområdet – fördelat på emittent, löptid och valuta

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

3. Eurorådets länder

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	109,1	60,2	106,2	61,2	57,2	38,4	111,2	5,5	55,9	67,0	53,3	44,6
2001	108,1	59,4	106,9	57,5	56,8	36,1	110,6	5,5	52,9	67,1	55,6	43,9
2002	105,8	60,8	104,7	54,6	58,6	32,3	108,0	5,7	52,6	66,6	58,1	42,6
2003	100,5	64,2	103,0	50,8	63,7	32,0	106,2	4,9	54,8	65,0	59,4	45,3

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

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

6.3 Skuldförändring ¹⁾

(procent av BNP)

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

	Totalt	Orsak till förändring				Finansiellt instrument				Innehavare			
		Låne- behov ²⁾	Värde- rings- effekter ³⁾	Andra volym- föränd- ringar ⁴⁾	Aggre- gerings- effekt ⁵⁾	Mynt och inlåning	Lån	Kort- fristiga värde- papper	Lång- fristiga värde- papper	Inhemska långgivare ⁶⁾	Andra		Andra långgivare ⁷⁾
											MFI	Andra finan- siella företag	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1995	7,7	5,2	0,4	2,4	-0,3	0,1	2,5	0,0	5,1	5,1	4,1	-0,4	2,6
1996	3,9	4,4	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,1	0,4	3,3	2,4	1,0	1,7	1,4
1997	2,3	2,3	0,5	-0,4	-0,1	0,0	-0,4	-0,8	3,4	0,0	-0,4	2,0	2,3
1998	1,7	1,9	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,5	-0,7	2,7	-1,1	-0,9	1,4	2,8
1999	1,8	1,5	0,3	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,8	2,6	-2,7	-0,5	-2,5	4,4
2000	1,1	1,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,9	-2,0	-2,4	-0,1	3,0
2001	1,8	1,7	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,4	1,4	-0,4	-0,4	-0,5	2,1
2002	2,1	2,4	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,3	0,7	1,6	-1,7	-0,8	-1,0	3,8
2003	3,1	2,9	0,3	0,0	0,0	-0,5	0,4	0,8	2,4	0,7	0,7	0,6	2,4

2. Euroområdet – underskotts/skuldanpassning

	Skuld- förändring	Under- skott (-)/ över- skott (+) ⁸⁾	Underskotts-/skuldanpassning ⁹⁾											
			Totalt	Transaktioner med den offentliga sektorns viktigaste finansiella tillgångar							Värderings- effekter	Andra volym- föränd- ringar	Annat ¹¹⁾	
				Totalt	Mynt och inlåning	Värde- papper ¹⁰⁾	Lån	Aktier och andra ägar- andelar	Privati- seringar	Tillskott av eget kapital				Växel- kurs- effekter
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1995	7,7	-5,1	2,6	0,3	0,2	-0,1	0,4	-0,1	-0,4	0,2	0,4	-0,1	2,4	-0,6
1996	3,9	-4,3	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,1	-0,2
1997	2,3	-2,7	-0,4	-0,4	0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,5	0,2	-0,4	-0,1
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,8	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
1999	1,8	-1,3	0,5	-0,2	0,5	0,1	0,0	-0,7	-0,8	0,1	0,3	0,3	0,0	0,3
2000	1,1	0,1	1,2	0,6	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,4	0,1	0,2	0,1	0,0	0,5
2001	1,8	-1,6	0,1	-0,4	-0,6	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,4
2002	2,1	-2,3	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,1	-0,5	-0,3	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,4
2003	3,1	-2,7	0,4	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,0	0,4

Källa: ECB.

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

6.4 Inkomster, utgifter och underskott/överskott på kvartal ¹⁾

(procent av BNP)

1. Euroområdet – kvartalsvisa inkomster

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

2. Euroområdet – kvartalsvisa utgifter och underskott/överskott

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

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.

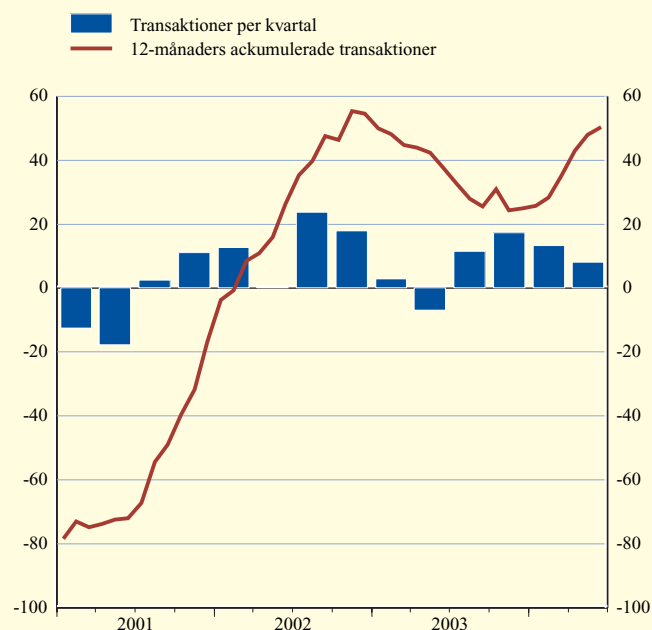
EXTERNA TRANSAKTIONER OCH UTLANDSSTÄLLNING

7.1 Betalningsbalans (miljarder euro; nettotransaktioner)

1. Översikt över betalningsbalans

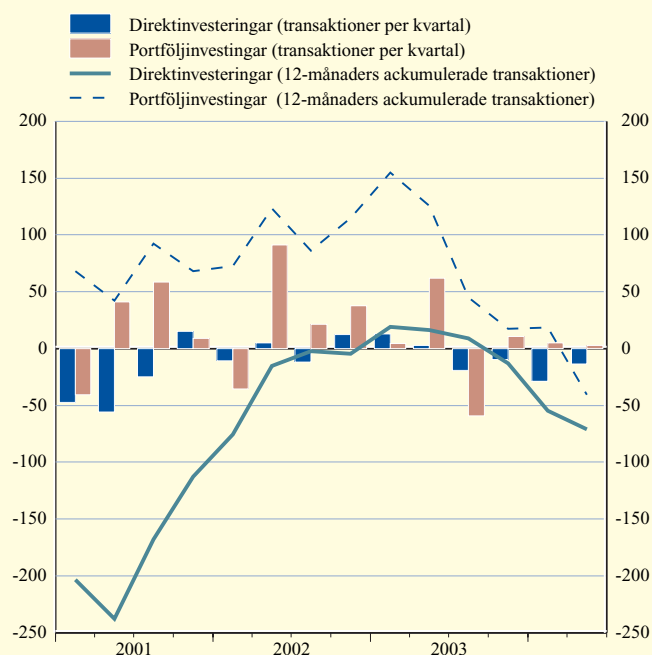
	Bytesbalans					Kapital- transfe- reringar m.m.	Finansiellt sparande (kolumner- na 1+6)	Finansiell balans						Restpost
	Totalt	Varor	Tjänster	Faktor- inkom- ster	Löpande transfe- reringar			Totalt	Direkt- investe- ringar	Portfölj- investe- ringar	Finan- siella derivat	Andra investe- ringar	Valuta- reserv	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	-16,7	73,6	-0,4	-38,6	-51,4	6,6	-10,1	-34,2	-112,4	67,9	-0,9	-6,6	17,8	44,3
2002	54,5	133,6	13,1	-44,1	-48,1	11,0	65,4	-65,8	-4,7	114,6	-10,8	-162,7	-2,3	0,4
2003	24,9	108,5	15,6	-43,4	-55,9	13,4	38,3	-50,5	-13,1	17,6	-13,1	-71,7	29,8	12,2
2003 2 kv	-6,9	24,2	5,7	-17,0	-19,7	1,9	-5,0	-32,0	2,7	62,0	-1,4	-97,6	2,3	37,0
3 kv	11,5	36,8	3,7	-9,4	-19,6	2,8	14,3	-0,6	-19,1	-59,1	-4,6	80,1	2,0	-13,6
4 kv	17,3	30,7	4,3	-5,0	-12,7	7,4	24,7	-3,6	-9,6	10,5	-4,1	-13,9	13,6	-21,2
2004 1 kv	13,3	28,1	-2,6	-5,2	-7,0	2,9	16,2	-14,0	-28,9	5,2	6,2	-6,0	9,4	-2,2
2 kv	8,2	33,8	6,6	-15,3	-17,0	3,8	12,0	-14,5	-13,4	2,5	-1,5	1,0	-3,1	2,5
2003 jun	2,1	10,1	2,5	-3,3	-7,2	1,6	3,7	-26,4	13,6	25,0	-0,2	-65,6	0,8	22,8
jul	2,8	15,5	2,6	-8,8	-6,4	0,8	3,6	0,3	-4,0	-33,7	-2,4	38,6	1,8	-4,0
aug	3,0	10,5	-0,1	-1,4	-6,0	1,7	4,8	5,9	-5,6	-36,2	-2,6	50,0	0,3	-10,7
sep	5,6	10,9	1,2	0,7	-7,2	0,2	5,9	-6,9	-9,5	10,8	0,4	-8,5	-0,1	1,0
okt	8,0	13,4	2,0	-3,9	-3,5	1,2	9,2	-0,1	-9,2	34,1	1,6	-27,3	0,7	-9,1
nov	3,3	8,7	0,6	0,4	-6,4	1,1	4,4	13,2	3,9	3,4	0,6	-0,2	5,5	-17,6
dec	6,1	8,6	1,8	-1,5	-2,8	5,1	11,1	-16,7	-4,3	-27,0	-6,3	13,6	7,3	5,5
2004 jan	-3,1	5,2	-2,0	-8,1	1,7	0,3	-2,8	-19,7	-10,6	-6,4	2,9	-2,7	-3,0	22,5
feb	5,2	9,4	-0,4	0,9	-4,7	2,1	7,3	16,7	7,8	16,5	0,9	-17,2	8,6	-24,0
mar	11,1	13,4	-0,2	1,9	-4,0	0,5	11,7	-11,0	-26,1	-4,9	2,4	13,8	3,7	-0,7
apr	0,3	10,7	0,5	-6,7	-4,2	0,7	1,0	-8,5	-2,9	-3,0	0,0	0,2	-2,7	7,5
maj	3,4	11,2	3,7	-5,8	-5,7	2,3	5,7	-7,1	-1,6	-24,0	-1,6	19,3	0,7	1,4
juni	4,5	11,9	2,4	-2,8	-7,1	0,8	5,3	1,1	-8,9	29,5	0,1	-18,5	-1,1	-6,4
<i>12-månaders ackumulerade transaktioner</i>														
2004 juni	50,3	129,4	12,0	-34,9	-56,3	16,9	67,2	-32,7	-71,0	-40,9	-4,0	61,2	21,9	-34,5

D27 Betalningsbalans; bytesbalans (miljarder euro)



Källa: ECB.

D28 Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar (miljarder euro)



7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; transaktioner)

2. Bytesbalans

(säsongrensat)

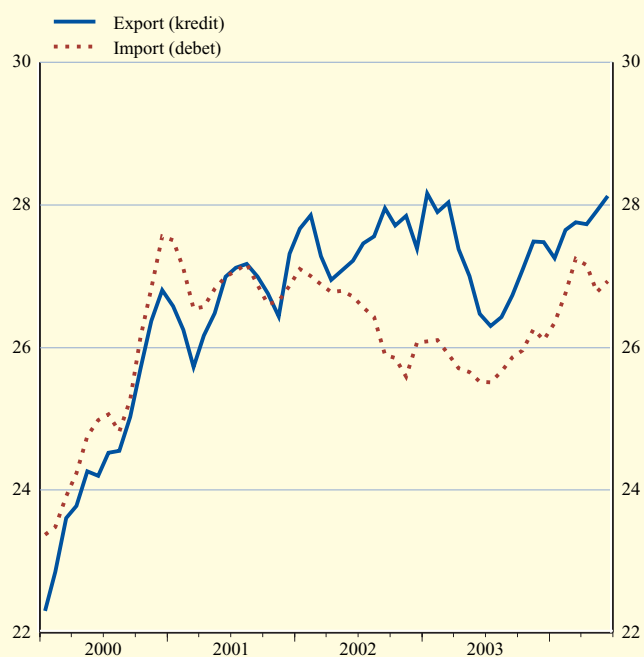
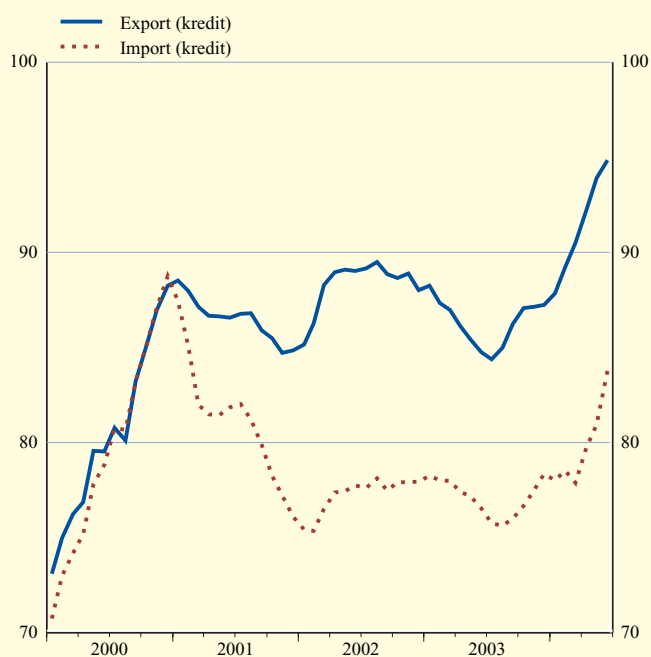
	Totalt			Varor		Tjänster		Faktorinkomster		Löpande transfereringar	
	Kredit 1	Debet 2	Netto 3	Kredit 4	Debet 5	Kredit 6	Debet 7	Kredit 8	Debet 9	Kredit 10	Debet 11
2003 2 kv	408,7	408,1	0,5	254,2	229,6	79,4	76,6	55,8	67,3	19,2	34,6
3 kv	413,9	408,4	5,5	258,7	228,0	80,2	77,6	56,2	66,1	18,8	36,8
4 kv	419,9	407,9	12,0	261,8	235,1	82,4	78,3	54,6	62,7	21,1	31,8
2004 1 kv	432,2	415,7	16,5	271,5	233,6	83,3	81,7	57,3	64,1	20,2	36,3
2 kv	446,4	432,0	14,4	284,6	251,3	84,4	80,8	57,3	67,4	20,1	32,5
2003 jun	134,3	134,7	-0,4	83,2	75,4	26,2	25,4	18,0	22,2	6,9	11,7
jul	136,7	135,8	1,0	85,0	75,3	26,6	25,6	18,7	22,6	6,4	12,3
aug	139,0	136,7	2,3	86,8	76,2	26,4	26,0	19,5	22,3	6,3	12,3
sep	138,2	136,0	2,2	86,9	76,5	27,1	26,0	18,1	21,3	6,1	12,2
okt	139,2	132,7	6,5	87,5	77,4	27,7	25,9	17,6	21,3	6,4	8,1
nov	139,8	137,4	2,4	87,0	78,5	27,6	26,9	18,5	19,9	6,7	12,2
dec	140,9	137,8	3,1	87,3	79,2	27,1	25,5	18,5	21,5	8,1	11,6
2004 jan	141,6	136,8	4,8	89,3	76,3	27,0	26,6	18,3	21,7	7,0	12,1
feb	145,4	140,6	4,8	91,2	80,1	28,8	28,1	19,3	20,6	6,1	11,9
mar	145,2	138,3	6,9	91,1	77,2	27,4	27,0	19,7	21,8	7,1	12,3
apr	147,9	139,0	8,8	94,5	81,9	27,0	26,4	20,0	21,8	6,4	9,0
maj	149,9	143,9	6,0	96,2	83,7	29,4	27,0	17,8	21,5	6,6	11,8
juni	148,6	149,1	-0,5	93,9	85,7	28,0	27,5	19,5	24,1	7,1	11,7

D29 Betalningsbalans; varor

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

D30 Betalningsbalans; tjänster

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



Källa: ECB.

