



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

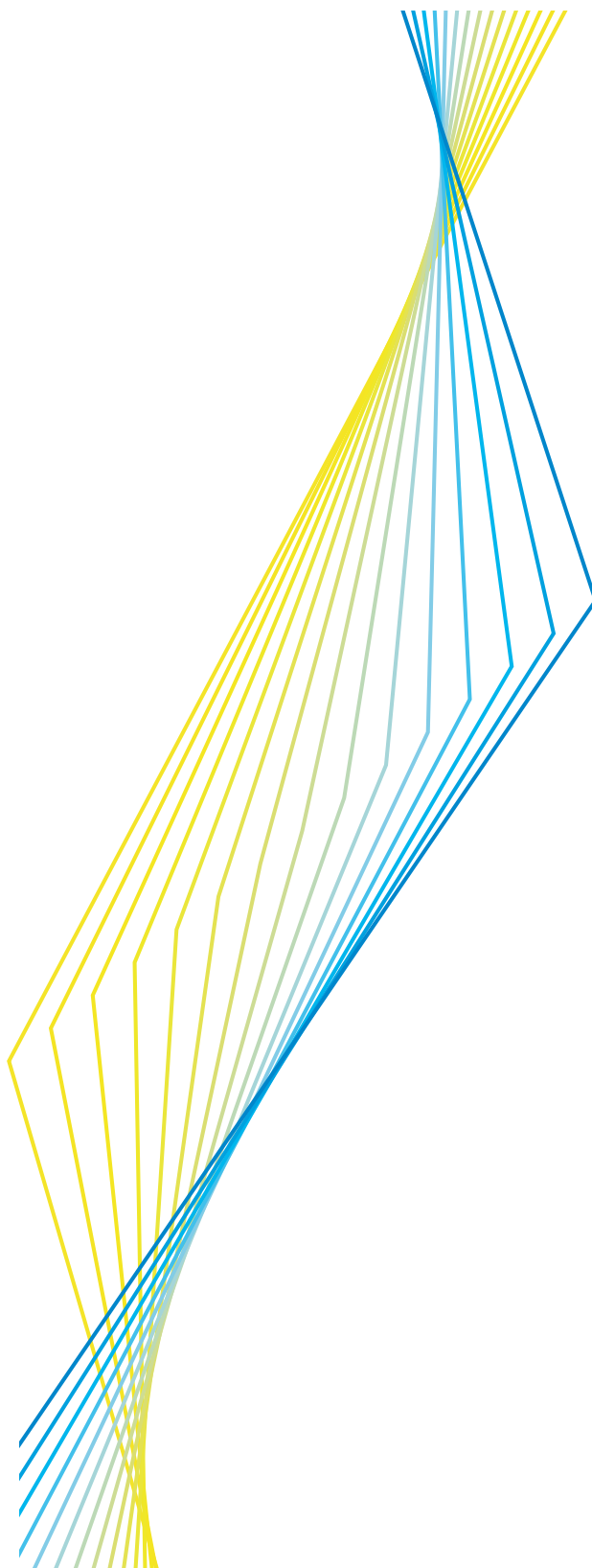
ECB EZB EKT BCE EKP

MÅNADSRAPPORT

April 1999



EUROPEISKA CENTRALBANKEN



MÅNADSRAPPORT

April 1999

© Europeiska centralbanken, 1999

Besöksadress	Kaiserstrasse 29 D-60311 Frankfurt am Main Tyskland
Postadress	Postfach 16 03 19 D-60066 Frankfurt am Main Tyskland
Internet	http://www.ecb.int
Fax	+49 69 1344 6000
Telex	411 144 ecb d

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

Alla rättigheter förbehålls.

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

Stoppsdatum för statistiska uppgifter i denna utgåva är 8 april 1999.

Innehåll

Ledare	5
Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet	7
Kortsiktiga ekonomiska indikatorer och deras roll vid analysen av prisutvecklingen i euroområdet	27
Banksektorn i euroområdet, strukturella drag och trender	41
Statistikbilaga	1*
Kalendarium för Eurosystemets penningpolitiska åtgärder	39*
Dokument utgivna av Europeiska centralbanken (ECB)	41*

Förkortningar

Länder

BE	Belgien
DK	Danmark
DE	Tyskland
GR	Grekland
ES	Spanien
FR	Frankrike
IE	Irland
IT	Italien
LU	Luxemburg
NL	Nederländerna
AT	Österrike
PT	Portugal
FI	Finland
SE	Sverige
UK	Storbritannien
JP	Japan
US	Förenta staterna

Övriga förkortningar

BIS	Bank for International Settlements
BPM4	IMF:s betalningsbalanshandbok (IMF Balance of Payments Manual (4:e utgåvan))
BPM5	IMF:s betalningsbalanshandbok (IMF Balance of Payments Manual (5:e utgåvan))
C.i.f.	kostnader, försäkring och frakt vid importgräns
KPI	konsumtprisindex
ECB	Europeiska centralbanken
ECBS	Europeiska centralbankssystemet
EMI	Europeiska monetära institutet
ENS 95	Europeiska nationalräkenskapssystemet 1995
EU	Europeiska unionen
EUR	euro
f.o.b.	fritt vid exportgräns
BNP	bruttonationalprodukt
HIKP	harmoniserat konsumentprisindex
ILO	Internationella arbetsorganisationen (International Labour Organisation)
IMF	Internationella valutafonden (International Monetary Fund)
MFI	monetära finansinstitut
MMF	Penningmarknadsfonder (Money Market Funds)
NCB	nationell(a) centralbank(er)
Repor	återköpsavtal
SITC Rev.3	Standard International Trade Classification (revision 3)

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

Ledare

Mot bakgrund av det dämpade inflationstrycket i euroområdet beslutade ECB-rådet vid sitt möte den 8 april 1999 att sänka räntorna på de penningpolitiska instrumenten. ECB-rådet meddelade att de kommande huvudsakliga refinansieringstransaktionerna skall genomföras som fastränteanbud till en ränta på 2,5% från och med den transaktion som trädde i kraft den 14 april 1999. Detta innebär en sänkning med 0,5 procentenheter från den ränta på 3,0% som gällt för alla sådana transaktioner hittills i år. Från och med den 9 april 1999 sänktes dessutom räntan på utlåningsfaciliteten från 4,5% till 3,5% och räntan på inlåningsfaciliteten från 2,0% till 1,5%. De här besluten var resultatet av en noggrann genomgång av den senaste monetära, finansiella och övriga ekonomiska utvecklingen inom ramen för Eurosystemets penningpolitiska strategi. Denna strategi omfattar en fokusering på det primära målet för prisstabilitet (definierat i kvantitativa termer som en ökning av det harmoniserade indexet för konsumentpriser (HIKP) om mindre än 2%) och en analysram baserad på två pelare, som består i att penningmängden ges en framträdande roll samt en bred analys av utsikterna för prisstabilitet. ECB-rådet bedömer att HIKP-ökningen på medellång sikt kommer att ligga väl under 2% även efter räntesänkningarna, vilket kommer att beskrivas mera ingående längre fram i texten.

Beträffande den första pelaren i Eurosystemets penningpolitiska strategi, bör penningmängdstillväxten i det rådande läget inte ses som ett tecken på ett begynnande inflationstryck. För perioden mellan december 1998 och februari 1999 steg det tremånaders glidande medeltalet för M3-tillväxten mätt på årsbasis till 5,1%. Detta är fortfarande nära referensvärdet för tillväxten i M3 på 4½% och kan ha påverkats av speciella faktorer i samband med starten av etapp tre. Den uppgång som observerades i tillväxttakten för penningmängden i januari 1999 vände i själva verket delvis i februari 1999. Tillväxten för M3 på 12-månadersbasis gick ned från 5,6% i januari till 5,2% i februari. Detta återspeglade till övervägande del en dämpning av den snabba tillväxten i avistainlåningen. Tillväxten i kreditgivningen till den privata sektorn avtog dessutom något i februari 1999.

Vad gäller den andra pelaren, till att börja med de finansiella indikatorerna, så har såväl obligations- som valutamarknaderna påverkats av faktorer i omvärlden. Efter att ha gått upp något i februari 1999, i takt med obligationsräntorna i USA, förblev obligationsräntorna i euroområdet i stort sett oförändrade i mars. Samtidigt har USA-dollar fortsatt att stärkas mot euron under de senaste veckorna.

Den här utvecklingen återspeglar delvis det faktum att det finns tecken som tyder på att den ekonomiska utvecklingen utanför euroområdet har förbättrats något under de senaste veckorna, medan nyheterna om den inhemska aktiviteten i euroområdet inte varit lika fördelaktiga. De viktigaste positiva tecknen utanför euroområdet hänför sig till att ekonomin i USA fortsätter att växa i oförändrad styrka och till den gradvisa förbättringen av vissa ekonomier i Asien och en viss stabilisering av läget i Latinamerika. Däremot finns det ännu inga tydliga tecken på återhämtning i Japan.

Den senaste statistiken för den ekonomiska aktiviteten i euroområdet bekräftade att det skedde en försvagning mot slutet av förra året, särskilt i tillverkningsindustrin där förtroendet försämrades ytterligare. Uppgifter från början av 1999, som inte är fullständiga men som omfattar en större del av euroområdet tyder också på att det kanske behövs längre tid än vad man tidigare trott för att euroområdet skall återhämta sig från den avmattning som började i slutet av 1998. Den här bilden återspeglas även i de senaste nedrevideringarna från ledande internationella organisationer av prognoserna för reala BNP för euroområdet för 1999 och 2000; dessa förväntar sig nu en tillväxt för reala BNP på endast 2% 1999 och 2,5% 2000. Även om dessa prognoser fortfarande tyder på att BNP-tillväxten inte kommer att hamna långt under tidigare trender har nedrevideringarna i tillväxtprognoserna och osäkerheten rörande dessa prognoser starkt förväntningarna om att den ekonomiska aktiviteten kommer att medföra ett lägre inflationstryck i år.

Tecken på avmattning i den ekonomiska aktiviteten har också blivit tydliga på arbetsmarknaden under de senaste månaderna. Nya

uppgifter tyder på att nettoskapandet av nya sysselsättningstillfällen under sista kvartalet 1998 saktat av och att nedgången i arbetslöshets-siffrorna har fortsatt att vara mycket långsam under de senaste månaderna. Nyligen slutna löneavtal som överstiger ökningen i arbetsproduktiviteten verkar mot bakgrund av detta inte främja framväxten av nya sysselsättningstillfällen. Fortsätter den här utvecklingen kommer den att leda till ett inflationstryck.

Om man ser till de senaste tillgängliga HIKP-siffrorna så var konsumentprisökningarna på årsbasis oförändrade på 0,8% mellan november 1998 och februari 1999. Bakom den här stabila prisökningstakten ligger olika utvecklingar i priserna på varor och tjänster. I februari dämpades prisökningarna i tjänstesektorn ytterligare, huvudsakligen beroende på att priserna inom telekommunikationssektorn sjönk. Samtidigt påverkades varupriserna uppåt av den senaste utvecklingen för oförädlade livsmedel och energi.

Det har redan tidigare betonats att de nuvarande låga inflationssiffrorna till en viss del beror på att energipriserna sjönk kraftigt under 1998. Varupriserna kan delvis komma att stiga på kort sikt eftersom energipriserna nu börjat gå upp. Detta med anledning av att många av de oljeproducerande länderna annonserat sina avsikter att skära ner produktionen. Som diskuteras i den artikel i den här månadsrapporten som kallas "Kortsiktiga ekonomiska indikatorer och deras roll i analysen av prisutvecklingen i euroområdet", är det inte desto mindre möjligt att effekterna för HIKP-utvecklingen av energiprisförändringarna och även av priser på oförädlade livsmedel endast blir tillfälliga. Mer varaktiga effekter på framtida konsumentpriser kommer normalt från förändringar i det allmänna ekonomiska läget. I själva verket är det så, att många av inflationsprognoserna för euroområdet reviderats ner under den senaste tiden som en återspeglning av det nuvarande ekonomiska läget.

Med beaktande av alla relevanta indikatorer, samt i ett framåtblickande och medelfristigt perspektiv, ansåg ECB-rådet att det var lämpligt att vidta en beslutsam penningpolitiskt åtgärd för att bibehålla utsikterna för fortsatt prisstabilitet. En av de viktigaste grunderna bakom det här beslutet var

att penningmängdstillväxten i nuläget inte kan betraktas som en risk för den framtida prisstabiliteten. Samtidigt kommer ett nedåtriktat inflationstryck från det aktuella ekonomiska läget. Även efter räntesänkningarna ser ECB-rådet i nuläget ingen risk för att HIKP-ökningarna under någon längre tid skulle överstiga 2% - och följaktligen hamna utanför Eurosystemets definition på prisstabilitet.

ECB-rådets beslut skall ses i inom ramen för den stabilitetsinriktade strategin. Genom att hålla fast vid den här strategin bidrar Eurosystemets penningpolitik till att skapa de ekonomiska förutsättningar som är väsentliga för att utnyttja euroområdets betydande tillväxtpotential. Dessutom bör den ansevärd räntesänkningen i det här läget kunna hjälpa till att minska den rådande osäkerheten om den framtida ekonomiska utvecklingen och därmed bidra positivt till att återskapa förtroendet för ekonomin. I det här sammanhanget bör påpekas att redan före ECB-rådets beslut den 8 april 1999 var både de korta och de långa räntorna mycket låga.

I dagsläget består den stora utmaningen som euroområdet står inför fortfarande i att ta itu med de strukturproblem som huvudsakligen ligger bakom den höga arbetslösheten. De långsiktiga tillväxtutsikterna kan bara förbättras om de ansvariga på andra ekonomisk-politiska områden tar avgörande steg mot strukturreformer för att skapa mer flexibla varu-, tjänste- och arbetsmarknader i euroområdet. Samtidigt är det även viktigt med kraftfulla åtgärder för att komma till rätta med de strukturella obalanser och problemen som finns på budgetområdet för att de långsiktiga tillväxtutsikterna i euroområdet skall förbättras.

* * *

Förutom den ovan nämnda artikeln som förklarar vissa aspekter på den andra pelaren i Eurosystemets penningpolitiska strategi, finns en andra artikel som kallas "Banksektorn i euroområdet - strukturella drag och trender" i det här numret av månadsrapporten. Eurosystemet har ett tydligt intresse av att övervaka utvecklingen inom banksektorn i euroområdet med anledning av dess uppgifter för penningpolitiken och den finansiella stabiliteten.

Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet

I Den monetära och finansiella utvecklingen

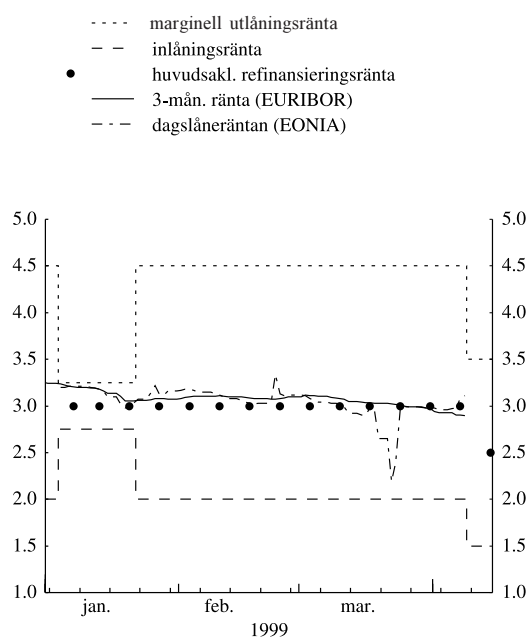
ECB-rådets penningpolitiska beslut

Efter överläggningarna vid mötet den 8 april 1999 fann ECB-rådet det lämpligt att sänka räntorna på Eurosystemets penningpolitiska instrument. ECB-rådet beslöt att sänka räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 0,5 procentenhet till 2,5%, från och med den transaktion som skulle träda i kraft den 14 april 1999. Med effekt från den 9 april 1999 sänktes dessutom räntan på utlåningsfaciliteten med 1 procentenhet till 3,5% och räntan på inlåningsfaciliteten med 0,5 procentenhet till 1,5% (se Diagram 1). Övervägandena bakom dessa beslut förklaras mera detalj i ledaren till denna månadsrapport. De följande avsnitten ger en ingående diskussion av de monetära, finansiella och andra ekonomiska data som var tillgängliga när ECB-rådet höll sitt möte den 8 april 1999, vilket också är stoppdatum för detta nummer av månadsrapporten.

Diagram 1

ECB:s räntor och penningmarknadsräntorna

(Procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

Långsammare tillväxt i penningmängden i februari

I februari 1999 föll tillväxttakten för det breda penningmängdsmåttet M3 till 5,2% från 5,6% i januari 1999. Eftersom penningmängden ökade snabbare i februari 1999 än i slutet av 1998 visade likväl det glidande tremånadersgenomsnittet för ökningstakten i M3 över 12 månader för perioden december 1998 - februari 1999 en uppgång med 0,2 procentenhet till 5,1%. Denna siffra, som kan jämföras med det referensvärde på 4½% som ECB-rådet fastställt för tillväxten i M3, kan delvis återspegla de särskilda förhållanden som rådde vid övergången till etapp tre av Ekonomiska och monetära unionen (EMU).

Att M3 saktade av något i februari 1999 berodde främst på avtagande tillväxt i avistainlåningen, som svarar för ca en tredjedel av totala M3. Annan inlåning som ingår i M3 visade också en liten nedgång i tillväxten. Avsakningen i tillväxten i M3 motverkades emellertid av att den årliga förändringen för omsättningsbara instrument, i synnerhet penningmarknadspapper och andelar i penningmarknadsfonder, steg påtagligt i februari 1999, så att värdena åter blev positiva.

Årstakten för tillväxten i avistainlåningen minskade till 15,1% i februari 1999, från 17,6% föregående månad. I februari 1999 föll vidare det utestående värdet på sedlar och mynt i omlopp med 0,4% jämfört med samma månad ett år tidigare (efter en uppgång med 1,0% i januari 1999). Denna utveckling visade att de hemmahörande i euroområdet minskat sin preferens för mycket likvida tillgångar jämfört med januari 1999. Förmodligen avspeglade detta att placerarna blivit mindre osäkra än de var alldeles i starten av EMU:s tredje etapp och att vissa tekniska faktorer (vilka delvis hade att göra med anpassningarna till euroområdets nya statistiksystem och betalningssystem) inverkade mindre. Detta medförde att tillväxten i det snäva penningmängdsmåttet M1, som omfattar sedlar och mynt i omlopp och avistainlåning, minskade till en årstakt på 12,0% i februari 1999 från 14,3% månaden dessförinnan, varigenom den starka uppgång i ökningstakten

som skedde i januari 1999 delvis korrigerades (se Diagram 2). Ökningstakten över 12 månader i M1 förblev emellertid ovanligt hög, vilket återspeglar konvergensen mot låga nominella räntor i euroområdet under loppet av 1998 och övergången till en miljö med prisstabilitet.

Den sammanlagda tillväxten över 12 månader för andra slag av inlåning som ingår i M3 gick också ned, från 2,1% i januari 1999 till 1,5% i februari. Detta berodde på att ökningstakten för inlåningen med en avtalad löptid på upp till två år föll ytterligare (till -4,1% från -2,8% i januari 1999), samtidigt som inlåningen med en uppsägningstid på upp till tre månader fortsatte att öka i en jämn takt (på 5,8%). Till följd härav saktade expansionen i det mellanliggande penningmängdsmåttet M2 ned till en årstakt på 6,0% från 7,3% i januari 1999.

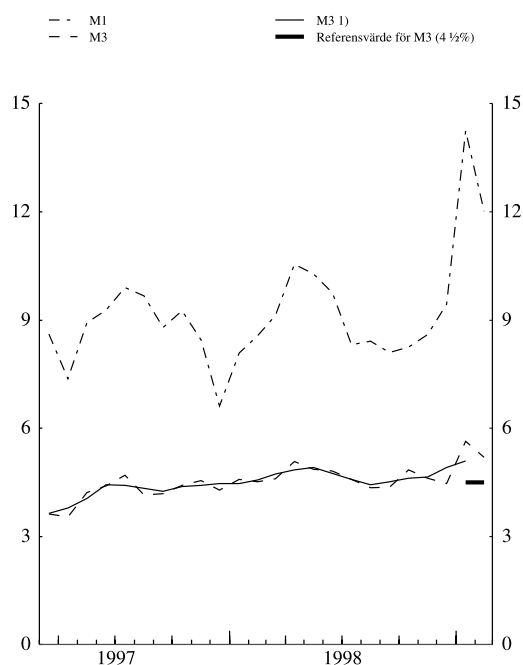
I februari 1999 återhämtade sig utvecklingen i de korta omsättningsbara instrument som ingår i M3 jämfört med de föregående månaderna. Detta berodde helt på den betydligt snabbare expansionen i penningmarknadspapper och andelar i penningmarknadsfonder, för vilka den årliga tillväxten steg till 13,2% från 7,5% i januari 1999. Däremot fortsatte den nedåtgående trenden för återköpsavtal och skuldpaper som utgivits med en löptid på under två år.

Med tanke på den framträdande roll som getts penningmängdens utveckling vid bedömningen av utsikterna för prisstabilitet är det av yttersta vikt att få ett riktigt mått på tillväxten i penningmängden liksom i dess beståndsdelar och dess motposter i den konsoliderade balansräkningen för monetära finansinstitut (MFI). Därför måste månatliga förändringar och förändringar i årstakt för tillgångarna och skulderna på denna balansräkning redovisas på grundval av flödesstatistik som visar effekterna av de finansiella transaktioner som företas av MFI-sektorn. det är viktigt att använda separat flödesstatistik eftersom förändringar i de totala behållningarna även kan

Diagram 2

Penningmängdsmått i euroområdet

(Årlig procentuell förändring)



Källa: ECB.

1) Tremånaders glidande medeltal.

bero på snedvridande faktorer som omklassificeringar, omräkningar och andra förändringar som inte orsakas av transaktioner. För att få fram tillförlitliga siffror på tillväxten i penningmängden på basis av flödesstatistik har Eurosystemet korrigerat förändringarna i penningmängden och i MFI-sektorns tillgångar och skulder för de ovannämnda faktorerna. Förfarandet och de bakomliggande skälen förklaras närmare i Box 1.

Box 1

Användningen av flödesstatistik i analysen av monetära data

Flödesstatistik syftar i allmänhet till att mäta de ekonomiska transaktioner som en institutionellt avgränsad sektor utför under en viss period. När det gäller den monetära statistiken ger flödesstatistiken uttryck för de förändringar i aggregaten som orsakas av MFI-sektorns förvärv av finansiella tillgångar eller emissioner av finansiella skuldförbindelser. Den beräknas genom att korrigera skillnaden i behållning mellan månads slutet för inverkan av de "icke transaktionsrelaterade" faktorerna. Dessa faktorer kan sammanfattas under två rubriker:

1) *Omklassificeringar och andra statistiska faktorer*: Dessa inkluderar effekten på MFI-sektorns tillgångar och skulder av förändringar i de institut som rapporterar, omstrukturering av instituten, omklassificeringar av tillgångar och skulder och korrigering av felaktig inrapportering. Institut som tillkommer eller som lämnar det rapporterade kollektivet och omstrukturering av företagen påverkar jämförbarheten för behållningarna vid månads slutet. Omklassificeringar av tillgångar och skulder och korrigering av fel i rapporteringen kan orsaka brott i serierna.

2) *Uppräkningar och avskrivningar/nedskrivningar*: Förändringar i MFI-sektorns tillgångar och skulder kan även uppstå på grund av rörelser i växelkurserna, ändrade marknadspriser på värdepapper och avskrivningar/nedskrivningar av lån. Ifråga om den förstnämnda faktorn gäller att en förändring i kursen på euron påverkar värdepapperens marknadsvärde i utländsk valuta, eftersom behållningarna anges i euro. På samma sätt påverkas den utestående stocken av värdepapper, utöver av de transaktioner som sker i dessa värdepapper, när marknadsvärdet förändras på de värdepapper som innehas eller har utgivits av MFI-sektorn. Om lån skrivs av eller ned påverkar detta slutligen det redovisade värdet på beloppet av utestående lån, men detta har inte att göra med någon ändring i storleken på den finansiering som MFI tillför ekonomin.

Statistik över flödena publiceras regelbundet som en del av Tabell 2.3 och 2.4 i månadsrapportens statistikbilaga. Tabellerna visar de beloppen av de månatliga flödena och, för penningmängdsmåtten, den procentuella förändringen varje månad från året dessförinnan. De årliga procentuella förändringarna beräknas genom att lägga ihop den senaste och de 11 föregående månadernas flöden och uttrycka dem i procent av behållningen för 12 månader sedan.

På grund av att det harmoniserade rapporteringssystemet för den monetära statistiken infördes först 1998 bygger flödesuppgifterna för perioder före 1998 i betydande omfattning på uppskattningar. ECB har därför beslutat att tills vidare använda flödesdata för beräkningen av tillväxtakter över 12-månader för sina penningmängdsmått först från början av etapp tre av EMU. Även om dessa data för flödena dessutom fortfarande är preliminära kan de redan betraktas som ekonomiskt och statistiskt mera meningsfulla än motsvarande okorrigerade förändringar i stockarna.

Måttlig avsaktning även i kredittillväxten

Under februari 1999 ökade värdet på de totala krediterna från MFI-sektorn till hemmahörande i euroområdet (inklusive den offentliga sektorn) i en årstakt på 7,4%. Tillväxten i denna post, som inkluderar såväl lån från MFI-sektorn som dess innehav av skuldförbindelser och aktier, försvagades måttligt från den årliga ökningstakt på 7,8% som redovisades i januari 1999. En nedgång i årsökningstakten för krediterna till hushåll och företag (från 10,2% i januari till 9,5% i februari) svarade för mer än hela denna försvagning. Likväl förblev tillväxten i krediterna till den privata sektorn stark. Dock tycks bara en del av detta ha samband med den underliggande utvecklingen av den inhemska efterfrågan. Det kan noteras i

detta sammanhang att den betydande uppgången i tomt- och fastighetspriserna i vissa delar av euroområdet också förefaller att underbygga styrkan i utlåningen till den privata sektorn. En annan faktor som möjligen kan ha bidragit till att hålla uppe kreditexpansionen under de senaste månaderna är kreditefterfrågan från företag utanför finanssektorn för att finansiera lager, som enligt enkätuppgifter har ökat till nivåer utöver de normala. För att kunna bedöma kredittrenderna i den privata sektorn är det centralt att ha detaljerad information om strukturen på lånen. Eurosystemet sammanställer sådan information på kvartalsbasis, och detta nummer av månadsrapporten innehåller den första uppsättningen av uppgifter för euroområdet avseende utgången av 1998 som framkommit (se Box 2).

Box 2

Strukturen på lånen till den icke-finansiella privata sektorn vid utgången av 1998

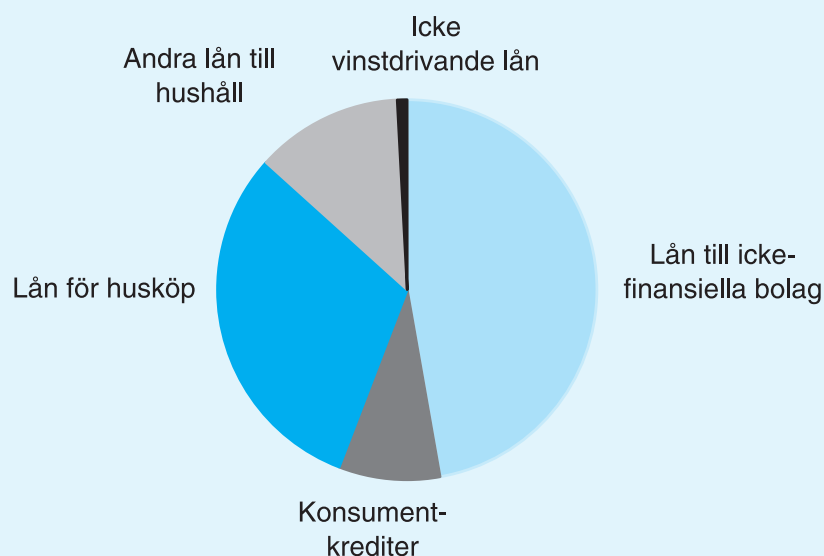
I mars 1999 framkom den första uppsättningen med data som visar hur utlåningen från de monetära finansiella instituten till hemmahörande i euroområdet är sammansatt när det gäller sektor, typ och löptid. Dessa data sammanställs på kvartalsbasis av Eurosystemet. För närvarande finns emellertid bara data om strukturen på MFI-sektorns lån till den icke-finansiella privata sektorn att tillgå, och detta endast för utgången av 1998. Dessa data redovisas i Tabell 2.5 i statistikbilagan i denna månadsrapport.

Vid utgången av 1998 svarade lånen till hushåll för 52,0% av det totala värdet på de utestående lånen från MFI-sektorn till den icke-finansiella privata sektorn, varav andelen för de icke-finansiella företagen utgjorde 47,1%. Icke vinstdrivande institutioner som betjänar hushåll (som konsumentkooperativ, välgörenhetsorganisationer och föreningar som ägnar sig åt kultur, rekreation och idrott samt fackliga sammanslutningar och politiska partier) svarade för de återstående 0,9 procenten av lånens totala värde. För hushållen finns dessutom en fördelning på typer av lån (se diagrammet nedan). Denna visar att lån för bostadsköp (normalt med en löptid på över fem år) spelar en viktig roll i euroområdet. Vid utgången av 1998 svarade dessa för ca 30,7% av de totala lånen till den icke-finansiella privata sektorn. Den andel av lånen som klassificeras som konsumtionskrediter låg på ca 8,8%. Övriga lån till hushållen (främst för affärs- eller utbildningsändamål, eller för att konsolidera hushållsskulder) svarade för 12,5% av den totala utlåningen till icke-finansiella företag och hushåll.

Beträffande löptidsstrukturen på lånen till den icke-finansiella privata sektorn kan noteras att lån med en ursprunglig löptid på över ett år svarade för den största andelen. Så är det för både hushåll och icke-finansiella företag. Lån som ursprungligen löpt på mer än 5 år utgjorde 50,0% av konsumtionskrediterna och 95,0% av lånen för bostadsförvärv till hushållen, medan motsvarande andel av lånen till de icke-finansiella företagen var 48,9%. Detta bekräftar att den nuvarande låga räntenivån på medel- och långfristiga lån i affärsbanker kan ha en betydande stimulanseffekt på kreditefterfrågan, särskilt i de länder i euroområdet som tidigare upplevt väsentligt högre långa räntor.

MFI:s lån till den icke-finansiella privata sektorn

(December 1998, inte säsongrensat, procent)



Källa: ECB.

I kontrast till krediterna till den privata sektorn har kreditgivningen till den offentliga sektorn fortsatt växa i en mycket dämpad takt. I februari 1999 var den årliga ökningstakten 2,2% jämfört med 1,9% i januari 1999. Denna dämpade expansionstakt berodde på att såväl lånen till den offentliga sektorn som MFI-sektorns innehav av dess skuldförbindelser bara steg i långsam takt.

Bland övriga motposter till M3 i den konsoliderade balansräkningen för MFI-sektorn märks att tillväxten i mera långfristiga finansiella skulder gentemot övriga hemmahörande i euroområdet (exklusive staten) minskade något i februari 1999, då ökningstakten räknat i årstakt föll till 3,6% (jämfört med 4,1% i januari 1999). Expansionen i de skuldförbindelser som givits ut av monetära finansiella institut med en löptid på över två år fortsatte att vara ganska stark (ökningstakten över tolv månader var 6,8% i februari och 7,3% i januari). Detta kan bl.a. återspegla förändringar i kassakravsbasen i vissa länder i euroområdet jämfört med läget i etapp två. Samtidigt fortsatte inlåningen med längre bindningstider i MFI-sektorn att visa en mycket dämpad ökningstakt, medan räntorna på sådan inlåning var ganska låga.

MFI-sektorns externa tillgångar och skulder visade en hög instabilitet i början på 1999, med en markant minskning för båda posterna i februari. Detta var framför allt en effekt av temporära bruttopositioner i samband med verksamheten i TARGET-systemet gentemot centralbanker i medlemsländer som inte ingår i euroområdet. Dessa positioner uppgick ungefär till 75 miljarder euro vid utgången av januari 1999 och till knappt 27 miljarder euro vid utgången av februari. Sammantaget försämrades MFI-sektorns positiva externa nettoställning med 50 miljarder euro jämfört med januari 1999 och med 132 miljarder euro jämfört med februari 1998.

Fallande räntor på penningmarknaden

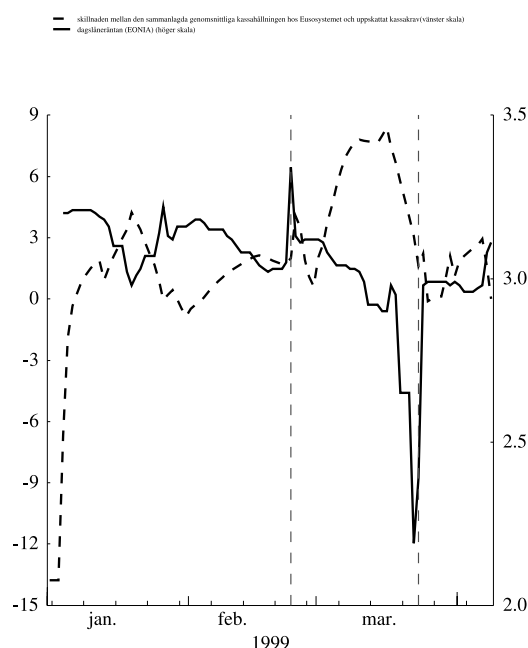
Dagslåneräntan, mätt som EONIA ("euro overnight index average") minskade gradvis under mars 1999 från 3,12% vid månadens början till nivåer som senare låg under 3%. Detta

mönster återspeglade främst den förhållandevis rikliga likviditet som banksystemet förfogade över (se Diagram 3 och Box 3). Mot slutet av den andra kassakravsperioden (som löpte från den 24 februari till den 23 mars 1999) föll dagslåneräntan till en så låg nivå som 2,19% den 22 mars innan den steg till 2,39% den sista dagen i denna period. Som följd av Eurosystemets rikliga tillförsel av likviditet föll den genomsnittliga nivån för EONIA till 2,94% under den andra kassakravsperioden, medan den under den första perioden i genomsnitt varit 3,13%. Under de första dagarna av den tredje kassakravsperioden (fram till den 8 april, stoppdatum för detta nummer av månadsrapporten) låg EONIA i genomsnitt på 3,0%

Diagram 3

Banksystemets likviditet och dagslåneräntan

(Miljarder euro; dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

Anm: Dagslåneräntan anges som årsräntesats.

Den streckade vertikala linjen visar slutet på den första uppfyllande perioden för kassakrav.

Box 3

Tilldelningar vid penningpolitiska transaktioner och likviditetsförhållanden under den andra kassakravsperioden

Tilldelningar vid penningpolitiska transaktioner

Eurosystemet genomförde fyra huvudsakliga refinansieringstransaktioner och en långfristig refinansieringstransaktion under den andra kassakravsperioden, som löpte från den 24 februari till den 23 mars 1999. Alla huvudsakliga refinansieringstransaktioner genomfördes som fastränteanbud till en räntesats på 3,0%, och tilldelningen varierade mellan 78,0 miljarder euro och 44,0 miljarder euro. I början av den andra kassakravsperioden uppgick antalet motparter som deltar i dessa transaktioner till ca 1.000. Beloppet för anbuden har emellertid stigit gradvis från 481,6 miljarder euro i den första huvudsakliga refinansieringstransaktionen under etapp tre till en topp på 1.100,8 miljarder euro den 3 mars, medan tilldelningskvoten minskade från 15,6% till 6,1%. Under andra hälften av den andra kassakravsperioden lyckades Eurosystemet vända denna trend genom en rikligare tilldelning. Detta förde ned EONIA-räntan under den huvudsakliga refinansieringsräntan och följaktligen minskade incitamentet att komma in med stora anbud. Summan av anbuden minskade med två tredjedelar från sin toppnivå och tilldelningskvoten steg till 27,3% i den huvudsakliga refinansieringstransaktionen den 23 mars. Under dessa omständigheter föll antalet motparter som deltar i anbudsförfarandena till 554. Den långfristiga refinansieringstransaktionen genomfördes den 24 februari i form av ett anbud till rörlig ränta, varvid auktionsförfarandet med enhetlig ränta användes. I förväg tillkännagavs att 15 miljarder euro skulle tilldelas, och det resulterade i en utlåningsränta på 3,04%. Därvid förblev det utestående beloppet för långfristiga refinansieringstransaktioner oförändrat 45 miljarder euro. Som följd härav tillförde Eurosystemet under den andra kassakravsperioden likviditet med sammanlagt 181,4 miljarder euro i genomsnitt per dag genom reguljära refinansieringstransaktioner (inklusive transaktioner som ärvts från den föregående kassakravsperioden).

Bidrag till likviditeten i banksystemet

(Miljarder euro)

Dagsgenomsnitt 24 februari - 23 mars 1999

	<i>Tillförsel av likviditet</i>	<i>Indragning av likviditet</i>	<i>Nettotillförsel</i>
(a) Eurosystemets penningpolitiska transaktioner	181,8	1,4	+180,4
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	136,4	-	+136,4
Långfristiga refinansieringstransaktioner	45,0	-	+ 45,0
Stående faciliteter	0,4	1,4	- 1,0
Övriga transaktioner	0,0	0,0	0,0
(b) Övriga faktorer som påverkar likviditeten i banksystemet	323,6	401,8	- 78,2
Sedlar i omlopp	-	326,9	- 326,9
Statens inlåning i Eurosystemet	-	-49,9	- 49,9
Utländska tillgångar, netto	323,6	-	+323,6
Övriga faktorer, netto	-	25,0	- 25,0
(c) Kreditinstitutens behållningar på avistakonton hos Eurosystemet (a) - (b)			102,2
(d) Erforderliga kassakrav:			100,6

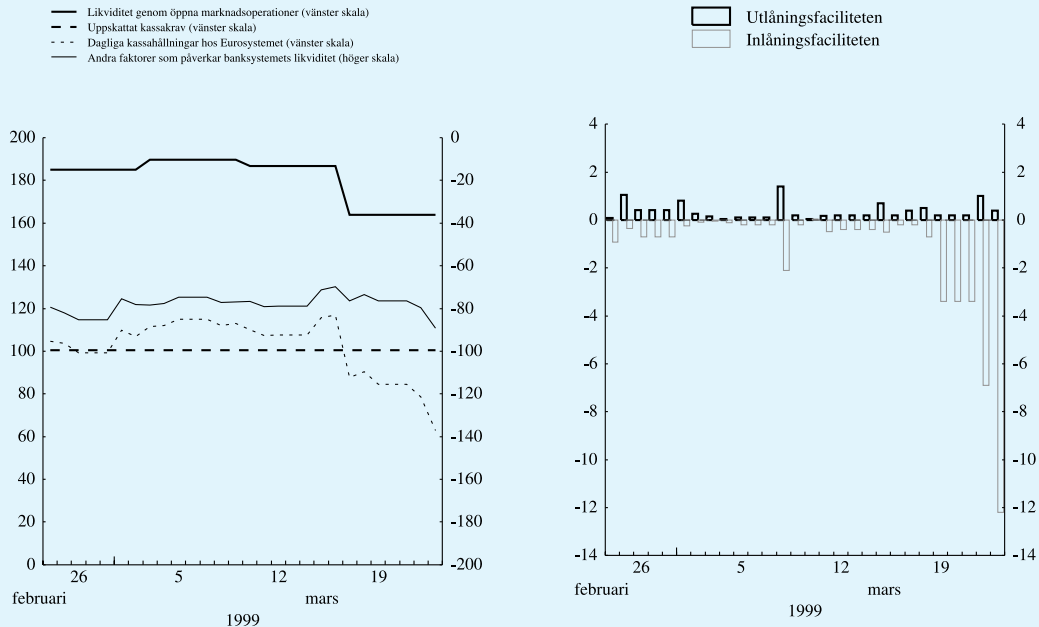
Användningen av de stående faciliteterna

Jämfört med den första kassakravsperioden minskade användningen av utlåningsfaciliteten betydligt, från ett dagsgenomsnitt på 3,8 miljarder euro till bara 0,4 miljarder euro. Den genomsnittliga användningen av inlåningsfaciliteten var 1,4 miljarder euro, dvs. mycket nära beloppet för den första kassakravsperioden. Den största delen av inlåningen uppstod emellertid under periodens sista dagar vilket återspeglade den rikliga tillgången på likviditet dessa dagar. Under perioden sista dagar nådde användningen av inlåningsfaciliteten ett rekordhögt värde på 12,2 miljarder (se diagrammet nedan).

Den samlade effekten av övriga faktorer som påverkar banksystemets likviditet (post (b) i tabellen ovan) - de s.k. autonoma faktorerna - var i genomsnitt -78,2 miljarder euro. Minustecknet visar att banksystemet netto räknat

Bidrag till banksystemets likviditet under den andra uppfyllandeperioden

(Miljarder euro; dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

absorberade likviditet. I absoluta tal var detta 6,6 miljarder euro mer än under den första kassakravsperioden, vilket bl.a. återspeglar statliga transaktioner och en nedgång i de utländska tillgångarna, netto. Verkningarna av dessa autonoma faktorer fluktuerade mellan -70,8 och -90,2 miljarder euro, varvid den offentliga sektorns konton i centralbankerna var den mest instabila posten.

Motparternas behållningar på avistakonton

Den inlåning som Eurosystemets motparter har på avistakonton är en konsekvens av skillnaden mellan den likviditet som tillförs genom penningpolitiska transaktioner (inklusive nettoeffekten av användningen av de stående faciliteterna) och nettoeffekten av de autonoma faktorerna. Under den andra kassakravsperioden var den genomsnittliga behållningen på avistakonton 102,2 miljarder euro, jämfört med kassakrav på 100,6 miljarder euro. Under den första kassakravsperioden hade genomsnittet av behållningarna på avistakonton varit 100,2 miljarder euro vid kassakrav som uppgick till 98,2 miljarder euro. Skillnaden mellan behållningen på avistakonton och kassakraven minskade därmed från 2,0 till 1,6 miljarder euro.

Skillnaden mellan behållningarna på avistakonton och kassakraven

Skillnaden på 1,6 miljarder euro mellan behållningarna på avistakonton och kassakraven under den andra kassakravsperioden kan hänföras till flera faktorer. Ungefär 0,7 miljarder euro beror på följande tre typer av avistakonton: i) konton för motparter som egentligen inte behövt hålla kassakravsmedel under den andra uppfyllandeperioden därför att deras kassakravsbas understiger det generella beloppet på 100.000 euro; ii) konton som innehas av distansdeltagare i betalningssystemet Euro Access Frankfurt (EAF) och iii) konton för motparter som håller sina kassakravsmedel indirekt genom ett annat institut men som fortfarande har ett avistakonto i centralbanken för betalningssystemändamål. Den återstående avvikelser på 0,9 miljarder euro beror på s.k. kassaöverskott. De är belopp som står på motparternas konton utöver vad som behövs sedan deras kassakrav uppfyllts. Eftersom räntan är noll på avistakonton på behållningar som överstiger kassakravet, medan medel som överförs till inlåningsfaciliteten förräntas till 2%, skulle man förvänta sig att behållningar på avistakonton av detta slag enbart uppstår av misstag eller försummelse. En tänkbar förklaring till detta fenomen är den låga alternativkostnaden för att lämna smärre medel över natten på avistakontona. Om ett sådant resonemang tillämpas på ett större antal av de flera än 8.250 motparterna, kunde det förklara den skillnad mellan behållningarna på avistakontona och kassakraven som observerats under de första två kravperioderna.

Tremånadersräntan, mätt som EURIBOR, föll också genomgående under hela mars (se Diagram 4). Efter att legat på 3,10% vid månadens början föll tremånaders EURIBOR till strax under 3,0% den 25 mars. Den 8 april låg räntan på 2,90%, vilket var nästan 35 punkter lägre än vid starten av EMU:s tredje etapp. Nedgången i tremånadersräntan kan i viss utsträckning ha orsakats av att marknaden ändrat uppfattning om det strukturella sambandet mellan dagslåneräntan och den huvudsakliga refinansieringsräntan. Den tycks dock även ha speglat marknadens förväntningar om att förhållandena på penningmarknaden skulle lätta under loppet av andra kvartalet 1999.

Som följd av dessa faktorer föll tremånadersräntan i euro för terminsavtal med förfall i juni och september 1999 med 20-25 punkter mellan utgången av februari och den 8 april 1999. Dessa terminsräntesatser låg den 8 april på 2,79 resp. 2,75 procent.

Fallet i tremånadersräntan återspeglades också i utfallet av Eurosystemets tredje långfristiga refinansieringstransaktion. Som tillkännagavs efter

ECB-rådets möte den 4 mars 1999 genomförde Eurosystemet sin månatliga långfristiga refinansieringstransaktion i mars 1999 för första gången som en auktion med variabel ränta. Detta var ett uttryck för uppfattningen att sedan två långfristiga refinansieringstransaktioner genomförts med tilldelning vid enhetlig ränta borde alla intresserade motparter ha blivit tillräckligt förtroga med detta slags transaktioner för att kunna delta i den mera marknadsinriktade metoden med tilldelning till flera olika räntesatser. Det vägda genomsnittet för räntan vid denna transaktion, som trädde i kraft den 25 mars, var 2,97% och den lägsta accepterade räntan vid tilldelningen var 2,96%. Eftersom det tillkännagivits på förhand hur mycket som skulle tilldelas återspeglar dessa räntor marknadsläget snarare än penningpolitiska signaler. Som förväntat låg räntorna på tilldelade belopp något under tremånaders EURIBOR-räntan på 3,01% vid dagen för tilldelningen. Denna skillnad kan tillskrivas förhållandet att de transaktioner som ligger till grund för EURIBOR - i motsats till Eurosystemets transaktioner - är osäkrade och kan förväntas innefatta en högre riskpremie.

Överlag stabila långa räntor

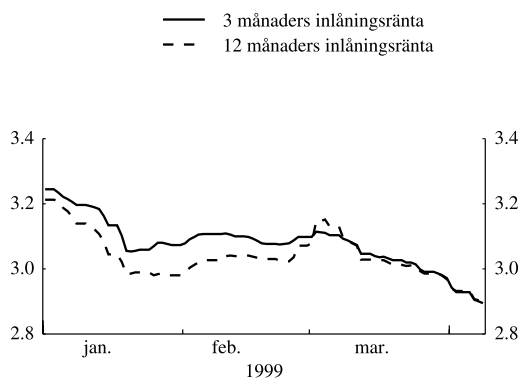
Efter att räntan på 10-åriga statsobligationer dragit sig uppåt under februari och början av mars 1999, tenderade de långa obligationsräntorna att stabilisera sig mot slutet av mars på en nivå av strax över 4,1%. Den genomsnittliga räntan i euroområdet på 10-åriga obligationer låg i slutet av mars sålunda kvar på de genomsnittliga nivåerna från oktober och november 1998 och betydligt under nivåerna på över 4,5% som rädde före sommaren 1998. Den 8 april 1999 (stoppdatum för data som ingår i detta nummer av månadsrapporten) låg obligationsräntan på 4,06%. Denna stabilisering av de långa obligationsräntorna i euroområdet under mars och i början av april återspeglade, utöver inflytandet från inhemska faktorer, delvis även utvecklingen på de internationella finansmarknaderna.

Utvecklingen på de internationella obligationsmarknaderna under loppet av mars tenderade att bekräfta tidigare uppfattningar att den

Diagram 4

Korta räntor i euroområdet

(Procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

Anm: Tre- och tolv månaders EURIBOR.

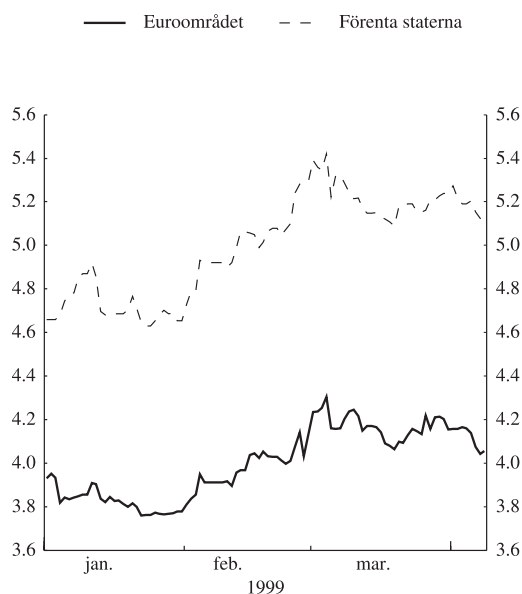
betydande uppgången i obligationsräntorna under februari och i början av mars orsakats av förstärkt osäkerhet om inflationen framöver i anslutning till att tillväxten i Förenta staterna fortsatt att vara stark. Som det visat sig vid tidigare tillfällen spreds denna rörelse till euroområdet, där obligationsräntorna gick upp jämsides med dem i Förenta staterna under denna period (se Diagram 5). Under loppet av mars föreföll emellertid marknadsdeltagarna få större tilltro till förmågan hos Förenta staternas ekonomi att växa i snabb takt utan att utlösa betydande inflationstryck, och de långa räntorna tenderade att stabiliseras både i Förenta staterna och i euroområdet längre fram i mars. Stabiliseringen av de globala obligationsräntorna stöddes även av att de japanska långa obligationsräntorna gick ned under mars och i början av april.

Vid sidan av denna globala inverkan tenderade de inhemska faktorerna i euroområdet att främja stabiliseringen av de långa räntorna där. Bland de faktorer som stödde en sådan utveckling var den tidigare omnämnda avsakningen i tillväxten av M3 i februari. Ytterligare faktorer inkluderade

Diagram 5

Långa obligationsräntor - euroområdet och Förenta staterna

(Procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



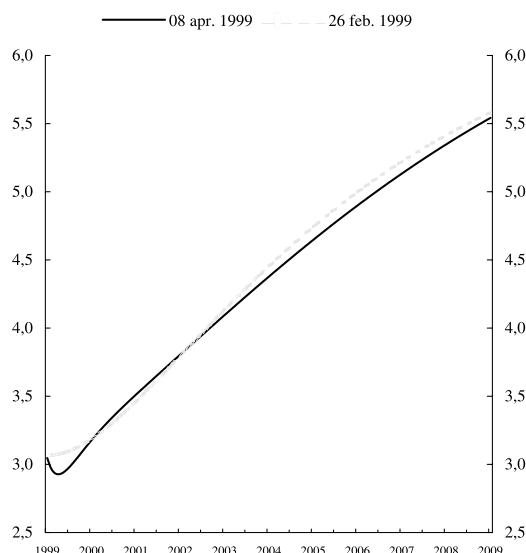
Källor: ECB, BIS och Reuters.

Anm. Långa statsobligationsräntor avser obligationer med 10 års, eller närmast tillgängliga löptid.

Diagram 6

Implicit terminränta för dagslån i euroområdet

(Årsräntesats i procent; dagliga uppgifter)



Källa: Skattingar av ECB. Den implicita terminräntekurvor är härledd från marknadsräntor för olika löptid observerade och återspeglar marknads förväntningar om den framtida nivån på den korta räntan. Metoden som använts för beräkningen av dessa implicita terminräntekurvor beskrivs på s 26 i månadsrapporten för januari 1999. Uppgifterna som använts i skattingarna har hämtas från swapavtal.

den oförändrade prisökningstakten enligt HIKP i februari liksom tecknen på att producentpriserna fortsätter att gå ned. Marknadens uppfattning att den ekonomiska tillväxttakten i euroområdet kan komma att avta ytterligare på kort sikt spelade också en roll för denna utveckling.

I ljuset av den ovannämnda utvecklingen på euroområdets obligationsmarknader, förändrades lutningen för de längre löptiderna på euroområdets avkastningskurva bara litet mellan slutet av februari och den 8 april 1999 (se Diagram 6). I början av april märktes emellertid en negativ förskjutning för de korta löptiderna, vilket speglade marknads förväntningar att penningmarknadsräntorna snart skulle gå ned. Samtidigt skedde det bara en liten förändring i skillnaden i avkastning mellan fastförräntade nominella obligationer och på indexobligationer med jämförbar löptid i Frankrike. Som diskuterades ingående i en box på sidan 16 i månadsrapporten för februari 1999 kan förändringar i denna skillnad tolkas som en indikation på att aktörerna på finansmarknaderna ändrat uppfattning om

utsikterna för inflationen på sikt. Utvecklingen av dessa indikatorer skulle sålunda tyda på att marknadsdeltagarna under loppet av mars och början av april inte nämnvärt ändrat uppfattning om inflationen i euroområdet på sikt, utan vidhållit sin bedömning att prisstabiliteten kommer att bevaras.