7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; transaktioner)

3. 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	
2001	1 710,2	1 726,9	-16,7	1 033,9	960,2	321,7	322,0	275,9	314,4	78,8	130,2	17,4	10,8
2002	1 714,5	1 660,1	54,5	1 063,2	929,7	329,8	316,7	236,1	280,3	85,3	133,4	19,0	8,1
2003	1 664,1	1 639,3	24,9	1 036,2	927,7	326,0	310,3	221,2	264,6	80,8	136,6	23,2	9,8
2003 2 kv	407,6	414,5	-6,9	254,5	230,3	79,4	73,7	59,3	76,3	14,5	34,2	4,5	2,6
3 kv	412,6	401,1	11,5	257,1	220,2	86,5	82,8	53,9	63,4	15,1	34,7	4,1	1,4
4 kv	431,7	414,3	17,3	271,4	240,7	84,4	80,1	56,6	61,5	19,4	32,1	9,2	1,9
2004 1 kv	426,5	413,2	13,3	265,1	237,1	75,0	77,6	54,6	59,9	31,7	38,7	5,1	2,2
2 kv	446,8	438,6	8,2	286,2	252,4	84,4	77,8	61,3	76,5	14,9	31,9	5,0	1,2
2003 jun	137,4	135,3	2,1	84,9	74,8	27,3	24,9	20,1	23,3	5,1	12,3	2,6	1,0
jul	147,3	144,5	2,8	91,5	76,1	31,0	28,5	19,2	28,0	5,5	11,9	1,3	0,5
aug	125,4	122,3	3,0	76,4	65,9	27,5	27,6	16,6	18,0	4,8	10,8	2,1	0,4
sep	139,9	134,3	5,6	89,1	78,2	28,0	26,8	18,1	17,4	4,7	11,9	0,7	0,5
okt	148,1	140,1	8,0	97,3	83,9	29,1	27,1	17,1	21,0	4,5	8,0	1,6	0,4
nov	134,5	131,2	3,3	86,8	78,1	25,9	25,3	16,1	15,7	5,7	12,1	1,7	0,6
dec	149,1	143,1	6,1	87,3	78,7	29,4	27,6	23,3	24,8	9,1	11,9	5,9	0,9
2004 jan	138,5	141,6	-3,1	80,7	75,5	23,5	25,5	16,8	24,9	17,5	15,8	0,8	0,5
feb	133,8	128,6	5,2	85,4	75,9	24,5	25,0	17,2	16,2	6,7	11,4	2,6	0,5
mar	154,2	143,0	11,1	99,0	85,6	27,0	27,2	20,7	18,8	7,5	11,4	1,8	1,2
apr	145,9	145,5	0,3	94,1	83,5	26,0	25,4	21,1	27,8	4,7	8,9	1,1	0,4
maj	143,8	140,4	3,4	92,4	81,2	28,7	25,1	17,6	23,4	5,0	10,7	2,7	0,3
juni	157,2	152,7	4,5	99,7	87,8	29,7	27,3	22,6	25,3	5,2	12,3	1,3	0,5

4. Faktorinkomster

	Totalt		Löner och kollektiva avgifter		Avkastning på kapital							
	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Totalt		Direktinvesteringar					
					Kredit	Debet	Totalt		Aktier		Lån	
							Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	275,9	314,4	14,7	5,9	261,2	308,5	59,2	60,3	48,8	50,2	10,3	10,1
2002	236,1	280,3	14,7	6,0	221,5	274,3	52,5	57,9	44,4	50,7	8,1	7,2
2003	221,2	264,6	14,7	5,7	206,5	259,0	51,7	54,8	42,1	46,0	9,6	8,8
2003 1 kv	51,4	63,5	3,6	1,2	47,8	62,2	8,9	10,9	7,2	8,9	1,8	2,1
2 kv	59,3	76,3	3,6	1,4	55,6	74,9	14,3	16,5	11,4	14,2	2,9	2,4
3 kv	53,9	63,4	3,7	1,5	50,2	61,9	12,6	13,4	10,5	11,9	2,1	1,5
4 kv	56,6	61,5	3,8	1,5	52,8	60,0	15,8	13,9	13,0	11,1	2,8	2,9
2004 1 kv	54,6	59,9	3,6	1,2	51,1	58,7	13,4	10,9	10,4	8,8	3,0	2,1

	Avkastning på kapital									
	Portföljinvesteringar						Övriga investeringar			
	Totalt		Aktier		Räntebärande värdepapper		Kredit	Debet	Kredit	Debet
	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet				
13	14	15	16	17	18	19	20			
2001	85,0	116,9	18,0	44,8	67,0	72,1	117,0	131,3		
2002	85,7	123,3	19,7	52,4	66,0	70,9	83,2	93,1		
2003	85,2	126,0	20,8	49,7	64,4	76,3	69,6	78,2		
2003 1 kv	19,0	31,4	3,6	8,4	15,4	23,0	19,9	19,9		
2 kv	23,4	37,7	7,8	21,3	15,6	16,3	17,9	20,7		
3 kv	21,6	30,7	4,8	10,3	16,8	20,4	16,1	17,8		
4 kv	21,2	26,3	4,7	9,7	16,6	16,6	15,7	19,8		
2004 1 kv	21,5	30,1	4,7	9,5	16,8	20,6	16,1	17,6		

Källa: ECB.

7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; transaktioner)

5. Direktinvesteringar

	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	
2001	-316,5	-237,9	-19,6	-218,3	-78,6	-0,1	-78,4	204,1	146,5	5,5	141,0	57,6	0,9	56,7
2002	-151,3	-136,4	-14,9	-121,4	-15,0	0,0	-14,9	146,6	111,9	3,1	108,8	34,7	0,5	34,3
2003	-118,6	-93,4	3,8	-97,2	-25,2	-0,1	-25,1	105,5	105,2	2,8	102,4	0,3	0,0	0,3
2003 2 kv	-29,8	-22,4	5,1	-27,5	-7,4	0,0	-7,4	32,5	30,2	1,9	28,3	2,3	0,0	2,3
3 kv	-32,2	-34,4	-1,2	-33,2	2,2	-0,1	2,4	13,1	15,9	-0,4	16,2	-2,8	-0,4	-2,4
4 kv	-27,2	-18,6	2,0	-20,6	-8,7	0,2	-8,8	17,6	29,8	0,4	29,4	-12,2	0,5	-12,7
2004 1 kv	-25,9	-19,6	-6,6	-13,0	-6,3	-0,1	-6,1	-3,0	7,1	-0,6	7,7	-10,1	-0,3	-9,7
2 kv	-20,5	-23,4	-3,0	-20,4	2,9	0,0	2,9	7,1	8,4	0,7	7,7	-1,3	0,0	-1,2
2003 jun	2,4	1,6	7,2	-5,6	0,8	0,0	0,9	11,2	6,9	1,5	5,4	4,3	0,1	4,3
jul	-9,4	-8,5	-0,9	-7,7	-0,9	-0,1	-0,8	5,4	4,3	-0,8	5,2	1,0	-0,6	1,6
aug	-4,9	-10,3	-0,5	-9,7	5,3	-0,1	5,4	-0,6	-0,9	0,2	-1,2	0,3	0,1	0,2
sep	-17,9	-15,6	0,2	-15,8	-2,3	0,0	-2,2	8,3	12,4	0,2	12,2	-4,1	0,1	-4,2
okt	-11,1	-5,8	2,0	-7,8	-5,3	0,0	-5,3	1,9	6,0	0,1	5,9	-4,1	0,3	-4,4
nov	0,6	4,1	-1,2	5,3	-3,5	0,1	-3,6	3,3	5,0	0,4	4,6	-1,8	0,1	-1,8
dec	-16,8	-16,9	1,2	-18,1	0,1	0,1	0,1	12,5	18,8	-0,1	18,8	-6,3	0,1	-6,4
2004 jan	-10,7	-5,3	-0,9	-4,5	-5,4	0,0	-5,4	0,1	6,7	0,2	6,5	-6,6	-0,1	-6,5
feb	-5,5	-3,0	-1,2	-1,9	-2,4	0,0	-2,4	13,3	2,9	0,3	2,6	10,4	-0,1	10,5
mar	-9,7	-11,3	-4,6	-6,6	1,6	-0,1	1,7	-16,4	-2,6	-1,2	-1,4	-13,8	-0,1	-13,7
apr	-7,9	-3,1	-0,4	-2,7	-4,8	0,1	-4,8	4,9	1,6	0,2	1,4	3,3	0,0	3,2
maj	-1,0	-7,4	0,2	-7,6	6,4	0,0	6,5	-0,6	3,6	0,4	3,2	-4,2	0,0	-4,2
juni	-11,6	-12,9	-2,8	-10,1	1,3	0,0	1,3	2,8	3,2	0,1	3,0	-0,4	-0,1	-0,3

6. Portföljinvesteringar, fördelat på instrument

	Totalt		Aktier		Räntebärande värdepapper					
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar			Skulder		
					Totalt	Obligationer	Penningmarknadsinstrument	Totalt	Obligationer	Penningmarknadsinstrument
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2001	-281,9	349,8	-101,6	232,6	-180,3	-155,9	-24,4	117,3	113,1	4,1
2002	-175,8	290,4	-40,4	88,9	-135,4	-89,6	-45,8	201,5	133,7	67,9
2003	-283,8	301,4	-67,7	103,6	-216,1	-172,8	-43,3	197,8	191,8	6,0
2003 2 kv	-107,3	169,3	-33,2	30,5	-74,1	-59,3	-14,8	138,8	124,6	14,2
3 kv	-63,3	4,2	-19,4	25,1	-43,9	-37,2	-6,8	-20,9	-7,8	-13,1
4 kv	-64,3	74,8	-26,3	45,7	-38,0	-25,4	-12,6	29,1	34,6	-5,6
2004 1 kv	-89,9	95,1	-31,3	19,9	-58,6	-46,4	-12,2	75,2	53,4	21,7
2 kv	-61,0	63,5	-21,8	1,8	-39,2	-30,6	-8,6	61,7	64,8	-3,1
2003 jun	-47,4	72,4	-14,7	22,8	-32,7	-24,1	-8,6	49,6	53,0	-3,5
jul	-27,1	-6,7	-8,6	10,9	-18,5	-22,0	3,5	-17,5	-13,3	-4,3
aug	-14,5	-21,7	-5,3	3,4	-9,2	-6,3	-2,9	-25,1	-8,8	-16,3
sep	-21,8	32,6	-5,6	10,8	-16,2	-8,8	-7,4	21,8	14,3	7,5
okt	-33,6	67,7	-15,0	22,2	-18,7	-11,7	-6,9	45,6	27,0	18,6
nov	-20,4	23,8	-3,6	11,3	-16,7	-15,0	-1,7	12,4	12,8	-0,4
dec	-10,3	-16,7	-7,7	12,2	-2,6	1,3	-3,9	-28,9	-5,1	-23,8
2004 jan	-46,1	39,8	-10,4	1,1	-35,8	-18,8	-17,0	38,6	28,1	10,5
feb	-18,3	34,8	-10,1	18,1	-8,2	-3,2	-5,0	16,7	16,3	0,4
mar	-25,4	20,5	-10,8	0,7	-14,6	-24,4	9,7	19,8	9,0	10,9
apr	-29,8	26,8	-2,5	-12,9	-27,3	-8,7	-18,6	39,7	27,2	12,5
maj	-18,7	-5,2	-4,5	-0,2	-14,2	-16,7	2,4	-5,0	12,6	-17,6
juni	-12,4	41,9	-14,8	14,9	2,4	-5,2	7,6	27,0	25,1	2,0

Källa: ECB.

7.1 Betalningsbalans
(miljarder euro; transaktioner)

7. Portföljinvesteringar: tillgångar fördelat på instrument och innehavarens sektor

	Aktier					Räntebärande värdepapper									
	Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			Obligationer och sedlar					Penningmarknadsinstrument				
			Totalt	Offentlig sektor	Övriga sektorer	Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		
								Totalt	Offentlig sektor	Övriga sektorer			Totalt	Offentlig sektor	Övriga sektorer
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2001	-0,4	4,0	-105,2	-2,1	-103,2	0,2	-67,1	-89,0	-1,2	-87,8	-2,4	-40,7	18,6	-0,1	18,7
2002	-0,4	-7,6	-32,4	-4,4	-28,0	-0,6	-15,0	-74,1	-0,9	-73,2	2,0	-32,8	-15,0	-1,1	-14,0
2003	-0,3	-12,7	-54,7	-2,6	-52,1	-2,2	-45,4	-125,1	-0,2	-124,9	0,2	-42,6	-0,9	0,6	-1,5
2003 2 kv	-0,2	0,7	-33,8	-0,8	-33,0	-0,2	-25,6	-33,5	0,0	-33,5	1,0	-1,6	-14,3	1,0	-15,3
3 kv	-0,1	-6,2	-13,1	-0,8	-12,3	-1,4	-8,5	-27,3	-0,3	-27,0	0,1	-1,0	-5,9	-0,1	-5,8
4 kv	0,0	-3,6	-22,7	-0,4	-22,3	-0,4	-6,9	-18,1	-0,1	-18,0	-0,2	-13,1	0,7	1,3	-0,6
2004 1 kv	0,0	-6,0	-25,3	-0,9	-24,4	-0,5	-25,8	-20,1	-0,6	-19,5	-0,2	-7,3	-4,7	-1,1	-3,6
2 kv	0,0	-14,9	-6,9	.	.	0,4	-8,1	-23,0	.	.	0,0	-11,3	2,8	.	.
2003 jun	0,0	-0,1	-14,5	-	-	0,1	-14,9	-9,3	-	-	-0,4	1,6	-9,8	-	-
jul	0,0	-2,0	-6,5	-	-	-0,1	-1,7	-20,2	-	-	0,2	-3,3	6,6	-	-
aug	0,0	-1,0	-4,2	-	-	-0,6	-2,3	-3,5	-	-	0,1	4,0	-7,0	-	-
sep	0,0	-3,2	-2,4	-	-	-0,7	-4,5	-3,6	-	-	-0,1	-1,7	-5,6	-	-
okt	0,0	-4,7	-10,3	-	-	-0,4	-1,7	-9,7	-	-	-0,1	-4,1	-2,8	-	-
nov	0,0	1,4	-5,1	-	-	0,0	-8,1	-6,8	-	-	-0,1	-2,7	1,1	-	-
dec	0,0	-0,3	-7,4	-	-	0,0	2,9	-1,7	-	-	0,0	-6,4	2,5	-	-
2004 jan	0,0	-3,4	-7,0	-	-	0,0	-13,0	-5,8	-	-	0,1	-15,0	-2,1	-	-
feb	0,1	-3,1	-7,0	-	-	0,0	-1,2	-2,0	-	-	-0,2	-3,6	-1,2	-	-
mar	0,0	0,5	-11,3	-	-	-0,4	-11,6	-12,3	-	-	0,0	11,2	-1,4	-	-
apr	0,0	-1,1	-1,4	-	-	0,2	-3,0	-5,9	-	-	0,0	-15,6	-3,0	-	-
maj	0,0	-4,2	-0,3	-	-	0,2	-4,8	-12,0	-	-	-0,2	0,5	2,2	-	-
juni	0,0	-9,6	-5,1	-	-	0,1	-0,3	-5,0	-	-	0,2	3,8	3,6	-	-

8. Övriga investeringar fördelat på sektor

	Totalt		Eurosystemet		Offentlig sektor		MFI (exkl. Eurosystemet)						Övriga sektorer			
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Totalt		Långfristiga		Kortfristiga		Tillgångar	Skulder		
							Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder				
															Valuta och inlåning	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2001	-268,2	261,6	0,6	4,4	3,0	-	-0,4	-229,1	232,4	-46,9	22,7	-182,3	209,7	-42,6	-	25,2
2002	-230,4	67,8	-1,2	19,3	0,1	-	-8,2	-166,0	27,8	-32,2	51,7	-133,8	-23,9	-63,4	-	28,8
2003	-236,5	164,9	-0,8	12,0	-1,3	-	-3,6	-152,8	133,8	-55,6	56,9	-97,2	76,9	-81,6	-	22,6
2003 2 kv	-132,2	34,6	0,2	4,9	-2,0	-	3,9	-103,2	26,9	-11,5	11,8	-91,7	15,1	-27,2	-	-1,1
3 kv	92,0	-11,9	0,3	5,8	-0,3	-	5,3	87,6	-7,1	-12,5	16,4	100,2	-23,4	4,4	-	-16,0
4 kv	-73,2	59,3	-0,7	-0,6	2,7	-	-4,6	-71,5	53,8	-16,6	18,2	-54,8	35,6	-3,7	-	10,7
2004 1 kv	-180,8	174,8	-0,6	-1,2	-0,3	-0,2	-6,4	-158,9	158,9	-20,3	3,0	-138,6	155,9	-20,9	-18,5	23,4
2 kv	-21,5	22,5	0,4	1,9	-4,2	-3,9	1,8	-9,0	25,8	-8,2	2,9	-0,8	22,9	-8,8	8,5	-6,9
2003 jun	-29,5	-36,0	-0,5	2,1	0,9	-	-0,2	-35,3	-28,9	-6,2	7,4	-29,1	-36,3	5,4	-	-9,1
jul	41,3	-2,7	0,1	2,6	-2,5	-	2,1	42,4	2,6	-4,6	8,3	47,0	-5,7	1,3	-	-9,9
aug	79,8	-29,8	0,3	1,5	0,5	-	0,5	73,4	-30,2	-2,0	2,7	75,4	-33,0	5,6	-	-1,6
sep	-29,1	20,6	-0,1	1,8	1,7	-	2,7	-28,1	20,6	-5,9	5,4	-22,2	15,2	-2,5	-	-4,4
okt	-51,4	24,1	-0,2	0,9	1,1	-	-2,0	-40,7	25,7	-5,8	-2,0	-34,9	27,8	-11,6	-	-0,5
nov	-35,7	35,5	0,4	-2,8	1,1	-	1,5	-34,7	27,9	-6,0	10,0	-28,7	17,9	-2,4	-	8,9
dec	13,9	-0,3	-0,9	1,3	0,5	-	-4,0	3,9	0,2	-4,8	10,2	8,8	-10,0	10,3	-	2,3
2004 jan	-71,2	68,5	-0,4	2,6	-1,5	-1,5	-4,5	-63,0	76,9	-4,8	5,3	-58,2	71,6	-6,2	-4,8	-6,4
feb	-29,3	12,1	-0,3	-4,3	1,8	1,6	-0,3	-25,1	17,0	-8,7	0,0	-16,4	17,0	-5,7	-5,3	-0,3
mar	-80,3	94,2	0,0	0,5	-0,5	-0,3	-1,5	-70,8	65,1	-6,8	-2,3	-64,0	67,4	-9,0	-8,5	30,2
apr	-55,5	55,6	0,6	0,6	-1,0	-0,8	-0,2	-53,1	55,3	-8,3	-2,1	-44,9	57,4	-1,8	5,4	-0,1
maj	13,3	6,0	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,5	16,4	10,8	1,9	2,8	14,5	7,9	-3,1	3,9	-5,2
juni	20,6	-39,1	0,0	1,4	-3,4	-3,3	1,5	27,8	-40,3	-1,8	2,2	29,6	-42,5	-3,8	-0,8	-1,7

Källa: ECB.