Liten förändring på aktiemarknaderna

Efter den stora uppgången alldeles i början av 1999 då aktiekurserna, mätta genom den breda Dow Jones EURO STOXX-indexet, steg mer än 8% över nivåerna vid utgången av 1998 - och efter den därpå följande nedgången med mer än 4% i slutet av januari - har aktiekurserna knappast visat någon urskiljbar trend under de två senaste månaderna.

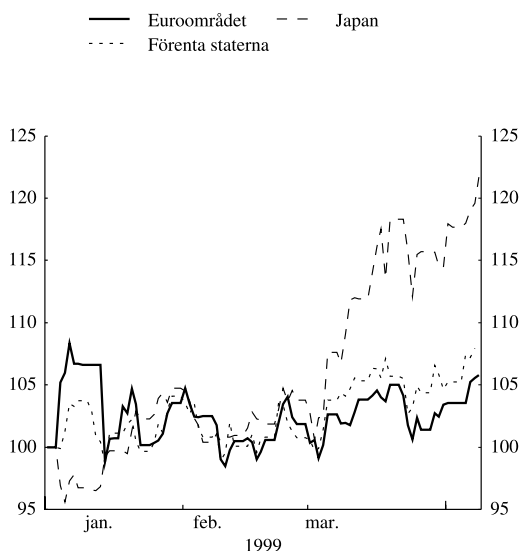
Under perioden från slutet av februari till den 8 april 1999 steg det breda EURO STOXX-indexet med 3,8%. Detta utfall för mars och början av april skilde sig från utvecklingen på andra större aktiemarknader under denna period, där ökningarna var betydligt större. I Förenta staterna ökade Standard & Poor's 500-index med 8,5% under denna period, medan Nikkei 225-indexet i Japan visade en ökning på mer än 17% (se Diagram 7).

Dessa skillnader i trenderna på aktiemarknaderna under mars och i början på april kan vara ett uttryck för att marknaderna ändrat sin bedömning av utsikterna för den ekonomiska aktiviteten i enskilda länder. I euroområdet har den senaste utvecklingen på aktiemarknaderna skett mot bakgrund av marknadens uppfattning att den ekonomiska tillväxttakten i området kan komma att avta ytterligare. Detta kontrasterade mot utvecklingen i Förenta staterna där uppgången i aktiekurserna ägde rum mot bakgrund av tecken på fortsatt robust tillväxt. Att aktiekurserna steg i Japan, trots fortsatt svaghet i de viktigaste indikatorerna på den ekonomiska aktiviteten, kan tyda på att internationella placerare ändrat sina bedömningar rörande sannolikheten för att den ekonomiska aktiviteten återhämtar sig framöver.

Diagram 7

Aktiekurser - euroområdet, Förenta staterna och Japan.

(1 januari 1999=100; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters för euroområdet; BIS för Förenta Staterna och Japan

Anm: Dow Jones EURO STOXX breda (aktiekurs) index för euroområdet, Standard and Poor's 500 för Förenta staterna och Nikkei 225 för Japan.

Den senaste utvecklingen på aktiemarknaderna i euroområdet förefaller att ha påverkats av en splittrad utveckling och skillnader i marknadens uppfattningar av utsikterna för olika sektorer av ekonomin. Som ett utslag härav har spännvidden kursutvecklingen i olika sektorer vidgats något sedan början av året. De största uppgångarna i aktiekurserna (på 21,5, 17,1 respektive 14,4%) under perioden från slutet av december 1998 till den 8 april 1999 redovisades för telekommunikationer samt industri- och energisektorn. De viktigaste faktorerna bakom dessa utfall tycks ha varit trenden mot strukturomvandling när det gäller telekomsektorn och den branta stegringen nyligen i oljepriserna när det gäller energisektorn. Att industrisektorns aktiekurser hävdade sig så väl kan delvis vara ett uttryck för att omvärldsförhållandena förbättrats något för euroområdets ekonomi, och delvis sammanhånga med att euron deprecierat i reala effektiva termer. En utveckling i motsatt riktning kunde observeras i konsumtionsvarusektorn. Det

var mest märkbart för icke konjunkturkänsliga livsmedel och för dryckessektorn, där aktiekurserna gick ned med nästan 11%. Vissa konjunkturkänsliga aktier - som i detaljhandelsföretag - föll också. Att dessa index för

konsumtionsvarusektorn gick sämre än totalindex bör ses mot bakgrund av att indikatorerna på hushållens förväntningar i euroområdet nyligen stabiliserats och att detaljhandels förväntningar försvagats.

2 Prisutvecklingen

Sammantaget dämpad ökning av konsumentpriserna

Inflationen i konsumentledet, mätt med det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP), var 0,8% i februari 1999, dvs. den låg kvar på de låga nivåer som rätt under de tre föregående månaderna (se Tabell 1). Den dämpade ökningen av konsumentpriserna under de senaste månaderna sammanhänger med att trycket uppåt på priserna i allmänhet varit svagt. På den allra senaste tiden har denna trend dolt ett antal faktorer som tagit ut varandra.

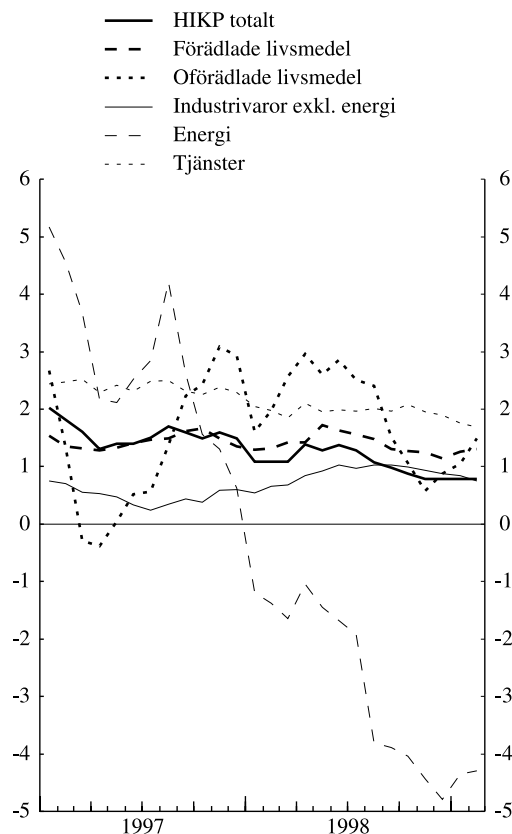
Å ena sidan har det under de senaste månaderna skett en vändning i den fallande trenden i priserna på oförädlade livsmedel och energi, som var en viktig faktor bakom de lägre ökningarna i det totala indexet under större delen av andra halvåret 1998, (se Diagram 8). På oförädlade livsmedel gick prisstegringsstakten upp från 0,6% på årsnivå i november 1998 till 1,1% i januari 1999 och ytterligare till 1,5% i februari, vilket förmodligen återspeglade minskad tillförsel av frukt och grönsaker på grund av mindre gynnsamma väderförhållanden. Vidare har oljepriserna börjat stiga under de senaste månaderna. Detta har medfört att de årliga förändringstalen för energipriserna i HIKP blivit något mindre negativa. I februari 1999 var energipriserna 4,3% lägre än ett år tidigare, efter att ha legat 4,8% lägre i december 1998. Tillkännagivandet i mars 1999 att många oljeproducerande länder avsåg att skära ned produktionen framkallade en markant ökning i oljepriset, vilket i slutet av mars låg ca 50% (i euro räknat) över nivån i slutet av 1998 (och på samma nivå som ett år tidigare). Denna ökning kommer högst sannolikt att slå igenom i HIKP:s energiindex med bara en kort eftersläpning. En uppgång i delindex för energipriserna kommer att påverka den totala inflationen i konsumentprisledet i proportion till dess vikt i HIKP (8,8%).

Beträffande denna allra senaste utveckling kan noteras att både oförädlade livsmedel och energipriser tidigare har visat stor instabilitet på kort sikt. Följaktligen betraktas effekterna av förändringar i priserna på oförädlade livsmedel och energi på HIKP som mer övergående till sin natur än motsvarande för mindre instabila komponenter. (För en mera ingående diskussion av instabiliteten i HIKP:s komponenter, se artikeln "Kortsiktiga indikatorer och deras roll i analysen

Diagram 8

HIKP-inflation och uppdelning på komponenter i euroområdet

(Årlig procentuell förändring; månatliga uppgifter)



Källa Eurostat.

av prisutvecklingen i euroområdet" i detta nummer av månadsrapporten, särskilt Box 1.)

Förändringarna under februari 1999 i priserna på oförädlade livsmedel och energi uppvägdes av att priserna på andra industrivaror än energi och på tjänster fortsatte att förändras i avtagande takt. För andra industrivaror än energi föll prisstegringstakten från 0,9% i december 1998 till 0,7% i februari 1999, bl.a. på grund av att priserna på nya fordon ökade mindre. Ifråga om tjänsterna avtog prisstegringen för fjärde månaden i rad (från 2,1% i årstakt i oktober 1998 till 1,7% i februari 1999), främst till följd av lägre priser på telekommunikationer (särskilt telefon- och telefaxutrustning och teletjänster) men även till

följd av lägre priser på transporttjänster. Den senaste tidens prisutveckling i dessa sektorer kan delvis ha samband med avreglering och ökad konkurrens.

När det gäller andra pris- och kostnadsindikatorer har förändringstakten för de industriella producentpriserna fortsatt trendmässigt nedåt - främst till följd av att priserna på insatsvaror gått ned - så att prisnivån i januari 1999 låg 2,7% lägre än ett år tidigare. Uppgifter för enhetsarbetskraftskostnaderna, som bara finns t.o.m. tredje kvartalet 1998, visar att dessa var 0,6% lägre än året innan under både andra och tredje kvartalet 1998.

Tabell 1

Pris- och kostnadsutvecklingen i euroområdet

(Årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1998	1998	1998	1999	1999	1999
				2 kv	3 kv	4 kv	1 kv	okt.	nov.	dec.	jan.	feb.	mar.
Harmoniserad konsumentpris (HIKP) och dess komponenter													
HKIP	2,2	1,6	1,1	1,3	1,1	0,8	,	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	,
därav:													
Varor	1,8	1,1	0,6	1,0	0,7	0,2	,	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	,
Livsmedel	1,9	1,4	1,6	2,1	1,7	1,1	,	1,2	1,0	1,0	1,2	1,4	,
Förädlade livsmedel	1,9	1,4	1,4	1,6	1,4	1,2	,	1,3	1,2	1,1	1,3	1,3	,
Oförädlade livsmedel	1,8	1,4	2,0	2,8	2,1	0,8	,	1,1	0,6	0,9	1,1	1,5	,
Industrivaror	1,8	1,0	0,1	0,4	0,1	-0,2	,	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	,
Industrivaror exkl. energi	1,6	0,5	0,9	0,9	1,0	0,9	,	1,0	0,9	0,9	0,8	0,7	,
Energi	2,6	2,8	-2,6	-1,4	-3,2	-4,4	,	-4,0	-4,4	-4,8	-4,4	-4,3	,
Tjänster	2,9	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0	,	2,1	2,0	1,9	1,8	1,7	,
Andra pris- och kostnadsindikatorer													
Producentpriser i industrin ¹⁾	0,4	1,1	-0,8	-0,2	-1,3	-2,3	,	-2,0	-2,4	-2,6	-2,7	,	,
Enhetsarbetskraftskostnader ²⁾	1,8	0,4	,	-0,6	-0,6	,	,	-	-	-	-	-	-
Ersättning per anställd ²⁾	3,4	2,6	,	1,2	1,3	,	,	-	-	-	-	-	-
Arbetsproduktivitet ²⁾	1,6	2,3	,	1,8	1,8	,	,	-	-	-	-	-	-
Oljepris(euro per fat) ³⁾	15,9	17,1	12,0	12,8	11,7	10,0	10,3	11,2	10,2	8,8	9,5	9,4	11,8
Råvarupriser (euro) ⁴⁾	-6,9	13,0	-12,5	-10,7	-18,2	-20,5	-16,0	-23,6	-18,4	-19,4	-17,2	-16,1	-14,7

Källor: Eurostat, nationella data, HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg, och ECB:s beräkningar.

1) Exkl. byggverksamhet.

2) Hela ekonomin.

3) Brent Blend (terminspris på leverans om en månad), ECU t.o.m december 1998.

4) Exkl. energi, ECU fram till december 1998.

3 Produktion, efterfrågan och utvecklingen på arbetsmarknaden

Avtagande tillväxt i reala BNP vid årsskiftet

Utvecklingen av den ekonomiska aktiviteten i euroområdet granskades ingående i månadsrapporten för mars 1999, och få ytterligare uppgifter har framkommit till detta nummer, fränsett vissa nationella uppgifter som tycks bekräfta den tidigare analysen. Reviderade data för reala BNP fjärde kvartalet 1998, för industriproduktionen i januari 1999 och resultaten från kommissionens marsenkäter om företagens och hushållens förväntningar redovisas först kort efter stoppdatum för denna månadsrapport.

Som framhölls i föregående nummer av månadsrapporten tyder de senaste indikatorvärdena på att euroområdets ekonomiska aktivitet totalt sett försvagades markant under fjärde kvartalet 1998. Då låg reala BNP 0,2% högre än föregående kvartal enligt en första uppskattning (redovisad av Eurostat den 5 mars 1999), jämfört med en ökning på 0,7% från andra till tredje kvartalet. Produktionen i tillverkningsindustrin minskade med nästan 1 procent under fjärde kvartalet jämfört med föregående kvartal. Vidare fortsatte industrins förväntningar att försämrats i början av 1999, enligt de enkätresultat som kommissionen offentliggjorde i februari (se Tabell 2). Hushållens förväntningar stärktes inte ytterligare utan låg kvar på den rekordhög nivå från början av 1999. Under de tre månaderna t.o.m. december 1998 ökade försäljningen i detaljhandeln med 2,8% jämfört med samma period ett år tidigare, dvs. i ungefär samma takt under fjärde kvartalet som under tredje kvartalet.

Bilden av totalt sett försämrade utsikter för tillväxten mot slutet av året återspeglas även i kommissionens vårprognos, som offentliggjordes den 30 mars 1999. Kommissionen förväntar sig nu (på basis av uppgifter t.o.m. den 19 mars 1999) att reala BNP kommer stiga med 2,2% i euroområdet 1999, efter att ha ökat med 3,0% 1998. Detta kan jämföras med att tillväxten 1999 förutsågs bli 2,6% i fjolårets höstprognos.

Avtagande tillväxt i sysselsättningen, i stort sett ingen mer nedgång i arbetslösheten

Den totala sysselsättningen fortsatte att stiga under fjolårets sista kvartal men i långsammare takt. Räknat från kvartal till kvartal var ökningen 0,3% fjärde kvartalet 1998, dvs. 0,2 procentenhet mindre än under de två föregående kvartalen. Enligt nationella uppgifter kan avsaktningen, som startade i tillverkningsindustrin tredje kvartalet 1998, ha påverkat andra sektorer som till stor del är beroende av industrins verksamhet, som t.ex. kommersiella tjänster. I resten av tjänstesektorerna har emellertid nya jobb fortsatt att tillkomma i ungefär samma takt som förut. I byggnads- och anläggningssektorn återhämtade sig sysselsättningen under sommaren, och enligt uppgifter från Eurostat sköt den ytterligare fart i oktober och november 1998.

Samtidigt som tillväxten i sysselsättningen avtog under fjärde kvartalet 1998 låg arbetslösheten i euroområdet enligt standardiserad definition under samma period oförändrat på 10,7%. I januari 1999 började arbetslösheten emellertid att minska igen, delvis beroende på särskilda faktorer som en ovanligt mild vinter som stimulerade rekryteringen till byggnadssektorn eller genomförandet av nya arbetsmarknads-politiska åtgärder i vissa länder. De nationella uppgifter som förelåg vid stoppdatum för denna månadsrapport tyder på att arbetslösheten var oförändrad i februari, jämfört med månaden dessförinnan. Den fallande trenden i arbetslösheten har i själva verket praktiskt taget stannat av i flera länder under de senaste månaderna, samtidigt som arbetslösheten förblir hög för euroområdet i dess helhet.

Nu föreligger sysselsättningsuppgifter som går fram till slutet av 1998, och de ger, tillsammans med uppgifterna om arbetslösheten, en preliminär bild av arbetsmarknaden för helåret 1998. På grundval av sysselsättningsuppgifter (som fortfarande är nationella och inte helt förenliga med harmoniserade arbetslöshetsuppgifter) förefaller 1998 i

dess helhet ha varit betydligt mer dynamiskt än de föregående åren när det gäller att skapa fler jobb. Under årets lopp ökade sysselsättningen sålunda med 1,5% (dvs. ca 1,7 miljoner personer). Under samma period föll antalet arbetslösa i absoluta tal med 1,0 miljon, vilket tyder på att arbetskraften ökade med 0,5% förra året. Detta är 0,2

procentenhet mer än den ökning som tidigare iakttagits i genomsnitt. Den positiva utvecklingen i sysselsättningen från och med mitten av 1997 verkar ha stimulerat människor att inträda eller återinträda på arbetsmarknaden, och särskilt har den gynnat arbets-sökande ungdomar som i flera länder varit mål-grupp för riktade program.

Tabell 2

Produktion, efterfrågan och utvecklingen på arbetsmarknaden i euroområdet

(Årlig procentuell förändring, om inte annat anges)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1999
				1 kv	2 kv	3 kv	4 kv	aug.	sep.	okt.	nov.	dec.	jan.	
	3-mån. glidande medeltal													
Real bruttonationalprodukt	1,6	2,5	3,0	3,8	3,0	2,9	2,4	-	-	-	-	-	-	-
- Förändringar från föregående period ¹⁾	-	-	-	0,9	0,6	0,7	0,2	-	-	-	-	-	-	-
Industriproduktion exkl. byggverks.	0,2	4,3	4,2	6,6	4,6	4,0	1,9	4,0	3,5	2,9	1,9	,	,	
- Förändring från föregående period ²⁾	-	-	-	1,3	0,7	0,2	-0,1	0,2	0,1	0,2	-0,1	,	,	
därunder:														
Tillverkningsindustrin	-0,2	4,8	4,6	7,4	5,1	4,3	2,0	4,3	4,0	3,2	2,0	,	,	
efter huvudsaklig industriell inriktning:														
Insatsvaror	-0,4	5,4	4,0	7,5	4,4	3,3	0,8	3,3	2,6	2,0	0,8	,	,	
Kapitalvaror	1,8	5,0	7,2	9,8	7,2	6,9	5,2	6,9	6,6	6,1	5,2	,	,	
Konsumtionsvaror	-0,3	2,2	3,2	4,0	3,8	3,5	1,7	3,5	3,3	2,7	1,7	,	,	
Byggverksamhet	-2,6	-1,0	0,0	3,6	0,2	-0,5	-2,6	-0,5	-1,4	-2,2	-2,6	,	,	
Kapacitetsutnyttjande (%) ³⁾	80,3	81,6	83,1	83,1	83,6	83,3	82,4	-	-	-	-	-	-	
Ekonomiskt stämmingsläge	-2,7	2,5	3,2	3,7	4,4	3,0	1,6	3,0	2,1	1,8	1,6	1,7	1,3	
Hushållens framtidstro ⁴⁾	-9	-3	7	4	6	7	10	7	7	8	10	11	11	
Industrins framtidstro ⁴⁾	-8	3	7	10	10	7	0	7	5	3	0	-1	-2	
Byggsektorns framtidstro ⁴⁾	-13	-10	4	-2	1	10	8	10	9	9	8	11	12	
Detaljhandelsförsäljning, fasta priser	1,1	0,8	2,5	2,6	1,7	2,8	2,8	2,8	2,2	2,7	2,8	,	,	
Nyregistrering av personbilar	6,6	3,9	7,7	12,7	3,3	7,4	7,5	7,4	5,1	7,7	7,5	9,0	5,9	
Sysselsättning (hela ekonomin)	0,2	0,3	1,3	1,0	1,2	1,4	1,6	-	-	-	-	-	-	
Arbetslöshet (årlig förändring 1 000 pers)	422	80	-831	-517	-798	-976	-1025	-977	-1010	-1043	-1026	-975	,	
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	11,6	11,6	11,0	11,2	11,0	10,9	10,7	10,9	10,8	10,7	10,7	10,7	,	

Källor: Eurostat, Kommissionens företags- och hushållsenkäter, European Automobile Manufacturers Association, nationella data och ECB:s beräkningar.

Anm: Alla data är säsongrensade utom för industriproduktionen (justerat för antalet arbetsdagar), detaljhandelsförsäljning och nyregistrering av personbilar.

1) Säsongrensade data.

2) Säsongrensade data; månadstalen har beräknats som centrerade tremånaders medeltal jämfört med motsvarande medeltal tre månader tidigare.

3) Data samlas in i januari, april, juli och oktober varje år. De redovisade kvartalssiffrorna anger genomsnitt av två undersökningar; dvs. den undersökning som genomförts i början av ifrågavarande kvartal och i början av följande kvartal.

Årsdata är genomsnitt av kvartalsdata; 83,7% (juli 1998), 82,2% (okt. 1998) och 81,9% (jan. 1999).

4) Nettototal i procentenheter; angivna data beräknas som avvikelser från genomsnittet för perioden sedan januari 1985.

4 Utvecklingen av de offentliga finanserna

Budgetkonsolideringen 1998: De första resultaten för euroområdet

I det förra numret av månadsrapporten redovisades en bedömning av finanspolitikens effekter i euroområdet, grundad på kommissionens prognos hösten 1998. De första uppskattningarna av budgetutfallen 1998, sammanställda av ECB på basis av information som lämnats av de nationella centralbankerna, bekräftar i stort sett denna bedömning, även om resultaten har blivit något bättre än vad som tidigare förutsetts. ECB:s uppskattningar för 1997 och 1998 sammanfattas i Tabell 3 och redovisas i större detalj tillsammans med uppgifter som går tillbaka till 1991 i statistikbilagan (Tabell 7, sid. 26*). Dessa tabeller tar inte bara in den allra senaste informationen utan tar även hänsyn till ett antal förändringar i de statistiska metoderna för informationsbehandlingen. De viktigaste förändringarna och de mest framträdande dragen som används i denna månadsrapport och som kommer att behållas i följande nummer beskrivs i Box 4.

Budgetkonsolideringen i euroområdet under 1998 kan kännetecknas av följande:

- En måttlig minskning i budgetunderskottet. Som vägt genomsnitt för euroområdet uppgick underskottet till -2,1% av BNP 1998, vilket var 0,4 procentenhet lägre än 1997. Utfallet är något mera positivt än som tidigare förväntats, men den genomsnittliga underskottskvoten ligger fortfarande mycket närmare 3-procentsnivån (som är fastlagd i protokoll nr 5 om förfarandet vid alltför stora underskott som är bilaga till fördraget och används som referensvärde för alltför stora underskott) än jämvikt.
- Nedgången i budgetunderskottet motsvarar nedgången i räntebetalningarna. Det primära överskottet har legat i stort sett oförändrat på ca 2,5%, vilket inte medger någon snabb nedgång i skuldkvoten.
- Det har skett en parallell nedgång med 0,5 procentenhet av BNP i utgifterna exklusive räntor och de totala inkomsterna. Erfarenheterna har

Tabell 3

Den offentliga sektorns finansiella ställning i euroområdet - en ny presentation

(Procent av BNP)

	1997	1998
Löpande inkomster	49,0	48,6
därav: Direkta skatter	12,2	12,5
Indirekta skatter	13,5	14,1
Socialförsäkringsavgifter	18,3	17,2
Försäljningar	2,7	2,7
Löpande utgifter	48,6	47,4
därav: Räntebetalningar	5,0	4,5
Transfereringar till hushåll	23,1	22,6
Ersättningar till anställda	11,6	11,3
Löpande förbrukning	5,2	5,1
Bruttosparande	0,4	1,1
Kapitalinkomster	0,7	0,5
Kapitalutgifter	3,6	3,7
därav: Investeringar	2,3	2,3
Underskott(-)/Överskott(+)	-2,5	-2,1
Inkomster, totalt	49,7	49,1
Utgifter, totalt	52,2	51,2
Primärt underskott(-)överskott(+)	2,5	2,4
Bruttoskuld	75,4	73,6

Källa: ECB.

1) Exklusive Luxemburg. Summan av delarna kan skilja sig från totalerna p.g.a. avrundning.

- visat att en sådan anpassning sannolikt är mer varaktig än när budgetkonsolideringen alternativt baseras på skattehöjningar.
- Förändringen i de löpande inkomsternas sammansättning innebär att socialförsäkringsavgifterna fått en betydligt lägre vikt (1,1 procentenhet mindre av BNP) och att de direkta och indirekta skatterna fått en högre vikt (0,3 respektive 0,6 procentenhet mer av BNP), främst på grund av att några länder ändrat sina institutionella arrangemang.
 - Förändringen i sammansättningen av utgifterna exklusive räntor innebär att de löpande utgifterna fått en lägre vikt (0,7 procentenhet mindre av BNP) medan kapitalutgifterna fått en högre vikt (0,1 procentenhet mer av BNP).
 - Nedgången i utgifterna exklusive räntor i procent av BNP beror främst på att andelen därav som utgörs av överföringar till hushållen minskat (med 0,5 procentenhet) och i mindre utsträckning på besparingar i ersättningsarna till anställda, som gått ned med 0,3 procentenhet av BNP.
 - Uppgången i kapitalutgifternas andel av BNP förklaras av högre offentliga transfereringar snarare än av ökningarna i de offentliga investeringarna, vilka ligger kvar på en historiskt låg nivå.
 - Nedgången i skuldkvoten med 1,8 procentenheter har också varit större än vad som tidigare förutsetts. En tredjedel av denna nedgång (0,6 procentenhet) kan emellertid hänföras till stock/flödesanpassning, medan det primära löpande överskottet, som fortfarande är lågt, bara bidrog måttligt till skuldminskningen.

Box 4

Den offentliga sektorns finansiella ställning i euroområdet - en ny presentation

Redovisningen av den offentliga sektorns finansiella ställning enligt Tabell 7 i statistikbilagan (sid. 26*) inkluderar för första gången data avseende euroområdet för de totala inkomsterna och utgifterna i procent av BNP. Förutom de offentliga inkomsterna och utgifterna i länderna i euroområdet ingår där också skatter som tas ut av Europeiska unionen samt subventioner och kapitalöverföringar från Europeiska unionen till länderna i euroområdet. Detta återspeglar verkligheten i Europeiska unionen, där offentlig verksamhet utförs av myndigheter på både nationell och europeisk nivå.

Skillnaden mellan den offentliga sektorns totala inkomster och utgifter i ett enskilt land är lika med det offentliga underskottet enligt definitionen i fördraget och används inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten. Eftersom den offentliga sektorns underskott är definierat med hänvisning till det europeiska nationalräkenskapssystemet (ENS), är även sektorns totala inkomster och utgifter baserade på transaktionerna enligt redovisningen i ENS. Nationalräkenskapssystemet består av en sammanhängande och detaljerad uppsättning balanser och tabeller som överenskommit inom Europeiska unionen för att underlätta en jämförande analys av medlemsländerna.

I de offentliga inkomsterna och utgifterna i ett enskilt land ingår inkomsterna och utgifterna på alla offentliga nivåer, dvs. staten, delstaterna och kommunerna liksom även socialförsäkringssystemen. Transaktionerna mellan de skilda offentliga nivåerna konsolideras, med undantag för indirekta skatter och subventioner till produktionen. Offentliga utgiftstransaktioner enligt ENS nettas inte heller mot offentliga inkomster enligt ENS.

De totala offentliga inkomsterna delas in i löpande inkomster och kapitalinkomster, och motsvarande gäller utgifterna. Skillnaden mellan de löpande inkomsterna och de löpande utgifterna är lika med bruttosparandet. De löpande offentliga inkomsterna inkluderar, förutom direkta och indirekta skatter samt socialförsäkringsavgifter, inkomster från försäljning av varor och tjänster, som t.ex. avgifter i rättsförvaltningen, för skolbespisning, för vissa tillstånd, från offentligt skogsbruk och från uthyrning av offentligt ägda fastigheter. De viktigaste posterna bland de löpande offentliga utgifterna ärdels överföringar till hushållen, dels ersättningar till anställda, löpande förbrukning och räntor enligt redovisningen i ENS.

Den offentliga sektorns totala inkomster minus dess totala utgifter, dvs. sektorns underskott, är inte lika med förändringen i skulden enligt definitionen i fördraget. Skillnaden redovisas som en stock/flödesanpassning och uppkommer främst genom den offentliga sektorns transaktioner med dess finansiella tillgångar.

5 Växelkurser och betalningsbalans

Ytterligare stärkt USA-dollar

Utvecklingen på valutamarknaden i mars 1999 kännetecknades av att den amerikanska dollarn och det brittiska pundet stärktes och att euron visade en betydande instabilitet gentemot japanska yen. På valutamarknaderna i de viktigaste tillväxtekonomierna gick utvecklingen mot en minskad instabilitet. Av särskild vikt i detta hänseende var att den brasilianska realen (som släpptes att flyta i mitten av januari) stabiliserades och på sistone även apprecierade och att de asiatiska valutamarknaderna fortsatte att vara stabila.

Den amerikanska dollarns styrka mot euron kan främst förklaras av ekonomiska uppgifter som framkom i mars och som visade att den anmärkningsvärt starka utvecklingen i Förenta staternas ekonomi fortsatte oförminskad. Av indikatorerna framgick inte minst att tillväxten inte bara berodde på ökade insatser av arbetskraft och kapital utan även på produktivitetökningar, trots att nya jobb tillkommit i avsevärd takt. Vidare förblev indikatorerna på förekommande pristryck dämpade. Den främsta drivkraften bakom expansionen fortsatte att vara konsumtionen, som underbyggdes av att hushållens förväntningar låg kvar på en hög nivå. Dollarns fortsatta styrka i förhållande till euron förstärktes av osäkerheten kring den militära konflikten på Balkan. Totalt föll euron med 2,2% mot den amerikanska dollarn under månaden till 1,07 dollar den 31 mars 1999. Under det första kvartalet efter införandet försvagades euron med 8,9% mot dollarn. Den 8 april 1999 noterades euron i 1,08 USA-dollar.

Gentemot den japanska yenen förblev euron instabil i mars och gick ned med 2,5% till 128 yen vid månadens slut. Enskilda rörelser i växelkursen för yenen gentemot dollarn och euron är svåra att hänföra till bestämda omständigheter, men det verkar troligt att instabiliteten i yenen överlag framför allt orsakats av fortsatt osäkerhet om utsikterna för den japanska ekonomin. De uppåtriktade rörelserna för yenen under mars torde i allmänhet kunna tillskrivas kapitalflöden i samband med budgetårets slut den 31 mars, medan de nedåtgående rörelserna främst kan ha utlösts av

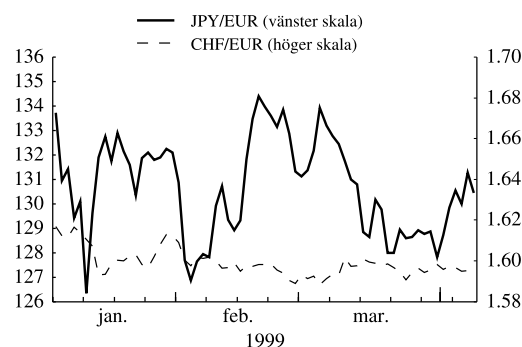
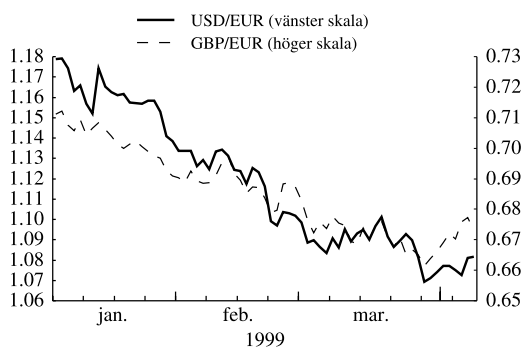
ekonomiska nyheter som till största delen fortsatte att måla en dystert bild av den japanska ekonomin. Särskild betydelse i detta sammanhang fick offentliggörandet av preliminära uppgifter om BNP för fjärde kvartalet 1998, som visade på en nedgång med 2,8% jämfört med samma period året dessförinnan. Detta innebär att produktionen för första gången någonsin fallit fem kvartal i följd. Den 8 april 1999 noterades euron i 130 yen.

Eurons utveckling gentemot det brittiska pundet påminde om motsvarande utveckling mot dollarn, och euron avslutade månaden på 0,67 pund, 2,7% lägre än när månaden började. En del av försvagningen gentemot pundet kan förklaras av den nära koppling som traditionellt föreligger mellan dollarns och pundets rörelser samt av den stora uppgången i oljepriserna. Vissa färskare uppgifter tyder vidare på att avsaktningen i Storbritanniens reala BNP-tillväxt kan vara mindre utpräglad än

Diagram 9

Växelkursutveckling

(Dagliga uppgifter)

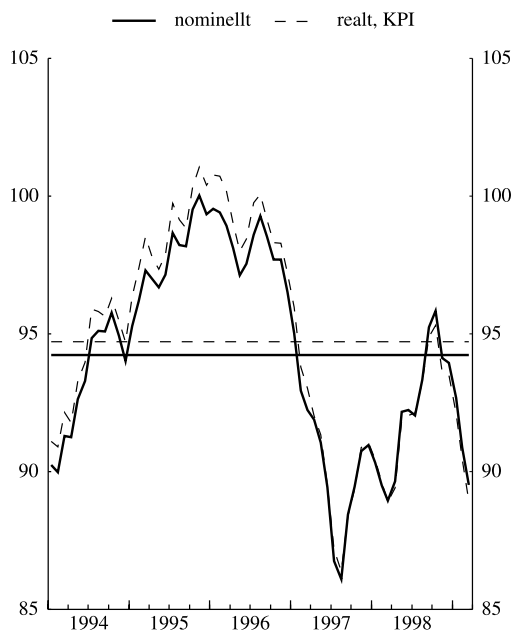


Källa: ECB.

Diagram 10

Effektiv växelkurs för euroområdet ¹⁾

(Månadsgenomsnitt; index 1990 = 100)



Källa: EGB.

1) Beräkningar av BIS; för upplysningar om metod, se tabell 10 i statistikbilagan i denna månadsrapport. En ökning i indexvärdet motsvarar en appreciering för euroområdet. De horisontella linjerna anger medeltal för den redovisade perioden.

vad som tidigare förväntats. Mot schweizerfrancen förblev euron i stort sett stabil under mars. Den 8 april 1999 noterades euron i 0,67 pund och 1,60 francs.

I nominella effektiva termer, dvs. på basis av det handelsvägda index som beräknas av Bank for International Settlements (BIS), gick euron ned med ca 2% under mars (se Diagram 10). Från årets början t.o.m. slutet av mars gick indexet för de nominella effektiva växelkurserna ned med ca 6%. Mer än halva nedgången i indexet berodde på förstärkningen av dollarn och pundet - valutorna hos euroområdets två främsta handelspartners. En tillbakablick visar att både den nominella och den reala effektiva växelkursen för euron i mars låg något under sitt genomsnitt för 1998 och nära nivån för första kvartalet samma år.

Något lägre överskott i handelsbalansen 1998

Som nämnts i tidigare nummer av månadsrapporten föreligger ännu inte fullständiga data för betalningsbalansen. Kommentarer här baseras på siffror som tagits fram av Eurostat och avser exporten och importen av varor mellan euroområdet och omvärlden, exklusive transaktioner inom euroområdet. I december 1998 uppgick överskottet i euroområdets handelsbalans sålunda till 6,9 miljarder ecu, dvs. 1,4 miljarder ecu mindre än motsvarande månad 1997. För 1998 i dess helhet uppgick överskottet till 83 miljarder ecu (1,4% av BNP), jämfört med 88,8 miljarder ecu (1,6% av BNP) 1997. Detta

Tabell 4

Euroområdets utrikeshandel med varor

	1997	1998	1997	1997	1997	1998	1998	1998	1998	1998	1998
			2 kv	3 kv	4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	4 kv	nov.	dec.
Export											
mrd ecu	762,1	790,4	191,7	193,5	206,6	194,0	203,9	194,5	198,1	65,8	63,9
årlig förändring i %	13,8	3,7	15,4	19,0	13,4	13,9	6,4	0,5	-4,1	-0,8	-4,6
Import											
mrd ecu	673,3	707,5	167,8	166,6	180,3	180,5	178,7	170,3	177,9	59,3	57,0
årlig förändring i %	13,4	5,1	13,9	18,2	14,2	13,8	6,5	2,2	-1,3	2,3	-3,0
Handelsbalans											
mrd ecu	88,8	83,0	23,9	26,9	26,3	13,4	25,2	24,2	20,2	6,5	6,9
mrd ecu, uplupet ¹⁾	88,8	83,0	35,6	62,5	88,8	13,4	38,6	62,8	83,0	76,0	83,0

Källa: Eurostat.

1) Avseende respektive kalenderår. Summabeloppen kan avvika från summan av delarna p.g.a avrundning.

var den första, låt vara lilla, nedgången på senare år. Enligt uppgifter för december 1998 uppgick värdet av exporten och importen till 63,9 respektive 57,0 miljarder ecu. Den månaden var exporten 4,6% lägre än i december 1997, varigenom nedgångarna jämför med året före i oktober och november fortsatte. För 1998 i dess helhet ökade exportvärdet med bara 3,7%, vilket var betydligt mindre än 1997 då det steg med 13,8% över föregående års nivå. Avsakningen i

exporttillväxten sammanhängde med att den utländska efterfrågan försvagades och med att euroområdet konkurrenskraft, mätt som den reala effektiva växelkursen, försämrades något under 1998. Beträffande importen märks att den föll med 3,0% i värde i december 1998 jämfört med december 1997, medan importen för året i dess helhet ökade med 5,1%. Detta var en avsakning från 13,4% 1997, till vilket fallande olje- och råvarupriser medverkade .

Kortsiktiga ekonomiska indikatorer och deras roll vid analysen av prisutvecklingen i euroområdet

Denna artikel behandlar användningen av kortsiktiga indikatorer i den fortlöpande bedömningen av prisutvecklingen. Den följer på två tidigare artiklar om Eurosystemets penningpolitiska strategi och penningmängdsmåttens roll i denna strategi som publicerades i månadsrapporterna för januari respektive februari 1999. Analysen av indikatorer på den ekonomiska utvecklingen på kort sikt är ett viktigt inslag i den penningpolitiska strategins andra pelare, dvs. "den brett baserade bedömningen av utsikterna för prisutvecklingen och riskerna för prisstabiliteten i euroområdet i dess helhet". Medan monetära data, som täcks av den första pelaren, innehåller information som är central för att kunna ge penningpolitiken en ändamålsenlig inriktning, utgår den andra pelaren från att det därutöver krävs information från andra källor. Inom ramen för den brett baserade bedömningen av den löpande och framtida prisutvecklingen ger sålunda den fortlöpande analysen av en bred uppsättning kortsiktiga ekonomiska indikatorer ett komplement till den analys av prisinformationen som kan erhållas från indikatorer över utvecklingen på finansmarknaderna, från olika enkätuppgifter om inflationsförväntningarna och från utvärderingen av inflationsprognoser. En sådan analys är på intet sätt mekanisk. Snarare skall den ses mot bakgrund av den osäkerhet ifråga om beteenden och strukturella förhållanden som normalt utmärker sambandet mellan förändringar i konsumentpriserna och förändringar i andra makroekonomiska indikatorer.

I Betydelsen av kortsiktiga ekonomiska indikatorer i en brett baserad bedömning av prisutvecklingen

Två pelare i den penningpolitiska strategin

Som redovisades i artikeln i månadsrapporten för januari 1999 ("Eurosystemets stabilitetsinriktade penningpolitiska strategi") har ECB-rådet definierat prisstabilitet i euroområdet som en ökning från år till år i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) på under 2%. Prisstabilitet enligt denna definition skall upprätthållas på medellång sikt. Ytterst anses inflation vara en monetär företeelse som beror på expansionen i penningmängden och som kan kontrolleras genom penningpolitiken. Mot denna bakgrund såg ECB-rådet det som viktigt att ge penningmängden en framträdande roll i Eurosystemets strategi. För att göra detta tydligt har ECB-rådet tillkännagett ett kvantitativt referensvärde för tillväxten i penningmängden som en av pelarna i den stabilitetsinriktade totala strategin. Denna pelare presenterades mera i detalj i månadsrapporten för februari 1999 (i artikeln "Penningmängdsmått för euroområdet och deras roll i Eurosystemets penningpolitiska strategi"). I samma artikel visades att som helhet är prisutvecklingen i euroområdet nära kopplad till den trendmässiga utvecklingen på längre sikt

av penningmängden. I synnerhet gäller att den allmänna trenden mot lägre inflationstakt under 1980- och 1990-talen, liksom att prisstabilitet faktiskt uppnåtts under de två senaste åren, klart kan sättas i samband med de långsiktiga trenderna i penningmängdens tillväxt.

Som ett komplement till analysen av penningmängdens tillväxt i förhållande till referensvärdet för den spelar en brett baserad bedömning av utsikterna för prisutvecklingen och riskerna för prisstabiliteten i euroområdet dessutom en viktig roll i den penningpolitiska strategin. Penningmängden tilldelas sålunda en framträdande, men inte exklusiv, roll. I sin brett baserade bedömning analyserar ECB-rådet systematiskt all annan information om det ekonomiska och finansiella läget. Eftersom penningpolitiken påverkar priserna först med en ganska lång fördröjning, måste bedömningen av prisutvecklingen vara framåtblickande. Analysen görs med användning av en bred uppsättning indikatorer på den kortsiktiga ekonomiska utvecklingen, information som erhållits från indikatorer över utvecklingen på finansmarknaderna, enkätuppgifter om inflationsförväntningarna samt inflationsprognoser. Denna

information ställs samman till en övergripande bild av utsikterna för priserna som underlag för att fastställa en ändamålsenlig inriktning av penningpolitiken. Denna bild uppdateras löpande allteftersom ny information framkommer. Informationen som lämnas vid ECB-rådets möten redovisas regelbundet i den del av månadsrapporten som kallas "Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet". Denna artikel fokuserar på en aspekt av denna analys av prisutvecklingen, nämligen hur kortsiktiga ekonomiska indikatorer används.

Bedömningen av prisutvecklingen med användning av en bred uppsättning kortsiktiga ekonomiska indikatorer

På kort och medellång sikt påverkas prisutvecklingen inte endast av trender i penningmängden utan även av ett flertal icke-monetära faktorer. Bevakningen och analysen av en bred uppsättning ekonomiska indikatorer är till hjälp när de krafter som bestämmer det övergripande prisklimatet skall identifieras. Det gör det lättare att skilja mellan å ena sidan mera tillfälliga faktorer och å andra sidan underliggande prisrörelse.

Den första kategorin består av faktorer som till stor del är exogena till sin natur och som tenderar att ha en engångseffekt på prisnivån, samtidigt som de ändå kan utlösa eller förstärka ett tryck på priserna. Exempel på utländska faktorer är förändringar i olje- och råvarupriser och, på den inhemska sidan, förändringar i momsatserna. Den andra kategorin har att göra med de krafter som genereras av den inhemska ekonomins underliggande dynamik, såsom detta återspeglas i de samlade efterfråge- och utbudsförhållandena. Vad beträffar förhållandena på efterfrågesidan måste en bedömning göras av styrkan i den privata och den offentliga konsumtionen, de privata och offentliga investeringarna, exporten och importen samt respektive bestämningsfaktorer. När det gäller utbudsförhållandena måste en åtskillnad göras mellan produktionsprocessens arbetskrafts- resp. kapitalsida, såsom detta återspeglas i olika mått på stramheten på arbetsmarknaden och kapacitetsutnyttjandet.

Bedömningen av prisutvecklingen består inte i att mekaniskt söka förklara prisförändringar på grundval av förändringar i de berörda kortsiktiga indikatorerna, eftersom effekterna på priserna av en viss utveckling ofta varierar beroende på de aktuella omständigheterna. En engångsförändring i de indirekta skatterna kan i sig leda till endast en engångsförändring i prisnivån. Hur en sådan skatteändring tills sist slår på prisnivån beror emellertid till stor del på vilka förhållanden som totalt sett råder i ekonomin. Dessa bestämmer i hög grad i vilken omfattning som sådana skatteändringar snabbt kan övervältras på respektive tillgodogöras konsumenterna och hur andra ekonomiska aktörer reagerar på en sådan förändring, dvs. hur sannolikt det är att denna utlöser en "andra runda" med priseffekter. Om en momshöjning t.ex. görs vid en tidpunkt när den totala efterfrågan i ekonomin är stark och arbetsmarknadsläget håller på att skärpas är det mera sannolikt att den kommer att slå igenom på priserna ganska snabbt. Vidare kan prisökningarna efterhand i sin tur byggas in i lönekraven, varigenom en inflationsspiral utlöses eller förstärks som penningpolitiken måste reagera på. Liknande överväganden gäller även för andra faktorer som påverkar prisutvecklingen på kort sikt, såsom importpriserna. Dessa ger upphov till olika dynamiska skeenden beroende på under vilka förhållanden prisrörelserna inträffar.

Alla centralbanker analyserar och bedömer prisutvecklingen i detalj. Icke desto mindre gör införandet av euron denna uppgift mera invecklad eftersom den kan framkalla - eller redan leder till - förändringar i beteenden och i institutionella förhållanden. De mest uppenbara av dessa när det gäller utvecklingen i euroområdet är förmodligen förskjutningarna i den relativa betydelsen av inhemsk och extern utveckling. Bortsett från att konkurrenstrycket inom euroområdet ökar till följd av att euron införts, kan globaliseringen vara ännu en faktor som påverkar samspelet mellan priserna och dessas bestämningsfaktorer. Ytterligare problem av en något annorlunda natur orsakas av att den statistiska redovisningen av euroområdet i ett antal fall är sämre än för de enskilda länderna, även om täckningen av de kortsiktiga indikatorerna för området i dess helhet generellt sett är tillräcklig.

Sammantaget är bedömningen av utsikterna för prisutvecklingen i euroområdet i betydande mån osäker, vilket betyder att ett antal varningar är befogade. Dessa måste hanteras genom att analysera en så bred uppsättning indikatorer som möjligt. Syftet är att ta fram en bedömning av utsikterna för priserna framöver genom att bygga

upp en övergripande bild, som dels beaktar utvecklingen av penningmängden, information från finansmarknaderna, inflationsprognoser och enkätuppgifter, dels grundas på en grundlig bedömning av prisutvecklingen på basis av tillgängliga kortsiktiga indikatorer.

2 Prisindikatorer för euroområdet

Huvudfokus på HIKP

Analysen av prisutvecklingen kräver i första hand ett begreppsmässigt och statistiskt sunt prisma. Med hänsyn till de penningpolitiska syftena har Eurosystemet beslutat att fokusera på utvecklingen av det totala harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet. Från begreppsmässig synpunkt motiveras denna fokusering av att konsumtionen av varor och tjänster ligger i själva slutändan av produktionsprocessen i ekonomin. Alla andra varor och tjänster - inklusive t.ex. investeringsvaror - har karaktär av insatsvaror, och hur priserna förändras på dessa

är en av de faktorer som bestämmer utvecklingen av konsumentpriserna. Ett konsumentprisindex kan därför anses utgöra summan av all inflationistisk och deflationistisk prisutveckling i ekonomin. Inriktningen på detta index ligger vidare i linje med allmänhetens fokusering på konsumentpriserna. Valet av HIKP för euroområdet som fokus för analysen kan mot denna bakgrund förklaras av att det är det enda index som uppfyller ett antal mycket väsentliga statistiska krav: en hög grad av harmonisering, tillräcklig täckning och tillgänglighet i rätt tid (se Box 1 för ytterligare detaljer om HIKP och de viktigaste undergrupperna).

Box 1

Det harmoniserade konsumentprisindexet

ECB-rådet har definierat prisstabilitet utifrån det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet. Detta index skapades ursprungligen för att bedöma priskonvergensen i etapp två av EMU. Till följd härav blev indexet till stor del harmoniserat för alla medlemsländerna i EU när det gäller täckning, förfaranden för att beakta kvalitetsförändringar och ett flertal tekniska detaljer. En ytterligare harmonisering och förbättring av täckningen planeras för i år och nästa år, t.ex. genom att inkludera utgifter för utbildning och hälsovård. Statistikserierna för HIKP uppfyller emellertid redan ECB:s penningpolitiska analyskrav när det gäller tillförlitlighet, jämförbarhet och tillgänglighet i tiden. Eurostat publicerar data för HIKP månadsvis, ungefär tre veckor efter respektive månads slut. För närvarande finns data från och med 1995 och framåt. Några länder sammanställer data som går längre tillbaka.

Utöver HIKP totalt publicerar Eurostat data för 77 olika undergrupper av HIKP. Dessa undergrupper omfattar priser för enskilda typer av varor och tjänster (t.ex. fisk, begagnade bilar och banktjänster) och de grupperas i mera sammansatta underindex (t.ex. livsmedel, industrivaror och tjänster). I sin månadsrapport fokuserar ECB för närvarande på data för HIKP totalt och fem huvudsakliga delgrupper (se tabellen nedan).

Vikter för delgrupper i HIKP för euroområdet

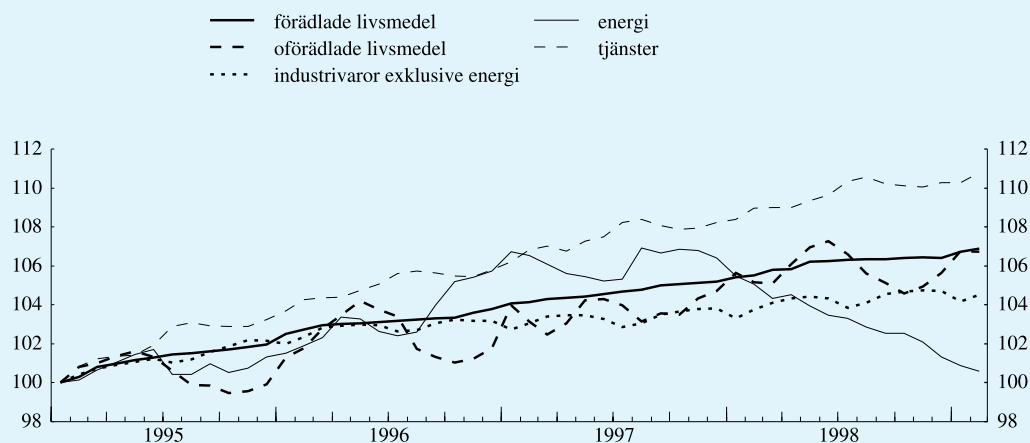
	Vikt i utgifterna för konsumtionen 1999, procent
Förädlade livsmedel	13,4
Oförädlade livsmedel	9,0
Industrivaror exklusive energi	32,5
Energi	8,8
Tjänster	36,3

Källa: Eurostat.

Utvecklingen inom de fem delgrupperna av HIKP skiljer sig åt inbördes (se diagrammet nedan). Priserna på oförädlade livsmedel (t.ex. kött, frukt och grönsaker) och i synnerhet energipriserna (t.ex. elektricitet, gas och andra bränslen) har visat stor instabilitet på kort sikt. Instabiliteten i priserna på oförädlade livsmedel har nära samband med säsongmässiga faktorer och förändringar i vädret. Energipriserna bestäms till stor del av världsmarknadspriset på olja, vilket tidvis kan vara ytterst instabilt. Däremot har priserna på förädlade livsmedel (t.ex. bröd, drycker och tobak), andra industrivaror än energi (t.ex. skor, bilar och datorer) och tjänster (t.ex. bostads- hyror, reseutgifter, och transporter) visat en ganska jämn utveckling över tiden. Utvecklingen av priserna på tjänster påverkas mindre av både vädret och globala marknadsförhållanden, men de bestäms - i högre grad än priserna i övrigt - av löne- och kapitalkostnader, till skillnad från kostnader för insatsvaror. Därför tenderar de att visa en förhållandevis stor stabilitet på kort sikt.