7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; transaktioner)

9. Övriga investeringar fördelat på instrument

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

	MFI exkl. Eurosystemet				Övriga sektorer							
	Tillgångar		Skulder		Tillgångar					Skulder		
	Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handelskrediter	Lån/sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handelskrediter	Lån	Övriga skulder
						Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2001	-215,1	-14,0	222,2	10,2	-3,5	-30,2	-	-	-8,9	1,3	18,7	5,2
2002	-162,2	-3,8	30,6	-2,8	-3,5	-58,4	-	-	-1,5	-3,0	25,9	5,9
2003	-150,7	-2,1	136,5	-2,7	-4,8	-63,8	-	-	-13,0	7,9	13,7	1,0
2003 1 kv	-63,8	-1,9	59,7	0,5	-1,3	-47,9	-	-	-5,8	5,1	22,7	1,2
2 kv	-103,9	0,7	28,5	-1,6	-1,1	-18,5	-	-	-7,5	-0,2	-7,2	6,4
3 kv	87,9	-0,2	-5,7	-1,3	-1,3	4,7	-	-	0,9	0,9	-11,5	-5,4
4 kv	-70,9	-0,6	54,0	-0,2	-1,1	-2,1	-	-	-0,5	2,1	9,7	-1,1
2004 1 kv	-156,4	-2,6	157,4	1,6	-2,8	-16,3	2,2	-18,5	-1,7	4,9	18,2	0,4

10. Valutareserv

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

Källa: ECB.

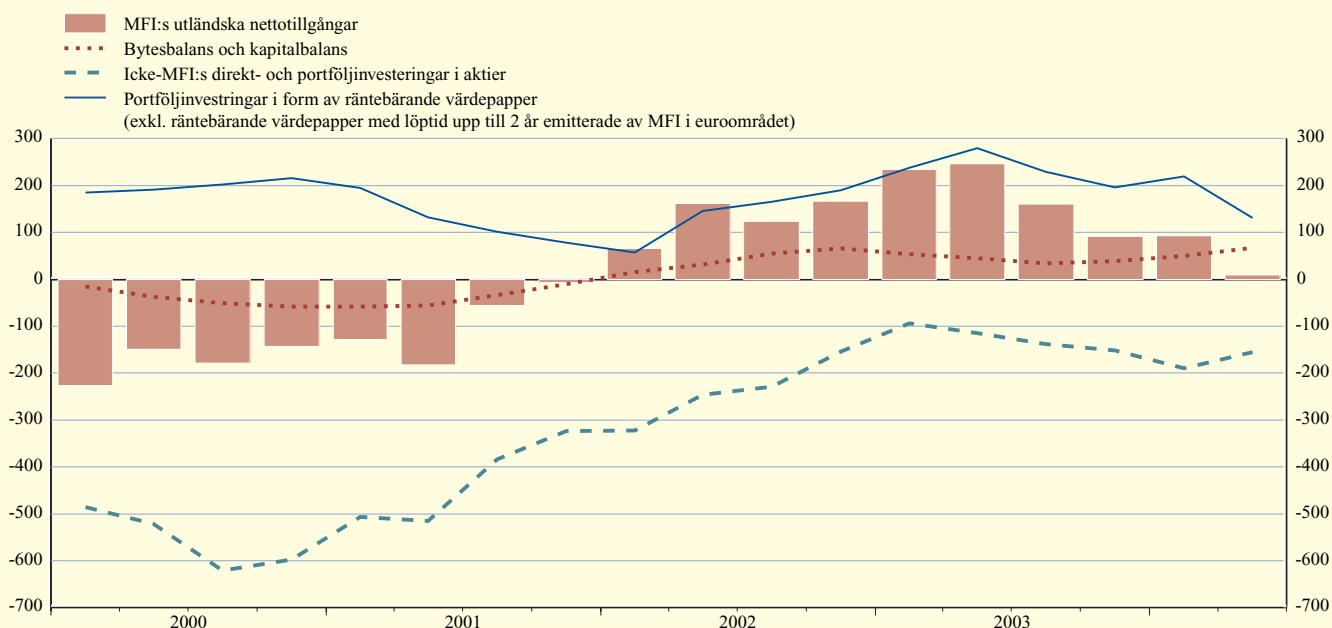
7.2 Monetär uppställning av betalningsbalansen

(miljarder euro; transaktioner)

	Förändringar i M3:s externa motpost till följd av transaktioner (i betalningsbalansen)											Memo: transaktioner i M3:s externa motpost
	Bytesbalans och kapital- balans	Direktinvesteringar		Portföljinvesteringar			Övriga investeringar		Finan- siella derivat	Rest- post	Kolum- nerna 1–10, totalt	
		Av inhemska enheter utomlands	Av ut- ländska enheter i euro- området	Tillgångar Icke-MFI	Skulder		Tillgångar Icke-MFI	Skulder Icke-MFI				
					Aktier ¹⁾	Ränte- bärande värdepapper ²⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	-10,1	-296,8	203,2	-175,6	172,3	78,5	-39,7	24,7	-0,9	44,3	-0,1	-6,9
2002	65,4	-136,4	146,2	-121,5	52,0	190,3	-63,3	20,6	-10,8	0,4	143,0	166,7
2003	38,3	-122,3	105,5	-180,7	108,5	196,3	-83,0	19,0	-13,1	12,2	80,7	91,6
2003 2 kv	-5,0	-34,9	32,5	-81,5	29,3	140,2	-29,2	2,8	-1,4	37,0	89,9	91,0
3 kv	14,3	-30,8	13,5	-46,3	27,3	-5,9	4,1	-10,7	-4,6	-13,6	-52,8	-49,7
4 kv	24,7	-29,4	17,1	-40,1	41,9	16,2	-1,0	6,1	-4,1	-21,2	10,2	14,8
2004 1 kv	16,2	-19,1	-2,7	-50,1	3,9	68,7	-21,2	17,1	6,2	-2,2	16,9	37,1
2 kv	12,0	-17,5	7,1	-27,1	1,8	51,8	-13,0	-5,2	-1,5	2,5	11,0	6,9
2003 juni	3,7	-4,8	11,1	-33,6	10,3	53,2	6,3	-9,3	-0,2	22,8	59,4	57,7
juli	3,6	-8,5	5,9	-20,1	10,0	-14,6	-1,2	-7,8	-2,4	-4,0	-39,0	-38,1
aug	4,8	-4,3	-0,8	-14,7	-1,1	-11,3	6,1	-1,1	-2,6	-10,7	-35,6	-31,5
sep	5,9	-18,1	8,3	-11,5	18,5	20,0	-0,8	-1,7	0,4	1,0	21,8	19,9
okt	9,2	-13,1	1,6	-22,7	17,3	38,0	-10,5	-2,5	1,6	-9,1	9,8	9,2
nov	4,4	1,7	3,2	-10,8	10,9	10,5	-1,4	10,4	0,6	-17,6	11,9	18,1
dec	11,1	-18,0	12,3	-6,6	13,6	-32,3	10,8	-1,8	-6,3	5,5	-11,6	-12,4
2004 jan	-2,8	-9,8	0,2	-14,9	-6,7	36,6	-7,8	-10,9	2,9	22,5	9,3	23,9
feb	7,3	-4,3	13,4	-10,2	18,1	12,4	-3,9	-0,6	0,9	-24,0	9,1	6,6
mar	11,7	-5,0	-16,3	-25,0	-7,4	19,7	-9,5	28,6	2,4	-0,7	-1,5	6,6
apr	1,0	-7,6	4,9	-10,4	-15,1	32,6	-2,9	-0,3	0,0	7,5	9,7	8,3
maj	5,7	-1,2	-0,6	-10,1	2,2	-6,8	-2,9	-4,7	-1,6	1,4	-18,5	-20,1
juni	5,3	-8,8	2,9	-6,6	14,7	26,0	-7,2	-0,2	0,1	-6,4	19,8	18,7
12-månaders ackumulerade transaktioner												
2004 juni	67,2	-96,8	35,0	-163,7	74,9	130,8	-31,1	7,4	-4,0	-34,5	-14,8	9,0

D31 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 Varuhandel

(säsongrensat, om inget annat anges)

1. Värden, volymer och enhetsvärden per varugrupp

	Totalt (ej säsongrensat)		Export f.o.b.				Memo: Industri- varor	Import c.i.f.					
	Export	Import	Totalt			Industri- varor		Totalt			Memo:		
	1	2	3	Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsum- tions- varor	7	8	Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsum- tions- varor	12	Olja
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Värden (miljarder euro; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)													
2000	21,7	29,5	1 002,1	492,4	216,4	262,8	875,3	1 023,8	591,0	182,9	220,8	743,7	122,7
2001	6,1	-0,7	1 062,3	505,8	234,8	289,1	931,9	1 014,3	579,0	178,8	228,3	740,5	107,7
2002	2,0	-3,0	1 083,5	512,4	227,8	309,3	948,7	984,4	559,2	163,3	234,2	717,0	105,2
2003	-2,6	-0,1	1 054,9	496,0	220,1	297,5	917,9	982,3	548,3	160,6	237,9	708,5	108,0
2003 1 kv	-1,0	3,6	265,3	125,3	54,7	75,2	230,6	249,1	142,2	40,9	58,4	177,7	29,5
2 kv	-5,9	-2,9	257,4	121,9	52,4	72,5	224,7	242,6	134,0	39,4	59,5	176,7	25,0
3 kv	-2,6	-1,8	263,8	124,6	55,8	74,3	231,3	242,3	134,9	38,8	59,5	175,1	26,7
4 kv	-0,8	0,8	268,3	124,3	57,2	75,4	231,3	248,2	137,3	41,5	60,5	179,0	26,7
2004 1 kv	4,7	-0,2	276,6	129,9	58,2	75,2	241,0	249,3	136,3	40,9	61,6	181,1	26,1
2 kv	11,4	8,3	286,1	117,0	51,5	68,8	245,4	260,7	122,8	36,4	54,0	184,5	.
2004 jan	-2,8	-6,6	90,2	42,2	18,8	24,3	79,1	81,7	44,5	13,2	20,4	60,2	8,5
feb	3,1	0,9	92,9	43,4	19,9	25,1	80,7	83,8	46,0	14,2	20,5	60,8	8,0
mar	13,1	5,2	93,5	44,3	19,5	25,8	81,1	83,8	45,9	13,5	20,7	60,1	9,6
apr	10,1	5,4	95,5	45,0	20,0	26,1	83,4	86,4	47,4	14,9	20,7	61,8	8,9
maj	8,5	5,0	94,7	44,1	19,2	25,9	80,3	85,6	46,9	13,9	20,2	60,9	8,9
juni	15,4	14,8	95,8	28,0	12,4	16,8	81,7	88,8	28,5	7,5	13,1	61,8	.
Volymindex (2000=100; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)													
2000	12,4	6,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2001	5,2	-0,8	105,0	102,1	108,3	108,0	105,5	98,9	99,3	96,3	100,6	98,0	99,4
2002	2,9	-0,5	108,0	105,1	105,6	115,3	108,4	98,5	99,0	90,2	104,4	96,7	100,7
2003	0,7	3,3	108,7	104,8	106,3	114,3	108,6	101,6	99,7	94,4	109,4	99,6	103,2
2003 1 kv	1,9	3,9	107,8	104,3	103,8	114,4	107,5	100,1	99,1	94,7	106,8	98,3	96,2
2 kv	-2,2	2,4	106,2	103,1	101,6	111,7	106,3	101,7	99,4	93,2	109,5	99,5	103,7
3 kv	0,6	1,7	109,2	105,9	108,3	114,6	109,9	101,0	99,4	91,5	109,4	98,9	108,6
4 kv	2,6	4,8	111,5	105,8	111,4	116,5	110,5	103,6	101,0	98,3	112,0	101,5	104,3
2004 1 kv	7,6	4,6	115,6	111,3	114,3	116,6	115,6	105,0	100,3	99,1	115,5	103,5	100,4
2 kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 jan	0,1	-1,4	113,0	108,6	109,9	113,3	113,8	103,3	98,8	95,9	114,3	103,3	99,1
feb	6,5	6,2	116,9	111,9	117,3	116,7	116,6	106,2	101,7	103,5	115,8	104,3	93,0
mar	15,7	9,0	117,0	113,5	115,7	119,7	116,5	105,6	100,3	98,0	116,4	102,9	109,0
apr	11,2	6,0	118,7	114,7	117,0	119,9	119,2	107,4	102,2	107,0	115,8	104,8	98,1
maj	8,4	0,6	117,1	112,0	112,0	118,7	114,6	104,5	98,0	99,9	112,5	102,6	94,4
juni	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Enhetsvärdeindex (2000=100; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)													
2000	8,3	22,0	99,9	99,9	99,9	100,0	99,9	100,0	99,9	99,9	100,0	100,0	99,9
2001	1,0	0,2	100,9	100,7	100,2	101,8	100,9	100,2	98,7	101,5	102,7	101,6	88,6
2002	-0,9	-2,5	100,1	99,1	99,6	102,1	100,0	97,7	95,7	99,0	101,6	99,8	85,2
2003	-3,2	-3,2	96,9	96,2	95,7	99,0	96,6	94,5	93,2	93,0	98,5	95,7	85,7
2003 1 kv	-2,8	-0,3	98,2	97,6	97,4	100,0	98,0	97,3	97,3	94,5	99,1	97,2	100,2
2 kv	-3,7	-5,2	96,7	96,1	95,3	98,8	96,6	93,3	91,3	92,4	98,4	95,5	78,7
3 kv	-3,1	-3,4	96,4	95,6	95,2	98,7	96,2	93,8	91,9	92,7	98,5	95,3	80,4
4 kv	-3,3	-3,9	96,1	95,4	95,0	98,6	95,6	93,7	92,1	92,5	97,9	94,9	83,4
2004 1 kv	-2,8	-4,5	95,5	94,8	94,0	98,2	95,2	92,8	92,1	90,3	96,6	94,1	84,9
2 kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 jan	-2,8	-5,2	95,6	94,7	94,6	97,9	95,4	92,8	91,5	90,4	96,8	94,0	84,1
feb	-3,2	-4,9	95,2	94,5	94,1	98,1	94,9	92,6	91,9	90,2	96,4	94,0	84,3
mar	-2,2	-3,5	95,7	95,2	93,4	98,6	95,5	93,1	92,9	90,3	96,7	94,4	86,2
apr	-1,0	-0,6	96,4	95,6	94,6	99,3	96,0	94,3	94,3	91,6	97,0	95,2	88,4
maj	0,1	4,3	96,9	96,0	94,9	99,7	96,0	96,0	97,3	91,5	97,5	95,9	92,8
juni	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

7.3 Varuhandel

(miljarder euro, om inget annat anges, säsongrensat)