HIKP i euroområdet, uppdelning i delgrupper

(index: januari 1995 = 100; månadsdata)



Källa: Eurostat.

HIKP inkluderar ett antal priser på varor och tjänster som tillhandahålls av producenter i den offentliga sektorn och som bara delvis bestäms av marknadskrafterna. I dessa fall är prissättningen ofta administrativ till sin natur, grundad på kostnadshänsyn eller andra förhållanden, och inte särskilt känslig för förändringar i efterfrågan. Förändringar i sådana administrativt satta priser är ofta kända upp till ett år i förväg, vilket gör det möjligt att på förhand uppskatta deras inverkan på totala HIKP. Betydelsen av helt eller delvis administrativt satta priser varierar mellan länderna i euroområdet men de innefattar ofta el, vatten och postbefordran. Privatiseringen av statsägda företag (t.ex. inom områdena telekommunikationer och kollektivtrafik) har sänkt de administrativa prisernas andel i totala HIKP under senare år och den ökande konkurrensen i dessa sektorer kan mycket väl leda till att mönstret för prisutvecklingen i de berörda undergrupperna ändras något i framtiden.

För analysändamål kan det vara användbart att konstruera särskilda HIKP-mått som utesluter vissa instabila poster eller administrativa priser. I månadsrapporten för mars 1999 redovisades t.ex. utvecklingen av HIKP exklusive energi. Dessa mera begränsade index speglar emellertid inte ECB:s hållning ifråga om "underliggande inflation" eller "kärninflation" i konsumentprisledet, som det inte finns någon allmänt vedertagen definition på.

Den faktiska utvecklingen av HIKP har nu varit förenlig med prisstabilitet, såsom denna definierats av ECB-rådet, i nästan två år. I nuvarande läge ägnas analysen av prisutvecklingen därför främst åt frågan om prisstabiliteten kan förväntas bestå eller inte. Det bör noteras att definitionen på prisstabilitet är "symmetrisk" i den bemärkelsen att varken en situation med ihållande ökning på mer än 2% eller en situation med ihållande nedgång i konsumentpriserna skulle betraktas som förenlig med definitionen. En bestämd lägre gräns har emellertid inte angetts, främst av den anledningen att det är ovisst om det föreligger ett mätfel i HIKP - och i så fall hur stort detta är - till följd bl.a. av att mätningen av priserna inte tillräckligt beaktar kvalitetsförändringar på de sålda produkterna. Till följd av förbättringar i insamlingen av data och i tekniken för att sammanställa dem är det trots allt sannolikt att mätfelet i HIKP är lägre än t.ex. vad som uppskattats och publicerats för Förenta staterna ("Boskinrapporten"). Hittills finns inga tillförlitliga uppskattningar att tillgå av mätfelet i euroområdet. Ett eventuellt sådant fel torde emellertid ha positivt förtecken, vilket betyder att HIKP kan överskatta den "sanna" prisutvecklingen något.

Andra prisindikatorer

Utöver det harmoniserade konsumentprisindexet uppmärksammas även andra prisindikatorer i analysen av prisutvecklingen, särskilt sådana som belyser priserna i tidigare led av produktionskedjan samt importpriserna (som behandlas i avsnitt 3 nedan). Dessa andra prisindikatorer visar t.ex. om prisstegringar orsakas av högre efterfrågan eller av flaskhalsar på utbudssidan, men det behöver inte finnas något stabilt eller enkelt samband mellan dessa priser och konsumentprisindex. En indikator som förekommer ofta i analysen av prisutvecklingen är producentprisindex för industrivaror. Detta avser priserna på tillverkade produkter i varje led av produktionskedjan fram till köpet av konsumenten. De industriella producentpriserna bestäms, på samma sätt som konsumentpriserna, av en bred uppsättning faktorer, inklusive utgifterna för insatsvaror, arbetskraft och kapital. Därutöver påverkas produktionskostnaderna av hur produktiviteten utvecklas.

Eftersom mindre än hälften av konsumtionsutgifterna värdemässigt hänför sig till industrivaror kan man inte vänta sig att de industriella producentpriserna och konsumentpriserna genomgående uppvisar ett positivt samband. Samtidigt som den övergripande trenden för både de industriella producentpriserna och konsumentpriserna varit nedåtriktad under 1990-talet har emellertid den faktiska utvecklingen av de två indexen skilt sig åt betydligt (se Diagram 1).

Det finns ett antal faktorer som försvagar sambandet. För det första avser de industriella producentpriserna tillverkade varor, medan konsumentpriserna inkluderar tjänster såväl som varor. Dessutom är varukorgens sammansättning helt olika i de två indexen. För det andra kanske en förändring i de industriella producentpriserna

Diagram 1

Konsumentpriser och industriella producentpriser i euroområdet

(Årlig procentuell förändring; månadsdata)



Källor: ECB:s beräkningar baserade på nationella icke harmoniserade data och Eurostat

emellanåt inte slår igenom på konsumentpriserna på grund av att partihandelns och detaljhandelns marginaler anpassas på grund av t.ex. konjunkturella faktorer eller konkurrensläget. Slutligen ingår indirekta skatter och subventioner i mätningen av konsumentpriserna men inte av

producentpriserna. Detta talar emot att använda en förenklad och överdrivet snäv metod när prisutvecklingen skall bedömas; medan vissa indikatorer kan peka i en bestämd riktning kan deras påverkan helt överskuggas av andra faktorer.

3 Viktiga kortsiktiga indikatorer för analysen av prisutvecklingen

Som nämnts ovan är den löpande analysen av kortsiktiga indikatorer en viktig del av den övergripande bedömningen av prisutvecklingen. Det bör betonas att det i praktiken inte föreligger något rätlinjigt samband mellan utvecklingen av respektive indikatorer och prisutvecklingen. Snarare består bedömningen av prisutvecklingen i att inkorporera information från möjligen inbördes motstridiga indikatorer i den totala ramen, för att därigenom få fram en sammanhängande bild av det sammantagna prisklimatet. Även om de indikatorer som nämns nedan långt ifrån utgör någon uttömmande uppsättning av faktorer som påverkar prisutvecklingen ger diskussionen av dem vissa inblickar i vilken typ av analys som erfordras.

Indikatorer på om efterfrågan eller utbudet totalt sett är för stora

Från begreppssynpunkt är det mest heltäckande måttet på det samlade läget för efterfrågan och utbudet skillnaden mellan den faktiska och den potentiella produktionsnivån för ekonomin i dess helhet, dvs. "produktionsgapet". Den potentiella produktionen kan uttryckas i termer av den ökningstakt i reala BNP som är möjlig att upprätthålla på medellång sikt. Dess utveckling beror på tillväxten av realkapitalet, utbudet på arbetskraft och produktiviteten. Om den faktiska produktionen stiger snabbare än den potentiella tillväxttakten, kan det uppstå ett positivt produktionsgap som kan medföra ett inflationstryck, medan priserna kan tryckas ned om tillväxttakten understiger den potentiella. Dessa pristryck anses bli starkare allteftersom produktionsgapet vidgas.

Detta produktionsgap kan inte användas som ett totalmått för att vägleda beslut om penningpolitiken. Även om begreppet som sådant är

rättframt, teoretiskt sett, talar ett antal skäl för att det i praktiken i bästa fall kan användas som en kompletterande indikator i bedömningen av prisutvecklingen. Ett av de viktigaste skälen är att nivån på den potentiella produktionen i en ekonomi – och därmed produktionsgapets storlek – inte kan fastställas med tillräcklig noggrannhet. Det finns ett antal alternativa begrepp och tekniker som kan användas för att uppskatta den potentiella produktionen, vilkas relativa förtjänster och nackdelar löpande diskuteras och forskas kring. Härtill kommer att storleken av det pristryck som svarar mot ett visst produktionsgap kan bero på om kapitalet eller arbetskraften är den begränsande faktorn.

Även om uppskattningarna skiljer sig mycket betydligt mellan olika analytiker när det gäller nivån på den potentiella produktionen, råder större enstämmighet ifråga om storleken på förändringarna. Mot bakgrund av dessa metodproblem och empiriska svårigheter har Eurosystemet antagit att den reala BNP i euroområdet trendmässigt växer med 2-2½% per år på medellång sikt, vilket också ligger i linje med uppskattningarna i flertalet internationella organisationer. Jämförs den faktiska tillväxten i reala BNP med den trendmässiga tillväxttakten, visar det sig att ekonomin i euroområdet sedan början av 1990-talet i genomsnitt vuxit långsammare, snarare än snabbare, än denna trend. Under de senaste två åren har ekonomin emellertid ökat snabbare än genomsnittet, vilket tyder på att överskottet ifråga om produktionskapacitet krympt. Även om detta pekar på förekomsten av ett, om än begränsat, pristryck, anger de nuvarande prognoserna att den reala BNP ökar mindre 1999 än 1998.

Det bör noteras att begreppet trendmässig real BNP-tillväxt fyller en liknande funktion i den

första pelaren i Eurosystemets penningpolitiska strategi. Den trendmässiga tillväxttakten och Eurosystemets definition på prisstabilitet bestämmer, jämte trenden i pengarnas omloppshastighet, referensvärdet för penningmängdens tillväxt, vilket beskrevs i månadsrapporten för februari 1999.

Indikatorer på produktions- och efterfrågeförhållanden

En analys både av produktionen i skilda sektorer och av de viktigaste komponenterna i efterfrågan ger ytterligare information om utvecklingen av ekonomin och därmed om den möjliga effekten på det totala prisklimatet.

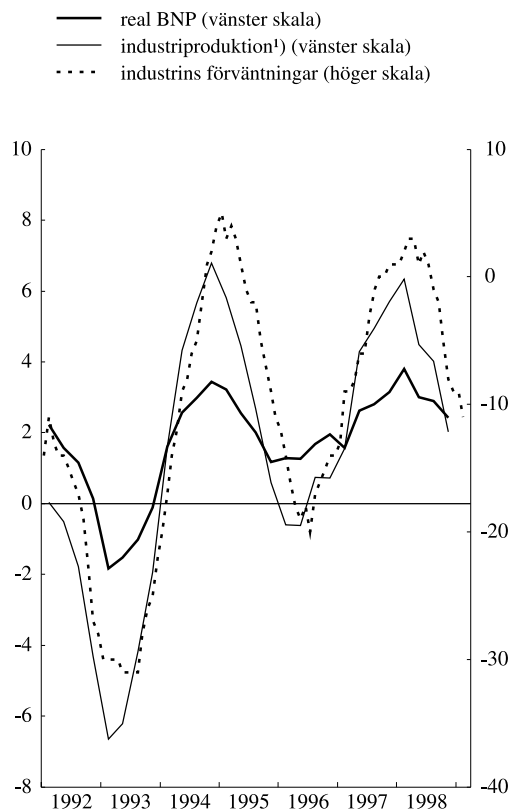
När det gäller den totala produktionens fördelning på sektorer svarar industriproduktionen för en betydande andel. Även om denna andel likväl bara uppgår till en tredjedel, är industrins produktion i konjunktorellt hänseende den känsligaste delen av produktionen (se Diagram 2) och statistik framkommer månadsvis med en ganska liten eftersläpning. Ytterligare uppgifter om utvecklingen i industrisektorn kan hämtas ur enkäter om industrins framtidsförväntningar av det slag som kommissionen gör. Dessa framkommer med ännu kortare eftersläpning och visar ett nära samband med den faktiska industriproduktionen. Denna information gör det lättare att tidigt se i vilken riktning och med vilken styrka aktiviteten utvecklar sig och den bidrar därigenom till att pristryck kan spåras i god tid.

Med hänsyn till att industriproduktionen till stor del avser varor som omsätts på en marknad där priserna bestäms globalt snarare än på grundval av inhemska faktorer, kan det emellertid framstå som om prisutvecklingen i denna sektor vore avskild från utvecklingen av industriproduktionen. Under 1998 minskade de industriella producentpriserna brant till följd av kraftiga fall både i energi- och råvarupriserna och av ett ökat internationellt konkurrenstryck. Utvecklingen inom byggnads- och anläggningssektorn, som grovt räknat svarar för 15% av euroområdet industriproduktion, följer sannolikt ett annorlunda mönster, eftersom efterfrågan och kostnader där

Diagram 2

Real BNP-tillväxt, industriproduktion och industrins förväntningar i euroområdet

(Årlig procentuell förändring och månatliga netttotal i procent för industrins förväntningar; i övrigt kvartalsdata)



Källor: Eurostat och kommissionens företags- och hushållsenkäter.

1) Kvartalsgenomsnitt av månadsdata.

företrädesvis bestäms av faktorer inom euroområdet.

Utvecklingen av efterfrågan i tjänstesektorn bestäms också sannolikt till stor del av inhemska faktorer. Dessa kan förväntas ge klarare fingerisningar om den prisutveckling som följer, varvid gäller att en ökning i efterfrågan sannolikt återspeglas både i priserna och produktionen. Tillgången på statistiska uppgifter är emellertid i allmänhet mindre tillfredsställande för tjänstesektorn än för industrisektorn. Sammantaget utmärks den senaste utvecklingen på sektornivå av att tillväxten i industriproduktionen saktat av sedan

mitten av 1998 och hållit i sig i tjänstesektorn, vilket belyser att det kan uppstå långvariga avvikelser mellan skilda sektorer som kan ge upphov till att priserna dem emellan utvecklas skiljaktigt.

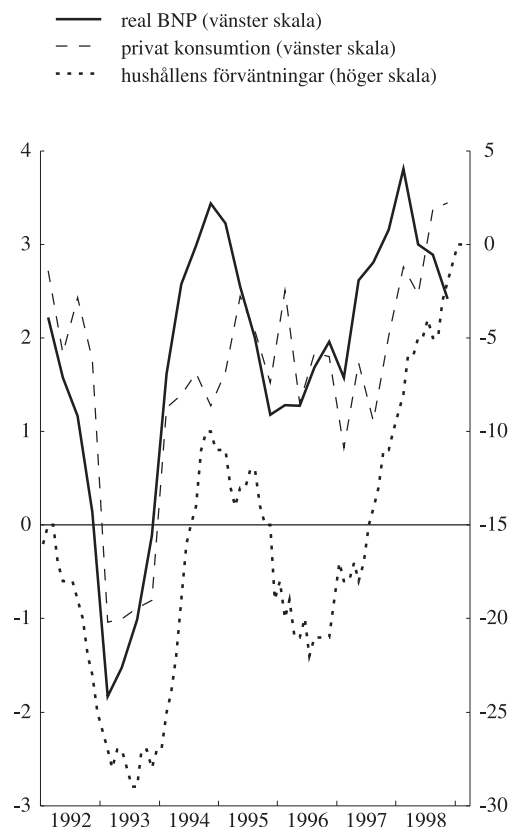
Vad sedan angår de viktigaste komponenterna i den samlade efterfrågan har den privata konsumtionen, som omfattar ca 60% av den totala reala BNP i euroområdet, en särskilt stor betydelse när det gäller att förklara mönstret för den totala tillväxten (se Diagram 3). Konsumtionen bestäms i stor utsträckning av de privata hushållens reala inkomster. Därvid är att märka att lönerna per sysselsatt kan påverka konsumentpriserna inte endast via arbetskraftskostnader och producentpriser utan även via den disponibla inkomsten och efterfrågan. En andra faktor som kan påverka den privata konsumtionen är den finansiella förmögenheten. De direkta effekterna av hushållens finansiella förmögenhet på konsumtionen anses emellertid vara av begränsad betydelse för euroområdet, även om en uppgång i bostadspriser och aktiekurser kan få vissa indirekta effekter genom sin inverkan på framtidsförväntningarna. Av diagram 3 framgår dock att sambandet mellan hushållens förväntningar och konsumtionen är något svagare än sambandet mellan industrins förväntningar och industriproduktionen.

Den offentliga konsumtionen, som svarar för 15% av BNP totalt i euroområdet, består till stor del av reallöner som betalas till de anställda inom den offentliga sektorn samt av utgifter för militär utrustning. Denna komponent i efterfrågan framkallar vanligtvis inga uttalade svängningar i den samlade efterfrågan, men finanspolitiska åtgärder kan påverka konjunkturläget. Viktigare är att finanspolitiken kan få positiva effekter på medellång till lång sikt genom att främja framtidstron hos hushållen och i näringslivet, medan denna framtidstro skulle påverkas ogynnsamt om finanspolitiken bedömdes vara ohållbar på lång sikt. Att utvecklingen av BNP totalt är mer instabil än konsumtionen sammanhänger med utvecklingen av investeringarna, i anläggningsskapital och i lager, och av handelsbalansen. Att analysera investeringsmönstret är

Diagram 3

Real BNP-tillväxt, privat konsumtion och hushållens förväntningar i euroområdet

(Årlig procentuell förändring och månatliga netttotal i procent för hushållens förväntningar; i övrigt kvartalsdata)



Källor: Eurostat och kommissionens företags- och hushållsenkäter.

viktigt inte bara för att mäta det tryck på priserna som sannolikt uppstår till följd av cykliska rörelser i den samlade efterfrågan utan även för att investeringarna har en stor betydelse för ekonomins utbudssida. Även om lagerinvesteringarna bara är en liten del av efterfrågan kan deras bidrag till tillväxten vara stort på kort sikt, och anpassningarna av lagrens storlek spelar en viktig roll när kortsiktiga rörelser i BNP skall förklaras. Lagerinvesteringarna kan lätt svara för mer än en procentenhet av förändringen i BNP från ett år till ett annat, men det bör hållas i minnet att kvaliteten på nationalräkenskapernas data om lagren kan ifrågasättas.

Indikatorer på utbudsförhållanden

Som redan påpekats tenderar pristryck att uppstå när efterfrågan och produktionen överstiger ekonomins produktionsförmåga. Utvecklingen på arbetsmarknaden och kapacitetsutnyttjandet ger en bred fingervisning om hur strama utbudsförhållandena är i förhållande till efterfrågan och pekar alltså på att pristryck kan uppstå via faktorpriser och producentpriser. Samtidigt bidrar emellertid utvecklingen härvidlag till att förklara hur löner respektive vinster utvecklas. Detta belyser den dubbla roll som vissa indikatorer kan spela genom att förklara förändringar i priserna både genom inverkan av, å ena sidan, efterfråge- och inkomstutvecklingen och, å andra sidan, kostnadsutvecklingen.

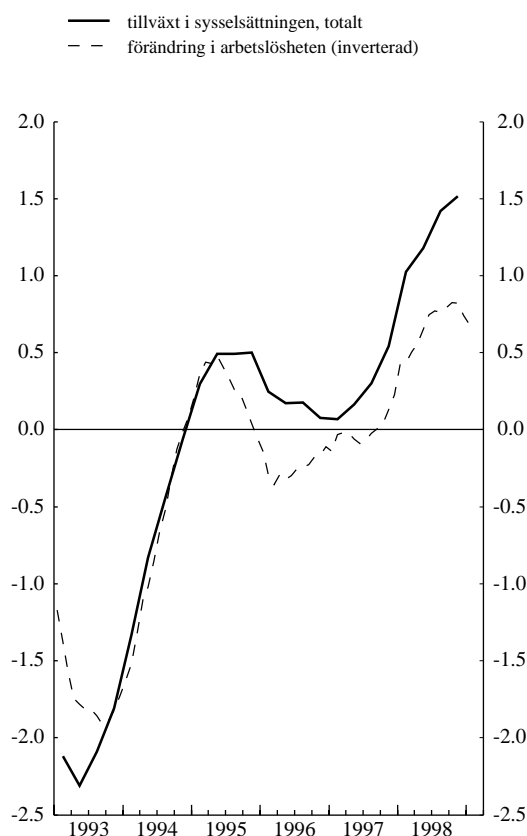
Arbetslösheten är förmodligen den indikator som bäst visar stramheten på arbetsmarknaden, även om den inte kan betraktas som något precist sammanfattande mått. I princip tyder en minskning på att överskottet i tillgången på arbetskraft går ned och alltså på att de anställdas förhandlingsposition förbättras. Även om det finns ett tydligt samband mellan utvecklingen av arbetslösheten och sysselsättningen (se Diagram 4), svarar förändringarna i arbetslösheten inte nödvändigtvis mot förändringarna i sysselsättningen. Under perioden från mitten av 1997 har tillväxten i den totala sysselsättningen återhämtat sig betydligt till väl över 1% i årstakt (dvs. 2,2 miljoner personer), medan arbetslösheten under samma period har gått ned med sammanlagt 1 procentenhet (dvs. 1,4 miljoner personer), efter att ha förblivit i stort sett stabil under de föregående ett och ett halvt åren. Skillnaden på ca 800.000 personer kan förklaras med att tidigare ekonomiskt inaktiva personer kommit in, eller tillbaka, på arbetsmarknaden och därigenom ökat på det tillgängliga arbetskraftsutbudet.

Det finns även ett problem med tillförlitligheten hos själva arbetslöshetssiffrorna som ett totalmått på läget på arbetsmarknaden. Arbetslösheten för euroområdet i dess helhet, såsom den redovisas av Eurostat, beräknas i enlighet med ILO:s definitioner, och däri ingår de som saknar anställning men aktivt söker sådan. Ju större antalet arbetslösa personer är som arbetsgivarna

Diagram 4

Sysselsättning och arbetslöshet i euroområdet

(Årlig procentuell förändring; årlig förändring i procentenheter för arbetslösheten; kvartalsdata för sysselsättningen; månadsdata för arbetslösheten)



Källor: ECB:s beräkningar baserade på tillgängliga nationella icke harmoniserade data och Eurostat.

finner attraktiva med hänsyn till deras färdigheter och andra kvalifikationer, desto mera meningsfullt blir detta som ett mått på graden av stramhet på arbetsmarknaden och på löntagarnas förhandlingsstyrka. Den betydande andelen långtidsarbetslösa talar emellertid för att ett stort antal av dessa arbetssökande t.ex. inte besitter de färdigheter som krävs för att kunna komma ifråga för de befintliga lediga platserna. En sådan obalans på arbetsmarknaden tar sig uttryck i att arbetslöshet och lediga platser förekommer samtidigt. Giltigheten i denna slutsats beror emellertid på hur flexibla lönerna är ifråga om såväl nivå som struktur.

I sig själva tyder sålunda höga arbetslöshetssiffror inte på något tryck nedåt på lönerna. De särskilda regelsystem och institutionella drag som styr arbetsmarknaderna innebär att en betydande andel av den uppmätta arbetslösheten är av strukturell natur. Olika uppskattningar talar för att detta faktiskt är orsaken till huvuddelen av arbetslösheten i euroområdet. Detta innebär att det mycket väl kan vara förändringarna i sysselsättningen och arbetslösheten, snarare än deras absoluta nivåer, som ger den bästa indikationen på ett tryck uppåt eller nedåt på lönerna. I den utsträckning som en nedgång i den statistiskt redovisade arbetslösheten, såsom observerades under fjolåret, inte åtföljs av en lika stor nedgång i den strukturella arbetslösheten, blir läget på arbetsmarknaden stramare och växer potentialen för ett ökat lönetryck. Detta talar för att omfattande reformer av arbetsmarknaden, som inriktas på att höja flexibiliteten och undanröja stelheter, skulle bidra till att både få arbetslösa personer i arbete och hålla tillbaka lönetrycket.

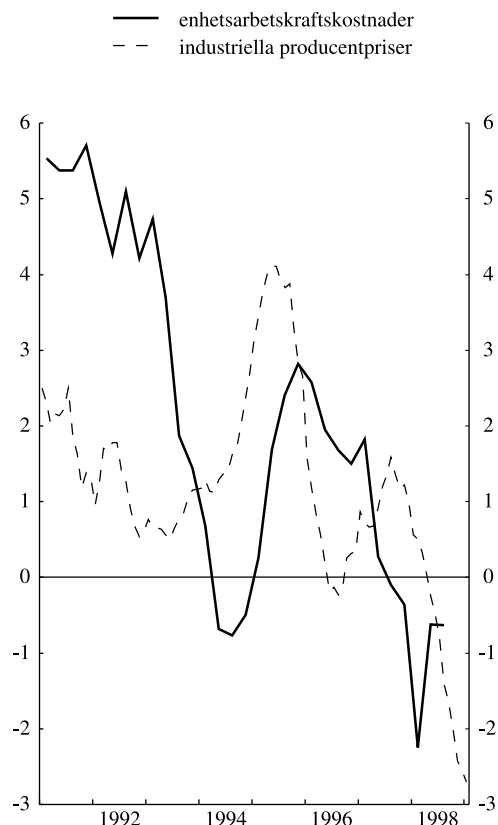
Om löneökningar utgör ett hot mot stabiliteten i kostnader och priser beror till stor del på den åtföljande utvecklingen av produktiviteten. Löneökningar som överstiger tillväxten i produktiviteten leder till att de nominella enhetsarbetskraftskostnaderna går upp. I detta sammanhang måste man beakta att utvecklingen av produktiviteten över en konjunkturcykel i allmänhet inte är synkroniserad med lönekraven. I de tidiga skedena av en återhämtning tenderar produktiviteten att förbättras starkt, medan löneökningarna fortfarande är måttliga till följd av den högre arbetslösheten efter en konjunkturavmattning. I återhämtningens senare stadier är förhållandena de motsatta. Detta fenomen förstärker de cykliska rörelserna i enhetsarbetskraftskostnaderna vilket slår igenom i producentpriserna, i den mån vinstmarginalerna inte anpassas i motsvarande mån.

Det bör emellertid noteras att lönerna endast är en del av de totala kostnaderna och att de kan påverka producentpriserna i olika grad och med varierande eftersläpning. Detta är särskilt tydligt när man betraktar det svaga samband som framgår av Diagram 5. Beroende på t.ex. utvecklingen av råvarupriserna behöver en ökning i enhetsarbetskraftskostnaderna inte återspeglas i ett tryck uppåt på de industriella producentpriserna.