2. Geografisk fördelning

	Totalt	Andra EU-medlemsländer				Schweiz	USA	Japan	Asien exkl. Japan	Afrika	Latin- amerika	Övriga länder
		Stor- britannien	Sverige	Danmark	Andra							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Export f.o.b.</i>												
2000	1 002,1	189,1	39,4	23,5	97,2	63,9	172,5	34,5	153,6	56,5	47,0	126,4
2001	1 062,3	202,4	37,0	24,4	105,9	66,3	180,2	34,5	165,4	60,5	49,8	136,2
2002	1 083,5	205,7	37,1	25,3	112,1	64,0	184,1	33,0	170,2	59,6	43,4	148,7
2003	1 054,9	193,0	38,5	24,8	117,3	63,2	166,1	31,2	170,3	59,2	37,8	154,3
2003 1 kv	265,3	48,9	9,6	6,3	28,5	16,5	43,1	7,7	42,6	14,6	10,4	37,6
2 kv	257,4	47,1	9,5	6,1	29,0	15,6	40,3	7,6	41,3	14,4	9,5	37,6
3 kv	263,8	48,1	9,6	6,3	30,2	15,3	41,3	7,8	43,4	15,2	9,1	39,5
4 kv	268,3	48,9	9,8	6,1	29,6	15,8	41,3	8,1	43,0	15,0	8,9	39,6
2004 1 kv	276,6	48,9	9,9	6,1	31,3	15,5	42,4	8,4	46,4	15,1	9,6	42,8
2 kv	286,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 jan	90,2	16,0	3,3	2,1	10,3	5,2	13,6	2,8	15,5	5,0	3,3	14,4
feb	92,9	16,9	3,3	2,0	10,4	5,1	14,3	2,8	15,6	5,0	3,1	13,0
mar	93,5	16,0	3,3	2,0	10,6	5,2	14,5	2,8	15,3	5,1	3,1	15,4
apr	95,5	16,6	3,4	2,2	10,9	5,5	14,7	2,7	15,8	5,3	3,3	.
maj	94,7	16,1	3,4	2,2	10,8	5,4	14,4	2,6	15,5	5,2	3,4	.
juni	95,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<i>Andel i % av total</i>												
2003	100,0	18,3	3,6	2,4	11,1	6,0	15,7	3,0	16,1	5,6	3,6	14,6
<i>Import c.i.f.</i>												
2000	1 023,8	159,5	39,1	22,3	78,8	50,4	142,0	67,3	217,0	73,7	40,3	133,2
2001	1 014,3	154,5	35,6	22,0	88,9	52,9	138,7	58,5	208,2	74,0	40,9	140,4
2002	984,4	149,6	35,6	22,9	93,5	52,1	125,7	52,7	204,7	67,8	39,4	140,0
2003	982,3	137,1	36,6	23,0	102,0	50,5	110,2	52,1	215,2	68,5	39,5	148,4
2003 1 kv	249,1	35,6	9,1	5,9	24,8	13,1	28,2	13,3	53,2	18,4	9,7	37,7
2 kv	242,6	34,1	9,1	5,8	25,1	12,6	28,1	13,1	52,9	16,9	9,6	36,4
3 kv	242,3	33,6	9,1	5,6	25,1	12,4	27,3	12,7	53,0	16,7	9,7	36,7
4 kv	248,2	33,8	9,3	5,7	27,0	12,4	26,6	13,0	56,1	16,5	10,5	37,5
2004 1 kv	249,3	33,4	9,3	5,9	27,3	12,6	25,9	13,3	55,1	16,4	10,5	38,4
2 kv	260,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 jan	81,7	11,2	3,0	1,8	9,1	4,2	8,7	4,4	17,6	5,5	3,4	12,0
feb	83,8	11,3	3,1	2,0	9,2	4,2	8,7	4,4	18,6	5,2	3,5	12,6
mar	83,8	10,9	3,1	2,1	9,1	4,2	8,6	4,5	18,9	5,7	3,6	13,8
apr	86,4	11,4	3,1	1,9	9,7	4,3	10,0	4,3	20,3	5,1	3,6	.
maj	85,6	11,4	3,1	1,9	9,2	4,3	9,4	4,2	20,5	5,6	3,4	.
juni	88,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<i>Andel i % av total</i>												
2003	100,0	14,0	3,7	2,3	10,4	5,1	11,2	5,3	21,9	7,0	4,0	15,1
<i>Saldo</i>												
2000	-21,7	29,5	0,3	1,2	18,4	13,5	30,4	-32,9	-63,4	-17,2	6,7	-6,9
2001	48,0	47,9	1,4	2,4	17,0	13,4	41,5	-24,0	-42,8	-13,5	8,9	-4,3
2002	99,1	56,0	1,5	2,4	18,6	11,9	58,5	-19,6	-34,5	-8,2	4,0	8,7
2003	72,6	55,9	1,9	1,8	15,3	12,7	55,9	-20,9	-44,9	-9,3	-1,7	5,9
2003 1 kv	16,2	13,3	0,4	0,4	3,7	3,5	15,0	-5,6	-10,6	-3,8	0,6	-0,1
2 kv	14,8	13,0	0,4	0,3	3,9	3,0	12,2	-5,5	-11,6	-2,4	-0,1	1,2
3 kv	21,5	14,4	0,5	0,7	5,1	2,8	14,0	-4,9	-9,6	-1,5	-0,6	2,8
4 kv	20,1	15,1	0,5	0,4	2,6	3,4	14,8	-4,9	-13,1	-1,5	-1,6	2,0
2004 1 kv	27,3	15,4	0,7	0,2	4,0	2,9	16,5	-4,9	-8,8	-1,3	-1,0	4,4
2 kv	25,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 jan	8,5	4,8	0,3	0,3	1,2	1,1	4,9	-1,6	-2,2	-0,5	-0,1	2,4
feb	9,1	5,5	0,2	0,0	1,3	0,9	5,6	-1,6	-3,0	-0,2	-0,4	0,4
mar	9,7	5,1	0,2	0,0	1,5	0,9	5,9	-1,7	-3,6	-0,6	-0,5	1,6
apr	9,2	5,2	0,3	0,3	1,1	1,2	4,7	-1,6	-4,6	0,2	-0,4	.
maj	9,1	4,8	0,2	0,2	1,6	1,1	5,0	-1,6	-5,1	-0,4	0,0	.
juni	7,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

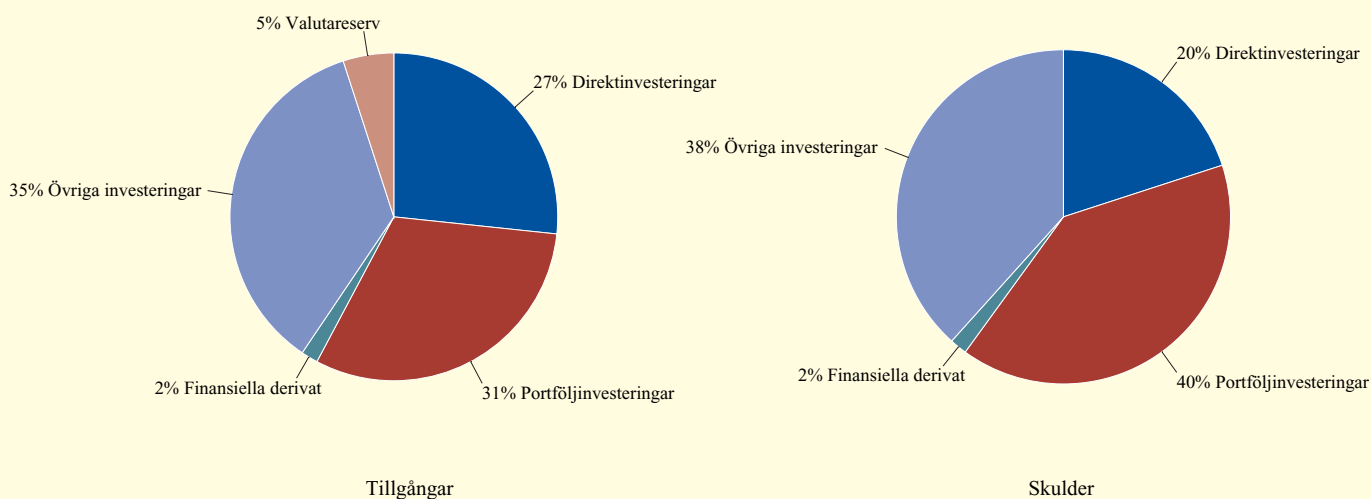
7.4 Utlandsställning

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

1. Översikt över utlandsställning

	Totalt 1	Totalt i procent av BNP 2	Direktinvesteringar 3	Portfölj- investeringar 4	Finansiella derivat 5	Övriga investeringar 6	Valutareserv 7
Utlandsställning, netto							
1999	-318,5	-5,1	369,6	-892,8	16,0	-193,5	382,2
2000	-386,8	-5,9	452,7	-786,4	2,0	-446,3	391,2
2001	-189,6	-2,8	496,4	-691,4	1,5	-388,8	392,7
2002	-289,6	-4,1	425,1	-756,3	-8,1	-316,4	366,1
Utestående tillgångar							
1999	5 796,6	92,5	1 174,5	2 058,0	111,1	2 070,8	382,2
2000	6 751,2	102,7	1 626,7	2 351,1	105,8	2 276,4	391,2
2001	7 537,2	110,2	1 897,0	2 521,3	108,4	2 617,9	392,7
2002	7 277,9	102,8	1 937,5	2 270,4	122,6	2 581,3	366,1
Utestående skulder							
1999	6 115,1	97,6	804,9	2 950,8	95,1	2 264,3	-
2000	7 138,0	108,5	1 174,0	3 137,5	103,7	2 722,7	-
2001	7 726,8	112,9	1 400,6	3 212,7	106,9	3 006,7	-
2002	7 567,5	106,9	1 512,5	3 026,7	130,7	2 897,6	-

D32 Utlandsställning fördelat på poster, i slutet av 2002



Källa: ECB.

7.4 Utlandsställning

(miljarder euro; utestående belopp vid periodens slut)

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	
1999	938,7	85,7	853,0	235,8	1,8	234,0	606,3	24,3	582,0	198,6	1,7	196,9
2000	1 273,4	115,2	1 158,2	353,3	1,7	351,6	869,2	32,1	837,1	304,8	1,8	303,0
2001	1 513,2	129,3	1 383,9	383,8	1,4	382,4	1 043,3	42,3	1 001,1	357,3	2,5	354,8
2002	1 554,4	137,5	1 416,9	383,1	1,4	381,7	1 107,7	43,1	1 064,6	404,8	2,7	402,1

3. Portföljinvesteringar fördelat på instrument

	Aktier		Räntebärande värdepapper					
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar			Skulder		
			Totalt	Obligationer	Penningmarknadsinstrument	Totalt	Obligationer	Penningmarknadsinstrument
1	2	3	4	5	6	7	8	
1999	1 013,7	1 698,9	1 044,4	937,1	107,2	1 251,9	1 146,5	105,4
2000	1 183,7	1 606,7	1 167,4	1 045,3	122,2	1 530,8	1 365,5	165,4
2001	1 122,4	1 582,0	1 399,0	1 222,0	176,9	1 630,7	1 460,8	169,9
2002	862,2	1 328,3	1 408,3	1 168,7	239,6	1 698,5	1 518,5	179,9

4. Portföljinvesteringar: tillgångar fördelat på instrument och innehavarens sektor

	Aktier					Räntebärande värdepapper									
	Euro-systemet	MFI (exkl. Euro-systemet)	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI (exkl. Euro-systemet)	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI (exkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		
			Totalt	Offentlig sektor	Övriga sektorer			Totalt	Offentlig sektor	Övriga sektorer			Totalt	Offentlig sektor	Övriga sektorer
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1999	0,4	25,9	987,3	4,1	983,2	4,5	257,2	675,4	6,2	669,2	2,6	68,5	36,1	0,2	35,9
2000	0,9	42,7	1 140,1	5,7	1 134,4	3,4	328,5	713,4	5,7	707,7	0,5	85,6	36,1	0,1	35,9
2001	1,3	38,1	1 082,9	6,7	1 076,3	2,2	418,7	801,1	8,3	792,8	2,8	131,9	42,2	0,2	42,0
2002	1,4	38,0	822,8	8,4	814,4	5,0	379,0	784,8	8,8	776,0	1,2	190,1	48,2	1,1	47,1

5. Övriga investeringar

	Eurosystemet						Offentlig sektor							
	Totalt		Lån/sedlar, mynt och inlåning		Övriga tillgångar/skulder		Totalt		Handelskrediter		Lån/sedlar, mynt och inlåning		Övriga tillgångar/skulder	
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	3,1	37,0	3,0	36,6	0,1	0,3	125,5	57,3	2,5	0,1	72,4	45,4	50,6	11,8
2000	3,0	41,8	2,9	41,4	0,1	0,3	133,9	59,5	2,8	0,2	77,5	47,2	53,5	12,1
2001	3,1	40,7	3,0	40,5	0,1	0,2	127,3	61,6	3,1	0,2	68,4	49,1	55,8	12,4
2002	3,4	58,1	3,4	57,9	0,1	0,2	120,6	61,0	1,3	0,1	64,9	45,8	54,3	15,1

	MFI (exkl. Eurosystemet)						Övriga sektorer							
	Totalt		Lån/sedlar, mynt och inlåning		Övriga tillgångar/skulder		Totalt		Handelskrediter		Lån/sedlar, mynt och inlåning		Övriga tillgångar/skulder	
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	
1999	1 317,7	1 823,5	1 291,8	1 798,1	25,9	25,5	624,5	346,5	158,9	91,8	396,3	224,6	69,3	30,1
2000	1 458,5	2 169,0	1 421,4	2 127,1	37,1	42,0	681,1	452,4	173,9	110,9	422,9	311,8	84,2	29,6
2001	1 715,8	2 413,1	1 668,3	2 364,1	47,5	49,0	771,7	491,3	176,6	109,5	507,4	346,8	87,6	35,1
2002	1 717,0	2 274,6	1 660,1	2 227,2	56,9	47,4	740,3	503,9	176,5	105,2	485,4	354,6	78,4	44,0

Källa: ECB.

7.5 Likviditet i utländsk valuta

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

	Valutareserv													Memo:		
	Totalt	Monetärt guld		Särskilda dragningsrätter (SDR)	Reservposition i IMF	Valutor							Övriga fordringar	Tillgångar	Skulder	
		Miljarder euro	I fine troy ounces (miljoner)			Totalt	Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper			Finansiella-derivat		Förutbestämda utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet	Förutbestämda kortfristiga nettoutflöden i utländsk valuta	
							Hos mone-tära myndigheter och BIS	Hos banker	Totalt	Aktier	Obli-gationer och sedlar					Pen-ning-mark-nads-instru-ment
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Eurosystemet																
2000 dec	391,2	119,2	404,157	4,3	21,2	246,5	16,8	20,5	208,5	0,0	155,3	53,2	0,7	0,0	16,3	-21,7
2001 dec	392,7	126,1	401,876	5,5	25,3	235,8	8,0	25,9	201,5	1,2	144,4	55,9	0,4	0,0	24,7	-28,5
2002 dec	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	117,1	41,7	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003 jul	328,9	124,2	396,277	4,5	25,5	174,7	8,4	33,2	132,3	-	-	-	0,8	0,0	18,1	-27,2
aug	346,8	136,0	395,632	4,7	26,6	179,5	10,3	31,5	137,3	-	-	-	0,4	0,0	18,1	-27,6
sep	332,9	131,7	395,444	4,6	26,1	170,5	9,5	30,3	130,4	-	-	-	0,3	0,0	17,1	-25,5
okt	332,4	131,4	395,284	4,6	26,2	170,2	9,4	31,5	128,6	-	-	-	0,8	0,0	17,8	-24,9
nov	321,9	131,0	394,294	4,6	25,4	160,9	11,2	26,9	121,8	-	-	-	1,0	0,0	15,8	-17,5
dec	306,5	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,8	-	-	-	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004 jan	309,7	127,0	393,542	4,5	23,5	154,7	10,2	32,5	111,7	-	-	-	0,3	0,0	19,3	-17,1
feb	298,5	125,4	393,540	4,5	23,3	145,2	10,1	32,6	102,4	-	-	-	0,1	0,0	20,8	-10,9
mar	308,4	136,4	393,539	4,6	23,2	144,2	9,7	29,3	105,5	-	-	-	-0,2	0,0	20,4	-10,5
apr	303,9	128,0	393,536	4,7	23,7	147,5	10,5	26,5	110,8	-	-	-	-0,2	0,0	20,4	-12,7
maj	298,9	126,5	392,415	4,7	23,3	144,4	10,6	25,8	108,0	-	-	-	0,1	0,0	18,8	-9,3
juni	301,4	127,8	392,324	4,6	22,4	146,7	11,4	27,6	107,1	-	-	-	0,6	0,0	18,3	-10,2
juli	301,3	127,5	392,221	4,6	22,1	147,1	9,8	27,1	110,2	-	-	-	0,1	0,0	19,6	-9,5
varav innehas av Europeiska centralbanken																
2001 dec	49,3	7,8	24,656	0,1	0,0	41,4	0,8	7,0	33,6	0,0	23,5	10,1	0,0	0,0	3,6	-5,9
2002 dec	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 jul	41,3	7,7	24,656	0,2	0,0	33,4	0,8	6,7	25,9	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-2,9
aug	42,7	8,5	24,656	0,2	0,0	34,0	0,9	5,7	27,4	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-2,6
sep	40,7	8,2	24,656	0,2	0,0	32,3	0,9	4,5	26,9	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-2,3
okt	40,4	8,2	24,656	0,2	0,0	32,0	1,0	4,7	26,3	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-2,3
nov	39,6	8,2	24,656	0,2	0,0	31,2	1,0	5,2	25,0	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-2,4
dec	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004 jan	38,3	8,0	24,656	0,2	0,0	30,1	1,3	6,9	21,9	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-2,0
feb	36,1	7,9	24,656	0,2	0,0	28,0	1,1	7,7	19,2	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-0,4
mar	37,9	8,5	24,656	0,2	0,0	29,1	1,0	5,4	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-0,4
apr	37,7	8,0	24,656	0,2	0,0	29,5	1,0	4,7	23,8	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,5
maj	37,4	7,9	24,656	0,2	0,0	29,2	1,4	5,5	22,3	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-0,6
juni	37,4	8,0	24,656	0,2	0,0	29,2	1,5	3,7	24,0	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-0,5
juli	38,0	8,0	24,656	0,2	0,0	29,8	1,4	4,6	23,9	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-1,0

Källa: ECB.