Diagram 5

Enhetsarbetskraftskostnader och industriella producentpriser i euroområdet

(Årlig procentuell förändring; kvartalsdata; månadsdata för producentpriserna)



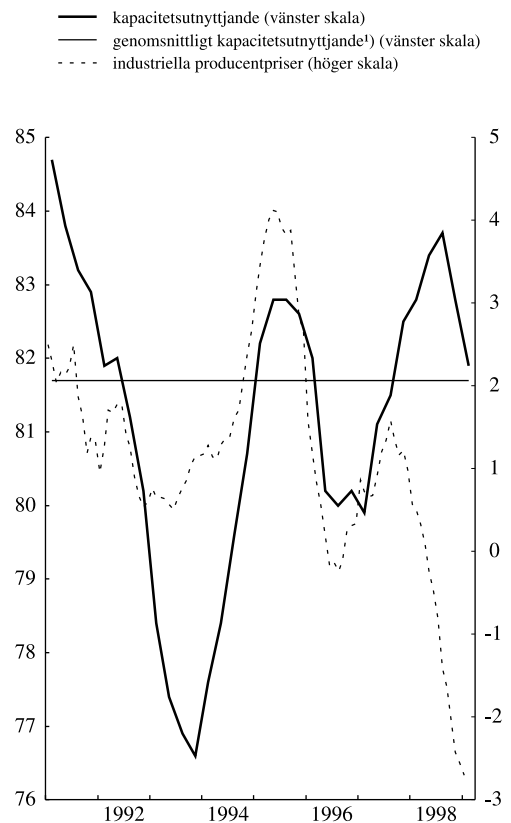
Källor: ECB:s beräkningar baserade på tillgängliga nationella icke harmoniserade data och Eurostat.

Även en uppgång i kapacitetsutnyttjandet kan indikera att kostnaderna för att öka produktionen stiger och ger upphov till ett större tryck på producentpriserna. Anledningen är att ett mer intensivt utnyttjande av maskiner och utrustning drar med sig högre kostnader för underhåll och större utbetalningar av övertidsersättning till anställda (se Diagram 6). Denna typ av analys talar för att det skulle finnas ett "normalt" kapacitetsutnyttjande som är ganska stabilt över tiden och som, om det överskrids, kan utlösa kostnadstryck av detta slag. Tidvis kan emellertid detta samband vara rätt svagt, varvid andra faktorer spelar en viktigare roll för utvecklingen av de industriella producentpriserna än de har gjort sedan mitten av 1997.

Diagram 6

Kapacitetsutnyttjande och industriella producentpriser i euroområdet

(Procent; årlig procentuell förändring för producentpriserna; kvartalsdata; månadsdata för producentpriserna).



Källor: Kommissionens företags- och hushållsenkäter och Eurostat

1) Genomsnittligt kapacitetsutnyttjande sedan 1985.

En ökning i kapacitetsutnyttjandet speglar också att efterfrågan och produktionen stiger i förhållande till de tillgängliga resurserna, vilket kan medföra att marginalerna höjs om den marknadsstruktur inom vilken det enskilda företaget verkar medger detta. Vinsterna nu och framöver är en viktig faktor för finansieringen av investeringar, vilka i sin tur behövs för att mildra de restriktioner som ett högt kapacitetsutnyttjande innebär.

Övriga faktorer

Ett antal andra indikatorer kan ge ytterligare information om pristrycket. Bland dem spelar externa faktorer en viktig roll. Den ekonomiska aktiviteten i omvärlden påverkar euroområdets

export och är därför en viktig aspekt när man skall bedöma den totala efterfrågan. De externa faktorerna kan emellertid också påverka konsumentpriserna på mera direkt sätt.

Prisutvecklingen utanför euroområdet påverkar priserna på importerade varor uttryckta i utländsk valuta, medan rörelserna i växelkurserna bestämmer i vilken omfattning som sådana förändringar avspeglas i importpriserna uttryckta i euro. En förändring i importpriserna påverkar konsumentpriserna både direkt och indirekt. Vissa delar av importen (t.ex. kaffe och olja) går nästan omedelbart till konsumtion och får därför en direkt effekt på konsumentpriserna (i proportion till deras vikt i HIKP). Härtill kommer, som nämnts ovan, att importpriserna även kan påverka kostnaderna och priserna i tidigare produktionsled, t.ex. producentpriserna, vilket i slutändan kan inverka på de priser konsumenterna betalar.

En appreciering av växelkursen tenderar att minska det genomsnittliga som en given extern prisökning får på de inhemska konsumentpriserna. Växelkursrörelsernas inverkan på importpriserna sker emellertid också på ett invecklat sätt. Den beror bl.a. på marknadsstrukturen, hur de berörda industrierna brukar hantera sin prissättning och om företagen betraktar en rörelse i växelkursen som tillfällig eller bestående. Om importörerna t.ex. tror att en växelkursförändring är tillfällig, kan de avstå från att anpassa sina priser, med hänsyn till konkurrenstrycket och kostnaderna för anpassningen.

Växelkursrörelsernas effekter på importpriserna kan också variera alltefter vilket slag av import det handlar om. Obearbetade produkter med ett väldefinierat världsmarknadspris som avtalats i utländsk valuta (t.ex. olja) bildar en homogen grupp där genomsnittet kan förväntas bli ganska snabbt och fullständigt. När det gäller heterogena produkter som tillverkade varor, påverkas genomsnittet emellertid av det inhemska efterfrågeläget och av hur intensiv konkurrensen är i de berörda inhemska sektorerna. Genomsnittet kan därför bli utdraget i tiden och ofullständigt, t.o.m. på medellång sikt. Förändringar i världsmarknadspriserna som inte uppvägs av växelkursrörelser påverkar också konkurrensläget, vilket i sin tur får effekter på handelsbalansen och de samlade efterfrågeförhållandena.

Som påpekats ovan har de externa faktorerna haft en tydlig inverkan på utvecklingen av konsumentpriserna under de allra senaste åren. Det betydande fallet i råvarupriserna i utländsk valuta sedan början av 1997 uppvägdes delvis av en depreciering av växelkursen under större delen av 1997. Detta fick till följd att råvarupriserna uttryckta i ecu gick ned i mindre omfattning än priserna uttryckta i dollar under 1997 (se Diagram 7). I gengäld förstärktes det fortsatta fallet i råvarupriserna under 1998 av en appreciering av växelkursen. Följaktligen föll råvarupriserna i ecu snabbare än priserna i dollar under loppet av 1998. Under de allra första månaderna 1999 skedde en partiell vändning i både råvarupriserna uttryckta i dollar och i växelkursrörelserna för euron, vilket gav upphov till en jämförelsevis stor uppgång i råvarupriserna.

De råvaror som nästan genast går till konsumtion hade en direkt effekt på konsumentpriserna under 1998, särskilt på energipriserna. Dessutom har fallet i råvarupriserna, återigen framför allt energipriserna, medfört att också de industriella producentpriserna gått ned. Medan lägre råvarupriser tydligt påverkat de industriella producentpriserna i de branscher som har en förhållandevis hög andel insatsvaror (t.ex. de som framställer insatsvaror) har effekten varit mera dämpad i industrigrenar där insatsvarorna väger ganska lätt, som framgår av de industriella producentpriserna för varaktiga konsumtionsvaror (se Diagram 8). Den förhållandevis måttliga avsakningen i den årliga ökningstakten för dessa priser förklarar delvis varför priserna på andra industrivaror än energi i HIKP varit i stort sett stabila.

Diagram 7

Råvarupriser och växelkurs

(Årlig procentuell förändring; månadsdata)

- råvarupriser i EUR
- - råvarupriser i USD
- växelkurs USD/EUR



Källor: HWWA - Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg och ECB:s beräkningar.

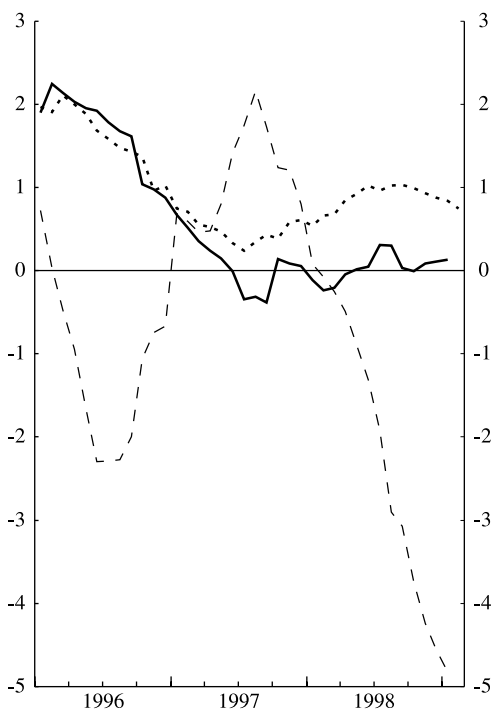
1) USD/EUR t.o december 1998.

Diagram 8

Industriella producentpriser och industrivaror exklusive energi i HIKP för euroområdet

(Årlig procentuell förändring; månadsdata)

- tillverkning av varaktiga konsumtionsvaror ¹⁾
- - tillverkning av insatsvaror ¹⁾
- industrivaror exklusive energi (HIKP)



Källa: Eurostat.

1) Industriella producentpriser.

Utöver externa faktorer kan konsumentpriserna även påverkas av kostnadsförändringar av en mera specifik natur, t.ex. förändringar i vädret, som kan medföra en betydande instabilitet i priserna på säsongkänsliga livsmedel. Vidare kan förändringar i finanspolitiken påverka prisutvecklingen. Exempel härpå är förändringar i indirekta skatter och subventioner. Prisimpulser som föranleds av den offentliga sektorns åtgärder kan också komma genom förändringar i inkomstskatter, fastighets-skatter och i synnerhet indirekta lönekostnader. Socialförsäkringsavgifterna är den största komponenten i de indirekta lönekostnaderna. Dessa påverkar den ersättning per anställd som arbetsgivaren betalar och de får därför en direkt effekt på ett företags totala arbetskraftskostnader. Som nämnts ovan kan effekterna från sådana faktorer betraktas som övergående eftersom de tenderar att ha en engångseffekt på prisenivån. Icke desto mindre kan de orsaka pristryck eller för-

stärka redan befintliga sådana och behöver därför bevakas noggrant. Vidare kan det uppstå mera grundläggande effekter även till följd av finanspolitiken, i synnerhet när den inte bedöms vara hållbar på lång sikt.

Slutligen finns det andra slags chocker som också kan påverka det samlade utbudet och efterfrågan och därmed prisklimatet. För det första kan politiska händelser leda till betydandeförändringar vad beträffar efterfrågan och kostnader och därigenom prisutvecklingen. Ett exempel är det tyska enandet 1990. För det andra kan chocker på de finansiella marknaderna, som t.ex. den tvära deprecieringen av den mexikanska peson 1994 och motsvarande för många asiatiska valutor 1998, påverka konsumentpriserna i resten av världen genom lägre priser på importerade konsumtionsvaror och, mera indirekt, genom sina effekter på handelsbalansen.

4 Avslutande kommentarer

Den andra pelaren i Eurosystemets penningpolitik utgörs av en "brett baserad bedömning av utsikterna för prisutvecklingen och riskerna för prisstabiliteten i euroområdet i dess helhet". Detta innebär en omfattande analys av hela den tillgängliga ekonomiska och finansiella informationen. Som diskuterats ovan spelar kortsiktiga ekonomiska indikatorer - jämte indikatorer över

utvecklingen på finansmarknaderna, enkätuppgifter och inflationsprognoser - en viktig roll inom den andra pelaren. En sådan analys kan emellertid ingalunda göras på något mekaniskt sätt. I stället måste den beakta de invecklade sambanden mellan dessa indikatorer och prisutvecklingen mot bakgrund av de institutionella och strukturella förändringarna till följd av att euron införts.

Banksektorn i euroområdet, strukturella drag och trender

Under ungefärligen det senaste decenniet har konkurrensen inom banksektorn ökat betydligt, både i de länder som nu ingår i euroområdet och i andra länder, till följd av att ett antal grundläggande faktorer driver fram förändringar i det finansiella systemet. Bland de viktigaste av dessa faktorer märks den finansiella liberaliseringen, innovationer, det tekniska framskridandet och differentieringen av sparande och värdepappersportföljer. Införandet av euron kommer sannolikt att fungera som en katalysator för fortsatt skärpt konkurrens och strukturella förändringar i banksektorn genom att skynda på framväxandet av en genuin inre marknad i finansiella tjänster. Sannolikt kommer euron dock att påverka olika slag av finansiella tjänster och marknader olika snabbt och på ett mycket varierande sätt. En gemensam penningmarknad i euro har uppenbarligen utvecklats mycket snabbt, men marknaden för banktjänster som efterfrågas av mindre och medelstora kunder är fortfarande till stor del uppdelad i olika segment. Det beror på ett antal skattemässiga, rättsliga och kulturella skillnader, liksom på olikheter när det gäller sättet att driva företag. Bankernas konsumentinriktade verksamhet i euroområdets länder har till största delen fortsatt att ligga i händerna på nationella institut.

1 Övervakning av banksektorn i euroområdet

Införandet av euron underlättar, tillsammans med lagstiftningen om den inre marknaden som liberaliserar villkoren för att fritt erbjuda finansiella tjänster i alla länder inom Europeiska unionen, framväxten av en mera integrerad och konkurrenskraftig banksektor i euroområdet. För bankerna betyder detta sannolikt ytterligare anpassning av deras strategier och därmed en fortsatt strukturförändring av banksektorn. Trenden mot ökad konsolidering och koncentration genom att banker fusioneras eller köps upp är det mest synbara tecknet på denna anpassningsprocess.

Under de första veckorna och månaderna efter övergången till euron har en långtgående integrerad och mycket konkurrenskraftig gemensam penningmarknad vuxit fram i euroområdet. Detta har främjats av att bankernas likviditetshantering alltmer anpassats till de nya förhållandena och av att TARGET-systemet har använts mycket aktivt för gränsöverskridande betalningar. Skillnaderna i dagslåneränta inom euroområdet återspeglar numera främst olikheter i bankernas kreditvärdighet, snarare än förhållandena i det långivande eller låntagande landet. Detta tyder på att dagslåne marknaden har börjat fungera smidigt över hela euroområdet. Exemplet visar hur genomgripande de finansiella marknadernas funktionssätt kan förändras till följd av övergången till euron och den gemensamma penningpolitiken.

Sannolikt kommer emellertid genomslaget i tiden och karaktären av eurons effekter att bli mycket

olika för skilda finansiella tjänster och marknader. I motsats till penningmarknaden och mycken annan företagsinriktad bankverksamhet tycks budgetmässiga, rättsliga och kulturella aspekter, liksom skillnader ifråga om sättet att driva verksamhet, befästa den segmentering av de nationella marknaderna för hushållsinriktade banktjänster som för närvarande kan iakttas. Hypoteksmarknaden är ett bra exempel på detta, eftersom den fortsätter att vara föremål för omfattande nationella regleringar, skatter, subventioner och administrativa förfaranden. Behovet att känna till förhållandena på de nationella marknaderna gör det svårt att utveckla standardiserade "paneuropeiska" bankprodukter, vilket utgör ett hinder för gränsöverskridande verksamhet. Ju förr dessa skillnader minskar, desto snabbare kan den gemensamma valutan förväntas bidra till integrationen av marknaderna för de hushållsinriktade banktjänsterna.

Eurosystemet har ett starkt intresse i denna utveckling när det gäller implikationerna för banksystemets stabilitet och för betalningssystemets förmåga att fungera väl (se Box 1). Bådaderna är viktiga för att penningpolitiken i euroområdet skall kunna föras framgångsrikt och de är även kopplade till andra uppgifter som Eurosystemet har (se artikel 105.2 och 105.5 i fördraget). Mot denna bakgrund beskrivs i föreliggande artikel först de strukturella egenskaperna hos banksystemen i euroområdet och behandlas därpå vissa följder som införandet av euron skulle kunna få. Artikelns bygger i

betydande utsträckning på en nyligen utgiven ECB-publikation som benämns "Möjliga effekter av EMU på banksystemen i EU på sikt", där den sannolika trendmässiga utvecklingen av bankverk-

samheten i euroområdet på längre sikt analyseras på grundval av en omfattande insamling av data från nationella källor.

Box 1

Eurosystemets perspektiv i övervakningen av utvecklingen i bankväsendet

Eurosystemet - ECB och de nationella centralbankerna i euroområdet - har ett klart intresse av att nära följa utvecklingen i banksektorn i euroområdet. Till följd av bankernas roll i den monetära transmissionsmekanismen är Eurosystemet i första hand intresserat av de strukturella drag hos banksektorn och de skeenden som påverkar stabiliteten i banksystemet. Banksektorns struktur och stabilitet kan i synnerhet påverka den samlade makroekonomiska utvecklingen, effektiviteten i penningpolitiken och betalningssystemens förmåga att fungera. Det bör i detta sammanhang noteras att alla centralbanker har utvecklat en sakkunskap och insamlar information om banksystemen i respektive land, oavsett om de har ansvar för tillsynen eller inte, och särskilt analyserar de strukturella egenskaperna och frågor kring stabiliteten som berör banksektorn och det finansiella systemet i dess helhet. Detta har att göra med att bankerna utgör den viktigaste sektorn inom den penningpolitiska transmissionsmekanismen eftersom de är Eurosystemets motparter i de penningpolitiska transaktionerna och bedriver långivning till allmänheten. Bankerna är vidare de främsta mottagarna av inlåning, som utgör en stor del av de penningmängdsmått som Eurosystemet följer utvecklingen av.

I andra hand är Eurosystemet intresserat av de utvecklingsförlopp som möjligen kan påverka banksystemets stabilitet när det gäller den uppgift som anges i fördraget (artikel 105.5), där det anges att "ECBS skall medverka till att de behöriga myndigheterna kan smidigt genomföra sin politik när det gäller tillsyn över kreditinstitut och det finansiella systemets stabilitet". Eurosystemet kan på detta område särskilt bidra när det gäller att bevaka stabiliteten i banksektorn i euroområdet och att lämna förslag till hur det finansiella systemets stabilitet skall kunna stärkas. Denna uppgift fullgörs med hjälp av banktillsynskommittén, som består av företrädare för de myndigheter som ansvarar för banktillsynen i EU-länderna, vilket antingen sker inom respektive centralbank eller i fristående organ.

2 Strukturella drag hos banksektorn i euroområdet

I detta avsnitt används ett antal indikatorer för att i breda drag beskriva hur strukturen på euroområdets banksektor för närvarande ser ut. Eftersom de strukturella dragen kan skifta betydligt från ett land till ett annat är det väsentligt att även redovisa nationella uppgifter.

Storleken ökar, mätt som totala tillgångar

Storleken av en banksektor kan beskrivas som summan av de tillgångar som bankerna innehar och som återspeglar bankernas verksamhet som

finansiella mellanhänder, dvs. kreditgivningen till skilda sektorer i ekonomin. Den konsoliderade balansräkningen för euroområdets monetära finansiella institut (MFI) exklusive Eurosystemet uppgick till 14.233 miljarder euro (se Tabell 1) i slutet av 1998 (se Box 2 för statistiska definitioner). Denna siffra är bara något högre än summan av tillgångarna i kreditinstituten i euroområdet. MFI-sektorns tillgångar och skulder gentemot ekonomin i övrigt är emellertid betydligt mindre än den ovannämnda siffran eftersom många tillgångar och skulder hänför sig till transaktioner mellan olika monetära finansiella institut. (Se statistikbilagan i denna månadsrapport, tabell 2.3).

Tabell 1

Konsoliderad balansräkning för euroområdet MFI (exklusive Eurosystemet)

(Miljoner euro)

	utgången av 1997	% av totalen	utgången av 1998	% av totalen
Totala tillgångar	13.366,4	100,0	14.233,2	100,0
Kontanter	36,5	0,3	37,2	0,3
Lån	9.748,2	72,9	10.318,1	72,5
<i>därav:</i>				
Inhemska	7.716,8	57,7	8.215,3	57,7
Övriga euroområdet	719,3	5,4	832,7	5,9
Resten av världen	1.312,1	9,8	1.270,0	8,9
Skuldförbindelser	2.099,5	15,7	2.292,5	16,1
<i>därav:</i>				
Inhemska	1.559,7	11,7	1.630,2	11,5
Övriga euroområdet	308,9	2,3	403,0	2,8
Resten av världen	231,0	1,7	259,2	1,8
Penningmarknadspapper	99,6	0,7	102,6	0,7
<i>därav:</i>				
Inhemska	82,0	0,6	83,7	0,6
Övriga euroområdet	17,5	0,1	18,9	0,3
Aktier och andra riskinstrument	379,8	2,8	481,6	3,4
<i>därav:</i>				
Inhemska	289,6	2,2	365,1	2,6
Övriga euroområdet	40,3	0,3	57,9	0,4
Resten av världen	50,0	0,4	58,6	0,4
Anläggningstillgångar	238,9	1,8	243,3	1,7
Övriga tillgångar	763,9	5,7	757,9	5,3
Totala skulder	13.366,4	100,0	14.233,2	100,0
Valuta	0,4	0,0	0,4	0,0
Inlåning	9.148,7	68,4	9.749,2	68,5
<i>därav:</i>				
Inhemska	6.900,8	51,6	7.243,6	50,9
Övriga euroområdet	864,8	6,5	989,4	7,0
Resten av världen	1.383,0	10,3	1.516,2	10,7
Penningmarknadsfonder andelar	252,0	1,9	244,2	1,7
Skuldförbindelser	1.925,1	14,4	2.091,0	14,7
Penningmarknadspapper	138,8	1,0	165,3	1,2
Eget kapital och reserver	687,5	5,1	727,5	5,1
Övriga skulder	1.214,0	9,1	1.255,6	8,8

Källa: ECB (Uppgifter ur balansräkningar för MFI).

1) Andra värdepapper än aktier.

Av nationella data framgår att bankernas totala tillgångar uppgick till 176% av BNP 1985, mätt som de totala tillgångarna i de kreditinstitut som är belägna i de länder som numera bildar euroområdet. I slutet av 1997 var motsvarande tal redan 234%. Detta visar att banksektorn har expanderat betydligt snabbare än ekonomin i stort. Vidare har det skett en allmän ökning i bankernas verksamhet ifråga om derivat, garantigivning och andra aktiviteter som faller utanför bankernas balansräkningar och som inte täcks av de ovan redovisade måtten. Förändringarna i de totala tillgångarna återspeglar alltså inte till fullo hur de tjänster som bankerna erbjuder förändrats volymmässigt.

Utlåning dominerande på tillgångssidan

De samlade tillgångarna i euroområdets MFI domineras fortfarande av lån. I slutet av 1998 var andelen lån av de totala tillgångarna sammanlagt 73%, inklusive lån till hemmahörande både inom och utom euroområdet (se Tabell 1). Innehaven av skuldförbindelser svarade totalt för 16% av de samlade tillgångarna, medan andelen för aktier och annat egenkapital bara var 3%. Placeringarna i skuldförbindelser ökade 1998 snabbare än lånen, men aktieinnehaven var det tillgångsslag som växte snabbast, vilket delvis återspeglar uppgången i aktiekurserna under året i dess helhet. Två drag

Box 1

ECB:s viktigaste uppgiftskällor för övervakningen av utvecklingen i bankväsendet

För den aktuella analysen finns harmoniserade data att tillgå från den kreditmarknadsstatistik för euroområdet som insamlas för penningpolitiska ändamål. Dessa data återfinns i statistikbilagan i denna månadsrapport och på ECB:s hemsida, och definitionerna ges i Europeiska centralbankens förordning av den 1 december 1998 angående den konsoliderade balansräkningen för monetära finansiella institut (ECB/1998/16). De som rapporterar och täcks av statistiken, nämligen monetära finansiella institut (MFI), omfattar kreditinstitut såsom dessa definieras i gemenskapsrätten som är belägna i euroområdet samt alla andra finansiella institution som är belägna där och vilkas verksamhet består i att motta inlåning, eller nära substitut för sådan, från andra enheter än MFI och i att för egen räkning (åtminstone i ekonomiskt hänseende) lämna krediter och eller placera i värdepapper. Dessa övriga finansiella institut inom euroområdet består framför allt av penningmarknadsfonder. För statistiska ändamål konsoliderar de monetära finansiella instituten sin verksamhet vid alla driftställen (huvudkontor, dotterbolag och/eller filialer) som är belägna inom samma nationella territorium.

För tillfället kan analysen av trenderna i euroområdets banksektor på lång sikt bara grundas på information som insamlas från nationella källor som delvis inte är harmoniserade. Dessa nationella data kan vara ofullständiga och i allmänhet baseras de inte på något harmoniserat ramverk. Av detta skäl bör de data från nationella källor som redovisas i tabellerna 3-7 i denna artikel användas med försiktighet, i synnerhet vid jämförelser mellan länder. Det förblir en viktig uppgift framöver att få till stånd ytterligare samstämmighet när det gäller statistiken för banksektorn. Det bör också noteras att den grupp av rapporterande kreditinstitut som det hänvisas till i tabellerna 3-7 inte helt sammanfaller med den förteckning över MFI som ECB publicerat.

i tillgångarnas sammansättning verkar vara särskilt framträdande. För det första svarar interbanklånen för mer än 20% av de totala tillgångarna (eller mer än 30% av den totala utlåningen), vilket gör dem till det näst största tillgångsslaget efter lånen till den privata sektorn utanför banksfären (dvs. hushåll och företag). För det andra är utlåningen till den offentliga sektorn ganska viktig för bankerna i euroområdet (ca 15% av de totala tillgångarna), när både lån och köp av värdepapper som utgivits av den offentliga sektorn tas med i beräkningen. Faktiskt är nästan hälften av de skuldförbindelser som innehåses av MFI-sektorn utgivna av den offentliga sektorn - för det mesta skuldförbindelser som emitterats av respektive nationella stat.

I allmänhet är de tillgångar som MFI-sektorn i euroområdet innehar till övervägande del inhemska. Fordringar, i form av lån och värdepapper, på hemmahörande i andra euroländer än det där respektive institut är beläget uppgick bara till 9% av de totala tillgångarna i slutet av 1998. Likväl ökade lånen till hemmahörande i andra euroländer och innehaven av dessas skuldför-

bindelser med 20% 1998, vilket kraftigt översteg tillväxten i institutens respektive inhemska tillgångar. De externa tillgångarna (dvs. fordringar på hemmahörande utanför euroområdet) bestod mest av lån och uppgick till 11% av de totala tillgångarna. Dessa tillgångar började falla trendmässigt under andra halvåret 1998, vilket främst kan betraktas som ett resultat av kriserna i tillväxtekonomierna. Enligt den statistik som Bank for International Settlements publicerat svarade långivningen (dvs. lån och skuldförbindelser) till tillväxtekonomierna och utvecklingsländerna (mestadels latinamerikanska och asiatiska länder) samt Ryssland för ca 25% av de externa tillgångarna i euroområdets banker i mitten av 1998.

Inlåning som den främsta finansieringskällan

Inlåningen utgjorde 69% av MFI-sektorns totala skulder i slutet av 1998 (se Tabell 1). Därav stod inlåning från andra banker för en betydande andel, vilket återspeglar den betydelse som interbankverksamheten har för euroområdets

banker. Den största andelen av inlåningen (74%) kommer från den inhemska marknaden, med en i stort sett likformig fördelning på olika löptidsslag: avistainlåningsamt inlåning med avtalad löptid eller återbetalbar efter uppsägning. Inlåning som mottagits från hemmahörande i euroområdet men i andra länder än det där respektive MFI är beläget, ökade 1998 snabbare än den inhemska inlåningen. Skuldförbindelser som andra monetära finansiella institut givit ut svarade för 15% av de totala skulderna i slutet av 1998 medan andelen för eget kapital och andra reserver var 5%. De data om riskvägda tillgångar som offentliggjorts täcker de större bankerna i euroområdet och visar att den genomsnittliga kapitaltäckningen (dvs. kvoten mellan kapitalet och de riskvägda tillgångarna) har tenderat att stiga under de senaste åren.

Med förbehåll för den begränsade tillgången på jämförbara historiska data innebär förändringarna i strukturen av de samlade tillgångarna och skulderna i MFI-sektorn i euroområdet att skuldförbindelserna ökar i betydelse i såväl utlåningen som finansieringen. Dessutom förefaller andelen av de tillgångar och skulder som hänför sig till hemmahörande i andra länder inom euroområdet att öka snabbare än respektive andelar för inhemska tillgångar och skulder.

Splittrad institutionell struktur

Banksektorn i euroområdet är fortfarande mycket splittrad när det gäller strukturen på det nationella och ibland även på det lokala planet. I några länder ligger en stor del av bankverksamheten i händerna på ett fåtal rikstäckande banker, medan de rikstäckande bankerna har en ganska liten marknadsandel i andra länder. Totalt fanns det 8.249 kreditinstitut i euroområdet i början av april 1999 enligt den förteckning över monetära finansiella institut som ECB publicerat (se Tabell 2). Detta visar att det finns ett stort antal sparbanker och kooperativa banker - som ofta är verksamma på lokal nivå - och specialiserade kreditinstitut i flera länder. Omvänt är det antal institut som verkar på rikstäckande basis ganska litet i förhållande till det totala antalet institut. I Förenta staterna, där befolkningen är ungefär lika stor som i euroområdet, förefaller

antalet kreditinstitut vara ännu högre, eftersom det fanns fler än 10.400 affärsbanker och sparbanker anslutna till inlåningsförsäkringen i slutet av 1998, enligt statistik som Federal Deposit Insurance Corporation publicerat. Därutöver fanns det nästan 11.000 försäkrade kreditkooperativ enligt den statistik som förs av National Credit Union Administration. Uppenbarligen speglar denna splittring de restriktioner som lagstiftningen i Förenta staterna lägger på bankernas geografiska rörelsefrihet.

Tabell 2

Antalet kreditinstitut, 1 april 1999

BE	121
DE	3218
ES	395
FR	1210
IE	78
IT	933
LU	210
NL	612
AT	899
PT	228
FI	347
Totalt	8249

Källa: ECB:s hemsida (<http://www.ecb.int>), fliken MFIs and assets: "Monetära finansiella institut och institut som omfattas av kassakrav", april 1999.

Stark trend mot inhemsk konsolidering

Nationella data visar att antalet kreditinstitut har fallit trendmässigt, särskilt sedan början av 1990-talet, vilket återspeglar den pågående konsolideringen inom de nationella bankväsendena. År 1985 fanns det mer än 11.200 kreditinstitut i länderna i euroområdet. Minskningen i antalet kreditinstitut beror snarare på fusioner än på nedläggningar av befintliga institut. Det har för det första förekommit "offensiva" fusioner där minst en stor aktör medverkat, i syfte att stärka bankens ställning på de finansiella marknaderna eller för att få en storlek som gör det lättare att på ett lönsamt sätt investera i t.ex. modern bankteknik eller att börja med nya slag av bankverksamhet. För det andra har det genomförts "defensiva" fusioner, särskilt bland mindre kreditinstitut, för att dra ned på kapacitetsöverskott, uppfylla kapitaltäckningskrav och

bestämmelser om alltför stora exponeringar eller för att lösa problem med kapitaltäckningen som bottnar i dåliga lån eller begränsat tillträde till marknaden för riskkapital. Faktiskt har den största minskningen i antalet institut ägt rum bland kooperativa banker och sparbanker, medan antalet affärsbanker i själva verket ökat sedan mitten av 1980-talet. Detta är en följd av att nya banker etablerats och av att vissa sparbanker och kooperativa banker ändrat associationsform till aktiebolag.

Konsolidering har varit en global företeelse i den finansiella tjänstesektorn, vilket leder till slutsatsen att den inte bara har samband med effekterna av lagstiftningen för den inre marknaden och av den ekonomiska och monetära unionen. Snarare hänger konsolideringen samman med den intensivare globala konkurrensen och behovet att höja effektiviteten och sänka kostnaderna. Dessutom har den gynnsamma långsiktiga trenden på aktiemarknaderna gjort det lättare att nyemittera, vilket sålunda hjälpt till att finansiera fusioner och förvärv.

Nästan alla länder i euroområdet har berörts av trenden mot konsolidering. Denna har i betydande grad lett till att bankverksamheten på nationell nivå, särskilt i de mindre länderna, alltmer koncentrerats till de största instituten (se Tabell 3). En meningsfull analys av koncentrationen förutsätter emellertid att man på ett

ändamålsenligt sätt kan definiera marknaden för de olika banktjänster som det gäller. För vissa tjänster som de hushållsinriktade bankerna erbjuder kan den relevanta marknaden fortfarande vara det lokala samhället, även om modern teknik för självbetjäning och bankaffärer på distans, t.ex. genom telefon- eller internetbanker, vidgar den relevanta marknaden i geografiskt hänseende. För vissa företagsinriktade banktjänster är det gemensamma valutaområdet, möjligen t.o.m. större än så, redan den relevanta marknaden. Detta innebär att medan koncentrationen på den nationella nivån tenderar att vara lägre i större länder är motsvarande inte nödvändigtvis fallet för jämförbara lokala marknader.

Även om tillkomsten av lagstiftningen om den inre marknaden och EMU har utlöst förväntningar om fusioner över gränserna, har konsolideringen hittills främst ägt rum inom de nationella bankväsendena. Gränsöverskridande fusioner och förvärv mellan stora universalbanker har hört till undantagen, även om några sådana transaktioner har genomförts på sistone. Fusioner och förvärv över landgränserna har hittills mestadels syftat till att underlätta en expansion i specifika marknadsnischer snarare än på "massmarknaden" för hushållsinriktade banktjänster.

Liten förändring i den samlade kapaciteten

Medan antalet kreditinstitut har fallit nästan överallt ger de konventionella måtten på bankkapacitet - bankkontor och anställda per innevånare - en mycket mera blandad bild, med betydande variationer i euroområdet både när det gäller nivåer och trender (se Tabell 4). Det bör noteras att jämförelser mellan länderna påverkas av skillnader ifråga om bankkontorens storlek och funktioner, vilket också framgår av att länderna med det största antalet kontor per capita inte nödvändigtvis har det största antalet bankanställda per capita.

Tabell 3

Koncentrationen på nationell nivå: De fem största kreditinstitutens tillgångar i procent av de inhemska kreditinstitutens totala tillgångar

	1985	1990	1995	1997
BE	48,0	48,0	54,0	57,0
DE	.	13,9	16,7	16,7
ES	38,1	34,9	45,6	43,6
FR	46,0	42,5	41,3	40,3
IE	47,5	44,2	44,4	40,7
IT	20,9	19,1	26,1	24,6
LU	.	.	21,2	22,4
NL	69,3	73,4	76,1	79,4
AT	35,9	34,6	39,2	48,3
PT	61,0	58,0	74,0	76,0
FI	51,7	53,5	68,6	77,8

Källa: ECB:s publikation "Möjliga effekter av EMU på banksystemen i EU på sikt", februari 1999.

Tabell 4

Antal bankkontor och bankanställda per 1000 innevånare

	1985		1990		1995		1997	
	Kontor	Anställda	Kontor	Anställda	Kontor	Anställda	Kontor	Anställda
BE	0,87	7,26	0,90	7,94	0,76	7,56	0,72	7,57
DE	0,61	9,46	0,63	11,10	0,59	9,28	0,57	9,16
ES	0,76	6,06	0,83	6,22	0,93	6,35	0,97	6,29
FR	0,47	7,71	0,45	7,63	0,44	7,05	0,44	6,89
IE	0,24	4,23	0,27	4,99	0,29	6,40	0,32	6,29
IT	0,23	5,66	0,31	5,92	0,41	6,23	0,44	6,00
LU	0,68	25,37	0,78	41,78	0,85	44,90	0,75	45,75
NL	0,59	7,54	0,54	7,86	0,44	7,13	0,44	7,19
AT	0,54	8,94	0,58	9,86	0,58	9,78	0,58	9,43
PT	0,15	5,90	0,20	6,20	0,35	6,09	0,41	5,97
FI	0,89	9,61	0,58	10,15	0,38	6,31	0,32	5,21
Euroomr. vägt genomsnitt	0,51	7,38	0,54	7,97	0,55	7,52	0,56	7,37

Källa: ECB:s publikation "Möjliga effekter av EMU på banksystemen i EU på sikt", februari 1999.

Med få undantag har nedgången i antalet banker hittills inte medfört någon motsvarande nedgång i antalet bankkontor och bankanställda. Vid slutet av 1997 tycks det totala antalet bankkontor ha stabiliserat sig på ca 160.000 i euroområdet (ca 0,6 kontor per 1000 innevånare). Sedan början av 1990-talet har antalet bankanställda varit svagt fallande i euroområdet i dess helhet och i slutet av 1997 uppgick det till ca 2.139.000 (ca 7,4 anställda per 1000 innevånare). Med hänsyn till utvecklingen av självbetjäningssapparater och bankomater förefaller bankväsendet bli en mindre arbetsintensiv näring, och trycket att dra ned på antalet kontor och anställda kan komma att öka.

Ganska begränsade etableringar över gränserna

I alla länder i euroområdet ligger den sammanlagda marknadsandelen för utländska filialer och dotterbolag som etablerats av kreditinstitut som hör hemma i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) under 10% av bankernas tillgångar, med undantag för Belgien, Irland och Luxemburg (se Tabell 5). Marknadsandelen för filialer och dotterbolag till kreditinstitut som hör hemma utanför EES är ännu lägre. Dessa data stöder tesen att bankverksamheten i länderna i euroområdet i betydande mån är nationellt inriktad. Emellertid har marknadsandelarna för utländska institut på sistone ökat gradvis i ett antal länder, vilket i

synnerhet återspeglar en ökning av etableringen av filialer till banker som hör hemma i andra EES-länder. Uppenbarligen är detta ett resultat av rätten att fritt upprätta filialer inom den inre marknaden utan att behöva något särskilt tillstånd att bedriva verksamhet i utlandet.

Det är emellertid komplicerat att bedöma hur internationaliserade bankerna i euroområdet är, eftersom internationaliseringen kan anta skiftande former. De nuvarande marknadsandelarna för de utländska etableringarna underskattar internationaliseringens betydelse, eftersom direktutlåning och andra transaktioner som inte förutsätter filialer eller dotterbolag inte räknas med. Helt klart är transaktioner i utlandet är mycket viktiga för ett antal enskilda banker i euroområdet. Med tanke på att banker arbetar samtidigt på många marknader av olika slag - lokala, nationella, kontinentala, europeiska och globala - är vidare vissa av bankernas verksamheter internationella, fastän bankerna kan förbli nationella ifråga om sina kontorsnät och sin organisation.

Ökande diversifiering av sparande och investeringar

Med diversifiering av sparande och investeringar avses den utveckling varigenom placeringar i mera högvastande och möjligen mera sammansatta produkter, såsom värdepappersfonder, värde-

Tabell 5

Marknadsandelar för utländska kreditinstituts filialer och dotterbolag i procent av de inhemska kreditinstitutens totala tillgångar, slutet av 1997

	Från EES-länder		Från övriga länder		Totalt
	Filialer	Dotterbolag	Filialer	Dotterbolag	
BE	9,0	19,2	6,9	1,2	36,3
DE	0,9	1,4	0,7	1,2	4,3
ES	4,8	3,4	1,6	1,9	11,7
FR	2,5 ¹⁾	N/A	2,7 ¹⁾	N/A	9,8 ¹⁾
IE	17,7	27,8	1,2	6,9	53,6
IT	3,6	1,7	1,4	0,1	6,8
LU	19,4	71,1	1,4	8,1	99,9
NL	2,3	3,0	0,5	1,9	7,7
AT	0,7	1,6	0,1	1,0	3,3
PT	2,5	6,8	0,1	1,0	10,5
FI	7,1	0	0	0	7,1
Euroomr. vägt genomsnitt	3,4		1,6		12,7

Källa: ECB:s publikation "Möjliga effekter av EMU på banksystemen i EU på sikt", februari 1999.

1) Uppgift för 1996.

papper, pensionsfonder och livförsäkringar, ökar på beskostnad av den andel av sparandet och placeringarna som hushåll och företag håller som inlåning i bank. Det finns ett antal faktorer bakom denna utveckling. Förmögenheterna har vuxit i absoluta belopp, vilket vidgat marknaden för förvaltningstjänster, finansiella innovationer har möjliggjort mera sammansatta och mera diversifierade investeringsportföljer och de tekniska förbättringarna och den högre likviditeten på värdepappersmarknaderna har sänkt transaktionskostnaderna.

Denna globala diversifiering av sparandet och investeringarna har varit fullt märkbar även i länderna i euroområdet. Även om de vanliga insättningarna på bank - liksom kreditinstitutens totala balansräkning - har fortsatt att öka som procent av BNP under ungefär de senaste 10 åren, har i synnerhet värdepappersfonderna (s.k. UCITS och andra) expanderat mycket snabbare. Enligt rapporten "Möjliga effekter av EMU på banksystemen i EU på sikt" var t.ex. den årliga tillväxten i värdepappersfondernas tillgångar som regel högre än 20% 1997 i länderna i euroområdet. Detta har medfört att den traditionella bankverksamheten förlorat terräng, mätt som dess relativa andel, till institutionella investerare - investeringsfonder, försäkringsbolag och pensions-

fonder. Fortfarande är emellertid kreditinstitutens tillgångar klart större än de tillgångar som förvaltas av institutionella placerare (se Tabell 6). Här till kommer att en stor del av värdepappersfonderna kontrolleras av bankgrupper i euroområdet. Genom att diversifiera sin verksamhet in på detta område har respektive bankgrupp "internaliserat" förändringarna i spar- och placeringsbeteendena. Inom enskilda bankgrupper har detta inneburit att en större del av verksamheten försiggår utanför inlåningsrörelsen och att vinsterna från dotterbolag som inte är banker har fått ökad betydelse för den samlade lönsamheten. De närmare organisatoriska kopplingarna mellan banker och försäkringsbolag har också präglat utvecklingen inom bankväsendet i många länder.

Med disintermediering förstås bankernas och andra finansiella mellanhanders avtagande andel av förmedlingen av medel från sparare och investerare till låntagare. I praktiken betyder detta att företag lånar upp medel direkt på kapitalmarknaden i stället för att låna i en bank. I euroområdet förefaller disintermedieringen fortfarande befinna sig på ett ganska tidigt stadium. Företag har inte emitterat medel- till långfristiga bolagsobligationer i någon större utsträckning (se Tabell 7) och sålunda har emissioner på kapitalmarknaden inte ersatt upplåning i bank i någon

Tabell 6

Icke konsoliderade tillgångar i värdepappersfonder, liv- och sakförsäkringsbolag, pensionsfonder samt kreditinstitut i procent av BNP, utgången av 1997

	Väredpappersfonder (UCITS) och övriga	Försäkringsbolag och pensionsfonder	Kreditinstitut
BE	32,4	30,9	294,1
DE	24,7	36,9	255,8
ES	34,9	21,7	183,2
FR	35,0 ¹	45,0	244,6
IE	69,8	26,3 ²	299,0
IT	18,9	19,4	155,4
LU	2,770,9	44,8 ²	3,695,9
NL	19,0	146,0	227,0
AT	22,5	26,4	238,3
PT	26,0	31,0	220,0
FI	3,0	42,4	113,3
Euroområdet, vägt genomsnitt	31,3	41,2	234,4

Källa: ECB:s publikation "Möjliga effekter av EMU på banksystemen i EU på sikt", februari 1999

1) Uppgift för 1996

2) Uppgift för 1995

betydande omfattning. Obligationsmarknaderna i enskilda länder i euroområdet har tenderat att domineras av antingen statsobligationer eller papper som givits ut av finansiella institut. Enligt

den ovannämnda publikationen har vidare emissioner av företagscertifikat varit mycket sällsynta och kreditinstitutens utlåning har under den senaste tiden fortsatt att öka i procent av BNP.

Tabell 7

Utstående obligationer utgivna av privata icke-finansiella företag, kreditinstitut och staten, nominellt värde i procent av BNP, utgången av 1997

	Privata icke- finansiella företagsobligationer	Kreditinstituts obligationer	Statsobligationer
BE	10,0	38,3	111,0
DE	0,1	54,6	37,6
ES	2,6	4,5	52,9
FR	2,4	15,9	28,0
IE	0,01	1,6	32,2
IT	1,6	19,4	100,4
LU	115,7	307,6	1,1
NL	.	43,1 ¹	53,4
AT	2,7	31,1	30,6
PT	7,0	10,0	40,0
FI	3,7	7,1	35,5

Källa: ECB:s publikation "Möjliga effekter av EMU på banksystemen i EU på sikt", februari 1999, samt INSEE och statistikbilagan i kvartalsskriften från Banque de France, januari 1999 (uppgifter för Frankrike).

1) Inkluderar även obligationer som utgivits av icke-finansiella företag.

3 Euron skyndar på integrationen i banksektorn

Effekterna av eurons införande bör bedömas i ljuset av det nuvarande regelverket för den inre marknaden, som innefattar etableringsfrihet och rätt att utföra finansiella tjänster över gränserna samt avsevärt harmoniserade regler för tillsyn (inklusive reglerna för eget kapital, kapitaltäckning och alltför stora exponeringar). Införandet av euron kan förväntas utlösa ytterligare en ökning i gränsöverskridande transaktioner, framför allt därför att kostnaderna för både leverantörer och avnämare av finansiella tjänster sjunker i och med att de nationella valutorna försvinner. I den utsträckning som detta sker kommer euron att i betydande mån komplettera lagstiftningen om den inre marknaden.

Såsom nämntes i början av denna artikel beror emellertid den fortsatta integrationen av banksystemen på i vilken omfattning som kvarstående skillnader mellan länderna ifråga om skattemässig behandling och regelverket i övrigt undanröjs. Denna icke harmoniserade del av "plattformen" på skatte- och regleringsområdet är viktig och av varierande omfattning. Det gäller bl.a. beskattning, subventioner och andra skattefrågor, de instrument som banktillsynsmyndigheterna använder (t.ex. rapportering och inspektioner på plats), bestämmelser om avveckling och rekonstruktion av banker samt utformning av och rättsligt skydd för finansiella instrument och kontrakt. Det är sannolikt att trycket att göra dessa icke harmoniserade aspekter mer likformiga kommer att öka till följd av en ökad samsyn mellan lagstiftare och reglerare och kanske även som följd av en "regelkonkurrens" mellan nationella banksystem och finansiella centra. Ju mer dessa skillnader minskas, desto snabbare kommer euron att ge de förutsedda effekterna.

Koncentrationstryck ifråga om stora banktransaktioner

De företagsinriktade marknaderna för stora banktransaktioner som är kopplade till räntor och valutor blir sannolikt mycket integrerad och

konkurrenskraftig, eftersom de instrument som handlas där (t.ex. bankcertifikat och korta statspapper) är homogena ifråga om kreditrisk och avkastning, och det finns ett effektivt arbitrage mellan nationella marknader och finansiella centra. När det gäller dessa aktiviteter kan omsättningen på marknaden över tiden komma att i betydande mån koncentreras till ett fåtal finansiella centra och stora verksamma banker. Det finns huvudsakligen tre anledningar till detta. För det första har behovet minskat av nationella "lösningar" för köp/försäljning och kurssäkring med hjälp derivatinstrument för räntor och valutor. För det andra har de fördelar försvunnit som nationella institut haft i prissättningshänseende genom sin information om hemlandets räntor och valuta, eller på grund av en stark ställning på marknaden. För det tredje verkar storskalighet alltmer löna sig ifråga om de aktiviteter som gäller de homogena och mest omsatta produkterna, eftersom det krävs en "kritisk massa" både för att verka på marknader som spänner över hela euroområdet och för att betjäna stora internationella kunder. Att bankerna måste kunna bearbeta inte bara nationell information utan även sådan som täcker hela området verkar i samma riktning.

När nationella instrument och marknader ersätts med instrument och marknader som omfattar hela området kan de största bankerna inom euroområdet i slutändan komma att täcka en större andel av marknaden än de för närvarande har. Denna situation skulle motsvara det som gäller i Förenta staterna, där antalet banker som verkar som "penningcentra" är begränsat. För vissa banker kan denna tendens utgöra ett motiv till att genomföra fusioner eller förvärv. För andra banker kan det innebära en större fokusering på hushållsinriktade banktjänster på hemmamarknaden och lägre vinster i den mån som de aktivt handlat med nationella valutor och penningmarknadsinstrument. Slutresultat kunde bli att bankväsendet i euroområdet polariseras ytterligare, med å ena sidan ett begränsat antal stora banker som är aktiva på marknaderna för större homogena ränte- och valutatransaktioner och å

andra sidan ett stort antal kreditinstitut som inriktar sig på traditionell förmedling på det nationella och lokala planet. Det bör emellertid noteras att den finansiella innovationsprocessen hela tiden skapar nya finansiella instrument och produkter, vilket gör att många mindre och specialiserade institutioner kan existera jämsides med de större.

Ökad verksamhet trolig på kapitalmarknaderna

Den gemensamma valutan erbjuder stora möjligheter för privata emittenter av skuldförbindelser och instrument för riskkapital, eftersom ökningen av såväl antalet emittenter som antalet placerare med samma valuta som bas höjer likviditeten på kapitalmarknaderna och gör det möjligt att genomföra större emissioner, varigenom finansieringskostnaderna går ned. Det är också sannolikt att det större valutaområdet kommer att locka nya placerare och emittenter till kapitalmarknaderna i euroområdet. En varaktigt låg nivå på den löpande och förväntade inflationen och den offentliga sektorns avtagande finansieringsbehov är andra faktorer som gynnar den privata sektorns aktivitet på kapitalmarknaden. Detta kan i synnerhet förväntas leda till att andra privata utgivare av skuldförbindelser än finansiella institut ökar sina emissioner från de låga nivåer som råder i nuläget, på bekostnad av upplåningen i bank. I Förenta staterna, som är ett stort gemensamt valutaområde och som har integrerade kapitalmarknader, är marknaderna för den privata sektorns skuldinstrument betydligt bredare och djupare än i euroområdet, vilket beskrevs i artikeln *"Euroområdet vid starten av etapp tre"* i månadsrapporten för januari 1999. Däremot är det utestående beloppet av inhemska banklån - både i absoluta tal och i förhållande till BNP - mycket större i euroområdet än i Förenta staterna.

För bankerna skulle tillväxten i verksamheten på kapitalmarknaden och den ökande disintermedieringen innebära en strukturell förändring - från långivning som redovisas på balansräkningen till den typ av verksamhet som investerings-

bankerna ägnar sig åt. Följaktligen skulle inkomststrukturen skifta från ränteintäkter till intjäning av annat slag (dvs. avgifter och andra inkomster). Samtidigt som nedgången i ränteinkomster kan uppvägas av provisioner vid genomförandet av emissioner skulle en viss omfördelning av inkomster mellan banker och andra finansiella institut kunna komma till stånd. Sannolikt kommer det att fortsatt finnas behov av information på nationell nivå om hur emissionsriskerna skall värderas och av en nära relation mellan utgivaren av värdepapper och den som sköter emissionen, vilket ger de nationella bankerna vissa fördelar i konkurrenshänseende, om emittenten inte är ett välkänt internationellt bolag. Stora europeiska banker och investeringsbanker med ett tillräckligt kapital, goda kundförbindelser och hög sakkunskap kan emellertid komma att bli starkare konkurrenter i framtiden.

Eftersom större företag kan komma att koncentrera sin likviditetshantering inom euroområdet, och minska sina förbindelser med korrespondentbanker, påverkas möjligen vissa bankers inkomster från betalningsförmedling och korrespondentbanktjänster. Multinationella bolag kan också tendera att minska antalet separata konton inom euroområdet.

Sannolikt även fler hushållsinriktade transaktionerna över gränserna

För de hushållsinriktade banktjänsterna kan införandet av euron förväntas leda till en mer gradvis förändring, eftersom de krafter som upprätthåller den nationella segmenteringen för det mesta kvarstår intakta. En allmän uppfattning tycks vara att euron som sådan för närvarande inte är den viktigaste drivkraften för förändringarna i euroområdet. Snarare kan spridningen av självbetjäning och förändringen i kundernas preferens från bankinlåning till andra sparformer allmänt ses som mera betydande faktorer. Båda tendenserna utsätter de etablerade bankerna för en skärpt konkurrens. Behovet att upprätta ett kontorsnät - vilket alltid har ansetts som ett svårt hinder mot att komma in på hushållsmarknaden för banktjänster - kommer att förlora sin

betydelse med de nya teknikerna att distribuera tjänster. De låneprodukter som kräver personlig rådgivning, ingående bedömning av kreditrisker och lokala kunskaper kan ses som någorlunda säkra i denna process, medan många standardiserade banktjänster redan marknadsförs genom självbetjäning. Förändringarna i mönstren för sparande och placeringar för med sig nya konkurrenter för bankerna, såsom värdepappersfonder, försäkringsbolag och fondmäklare.