VÄXELKURSER

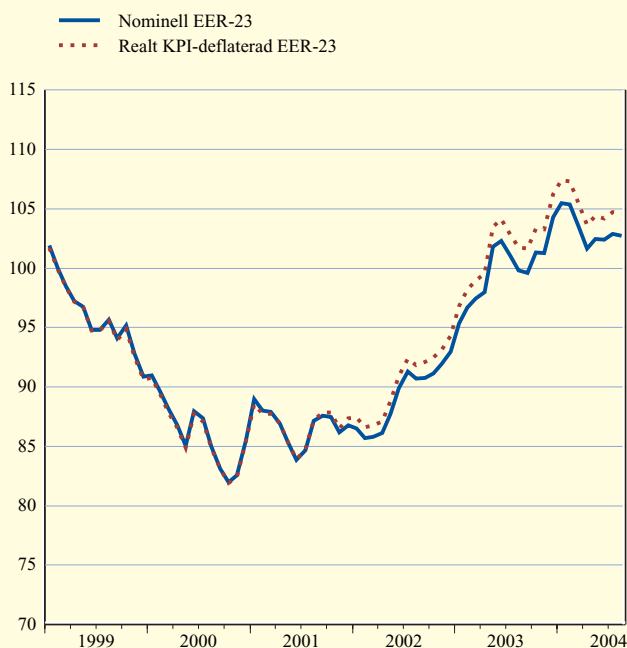
8.1 Effektiva växelkurser ¹⁾

(periodgenomsnitt; index: 1 kv 1999=100)

	EER-23						EER-42	
	Nominell 1	Realt KPI 2	Realt PPI 3	Real BNP- deflator 4	Real ULCM 5	Real ULCT 6	Nominell 7	Realt KPI 8
2001	86,7	86,8	88,4	86,7	86,3	85,2	90,4	87,0
2002	89,2	90,3	91,9	90,2	88,4	88,2	94,8	90,8
2003	99,9	101,7	102,1	101,6	99,7	99,3	106,6	101,6
2003 2 kv	100,7	102,4	103,1	102,4	101,0	100,1	107,3	102,2
3 kv	100,2	102,1	102,2	101,9	100,4	100,1	106,4	101,5
4 kv	102,3	104,3	104,1	104,3	102,1	101,2	109,1	103,9
2004 1 kv	104,7	106,7	106,4	106,8	104,0	103,6	111,6	106,1
2 kv	102,2	104,1	103,6	.	.	.	109,1	103,7
2003 aug	99,8	101,8	101,8	.	.	.	106,0	101,2
sep	99,6	101,7	101,5	.	.	.	105,9	101,1
okt	101,3	103,3	103,1	.	.	.	108,0	102,9
nov	101,3	103,3	103,2	.	.	.	108,0	102,9
dec	104,3	106,2	105,9	.	.	.	111,2	105,9
2004 jan	105,5	107,4	107,0	.	.	.	112,5	106,9
feb	105,4	107,3	106,9	.	.	.	112,3	106,8
mar	103,5	105,4	105,2	.	.	.	110,2	104,7
apr	101,7	103,7	103,2	.	.	.	108,3	103,0
maj	102,5	104,4	103,9	.	.	.	109,5	104,1
juni	102,4	104,2	103,7	.	.	.	109,6	103,9
juli	102,9	104,7	104,1	.	.	.	110,1	104,3
aug	102,7	104,5	103,9	.	.	.	109,9	104,0
	<i>förändring i % jämfört med föregående månad</i>							
2004 aug	-0,2	-0,2	-0,2	.	.	-0,1	-0,2	.
	<i>förändring i % jämfört med föregående år</i>							
2004 aug	2,9	2,7	2,0	.	.	3,7	2,8	.

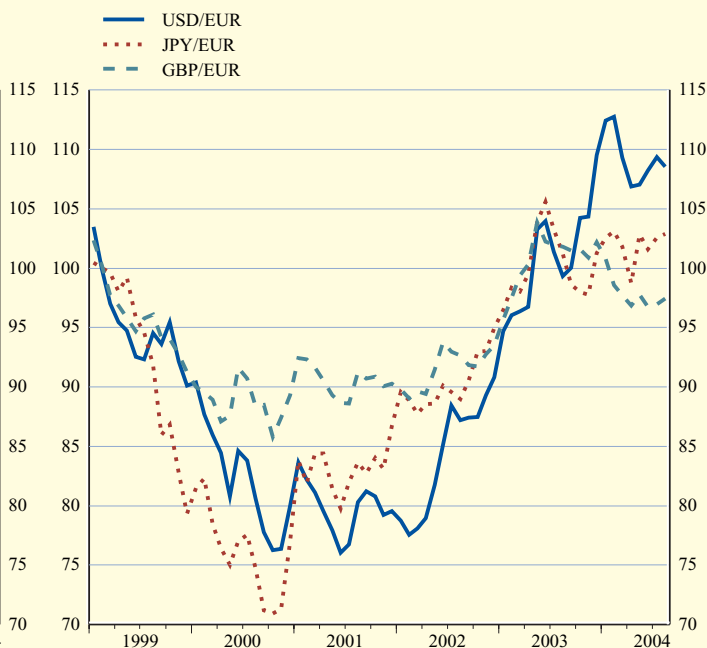
D33 Effektiva växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999=100)



D34 Bilaterala växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999=100)



Källa: ECB.

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

9.2 | USA och Japan

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Ekonomisk och finansiell utveckling

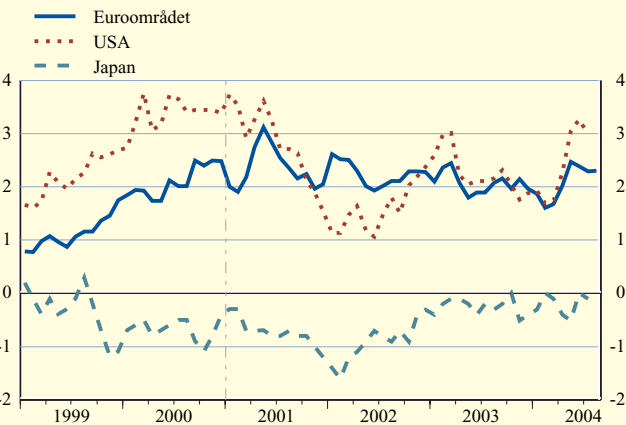
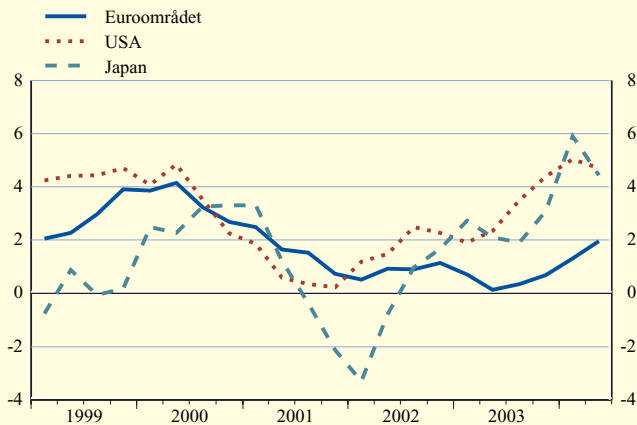
	Konsument- prisindex	Arbetskrafts- kostnader per enhet (tillverk- nings- industri)	Real BNP	Industri- produk- tionsindex (tillverk- nings- industri)	Arbets- löshet, % av arbetskraft (säsong- rensat)	Brett penning- mängds- mått ¹⁾	3-mån. ränta på interbank- inlåning ²⁾ , i %	10-årig statsobl. ränta ²⁾ , % per år	Växel- kurs ³⁾ , nationell valuta per euro	Offentligt underskott (-)/ över- skott (+), % av BNP	Offentlig brutto- skuld ⁴⁾ , % av BNP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
USA											
2000	3,4	4,3	3,7	4,8	4,0	9,4	6,53	6,03	0,9236	1,6	44,2
2001	2,8	0,2	0,8	-3,9	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	43,4
2002	1,6	-0,3	1,9	-0,5	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,6
2003	2,3	3,2	3,0	0,1	6,0	6,2	1,22	4,00	1,1312	-4,6	47,9
2003 2 kv	2,1	3,4	2,3	-1,3	6,1	6,9	1,24	3,61	1,1372	-4,7	47,0
3 kv	2,2	3,1	3,5	-0,6	6,1	7,2	1,13	4,21	1,1248	-5,1	47,4
4 kv	1,9	3,5	4,4	1,7	5,9	4,5	1,17	4,27	1,1890	-4,3	47,9
2004 1 kv	1,8	1,6	5,0	3,2	5,6	4,3	1,12	4,00	1,2497	-4,5	48,7
2 kv	2,9	0,0	4,7	5,8	5,6	5,7	1,30	4,58	1,2046	.	.
2004 apr	2,3	-	-	5,5	5,6	5,4	1,15	4,32	1,1985	-	-
maj	3,1	-	-	6,0	5,6	6,0	1,25	4,70	1,2007	-	-
juni	3,3	-	-	5,7	5,6	5,8	1,50	4,73	1,2138	-	-
juli	3,0	-	-	5,5	5,5	4,8	1,63	4,48	1,2266	-	-
aug	.	-	-	.	.	.	1,73	4,27	1,2176	-	-
Japan											
2000	-0,7	-6,7	2,8	5,7	4,7	2,1	0,28	1,76	99,47	-7,5	126,9
2001	-0,7	4,4	0,4	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,7
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-7,9	141,3
2003	-0,3	-3,8	2,5	3,2	5,3	1,7	0,06	0,99	130,97	.	.
2003 2 kv	-0,2	-3,0	2,1	2,2	5,4	1,6	0,06	0,60	134,74	.	.
3 kv	-0,2	-1,5	1,9	1,0	5,2	1,8	0,05	1,19	132,14	.	.
4 kv	-0,3	-4,3	3,1	4,2	5,1	1,5	0,06	1,38	129,45	.	.
2004 1 kv	-0,1	-6,5	5,9	6,8	4,9	1,7	0,05	1,31	133,97	.	.
2 kv	-0,3	.	4,4	7,4	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	.	.
2004 apr	-0,4	-7,6	-	8,7	4,7	2,0	0,05	1,51	129,08	-	-
maj	-0,5	-4,5	-	4,6	4,6	2,0	0,05	1,49	134,48	-	-
juni	0,0	.	-	8,9	4,6	1,7	0,05	1,77	132,86	-	-
juli	-0,1	.	-	5,9	4,9	1,8	0,05	1,79	134,08	-	-
aug	.	.	-	.	.	.	0,05	1,63	134,54	-	-

D35 Real bruttonationalprodukt

(årliga procentuella förändringar; kvartalsuppgifter)

D36 Konsumentprisindex

(årliga procentuella förändringar; månadsuppgifter)



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

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

9.2 I USA och Japan

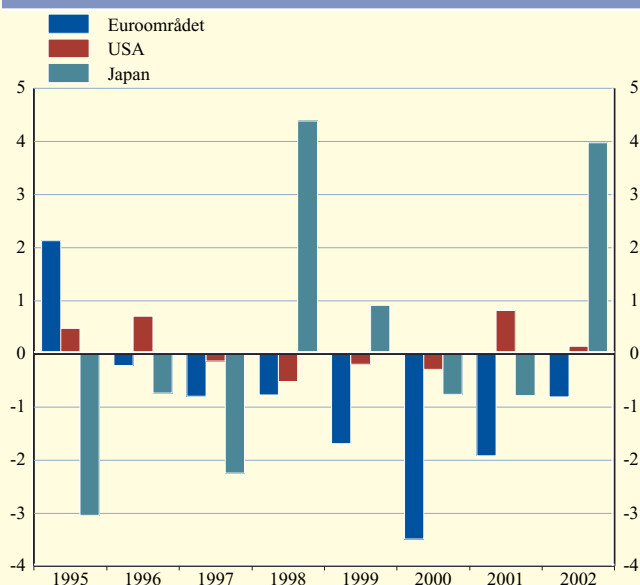
(procent av BNP)

2. Sparande, investeringar och finansiering

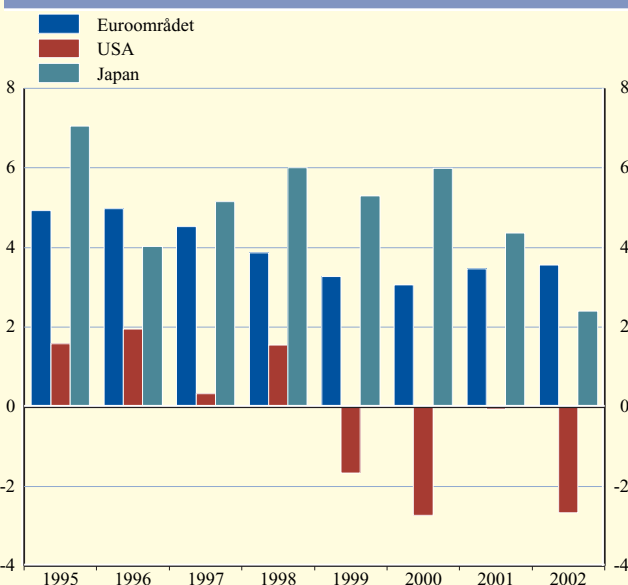
	Nat. sparande och invest.			Icke-finansiella företags investeringar och finansiering						Hushållens investeringar och finansiering ¹⁾			
	Brutto-sparande	Brutto-investeringar	Nettoutlåning till utlandet	Brutto-investeringar	Fasta brutto-investeringar	Nettoförvärv av finansiella tillgångar	Brutto-sparande	Nettoförändring av skulder	Värdepapper och aktier	Kapitalutgifter ²⁾	Nettoförvärv finansiella tillgångar	Brutto-sparande ³⁾	Nettöknings av skulder
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
USA													
2000	18,0	20,8	-4,0	9,5	9,0	12,3	7,5	12,6	2,4	12,6	3,1	11,0	5,9
2001	16,4	19,1	-3,8	8,0	8,4	1,8	7,6	0,9	1,8	12,7	5,9	10,6	5,9
2002	14,7	18,4	-4,4	7,4	7,4	1,2	8,2	1,0	0,0	12,8	4,0	11,1	6,7
2003	13,5	18,4	-4,7	7,1	7,2	5,0	8,7	3,2	0,9	13,0	7,0	10,9	8,3
2002 2 kv	15,1	18,4	-4,6	7,3	7,4	2,3	8,2	2,1	0,4	12,8	3,5	11,6	5,7
3 kv	14,5	18,5	-4,5	7,5	7,3	0,9	8,1	1,2	-1,6	12,8	2,7	10,9	5,8
4 kv	13,8	18,4	-4,7	7,3	7,2	4,1	8,4	3,6	0,7	12,8	3,7	10,6	8,1
2003 1 kv	12,9	18,1	-4,9	7,0	7,1	4,2	7,9	3,2	0,9	12,7	5,8	10,5	9,0
2 kv	13,2	18,2	-5,0	7,0	7,1	5,7	8,6	3,9	2,1	12,9	11,4	11,1	12,6
3 kv	13,4	18,4	-4,7	7,0	7,2	4,9	8,9	2,8	0,2	13,2	6,5	11,3	7,5
4 kv	14,5	18,8	-4,3	7,3	7,3	5,0	9,4	2,9	0,3	13,1	4,4	10,7	4,3
2004 1 kv	14,2	19,0	-4,8	7,5	7,3	5,3	9,1	3,4	0,7	12,9	7,1	10,7	9,5
Japan													
2000	27,8	26,3	2,3	15,4	15,5	0,9	14,5	-1,0	0,2	5,2	3,9	10,5	-0,1
2001	26,4	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,3	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	23,9	2,8	13,8	14,0	-2,9	15,7	-7,0	-0,9	4,8	0,7	8,5	-2,1
2003	.	24,0	.	.	.	2,9	.	-5,0	-0,6	.	-0,8	.	-0,6
2002 2 kv	24,1	23,4	2,8	.	.	-27,9	.	-23,7	0,8	.	5,8	.	-8,5
3 kv	24,5	23,9	2,7	.	.	1,2	.	-9,7	-2,4	.	-6,8	.	-0,6
4 kv	24,2	25,2	2,2	.	.	5,9	.	9,2	0,7	.	9,5	.	-1,5
2003 1 kv	28,2	23,4	2,8	.	.	16,0	.	-4,6	0,3	.	-11,2	.	2,9
2 kv	.	23,3	.	.	.	-25,1	.	-21,4	-0,9	.	4,1	.	-5,5
3 kv	.	24,1	.	.	.	9,3	.	-2,9	-3,0	.	-5,4	.	1,6
4 kv	.	24,9	.	.	.	11,6	.	8,3	1,2	.	8,4	.	-1,3
2004 1 kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

D37 Icke-finansiella företags nettoutlåning

(procent av BNP)


 D38 Hushållens nettoutlåning²⁾

(procent av BNP)



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

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

DIAGRAMFÖRTECKNING

D1	Penningmängdsmått	S12
D2	Motposter	S12
D3	Penningmängdsmått, komponenter	S13
D4	Långfristiga finansiella skulder, komponenter	S13
D5	Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag	S14
D6	Lån till hushåll	S15
D7	Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet	S16
D8	Inlåning från finansinstitut	S17
D9	Inlåning från icke-finansiella företag och hushåll	S18
D10	Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet	S19
D11	MFI:s innehav av värdepapper	S20
D12	Investeringsfonders totala tillgångar	S24
D13	Totala utestående belopp och bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier av hemmahörande i euroområdet	S31
D14	Andra värdepapper än aktier, utestående och fördelat på sektor	
D15	Bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier, fördelat på sektor	S32
D16	Kortfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årlig ökningstakt	S33
D17	Långfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årlig ökningstakt	S34
D18	Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt	S35
D19	Bruttoemissioner av noterade aktier, fördelat på emitterande sektor	S36
D20	Nyinslåning med överenskommen löptid	S37
D21	Nya lån med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod på upp till 1 år	S39
D22	Penningmarknadsräntor i euroområdet	S39
D23	3-månaders penningmarknadsräntor	S40
D24	Statsobligationsräntor i euroområdet	S40
D25	Räntor på 10-åriga statsobligationer	S41
D26	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 och Nikkei 225	S41
D27	Betalningsbalans; bytesbalans	S42
D28	Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar	S54
D29	Betalningsbalans; varor	S55
D30	Betalningsbalans; tjänster	S55
D31	Viktiga betalningsbalanstransaktioner som påverkar utvecklingen av MFI:s utländska nettotillgångar	S56
D32	Utlandsställning fördelat på poster, i slutet av 2002	S56
D33	Effektiva växelkurser	S61
D34	Bilaterala växelkurser	S64
D35	Real bruttonationalprodukt	S67
D36	Konsumentprisindex	S67
D37	Icke-finansiella företags nettoutlåning	S70
D38	Hushållens nettoutlåning	S71



TEKNISKA ANMÄRKNINGAR

AVSER TABELLÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET (I. MONETÄR UTVECKLING OCH RÄNTOR)

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

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

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

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

AVSER TABELL 2.1 TILL 2.6

BERÄKNING AV FLÖDEN

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

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

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

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

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

där L_{t-3} är den utestående nivån i slutet av månad

t-3 (slutet av kvartalet innan) och till exempel C_t^Q är justeringen för omklassificeringar det kvartal som slutar med månad t.

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

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR MÅNATLIGA SERIER

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

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

Som bas fastställs indexet (för de ej säsongrensade serierna) motsvara 100 i december 2001. Tidsserier för indexet av justerade stockar finns på ECB:s webbplats (www.ecb.int) i statistiksektionen under rubriken "Monetary statistics".

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

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

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

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

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

ekvation g). Så kan exempelvis ökningstakten för månad-på-månad beräknas som:

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

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 PENNINGMÄNGDSMÅTT¹

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

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

AVSER TABELL 3.1 TILL 3.3

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER

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

Om T_t representerar flödet i kvartal t och L_t utestående nivå ultimo kvartal t beräknas ökningstakten som:

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

AVSER TABELL 4.3 OCH 4.4

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR SKULDFÖRBINDELSER OCH NOTERADE AKTIER

Ökningstakter beräknas på basis av finansiella transaktioner och exkluderar därför omklassificeringar, omvärderingar, växelkursvariationer och alla andra förändringar som inte kommer från transaktionerna. De kan beräknas från flöden eller från index av justerade stockar. Om N_t^M repre-

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

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

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

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

senterar flödet (nettoemissioner) i månad t och L_t utestående nivå ultimo månad t definieras index I_t för justerade stockar i månad t som :

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

Bas för index är 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:

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

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

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

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 transaktioner som exkluderar omklassificeringar eller andra förändringar som inte uppstår från transaktioner. Växelkursförändringar inkluderas inte eftersom alla noterade aktier som ingår är denominerade i euro.

AVSER TABELL 5.1.1

SÄSONGRENING AV HIKP ⁴

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 belegg för säsongbundenhet. Säsongfaktorer revideras årligen eller vid behov.

AVSER TABELL 7.1.2

SÄSONGRENING AV BYTESBALANSEN

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

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



ALLMÄNNA ANMÄRKNINGAR

ALLMÄNNA ANMÄRKNINGAR

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

Stopppdatum för statistik, som ingår i månadsrapporten, är dagen innan ECB-rådet håller månadsens första möte. För denna utgåva var stopppdatum den 1 september 2004.

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

Tabell 1.4.3 visar banksystemets likviditetsställning, vilken definieras som de avistabehållningar i euro som kreditinstitutionerna i eurosystemet håller hos Eurosystemet. Alla belopp härleds från Eurosystemets konsoliderade balansräkning. De övriga likviditetsindragande transaktionerna (kolumn 7) exkluderar utgivningen av skuldcertifikat som initierats av nationella centralbanker i etapp 2 av EMU. Övriga faktorer, netto, (kolumn 10) är saldot av återstående poster på Eurosystemets konsoliderade balansräkning. Kreditinstitutens löpande konton (kolumn 11) är lika med skillnaden mellan summan av de likviditetstillförande faktorerna (kolumn 1-5) och summan av de likviditetsindragande faktorerna (kolumn 6-10). Den monetära basen (kolumn 12) beräknas som summan av inlåningsfaciliteten (kolumn 6), utelöpande sedlar (kolumn 8) och kreditinstitutens avistabehållningar (kolumn 11).

MONETÄR UTVECKLING, BANKVERKSAMHET OCH INVESTERINGSFONDER

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

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

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

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

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

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

I linje med denna förordning har posten ”penningmarknadspapper” i balansräkningen slagits samman med posten ”räntebärande värdepapper” både på tillgångssidan och skuldsidan av MFI:s balansräkning.

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

FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

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

1 EGT L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EGT L 250, 2.10.2003, s. 19.

Tabell 3.3 redovisar kvartalsuppgifter om försäkringsföretag och pensionsinstitut (S.125 i ENS 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 finansiella rapporter samt på statistik över MFI:s balansräkningar och värdepappersemissioner. Tabell 3.1 och 3.2 inkluderar även uppgifter hämtade från BIS:s internationella bankstatistik. Även om alla euroländer bidrar till statistiken över balansräkningar och värdepappersemissioner lämnar Irland och Luxemburg ännu inte kvartalsvisa nationella finansiella rapporter.

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

FINANSIELLA MARKNADER

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

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

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. 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 förändringen 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 (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 hemmahörande i euroområdet som överensstämmer med ESA 953. ECB ingår i Eurosystemet.

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).

De totalt utestående beloppen i tabell 4.2 kolumn 1 är identiska med uppgifterna om utestående belopp i tabell 4.1 kolumn 5. De utestående belopp för värdepapper utgivna av MFI i tabell 4.2 kolumn 2 är i stort sett jämförbara med de emitterade räntebärande värdepapper som redovisas på skuldsidan i den aggregerade balansräkningen för MFI i tabell 2.1 kolumn 8.

Tabell 4.3 visar årlig ökningstakt för räntebärande värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet (fördelade på löptid och emittentens sektortillhörighet) som baseras på finansiella transaktioner som sker när en institution erhåller eller gör sig av med finansiella tillgångar och ådrar sig eller återbetalar skulder. Den årliga ökningstakten utsluter därför omklassificeringar, omvärderingar, växelkursvariationer och alla andra förändringar som inte uppkommer genom transaktioner.

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

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

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

transaktionsvolym) av euroländernas räntor för varje kategori.

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

Tabell 4.6 redovisar penningmarknadsräntor för euroområdet, USA och Japan. För euroområdet täcks ett brett spektrum av penningmarknadsräntor som spänner från räntor på avistainlåning till räntor på inlåning över tolv månader. Före januari 1999 beräknades syntetiska räntor avseende euroområdet på basis av nationella räntor vägda med BNP. Med undantag av avistainlåning fram till december 1998 är de månatliga, kvartalsvisa och årliga värdena periodgenomsnitt. Avistainlåningen representeras av interbankinlåning (anbudsräntan) fram till december 1998. Från januari 1999 visar tabell 4.6 kolumn 1 "euro overnight index average" (Eonia). Dessa räntor är ultimovärden fram till december 1998 och därefter är de periodgenomsnitt. Från januari 1999 är räntorna på en-, tre-, sex- och tolv månadersinlåning "euro interbank offered rates" (Euribor) och fram till december 1998 "London interbank offered rates" (Libor) när dessa funnits tillgängliga. För USA och Japan representeras räntan av tremånadersinlåning av Libor.

Tabell 4.7 redovisar statsobligationsräntor för euroområdet, USA 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 USA och Japan är tioårsräntorna periodgenomsnitt.

Tabell 4.8 redovisar aktiekursindex för euroområdet, USA 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), industriproduktion och detaljhandel (tabell 5.2) omfattas av rådets förordning (EG) 1165/98 av den 19 maj 1998 angående kortfristig statistik⁴. Fördelningen på slutanvändning av produkter är, när det gäller producentpriserna i industrin och industriproduktionen, den harmoniserade branschfördelningen av industrin exklusive byggverksamhet (NACE-sektor C-E) i Main Industrial Groupings (MIG) som fastställd i kommissionens förordning (EG) 586/2001 av den 26 mars 2001⁵. Producentpriserna speglar producenternas priser fritt fabrik. De inkluderar indirekta skatter exklusive moms och andra avdragsbara skatter. Industriproduktion är respektive industris nettoförädlingsvärde.

Världsmarknadspriser på råvaror (tabell 5.1.2) mäter prisändringarna på euroområdets eurominimerade 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.

Detaljhandel (tabell 5.2.4) mäter omsättningen, inklusive alla avgifter och skatter utom moms, i hela detaljhandeln utom försäljning av motorfordon och motorcyklar och utom reparationer. Registrering av nya personbilar täcker registreringar av både privata och kommersiella personbilar.

Kvalitativa enkätuppgifter (tabell 5.2.5) avseende näringslivet och hushållen kommer från kommissionens företags- och hushållsenkäter.

Arbetslöshet (tabell 5.3.2) är anpassade till riktlinjer från International Labour Organisation (ILO). Den hänför sig till aktivt arbetssökande personer som andel av arbetskraften, beräknat med harmoniserade kriterier och definitioner. De uppskattningar av arbetskraften som arbetslöshetstalen baseras på skiljer sig åt från den summa av arbetslösa och sysselsatta som publiceras i tabell 5.3.

OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA STÄLLNING

Tabell 6.1-6.3 visar den finansiella ställningen för den offentliga sektorn i euroområdet. Uppgifterna är som regel konsoliderade och baserade på ENS 95. Statistiken 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

4 EGT L 162, 5.6.1998, s. 1.

5 EGT L 86, 27.3.2001, s. 11.

dem som används av kommissionen i samband med förfarandet vid alltför stora underskott.

Tabell 6.1 visar den offentliga sektorns inkomster och utgifter på grundval i definitionerna i kommissionens förordning (EG) 1500/2006 av den 10 juli 2000 om ändring av ENS 95. Tabell 6.2 ger detaljer om den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld till nominellt värde enligt fördragets bestämmelser om förfarandet vid alltför stora underskott. Tabell 6.1 och 6.2 inkluderar kortfattade uppgifter för enskilda euroländer i proportion till deras betydelse inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten. Tabell 6.3 redovisar förändringar i den offentliga sektorns skuld. Skillnaden mellan förändringen i den offentliga sektorns skuld och den offentliga sektorns underskott – underskotts/skuldanpassningen – förklaras främst av statens transaktioner i finansiella tillgångar och av värderingseffekter som berör valutareserven.

BETALNINGSBALANS OCH FINANSIELL UTLANDSSTÄLLNING (INKLUSIVE RESERVER)

De begrepp och definitioner som används i statistiken avseende betalningsbalansen och den finansiella utlandsställningen (tabell 7.1, 7.2, 7.4 och 7.5) följer i allmänhet den femte utgåvan av IMF:s betalningsbalanshandbok (oktober 1993), ECB:s riktlinje från den 2 maj 2003 (ECB/2003/7) om Europeiska centralbankens krav på rapportering av statistiska uppgifter och Eurostats dokumentation. Ytterligare hänvisningar till metodik och källor som används för statistiken över betalningsbalansen och den finansiella utlandsställningen ges i ECB:s publikation med rubriken "European Union balance of payments/international investment position – statistical methods" (november 2003) som kan laddas ned från 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 ger en fördelning på sektorer av hemmahörandes i euroområdet köp av värdepapper som emitterats av icke-hemmahörande i euroområdet. Det är ännu inte möjligt att visa hur icke-hemmahörandes köp av värdepapper emitterade inom euroområdet fördelar sig på emittenter. I tabell 8 och 9 är fördelningen mellan "lån" och "valuta och inlåning" baserad på sektorn icke-hemmahörande motpart, dvs. tillgångar i förhållande till icke-hemmahörande banker klassificeras som inlåning, medan tillgångar i förhållande till andra icke-hemmahörande sektorer klassificeras som lån. Denna fördelning föjer den åtskillnad som görs i övrig statistik såsom 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 inkluderar betalningsbalanstransaktionerna försäljning och köp av aktier och räntebärande värdepapper emitterade av MFI, exklusive andelar i penningmarknadsfonder och räntebärande värdepapper emitterade av MFI med

6 EGT L 172, 12.7.2000, s. 3.

7 EGT L 131, 28.5.2003, s. 20.

en löptid upp till två år. En särskild metodologisk redogörelse för den monetära redovisningen av euroområdet betalningsbalans finns under fliken "Statistics" på ECB:s webbplats. Se också ruta 1 i juniutgåvan 2003 av månadsrapporten.

Tabell 7.3 redovisar statistik avseende euroområdets utrikeshandel med varor. Den viktigaste källan för denna statistik är Eurostat. ECB härleder volymindex ur Eurostats index för utrikeshandeln i löpande priser och för enhetsvärdena. Därtill säsongrensar ECB enhetsvärdeindexen medan Eurostat korregerar statistiken i löpande priser för effekter av säsongfaktorer och olika antal arbetsdagar.

Fördelningen på varugrupper i tabell 7.3.1 kolumn 4-6 och 9-11 är i överensstämmelse med klassificeringen på breda ekonomiska kategorier. Industrivaror (kolumn 7 och 12) och olja (kolumn 13) följer definitionerna enligt SITC Rev. 3. Den geografiska fördelningen redovisar de främsta handelspartnerna, var för sig eller i regionala grupperingar.

På grund av skillnader i definition, klassificering, täckning och rapporteringstidpunkt är utrikeshandelsstatistiken, särskilt för importen, inte helt jämförbar med varuposterna i betalningsbalansen (tabell 7.1 och 7.2). Skillnaden för importen uppgick de senaste åren till runt 5 % (enligt uppskattning av ECB) av vilket en betydande del kan hänföras till att försäkrings- och frakttjänster inkluderats i utrikeshandelsstatistiken (c.i.f. basis).

Statistiken över euroområdets finansiella utlandsställning i tabell 7.4 baseras på ställningen gentemot icke-hemmahörande i euroområdet, varvid euroområdet betraktas som en enda ekonomi (se också ruta 9 i decemberutgåvan 2002 av månadsrapporten). Den finansiella utlandsställningen värderas till löpande marknadspriser utom för direkta investeringar. För dessa används bokförda värden i stor utsträckning.

De utestående beloppen för Eurosystemets internationella reserver samt relaterade tillgångar och skulder redovisas i tabell 7.5 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 7.5 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 i centralbankernas guldöverenskommelse 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 rubriken "Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (oktober 2000) som kan laddas ned från ECB:s webbplats. Webbplatsen innehåller även mer omfattande uppgifter som överensstämmer med mallen för internationella reserver och likviditet i utländsk valuta.

VÄXELKURSER

Tabell 8.1 visar ECB:s beräkningar av nominella och reala effektiva växelkursindex för euron (EER), vilka baseras på vägda genomsnitt av bilaterala eurokurser. Ett positivt tecken anger appreciering av euron. Vikterna baseras på industrivaruhandeln med handelspartner för perioden 1995-1997 och 1999-2001 samt fångar upp effekter från tredje land. Indexena framkommer från en länkning i början av 1999 med de index som baseras på 1995-1997 års vikter till de som baseras på 1999-2001 års vikter. EER-23-gruppens handelspartners består av EU:s 13 icke-euomedlemmar, 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, Filippinerna, Rumänien, Ryssland, Sydafrika, Taiwan, Thailand och Turkiet. Reala EER beräknas med konsumentprisindex, producentprisindex, deflator för BNP, enhetsarbetskostnad i industrin och enhetsarbetskostnad i hela ekonomin.

För mer detaljerad information om beräkningen av EER se ruta 10 med rubriken "Uppdatering av de generella handelsvikterna för eurons effektiva

växelkurser och beräkning av en ny serie euro-indikatorer” i denna utgåva 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 EUROSYSTEMET¹

3 JANUARI 2002

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

Vidare beslutar ECB-rådet att ett belopp på 20 miljarder euro skall tilldelas för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktioner som skall genomföras under 2002. Detta belopp tar hänsyn till det förväntade likviditetsbehovet inom euroområdet banksektor under 2002 och eurosystemetns önskan att fortsätta att tillhandahålla merparten av refinansieringen av den finansiella sektorn genom sina huvudsakliga refinansieringstransaktioner. ECB-rådet kan justera tilldelningsbeloppet under året om likviditetsbehovet skulle utvecklas i oväntad riktning.

7 FEBRUARI, 7 MARS, 4 APRIL, 2 MAJ, 6 JUNI, 4 JULI 2002

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

10 JULI 2002

ECB-rådet beslutar att minska tilldelningsbeloppet för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktionerna som kommer att genomföras under andra halvåret 2002 från 20 miljarder euro till 15 miljarder euro. Detta senare belopp beaktar det förväntade likviditetsbehovet inom euroområdets banksektor under andra halvåret 2002 och Eurosystemetns önskan att fortsätta att tillhandahålla likviditet genom dess huvudsakliga refinansieringstransaktioner.

1 AUGUSTI, 12 SEPTEMBER, 10 OKTOBER, 7 NOVEMBER 2002

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

5 DECEMBER 2002

ECB-rådet beslutar sänka den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 0,50 procentenheter till 2,75 % med verkan från den transaktion som träder i kraft den 11 december 2002. Det beslutar vidare sänka räntorna på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten med 0,50 procentenheter till 3,75 % respektive 1,75 %, båda med verkan fr.o.m. den 6 december 2002.

Därtill beslutar det att referensvärdet för den årliga ökningstakten i det breda penningmängds-måttet M3 skall kvarstå på 4½ %.

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 re-

¹ Kalendarium för Eurosystemets penningpolitiska åtgärder 1999-2001 återfinns på sid. 176-179 i ECB:s årsrapport för 1999, på sid. 205-208 i ECB:s årsrapport för 2000 och på sid. 219-220 i ECB:s årsrapport för 2001.

finansieringstransaktioner 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 inlåningsfaciliteten 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.

ECB-rådet bekräftar definitionen av prisstabilitet, formulerad i oktober 1998, nämligen att "prisstabilitet definieras som en årlig ökning under 2 % i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet. Prisstabilitet skall upprätthållas på medellång sikt". Samtidigt medgav ECB-rådet att i avsikt att upprätthålla prisstabilitet kommer att sikta på att upprätthålla inflationstakten på 2 % på medellång sikt.

ECB-rådet bekräftar att de penningpolitiska besluten också i fortsättningen kommer att baseras på en omfattande analys av hoten mot prisstabilitet. Samtidigt beslutar ECB-rådet att i sin kommunikation klargöra de respektive roller som spelas av ekonomisk och monetär analys i processen fram till en övergripande bedömning av hoten mot prisstabilitet.

För att understryka att referensvärdet för penningmängdsökningen skall ses som ett riktmärke på lång sikt i utvärderingen av penningmängdsutvecklingen beslutar ECB-rådet också att det inte längre skall genomföra en årlig översyn av referensvärdet. Det kommer emellertid att fortsätta att bedöma de underliggande villkoren och antagandena.

5 JUNI 2003

ECB-rådet beslutar sänka den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 0,50 procentenheter till 2,0 % med verkan från den transaktion som träder i kraft den 9 juni 2003. Det beslutar vidare sänka räntorna på både inlåningsfaciliteten och utlåningsfaciliteten med 0,50 procentenheter till 3,0 %, respektive 1,0 % båda med verkan från den 6 juni 2003.

10 JULI, 31 JULI, 4 SEPTEMBER, 2 OKTOBER, 6 NOVEMBER, 4 DECEMBER 2003 OCH 8 JANUARI 2004

ECB-rådet beslutar att öka tilldelningsbeloppet för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktioner som kommer att genomföras under 2004 från 15 miljarder euro till 25 miljarder euro. Detta ökade belopp tar hänsyn till det ökade likviditetsbehovet inom euroområdet banksektor som förväntas under 2004. Eurosystemet kommer dock att fortsätta att tillhandahålla merparten av likviditeten genom sina huvudsakliga refinansieringstransaktioner. ECB-rådet kan besluta att justera tilldelningsbeloppet igen i början av 2005.

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 lik-

viditetsbehovet 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 kassa-kravssystem 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 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 %.





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

BETALNINGSFLÖDEN I TARGET

Under andra kvartalet förmedlade Target i genomsnitt 274 036 betalningar per dag till ett värde av 1 762 miljarder euro. Jämfört med kvartalet innan var detta en ökning med 3 % i både volym och värde. Volymökningen berodde främst på att Target förmedlade ett större antal betalningar mellan medlemsländer. Värdeökningen orsakades av att beloppet för betalningarna inom medlemsländer steg medan det förblev oförändrat för betalningarna mellan medlemsländer. Targets totala marknadsandel ökade till 88 % i värde och till 59 % i volym.

TARGETTRAFIKEN INOM MEDLEMSLÄNDER

Target förmedlade i genomsnitt 205 990 betalningar inom medlemsländer per dag till ett värde av 1 190 miljarder euro. Detta var en ökning med 2 % i volym och med 5 % i värde jämfört med kvartalet innan. Jämfört med motsvarande period 2003 förblev volymen oförändrad medan värdet steg med 2 %.

Targettrafiken inom medlemsländer svarade för 75,2 % av den totala volymen och för 67 % av Targetbetalningarnas totala värde. Det genomsnittliga värdet på en betalning inom medlemsländer var 5,8 miljoner euro andra kvartalet 2004, en ökning från 5,6 miljoner euro kvartalet innan.

Den största volymen betalningar inom medlemsländer under en enstaka dag noterades den 13 april 2004 (dvs. dagen efter påskhelgen) då 272 651 betalningar förmedlades. Det högsta värdet för en enstaka dag, 1 842 miljarder euro, noterades den 11 juni (dvs. dagen efter en allmän helgdag i både Tyskland och Österrike).

Av alla betalningar inom medlemsländer var 66 % under 50 000 euro medan 11 % låg över 1 miljon euro. I genomsnitt per dag översteg 135 betalningar inom medlemsländer 1 miljard euro.

TARGETBETALNINGAR MELLAN MEDLEMSLÄNDER

När det gäller trafiken mellan medlemsländer förmedlade Target under andra kvartalet 2004 i genomsnitt 68 045 betalningar per dag till ett värde av 572 miljarder euro. Jämfört med första kvartalet 2004 var detta en ökning på 4 % i volym medan värdet var oförändrat. Betalningarna mellan medlemsländer gick upp med 11 % i volym och med 6 % i värde jämfört med andra kvartalet i fjol.

Interbankbetalningarna ökade med 1 % i volym jämfört med kvartalet innan medan värdet låg kvar på samma nivå som då. Kundbetalningarna steg med 7 % i volym och förblev oförändrade i värde.

Interbankbetalningarnas andel av den genomsnittliga dagliga Targettrafiken mellan medlemsländer var 48,0 % ifråga om volym och 95,2 % ifråga om värde. Jämfört med första kvartalet 2004 var det genomsnittliga värdet på interbankbetalningarna oförändrat 16,7 miljoner euro medan genomsnittet för kundbetalningarna föll från 837 000 euro till 778 000 euro.

Det högsta värdet under en enstaka dag för Targetbetalningar mellan medlemsländer under andra kvartalet noterades den 30 juni (dvs. kvartalets sista bankdag) när 769 miljarder euro förmedlades. I volym räknat nåddes en topp den 1 juni 2004 (dvs. den första bankdagen efter en allmän helgdag i flera europeiska länder och USA) då 94 299 betalningar – det största antalet någonsin – mellan medlemsländer förmedlades av Target.

Av Targetbetalningarna mellan medlemsländer var 63 % under 50 000 euro medan 14 % låg över 1 miljon euro. I genomsnitt hade 39 betalningar mellan medlemsländer ett värde på över 1 miljard euro.

TILLGÄNGLIGHETEN I TARGET OCH PRESTATIONSFÖRMÅGAN

Under andra kvartalet 2004 uppnådde Target en tillgänglighet på totalt 99,80 %, jämfört med 99,87 % första kvartalet 2004. Antalet driftsstörningar som påverkade tillgängligheten i Target steg från var 25 andra kvartalet 2004, en ökning från 19 kvartalet innan. Tabellen intill visar siffrorna för varje nationell Targetkomponent och för ECB:s betalningsmekanism.

Under andra kvartalet förmedlades 95,27 % av Targetbetalningarna mellan medlemsländer på mindre än 5 minuter. För 3,76 % krävdes mellan 5 och 15 minuter och för 0,44 % krävdes mellan

Tabell 1 Targets tillgänglighet för varje nationell komponent och ECB:s betalningsmekanism

Nationell Targetkomponent	Tillgänglighet 2 kv 2004
Belgien	99,78 %
Danmark	99,76 %
Tyskland	99,44 %
Grekland	100,00 %
Spanien	99,97 %
Frankrike	99,85 %
Irland	99,25 %
Italien	99,85 %
Luxemburg	100,00 %
Nederländerna	100,00 %
Österrike	99,69 %
Portugal	100,00 %
Finland	99,74 %
Sverige	99,62 %
Storbritannien	100,00 %
ECB:s betalningsmekanism	99,91 %
Targets tillgänglighet totalt	99,80 %

Tabell 2 Betalningsuppdrag förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem; transaktionsvolym

(antal betalningar)

	2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Volym, totalt	16 606 135	16 665 036	17 404 115	17 071 290	17 264 247
Genomsnitt per dag	267 841	252 501	271 939	266 739	274 036
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Volym, totalt	3 790 098	3 813 244	4 023 122	4 184 179	4 286 846
Genomsnitt per dag	61 131	57 776	62 861	65 378	68 045
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Volym, totalt	12 816 037	12 851 792	13 380 993	12 887 111	12 977 401
Genomsnitt per dag	206 710	194 724	209 078	201 361	205 990
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Volym, totalt	9 752 646	9 835 244	10 088 174	9 669 240	9 840 955
Genomsnitt per dag	157 301	149 019	157 628	151 082	156 206
Paris Net Settlement (PNS)					
Volym, totalt	1 860 345	1 790 113	1 833 104	1 772 742	1 767 244
Genomsnitt per dag	30 006	27 123	28 642	27 669	28 051
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Volym, totalt	461 878	419 123	423 513	365 097	316 448
Genomsnitt per dag	7 450	6 350	6 617	5 705	5 023
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Volym, totalt	191 101	151 666	134 620	131 082	184 269
Genomsnitt per dag	3 082	2 298	2 103	2 048	2 925

Tabell 3 Betalningsuppdrag förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem; transaktionsvärde

(miljarder euro)

	2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Volym, totalt	105 978	105 216	102 686	109 062	111 025
Genomsnitt per dag	1 709	1 594	1 604	1 704	1 762
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Volym, total	33 545	34 570	34 128	36 487	36 046
Genomsnitt per dag	541	524	533	570	572
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Volym, totalt	72 433	70 646	68 558	72 575	74 979
Genomsnitt per dag	1 168	1 070	1 071	1 134	1 190
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Volym, totalt	11 074	11 331	10 898	11 647	10 987
Genomsnitt per dag	179	172	170	182	174
Paris Net Settlement (PNS)					
Volym, totalt	4 698	4 203	4 180	4 276	4 765
Genomsnitt per dag	76	64	65	67	76
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Volym, totalt	78	75	74	60	60
Genomsnitt per dag	1	1	1	1	1
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Volym, totalt	111	96	104	120	117
Genomsnitt per dag	2	1	2	2	2

15 och 30 minuter. Förmedlingen tog över 30 minuter för i genomsnitt 361 betalningar per dag, vilket bör ses mot bakgrund av att 68 045 betalningar i genomsnitt förmedlas mellan medlemsländer varje dag.

TARGET: TESTER OCH NYA LANSERINGAR

Under andra kvartalet 2004 måste de nationella centralbankerna utföra tester till förberedelse av lanseringen av Target 2004, vilken genomfördes den 14 juni 2004.

Denna lansering svarade mot en förändring i Swifts valideringsregel för IBAN (International Bank Account Number) som trädde i kraft samma dag. Att använda IBAN som kontonummer för betalningsmottagare vid meddelanden av typ MT 103+ är obligatoriskt när såväl avsändande som mottagande bank är hemmahörande i något

land på en förutbestämd lista. Ändringen bestod i sex nya länder lades till på denna lista.

Förändringar i Swifts valideringsregel medför normalt liknande förändringar för nationella Targetkomponenter och därför krävdes ändamålsenliga tester. Dessa tester lyckades och Target 2004 trädde friktionsfritt i kraft den 14 juni 2004.



DOKUMENT UTGIVNA AV EUROPEISKA CENTRALBANKEN SEDAN JANUARI 2003

Denna förteckning är avsedd att ge läsarna information om utvalda dokument som har givits ut av Europeiska centralbanken sedan januari 2003. Beträffande Working Papers omfattar listan enbart rapporter som publicerats mellan juni och augusti 2004. Publikationerna finns tillgängliga gratis från press- och informationsavdelningen på ECB. Skriftliga beställningar skickas till den postadress som anges på baksidan av titelsidan.

En fullständig förteckning över dokument som utgivits av Europeiska centralbanken och av Europeiska monetära institutet finns på ECB:s webbplats (www.ecb.int).

ÅRSRAPPORT

“Årsrapport 2002”, april 2003.

“Årsrapport 2003”, april 2004.

ARTIKLAR I MÅNADSRAPPORTEN

“The demand for currency in the euro area and the impact of the euro cash changeover”, januari 2003.

“CLS – purpose, concept and implications”, januari 2003.

“The relationship between monetary policy and fiscal policies in the euro area”, februari 2003.

“Exchange rate regimes for emerging market economies”, februari 2003.

“The need for comprehensive reforms to cope with population ageing”, april 2003.

“Developments in general economic statistics for the euro area”, april 2003.

“A bank lending survey for the euro area”, april 2003.

“Recent trends in residential property prices in the euro area”, maj 2003.

“Electronification of payments in Europe”, maj 2003.

“The adjustment of voting modalities in the Governing Council”, maj 2003.

“The outcome of the ECB’s evaluation of its monetary policy strategy”, juni 2003.

“Trends in euro area gross fixed capital formation”, juli 2003.

“Early experience of the management of euro banknote printing and issuance”, juli 2003.

“Changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy”, augusti 2003.

“Recent developments in the euro area banking sector”, augusti 2003.

“Developments in the euro area’s international cost and price competitiveness”, augusti 2003.

“Recent developments in financial structures of the euro area”, oktober 2003.

“The integration of Europe’s financial markets”, oktober 2003.

“Developments in the debt financing of the euro area private sector”, november 2003.

“Crisis resolution in emerging market economies – challenges for the international community”, november 2003.

“The international role of the euro: main developments since the inception of Stage Three of Economic and Monetary Union”, november 2003.

“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.

STATISTICS POCKET BOOK

Finns från och med augusti 2003.

OCCASIONAL PAPERS

- 8 “An introduction to the ECB’s survey of professional forecasters” av J. A. Garcia, september 2003.
- 9 “Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications” av M. G. Briotti, februari 2004.
- 10 “The acceding countries’ strategies towards ERMII and the adoption of the euro: an analytical review” av ett arbetsteam under ledning av P. Backé och C. Thimann med O. Arratibel, O. Calvo-Gonzalez, A. Mehl och C. Nerlich, februari 2004.
- 11 “Official dollarisation / eurodisation: motives, features and policy implications of current cases” av A. Winkler, F. Mazzaferro, C. Nerlich och C. Thimann, februari 2004.
- 12 “Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages” av R. Anderton, F. di Mauro och F. Moneta, april 2004.
- 13 “Fair value accounting and financial stability” av ett arbetsteam under ledning av Andrea Enria med Lorenzo Cappiello, Frank Dierick, Sergio Grittini, Angela Maddaloni, Philippe Molitor, Fatima Pires och Paolo Poloni, april 2004.
- 14 “Measuring financial integration in the euro area” av L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova och C. Monnet, april 2004.
- 15 “Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics” av H. Ahnert och G. Kenny, maj 2004.
- 16 “Market dynamics associated with credit ratings: a literature review” av F. Gonzalez, F. Haas, R. Johannes, M. Persson, L. Toledo, R. Violi, M. Wieland och C. Zins, juni 2004.
- 17 “Corporate ‘excesses’ and financial market dynamics” av A. Maddaloni och D. Pain, juli 2004.
- 18 “The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents” av A. Geis, A. Mehl och S. 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 groups in Europe” av F. Dierick, augusti 2004.

ARBETSRAPPORTER

- 366 “The informational content of over-the-counter currency options” av P. Christoffersen och S. Mazzotta, juni 2004.

- 367 "Factor substitution and factor augmenting technical: progress in the US: a normalized supply-side system approach" av R. Klump, P. McAdam och A. Willman, juni 2004.
- 368 "Capital quality improvement and the sources of growth in the euro area" av P. Sakellaris och F. W. Vijselaar, juni 2004.
- 369 "Sovereign risk premia in the European government bond market" av K. Bernoth, J. von Hagen och L. Schuknecht, juni 2004.
- 370 "Inflation persistence during periods of structural change: an assessment using Greek data" av G. Hondroyannis och S. Lazaretou, juni 2004.
- 371 "Inflation persistence: facts or artefacts?" av C. R. Marques, juni 2004.
- 372 "The operational target of monetary policy and the rise and fall of reserve position doctrine" av U. Bindseil, juni 2004.
- 373 "Technology shocks and robust sign restrictions in a euro area SVAR" av G. Peersman och R. Straub, juli 2004.
- 374 "To aggregate or not to aggregate? Euro area inflation forecasting" av N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Landau, M. Roma och F. Skudelny, juli 2004.
- 375 "Guess what: it's the settlements!" av T. V. Koepl och C. Monnet, juli 2004.
- 376 "Raising rival's costs in the securities settlement industry" av C. Holthausen och J. Tapking, juli 2004.
- 377 "Optimal monetary policy under commitment with a zero bound on nominal interest rates" av K. Adam och R. M. Billi, juli 2004.
- 378 "Liquidity, information, and the overnight rate" av C. Ewerhart, N. Cassola, S. Ejerskov och N. Valla, juli 2004.
- 379 "Do financial market variables show (symmetric) indicator properties relative to exchange rate returns" av O. Castrén, juli 2004.
- 380 "Optimal monetary policy under discretion with a zero bound on nominal interest rates" av K. Adam och R. M. Billi, augusti 2004.
- 381 "Fiscal rules and sustainability of public finances in an endogenous growth model" av B. Annicchiarico och N. Giammarioli, augusti 2004.
- 382 "Longer-term effects of monetary growth on real and nominal variables, major industrial countries, 1880-2001" av A. A. Haug och W. G. Dewald, augusti 2004.
- 383 "Explicit inflation objectives and macroeconomic outcomes" av A. T. Levin, F. M. Natalucci och J. M. Piger, augusti 2004.
- 384 "Price rigidity. Evidence from the French CPI micro-data" av L. Baudry, H. Le Bihan, P. Sevestre och S. Tarrieu, augusti 2004.
- 385 "Euro area sovereign yield dynamics: the role of order imbalance" av A. J. Menkveld, Y. C. Cheung och F. de Jong, augusti 2004.
- 386 "Intergenerational altruism and neoclassical growth models" av P. Michel, E. Thibault och J.-P. Vidal, augusti 2004.
- 387 "Horizontal and vertical integration in securities trading and settlement" av J. Tapking och J. Yang, augusti 2004.

ÖVRIGA PUBLIKATIONER

- "EU banking sector stability", februari 2003.
- "List of Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserves", februari 2003.
- "Review of the foreign exchange market structure", mars 2003.
- "Structural factors in the EU housing markets", mars 2003.
- "List of Monetary Financial Institutions in the accession countries", mars 2003.
- "Memorandum of Understanding on the exchange of information among credit registers for the benefit of reporting institutions", mars 2003.

“Memorandum of Understanding on Economic and Financial Statistics between the Directorate General Statistics of the European Central Bank and the Statistical Office of the European Communities (Eurostat).

Annex 1: Share of responsibilities in the field of balance of payments and international investment position statistics”, mars 2003.

“TARGET Annual Report 2002”, april 2003.

“Supplementary guidance notes concerning statistics on the holders of money market fund shares/units”, april 2003.

“Money, banking and financial market statistics in the accession countries.

Methodological Manual. Vol. 1: The current definition and structure of money and banking statistics in the accession countries”, maj 2003.

“Money, banking and financial market statistics in the accession countries.

Methodological Manual. Vol. 2: Statistics on other financial intermediaries, financial markets and interest rates in the accession countries”, maj 2003.

“Accession countries: balance of payments/international investment position statistical methods”, maj 2003.

“Electronic money system security objectives according to the common criteria methodology”, maj 2003.

“The transformation of the European financial system, Second ECB Central Banking Conference, Oktober 2002, Frankfurt am Main”, juni 2003.

“Letter from the ECB President to the President of the Convention regarding the draft Constitutional Treaty”, juni 2003.

“Developments in national supervisory structures”, juni 2003.

“Oversight standards for euro retail payment systems”, juni 2003.

“Towards a Single Euro Payments Area – progress report”, juni 2003.

“Amendments to the risk control framework for tier one and tier two eligible assets”, juli 2003.

“ECB statistics: A brief overview”, augusti 2003.

“Portfolio investment income: Task force report”, augusti 2003.

“The New Basel Capital Accord”, augusti 2003.

“Payment and securities settlement systems in the European Union: Addendum incorporating 2001 figures”, september 2003.

“Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union regarding the Opinion of the ECB of 19 September 2003 at the request of the Council of the European Union on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe (CON/2003/20)”, 22 september 2003.

“Inflation differentials in the euro area: potential causes and policy implications”, september 2003.

“Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties”, september 2003.

“Bond markets and long-term interest rates in European Union accession countries”, oktober 2003.

“Manual on MFI interest rate statistics – Regulation ECB/2001/18”, oktober 2003.

“European Union balance of payments/international investment position statistical methods”, november 2003.

“Money market study 2002”, november 2003.

“Background studies for the ECB’s evaluation of its monetary policy strategy”, november 2003.

“Structural analysis of the EU banking sector, Year 2002”, november 2003.

“TARGET: the Trans-European Automated Real-Time Gross settlement Express Transfer system – update 2003”, november 2003.

“TARGET2: the payment system of the Eurosystem”, november 2003.

“Seasonal adjustment”, november 2003.
“Comments of the ECB on the third consultative document of the European Commission on regulatory capital review”, november 2003.
“EU banking sector stability”, november 2003.
“Review of the international role of the euro”, december 2003.
“Policy position of the Governing Council of the European Central Bank on exchange rate issues relating to the acceding countries”, december 2003.
“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.

INFORMATIONSBROSCHYRER

“Information guide for credit institutions using TARGET”, juli 2003.



ORDLISTA

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

Anbud till rörlig ränta: ett anbudsförfarande där deltagande parter bjuder både på det belopp de önskar avtala med centralbanken och den ränta till vilken de önskar ingå 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 viss arbetsinsats. Arbetsproduktivitet kan mätas på flera olika sätt. Den mäts som regel som BNP i fasta priser dividerad antingen med total sysselsättning eller totalt antal arbetade timmar.

Autonoma likviditetsfaktorer: likviditetsfaktorer som normalt inte härrör från användning av penningpolitiska instrument. Omfattar t.ex. utelöpande sedlar, statens inlåning i centralbanken och centralbankens utländska tillgångar netto.

Avkastningskurva: beskriver förhållandet mellan räntor med olika löptider vid en viss tidpunkt. Lutningen på avkastningskurvan kan mätas som skillnaden mellan räntor vid två valda löptider.

Bruttolön per månad: ett mått på anställdas bruttolön per månad, inklusive den anställdes sociala avgifter.

Bruttonationalprodukt (BNP): produktionsverksamhetens slutresultat. Det motsvarar ekonomins produktion av varor och tjänster minus insatsförbrukning, plus nettoskatter på produkter och importvaror. BNP kan delas upp i produktions-, utgifts- och inkomstkomponenter. De viktigaste utgiftsaggregaten i BNP är hushållens slutliga konsumtion, den offentliga sektorns slutliga konsumtion, fasta bruttoinvesteringar, lagerförändringar samt export och import av varor och tjänster (inklusive utrikes-handeln inom euroområdet).

Centralkurser mot euron: de officiella växelkurserna mot euron för valutorna i ERM II, runt vilka fluktuationsbanden fastställs.

Direktinvesteringar: investeringar över gränserna som görs i syfte att uppnå ett varaktigt inflytande (kriterium 10 % av aktiekapitalet) i företag som har sin hemvist i en annan ekonomi. Posten direktinvesteringar avser nettoförvärv av tillgångar utomlands av hemmahörande i euroområdet (direktinvesteringar utomlands) och nettoförvärv av tillgångar i euroområdet av icke-hemmahörande (direktinvesteringar i euroområdet). Omfattar aktiekapital, återinvesterade vinstmedel och annat kapital som har samband med transaktioner inom företagskoncerner.

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 och räntan på inlåningsfaciliteten.

Effektiva (nominella/reala) växelkurser för euron: nominella effektiva växelkurser för euron är ett vägt genomsnitt av ett antal bilaterala växelkurser för euron gentemot valutorna i euroområdet handelspartner. ECB publicerar nominella effektiva växelkursindex för euron gentemot valutorna för en begränsad och för en utvidgad grupp handelspartner. De vikter som används speglar varje partnerlands andel av euroområdets handel. De reala effektiva växelkurserna är nominella effektiva växelkurser deflaterade med ett vägt genomsnitt av utländska, i förhållande till inhemska, priser och kostnader. De mäter således konkurrenskraft när det gäller priser och kostnader.

Enhetsarbetskostnad: ett mått på totala arbetskraftskostnader per producerad enhet beräknat för euroområdet med kvoten mellan total ersättning per anställd och bruttonationalprodukt till konstanta marknadspriser.

Eonia (euro overnight index average): ett mått på effektiv ränta på interbankmarknaden för dagslån i euro, baserat på transaktioner.

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

Ersättning per anställd: ersättning per anställd definieras som total ersättning, i pengar eller natura, som arbetsgivare betalar till anställda. Ersättningen omfattar bruttolöner, bonus, övertidsersättningar och arbetsgivares sociala avgifter. Ersättning per anställd definieras som total ersättning dividerat med totalt antal anställda.

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; räntan beräknas dagligen för interbankinlåning med olika löptider på upp till tolv månader.

Europeiska kommissionens enkäter: kvalitativa företags- och hushållsenkäter som genomförs för Europeiska kommissionen. Frågor ställs till chefer i tillverkningsindustri, byggsektor, detaljhandel och tjänstesektor samt till hushåll. Konfidensindikatorer är sammansatta indikatorer som beräknas som aritmetiska medelvärden av nettot (i procentenheter) av flera olika komponenter (se tabell 5.2.5 i statistikbilagan för närmare detaljer).

Eurozone Manufacturing Input Prices Index (EPI): ett vägt genomsnitt av uppgifter om priser på insatsvaror härledda från enkäter om affärsvillkor i tillverkningsindustri utförda i ett antal länder i euroområdet.

Eurozone Purchasing Managers' Surveys, enkäter bland inköpschefer i euroområdet: enkäter om affärsvillkor i tillverknings- och tjänstesektorer i ett antal länder i euroområdet. Inköpschefsindex för tillverkningsindustri (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) är en vägd indikator beräknad utifrån index för produktion, orderingång, sysselsättning, leveranstider och inköpslager. I enkäten för tjänstesektorn (Eurozone Services Sector) ställs frågor om affärsverksamhet, förväntningar på framtida affärsverksamhet, utestående affärsverksamhet, nykontrakterad affärsverksamhet, sysselsättning, insatspriser och begärda priser. Eurozone Composite Index beräknas genom att resultat från enkäter till tillverkningsindustri och tjänstesektor läggs samman.

Fastränteanbud: ett anbudsförfarande där räntan är bestämd i förväg av centralbanken och deltagande parter bjuder de belopp de avser att avtala till den fasta räntan.

Finansiell utlandsställning: värde på och sammansättning av ett lands utestående finansiella nettofordringar på (eller finansiella nettoskulder till) resten av världen. Kallas också nettoställning gentemot omvärlden.

Harmoniserat index för konsumentpriser (HIKP): ett mått på konsumentpriser som ECB använder för att definiera prisstabilitet i kvantitativa termer.

Huvudsaklig refinansieringstransaktion: en öppen marknadsoperation, som genomförs av Eurosystemet. År 2003 beslutade ECB-rådet att löptiden för dessa transaktioner från och med den 9 mars 2004 skulle förkortas från två veckor till en vecka. Transaktionerna genomförs som anbudsförfaranden med rörlig ränta och förannonserade lägsta anbudsränta.

Implicit volatilitet: ett mått på förväntad volatilitet (standardavvikelser för procentuella förändringar uppräknade på årsnivå) i priser på till exempel obligationer och aktier (eller motsvarande terminskontrakt) som kan härledas från optionspriser.

Index för arbetskraftskostnad per timme: ett mått på arbetskraftskostnader inklusive bruttolöner (inklusive alla slags bonus), arbetsgivarens sociala avgifter och andra arbetskraftskostnader (till exempel kostnader för utbildning, rekrytering och sysselsättningsrelaterade skatter) minus subventioner för antal arbetade timmar. Arbetskraftskostnad per timme erhålls genom att dividera totala kostnader för alla anställda med deras totala antal arbetade timmar (inklusive övertid).

Index för avtalslöner: ett mått på det direkta resultatet av kollektiva förhandlingar om grundlöner (dvs. exklusive bonus) i euroområdet. Det hänför sig till den genomsnittliga implicita förändringen av månadslönerna.

Industriella producentpriser: ett mått på förändringar i priser fritt fabrik (transportkostnader inte medräknade) för alla produkter som industrin utom byggsektorn sålt på den inhemska marknaden i de olika länderna i euroområdet, exklusive import.

Industriproduktion: ett mått på bruttofördlingsvärde skapat av industrin till konstanta priser.

Inflationsindexerade statsobligationer: skuldförbindelser med räntebetalningar och amorteringar kopplade till konsumentprisindex.

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

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: fås genom kvittning av MFI:s inbördes positioner (huvudsakligen lån givet av MFI till ett annat) i den aggregerade balansräkningen för MFI-sektorn.

Lediga platser: ett mått på nytillkomna arbetstillfällen, inte tillsatta platser eller platser som blir lediga inom en nära framtid, när arbetsgivaren nyligen har vidtagit aktiva åtgärder för att tillfälligt fylla dem men som är tillgängliga för en lämplig sökande.

Långfristiga refinansieringstransaktioner: en regelbunden öppen marknadsoperation, som genomförs av ECB, med en löptid på tre månader.

Löneglidning: ett mått på skillnaden mellan ökningstakten för faktiskt utbetalda löner (till exempel på grund av tillägg som bonus, befordringspremier och villkor som täcker oförutsedd inflationsökning) och ökningstakten för avtalade grundlöner.

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

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

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

Marginell lånefacilitet: en stående facilitet i Eurosystemet som motparter kan använda för att mot lämpliga säkerheter erhålla kredit från en nationell centralbank till en i förväg fastställd ränta.

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

MFI:s utlåning till hemmahörande i euroområdet: omfattar MFI:s utlåning till hemmahörande i euroområdet och MFI:s innehav av värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet. Värdepapper omfattar aktier, andra riskbärande tillgångar och skuldförbindelser.

MFI:s utländska nettotillgångar: omfattar innehav av utländska tillgångar hos euroområdets monetära finansinstitut (till exempel guld, sedlar i andra valutor än euro, värdepapper utgivna av icke-hemmahörande i euroområdet och utlåning till icke-hemmahörande) minus de utländska skulder som monetära finansinstitut i euroområdet har (till exempel icke-hemmahörandes inlåning, repoavtal, aktier och andelar i penningmarknadsfonder samt skuldförbindelser med en löptid på upp till två år utgivna av MFI).

Monetära finansinstitut (MFI): finansiella institutioner som utgör den penningutgivande sektorn i euroområdet. De omfattar ECB, de nationella centralbankerna i euroländerna samt euroområdets kreditinstitut och penningmarknadsfonder.

Offentlig sektor: består av staten, 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 ("skulder"). Omfattar aktier och skuldförbindelser i form av obligationer, statskuldväxlar och penningmarknadsinstrument. Transaktionerna noteras till det effektiva pris som betalats eller erhållits, minus kommissioner och omkostnader. För att betraktas som en portföljinvestering får aktieinnehav i ett företag högst motsvara 10 % av rösträtten.

Prisstabilitet: Eurosystemets primära mål är att upprätthålla prisstabilitet. ECB-rådet definierar prisstabilitet som en årlig ökning av euroområdets harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP) under 2 %. ECB-rådet har också förklarat att det för att upprätthålla prisstabilitet syftar till att på medellång sikt hålla inflationen under men nära 2 %.

Referensvärde för M3-ökning: årlig ökningstakt i M3 på medellång sikt som överensstämmer med upprätthållandet av prisstabilitet. För närvarande är referensvärdet för ökningen i M3 4½ %.

Skulder (finansräkenskaper): omfattar lån, skuldförbindelser utgivna av icke-finansiella företag samt deras pensionsfonder, värderade till marknadspris i slutet av perioden. I finansräkenskaperna omfattar skulder inte lån från icke-finansiella sektorer (till exempel lån mellan företag) och banker utanför euroområdet, eftersom dessa komponenter ingår i de bredare årliga finansräkenskaperna.

Skuldförbindelser: dessa utgör ett löfte från utgivaren (låntagaren) att göra en eller flera betalningar till innehavaren (långivaren) vid en fastställd tidpunkt eller vid olika fastställda tidpunkter i framtiden. De löper vanligen med en fastställd ränta (kupong) och säljs vanligen diskonterade till det belopp som betalas tillbaka på förfallodagen.

Skuldkvot (offentlig sektor): den offentliga sektorns skuld definieras som den totala bruttoskuld till nominellt värde som är utestående i slutet av året och som är konsoliderad mellan och inom den offentliga sektorns olika delar. Skuldkvoten definieras som kvoten mellan den offentliga sektorns skuld som andel av bruttonationalprodukten till löpande priser och den är ett av de budgetära konvergenskriterier som fastställs i artikel 104.2 i fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen.

Underskottskvot (offentlig sektor): den offentliga sektorns underskott definieras som nettouppläning, vilket är de nettointäkter som staten ställer till andra sektorer förfogande, eller som andra sektorer tillhandhåller staten. Den motsvarar skillnaden mellan den offentliga sektorns totala intäkter och utgifter. Underskottskvoten definieras som den offentliga sektorns underskott som andel av bruttonationalprodukten till löpande priser och den är ett av budgetära konvergenskriterier som fastställs i artikel 104.2 i fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen. Synonym: budgetunderskottskvot.

Utrikeshandel med varor: export och import av varor inom euroområdet och gentemot omvärlden mätta i termer av värde-, volym- och enhetsvärdeindex. För handel inom euroområdet registreras mottagande och avsändande av gods som går mellan länderna i euroområdet, medan för handeln med omvärlden registreras euroområdets utrikeshandel. Statistik för utrikeshandel är inte direkt jämförbar med export och import i nationalräkenskaperna, eftersom de senare förutom varuhandeln mellan euroområdet och utlandet och inom euroområdet även omfattar handel med tjänster.