Euron kan få en indirekt effekt på krafterna i båda riktningarna. Å ena sidan kan den påskynda införandet av ny teknik att distribuera banktjänster eftersom det finns en större marknad i en gemensam valuta. Att växelkursrisken försvunnit kan, å andra sidan, öka benägenheten hos bankernas mindre kunder att söka högre avkastning genom alternativa placeringsformer. Ökad transparens leder i sig själv till ökad konkurrens mellan de finansiella institutionerna. Förmodligen kommer det emellertid att krävas viss tid innan kunderna blir tillräckligt medvetna om den potentiellt vidare marknaden för hushållsinriktade banktjänster.

Genom att sänka hindren för bankerna att ge sig in på transaktioner över gränserna kan euron även utlösa en utveckling mot "paneuropeiska" eller "regionala" strategier för de hushållsinriktade banktjänsterna. Den viktigaste aspekten är kanske att bankerna blir i stånd att refinansiera sin utlåning i något annat land i euroområdet utifrån sin inhemska bas av hushållsinlåning eller på penning- och kapitalmarknaderna i euro. Den skärpning av konkurrensen som kan förutses till följd av att euron införs kan vidare tvinga instituten att bredda sin kundbas över nationsgränserna för

att sprida sina fasta kostnader för bankverksamheten, t.ex. för moderniseringen av den informationsteknologi som används.

Fusioner och förvärv över gränserna utgör det snabbaste sättet att skaffa sig lokal expertis och kunder inom affärsbankssektorn. Sådana transaktioner i syfte att vinna tillträde till utländska marknader för hushållsinriktade banktjänster kan ändå förbli ovanliga, eftersom kostnadsbesparingarna av att eliminera dubbeltäckning i bankkontorsnätet sannolikt blir begränsade medan de administrativa kostnaderna för att koppla ihop skilda strukturer och företagskulturer kan bli betydande. Strategiska allianser som ger enskilda banker tillgång till varandras distributionsnät kan vara ett alternativt sätt att expandera bankverksamheten över gränserna. Detta strategiska mål kan även förverkligas av banker på egen hand genom att inkorporera hushållsinriktade banktjänster i produktutbudet hos befintliga utländska filialer och dotterbolag. En enstaka filial eller ett litet antal filialer kan vara tillräckligt för att dra till sig hushållskunder i många fall, särskilt när tjänsterna utförs genom självbetjäning. Det ganska stora antal utländska filialer och dotterbolag som redan är etablerade i euroområdet (mer än 300 från EES-länderna i slutet av 1997) kan tyda på en gradvis expansion av den internationella bankverksamheten genom denna kanal. Slutligen kan finansiella tjänster på distans också spridas över gränserna utan lokal etablering genom ökad självbetjäning. Det kvarstår dock en konkurrensfördel för institut som arbetar på nationell nivå i och med att de nationella betalningssystemen för mindre betalningar för närvarande inte är harmoniserade i flera avseenden.

4 Avslutande kommentarer

I denna artikel hävdas att euron sannolikt kommer att verka som en katalysator och förstärka de rådande trenderna i banksektorn i euroområdet och komplettera effekterna av lagstiftningen om den inre marknaden. I synnerhet är det troligt att banksystemen i euroområdet fortsätter att integreras och att konkurrensen bland bankerna skärps ytterligare. När dessa effekter infaller i tiden och hur de utfaller kommer förmodligen att skilja sig åt väsentligt mellan olika slags bank-

verksamhet. Utöver verksamhet på penningmarknaden kommer troligen förmögenhetsförvaltning, tjänster i anslutning till fusioner och förvärv samt betalningsförmedling av stora belopp att utföras i former som omfattar hela euroområdet, eftersom förekomsten av nationella valutor varit den faktor som främst hindrat integrationen av marknaderna för dessa tjänster. Sålunda beror framväxten av en marknad i vissa banktjänster som omfattar hela euroområdet inte

endast på i vad mån det uppkommer "pan-europeiska" banker utan också på att penning- och kapitalmarknaderna integreras och gränsöverskridande relationer mellan banker och kunder utvecklas. Till följd härav kommer de banker som arbetar på dessa marknader också alltmer att exponeras för den ekonomiska utvecklingen utanför sina nationsgränser liksom för chocker som uppkommer på de finansiella marknaderna utomlands.

Det förefaller vara en säker slutsats att de strukturella och konkurrensmässiga effekter som skapas av EMU kommer att inverka betydligt starkare på bankernas lönsamhet än kostnaderna för övergången till euron eller det direkta

bortfallet av inkomster från valutatransaktioner, om bankerna skulle misslyckas med att anpassa sig till de nya förhållandena. En sådan anpassning kan redan urskiljas: Strukturella förändringar har skett, nya produkter och tjänster har utvecklats, fusioner, strategiska allianser och samarbetsavtal har initierats etc. Detta bör ses som en mycket positiv utveckling. Dessutom bör den gynnsamma lönsamhet som redovisats de senaste åren ha stärkt bankernas ställning tillräckligt för att sätta dem i stånd att klara anpassningsprocessen och de strategiska risker som denna för med sig. På lång sikt borde anpassningsprocessen resultera i en starkare och effektivare banksektor och skapa vinster för kunderna genom den ökade konkurrensen.



Statistikbilaga



Innehåll

Statistik

1	Penningpolitisk statistik	
1.1	Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning	4*
1.2	ECB:s räntor på stående faciliteter	6*
1.3	Eurosystemets penningpolitiska transaktioner genom anbud	6*
1.4	Kassakravsstatistik	7*
1.5	Banksystemets likviditetsställning	8*
2	Monetär och finansiell utveckling i euroområdet	
2.1	Aggregerad balansräkning för Eurosystemet	9*
2.2	Aggregerad balansräkning för övriga MFI i euroområdet (exkl. Eurosystemet)	11*
2.3	Konsoliderad balansräkning för euroområdets MFI (inkl. Eurosystemet)	12*
2.4	Penningmängdsmått	14*
2.5	MFI-sektorn lån till hushåll och icke-finansiella privata företag, fördelade på typ och ursprunglig löptid	16*
2.6	Penningmarknadsräntor	17*
2.7	Statliga obligationsräntor	18*
2.8	Aktiemarknadsindex	19*
2.9	Affärsbankernas räntor	20*
3	Utgivna och inlösta värdepapper i euroområdet (ej med i denna utgåva)	
4	HIKP och andra priser i euroområdet	
4.1	Harmoniserat konsumentprisindex	21*
4.2	Andra pris- och kostnadsindikatorer, urval	22*
5	Indikatorer för den reala ekonomin	
5.1	Produktions- och efterfrågeindikatorer	23*
5.2	Arbetsmarknadsindikatorer	24*
5.3	Enkätundersökningar	24*
6	Sparande, investeringar och finansiering i euroområdet	25*
7	Den offentliga sektorns finansiella ställning i euroområdet	26*
8	Betalningsbalans för euroområdet och Eurosystemets valutareservposition	
8.6	Eurosystemets guld- och valutareserver samt relaterade tillgångar	27*
9	Euroområdets utrikeshandel med varor	28*
10	Växelkurser	31*
11	Ekonomisk och finansiell utveckling i övriga EU-länder	32*
12	Ekonomisk och finansiell utveckling utanför EU	
12.1	Den ekonomiska och finansiella utvecklingen	33*
12.2	Sparande, investeringar och finansiering	34*
	Allmänna upplysningar	35*

1 Penningpolitisk statistik

Tabell 1.1

Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning ¹⁾

(Miljoner EUR)

1. Tillgångar

		Guld och guld-fordringar	Fordr. i utl. val. på hemma-hörande utanför euroområdet	Fordr. i utl. val. på hemma-hörande i euroområdet	Fordr. i euro på hemma-hörande utanför euroområdet	Fordr. i euro på motpart. inom den finansiella sekt. i euroomr.	Huvudsakl. refin.trans-aktioner	Långfrist. refin.trans-aktioner	Finjust. refin.trans-aktioner
		1	2	3	4	5	6	7	8
1999	1 Jan.	99 598	230 342	6 704	8 939	185 120	144 924	24 698	6 680
	8	99 598	234 128	5 255	8 786	174 769	145 067	22 230	49
	15	99 589	235 398	6 541	8 110	173 146	122 898	44 998	0
	22	99 589	235 387	7 277	7 238	155 287	106 918	44 998	0
	29	99 589	233 019	7 385	9 094	182 912	127 967	44 998	0
	5 Feb.	99 589	231 709	7 454	6 702	177 831	130 994	44 993	0
	12	99 589	231 409	8 104	6 176	173 248	126 879	44 993	0
	19	99 589	232 211	8 448	5 277	173 527	126 830	44 993	0
	26	99 589	228 797	9 338	4 430	186 437	139 938	45 001	0
	5 Mar.	99 589	228 538	8 591	4 890	190 857	144 836	45 001	0
	12	99 589	227 441	9 834	3 990	188 013	141 819	45 001	0
	19	99 589	228 150	9 027	4 445	165 292	119 020	45 001	0
	26	99 589	228 549	8 925	3 780	192 221	146 030	45 005	0
	2 Apr.	105 323	242 761	10 618	3 492	187 687	140 975	44 994	0

2. Skulder

		Utelöpande sedlar	Skulder i euro till motparter inom den finansiella sektorn i euroområdet	Löpande räkningar (inkl. kassakrav)	Inlånings-facilitet	Inlåning med fast löptid	Finjust. repotrans-aktioner	Skulder avs. tilläggssäkerheter	Emitterade skuld-certifikat
		1	2	3	4	5	6	7	8
1999	1 Jan.	341 708	87 308	84 437	973	1 886	0	12	13 835
	8	336 551	106 002	102 518	3 475	0	0	9	11 651
	15	330 796	109 936	107 824	2 110	0	0	2	11 651
	22	326 555	87 970	87 733	234	0	0	3	11 651
	29	326 534	85 353	84 632	709	0	0	12	11 650
	5 Feb.	328 262	109 138	108 127	1 010	0	0	1	11 650
	12	327 341	106 048	105 821	226	0	0	1	11 650
	19	324 490	97 297	95 419	1 870	0	0	8	11 650
	26	325 207	99 970	99 261	705	0	0	4	11 650
	5 Mar.	328 763	115 173	114 900	210	0	0	63	11 650
	12	328 646	108 092	107 621	436	0	0	35	11 650
	19	327 281	87 857	84 427	3 410	0	0	20	11 650
	26	327 128	100 416	100 274	130	0	0	12	11 650
	2 Apr.	335 331	104 850	104 298	536	0	0	16	10 158

Källa: ECB.

1) Skillnader kan uppkomma till följd av avrundning.

Struktuella reprotrans- aktioner	Utlånings- facilitet	Fordringar avs. tilläggs- säkerheter	Övrig utlåning	Värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet	Fordringar i euro på den offentliga sektorn	Övriga tillgångar	Summa tillgångar		
9	10	11	12	13	14	15	16		
0	6 372	26	2 420	21 650	60 125	84 683	697 160	1999	1 Jan.
0	5 434	24	1 966	20 914	60 125	81 554	685 128		8
0	2 655	58	2 537	21 335	60 130	82 743	686 992		15
0	2 111	80	1 180	21 794	60 183	80 867	667 622		22
0	8 700	127	1 120	22 096	60 185	80 358	694 638		29
0	592	101	997	22 549	60 185	81 428	687 447		5 Feb.
0	210	102	1 064	23 255	60 185	78 270	680 236		12
0	592	95	1 017	23 868	60 185	78 786	681 891		19
0	423	102	973	24 281	60 185	79 584	692 641		26
0	97	62	861	24 638	60 185	80 785	698 073		5 Mar.
0	161	95	937	25 365	60 185	78 637	693 054		12
0	188	118	965	25 036	60 185	76 559	668 283		19
0	171	149	866	26 107	60 185	80 040	699 396		26
0	665	178	875	26 640	60 186	81 041	717 748		2 Apr.

Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet	Skulder i euro till hemmahörande utanför euroområdet	Skulder i utl. valuta till hemmahörande i euroområdet	Skulder i utl. valuta till hemmahörande utanför euroområdet	Motpost till särskilda dragn.rätter tilldelade av IMF	Värde- reglerings- konto	Eget kapital och reserver	Övriga skulder	Summa skulder		
9	10	11	12	13	14	15	16	17		
61 477	9 969	595	3 314	5 765	59 931	52 567	60 690	697 160	1999	1 Jan.
32 203	11 538	1 051	3 929	5 765	59 681	52 807	63 950	685 128		8
33 020	10 899	1 529	4 068	5 767	59 681	51 197	68 448	686 992		15
43 442	9 148	1 297	4 344	5 767	59 681	51 275	66 492	667 622		22
56 652	14 049	1 618	4 325	5 767	59 658	51 279	77 753	694 638		29
44 017	8 161	810	5 827	5 767	59 658	51 279	62 878	687 447		5 Feb.
43 556	7 840	733	6 395	5 767	59 658	51 279	59 969	680 236		12
54 905	8 052	746	7 172	5 767	59 658	51 279	60 875	681 891		19
62 143	7 739	777	6 385	5 767	59 658	51 280	62 065	692 641		26
49 724	7 141	778	6 910	5 767	59 658	51 280	61 229	698 073		5 Mar.
53 503	7 820	828	6 860	5 767	59 658	51 281	58 949	693 054		12
49 493	8 100	856	6 729	5 767	59 658	51 281	59 611	668 283		19
64 280	7 663	856	7 780	5 767	59 658	51 281	62 917	699 396		26
48 234	8 468	917	7 381	6 043	78 685	54 146	63 535	717 748		2 Apr.

Tabell 1.2

ECB:s räntor på stående faciliteter

(Nivå i procent per år; förändring i procentenheter)

		Inlåningsfaciliteten		Utlåningsfaciliteten	
		Nivå 1	Förändring 2	Nivå 3	Förändring 4
1999	1 Jan.	2,00	-	4,50	-
	4 ¹⁾	2,75	0,75	3,25	-1,25
	22	2,00	-0,75	4,50	1,25
	9 Apr.	1,50	-0,50	3,50	-1,00

Källa: ECB.

1) Den 22 december 1998 tillkännagav ECB att det mellan den 4 januari och den 21 januari 1999 som en undantagsåtgärd skulle tillämpas en smal korridor på en halv procentenhet mellan räntan på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten, för att underlätta för marknadsdeltagarna att gå över till det nya systemet.

Tabell 1.3

Eurosystemets penningpolitiska transaktioner genom anbud

(Belopp i miljoner EUR; räntor i procent per år)

Huvudsakliga refinansieringstransaktioner						
Datum för avveckling	Bud (belopp)	Tilldelning (belopp)	Fastränteanbud	Anbud till rörlig ränta		Löper i [...] dagar
			Fast ränta	Marginal ränta	Vägd genomsnittlig ränta	
	1	2	3	4	6	6
1999	7 Jan.	481 625	75 000	3,00		13
	13	563 409	48 000	3,00		14
	20	593 418	59 000	3,00		14
	27	689 467	69 000	3,00		14
	3 Feb.	757 724	62 000	3,00		14
	10	911 302	65 000	3,00		14
	17	896 138	62 000	3,00		14
	24	991 109	78 000	3,00		14
	3 Mar.	1 100 797	67 000	3,00		14
	10	950 369	75 000	3,00		14
	17	335 249	44 000	3,00		14
	24	372 647	102 000	3,00		14
	31	118 683	39 000	3,00		14
	7 Apr	67 353	67 353	3,00		14

Långa refinansieringstransaktioner						
Datum för avveckling	Bud (belopp)	Tilldelning (belopp)	Fastränteanbud	Anbud till rörlig ränta		Löper i [...] dagar
			Fast ränta	Marginalränta	Vägd genomsnittlig ränta	
	1	2	3	4	5	6
1999	14 Jan.	79 846	15 000		3,13	42
	14	39 343	15 000		3,10	70
	14	46 152	15 000		3,08	105
	25 Feb.	77 300	15 000		3,04	91
	25 Mar.	53 659	15 000		2,96	98

Andra anbudstransaktioner							
Datum för avveckling	Typ av transaktion	Bud (belopp)	Tilldelning (belopp)	Fastränteanbud	Anbud till rörlig ränta		Löper i [...] dagar
				Fast ränta	Marginalränta	Vägd genomsnittlig ränta	
	1	2	3	4	5	6	7

1999

Källa: ECB.

Tabell 1.4

Kassakravsstatistik

1. Kassakravsbas i kreditinstitut som omfattas av kassakrav¹⁾²⁾

(Miljarder EUR)

Kassakravsbas vid datum	Totalt	Skulder med 2% kassakravssats			Skulder med 0% kassakravssats		
		Inlåning (dagslån, upp till 2 års avtalad löptid och uppsägning) ²	Skuldförbindelser upp till 2 års avtalad löptid	Penningmarknadspapper	Inlåning (över 2 års avtalad löptid och uppsägning)	Repor	Skuldförbindelser med över 2 års avtalad löptid
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	8 408,5	4 726,4	87,3	133,4	1 101,9	448,1	1 911,4
Jan utg.	8 599,0	4 837,2	78,3	142,2	1 105,4	510,6	1 925,2
Feb utg. ^(p)	8 621,9	4 802,5	82,4	141,1	1 110,9	541,1	1 944,0

Källa: ECB.

- 1) Skulder gentemot andra kreditinstitut som omfattas av ECBS kassakravssystem, ECB och deltagande nationella centralbanker är undantagna från kassakravsbasen. Om ett kreditinstitut inte kan styrka beloppet på sina emissioner av skuldförbindelser med en löptid upp till 2 år och av penningmarknadspapper som innehas av ovan nämnd institutioner får dra av 10% av dessa skulder från sin kassakravsbas.
- 2) Kreditinstitutens kassakravsbas den 1 januari 1999 har använts för att beräkna kassakraven för den uppfyllandeperiod som startar den 1 januari 1999 och slutar den 23 februari 1999. En motsvarande uppfyllandeperiod startar den 24 varje månad och löper till den 23 följande månad; erforderliga kassakravsmedel är beräknade utifrån kassakravsbasen i slutet av den föregående månaden.

2. Kassakravsmedel ¹⁾

(Miljarder EUR; årlig räntesats)

Uppfyllandeperiod som slutar:	Erforderliga kassakravsmedel ²⁾	Faktisk behållning ²⁾	Kassaöverskott ⁴⁾	Kassaunderskott ⁵⁾	Ränta på kassakravsmedel ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999 Feb.	98,3	99,3	1,1	0,1	3,0
Mar.	100,6	101,5	0,9	0,1	3,0
Apr. ^(p)	100,0	.	.	.	.

Källa: ECB.

- 1) Denna tabell innehåller uppgifter för avslutade uppfyllandeperioder och erforderliga kassakravsmedel för innevarande uppfyllandeperiod. Skillnader kan uppkomma till följd av avrundning.
- 2) Kassakravsbeloppet för varje enskilt kreditinstitut beräknas först genom att tillämpa den kassakravssats på föreskrivna skulder som gäller för motsvarande skuldkategori på grundval av uppgifter ur balansräkningen vid utgången av varje månad. Därefter avdras för varje kreditinstitut ett generellt belopp på 100,000 EUR. Det sålunda erhållna positiva kassakravet för de enskilda kreditinstituten aggregeras för hela euroområdet.
- 3) Aggregerade genomsnittliga dagliga behållningar som erfordras för ett positivt belopp under uppfyllandeperioden för kreditinstitut.
- 4) Genomsnittlig faktisk kassahållning som överstiger kravet under uppfyllandeperioden, beräknad för de kreditinstitut som har uppfyllt kassakravet.
- 5) Genomsnittliga underskott i behållningarna jämfört med kassakravet under uppfyllandeperioden, beräknat för de kreditinstitut som inte uppfyllt kassakravet.
- 6) Denna ränta är lika med den ränta som ECB i genomsnitt under uppfyllandeperioden tillämpar för Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner (vägd med hänsyn till antalet kalenderdagar; se tabell 1.3).

Tabell 1.5

Banksystemets likviditetsställning¹⁾

(Miljarder euro; periodgenomsnitt av dagliga balanser)

Uppfyllynde- period som slutar:	Tillförsel av likviditet					Indragning av likviditet				Kreditinstitutens avistakonton ⁴⁾	Monetär bas ⁵⁾
	Eurosystemets penningpolitiska transaktioner					In- lånings- facilitet	Sedlar i omlopp	Statlig inlåning i Euro- systemet	Övriga faktorer (netto) ³⁾		
	Euro- systemets innehav av guld och utländsk valuta (netto)	Huvudsakl. refinans. transakt.	Långa refinans. transakt.	Övriga transakt. ²⁾	Ut- lånings- facilitet						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999 Feb.	328,2	104,6	34,2	30,6	3,8	1,3	329,3	41,1	29,5	100,2	430,8
Mar.	323,6	136,4	45,0	0,0	0,4	1,4	326,9	49,9	25,0	102,2	430,5

Källa: ECB.

- 1) Banksystemets likviditetsställning definieras som kreditinstitutens i euroområdet behållningar i euro på avistakonton i Eurosystemet. Beloppen härleds från Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning. Skillnader kan uppkomma till följd av avrundning.
- 2) Innefattar penningpolitiska transaktioner som genomförts av de nationella centralbankerna under etapp två och som var utestående vid starten av etapp tre (exkl. slutliga köp/försäljningar av värdepapper samt utgivna skuldcertifikat).
- 3) Övriga poster i Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning.
- 4) Lika med skillnaden mellan summan av likviditetstillförsel (kolumn 1-5) och summan av likviditetsindragning (kolumn 6-9).
- 5) Beräknat som summan av inlåningsfaciliteten (kolumn 6), sedlar i omlopp (kolumn 7) och kreditinstitutens avistabehållningar (kolumn 10) eller, alternativt, som skillnaden mellan summan av likviditetstillförsel (kolumn 1-5) och summan av statlig inlåning (kolumn 8) och övriga faktorer (netto) (kolumn 9).

2 Monetär och finansiell utveckling i euroområdet

Tabell 2.1

Aggregerad balansräkning för Eurosystemet¹⁾²⁾

(Miljarder EUR (ej säsongrensats; behållningar vid periodens slut))

1. Tillgångar

		Lån till hemmahörande i euroområdet				Innehav av andra värdepapper än aktier utg. av hemmahörande i euroomr.				Innehav av aktier/övr.risk.-kapital			Utländska tillgångar ³⁾	Anläggningstullgångar	Övriga tillgångar	Totala tillgångar
		MFI	Offentl. sektorn	Övriga hemmahörande i euroområdet		MFI	Offentliga sektorn	Övriga hemmahörande i euroområdet		MFI	Andra hemmahörande i euroområdet					
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1998	Jan.	234,9	213,3	21,2	0,4	111,7	1,0	109,3	1,5	2,9	0,5	2,4	294,3	7,2	42,5	693,5
	Feb.	257,7	235,9	21,2	0,7	108,2	1,0	105,8	1,5	2,9	0,6	2,4	294,6	7,3	43,8	714,5
	Mar.	242,7	221,3	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,6	2,4	294,0	7,5	40,8	694,6
	Apr.	237,2	215,6	21,2	0,4	102,5	1,4	100,2	0,9	3,0	0,6	2,5	298,4	7,6	45,2	693,9
	Maj	239,3	217,8	21,2	0,3	101,9	1,6	99,4	0,9	3,0	0,6	2,5	301,7	7,7	48,2	701,8
	Juni	325,0	303,7	21,1	0,2	105,4	4,8	99,7	0,8	3,2	0,8	2,5	288,4	7,8	49,4	779,2
	Juli	338,2	316,9	21,1	0,2	87,8	1,1	85,9	0,8	4,7	2,1	2,6	292,5	8,0	51,4	782,6
	Aug.	339,9	318,5	21,1	0,2	88,1	0,9	86,3	0,9	4,7	2,0	2,7	290,4	8,0	56,3	787,4
	Sep.	326,8	305,5	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,7	2,0	2,7	288,0	8,0	51,5	761,7
	Okt.	326,6	305,3	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,7	2,0	2,7	297,9	8,1	51,0	761,6
	Nov.	322,2	300,7	21,1	0,4	78,0	1,0	76,3	0,6	4,7	2,0	2,7	305,1	8,1	52,8	770,9
	Dec.	225,1	204,5	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,3	1,7	3,6	317,2	8,0	48,4	691,8
1999	Jan.	403,4	382,4	20,4	0,6	89,2	1,3	87,3	0,7	8,2	4,1	4,1	421,0	9,8	59,2	990,8
	Feb. ^{o)}	385,1	364,1	20,4	0,6	90,7	1,5	88,7	0,5	8,3	4,2	4,1	364,4	9,9	52,9	911,3

2. Skulder

		Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från hemmahörande i euroområdet	MFI			Penningsmarknads-papper	Emitterade skuldförbindelser	Eget kapital och reserver	Utländska skulder ³⁾	Övriga skulder	Totala skulder
				MFI	Staten	Övrig offentlig sektor/övriga hemmahörande i euroområdet						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	Jan.	339,9	136,3	83,4	50,7	2,2	13,9	16,3	107,4	16,1	63,6	693,5
	Feb.	339,9	159,2	93,7	61,5	4,0	13,3	16,5	105,6	15,1	64,9	714,5
	Mar.	340,5	137,9	88,4	46,8	2,7	11,3	17,2	104,8	15,3	67,6	694,6
	Apr.	343,8	131,3	84,8	44,3	2,2	12,0	16,9	103,7	16,4	69,8	693,9
	Maj	346,1	141,8	90,9	47,0	4,0	13,1	15,3	103,5	15,9	66,1	701,8
	Juni	345,4	208,0	149,3	54,2	4,5	13,5	14,1	111,6	20,8	65,8	779,2
	Juli	350,4	199,9	132,8	64,0	3,0	13,9	14,3	110,3	24,0	69,8	782,6
	Aug.	344,6	208,8	135,5	69,7	3,5	12,4	13,5	110,2	21,6	76,3	787,4
	Sep.	341,5	195,9	124,4	67,1	4,5	11,2	12,8	106,4	23,2	70,7	761,7
	Okt.	342,3	198,2	129,2	64,7	4,3	11,7	11,8	106,6	22,6	68,4	761,6
	Nov.	344,1	210,5	147,3	56,8	6,4	12,5	11,6	103,3	20,0	68,9	770,9
	Dec.	359,0	146,8	89,0	54,9	2,9	7,2	6,7	97,0	18,6	56,5	691,8
1999	Jan.	343,8	342,7	286,2	50,3	6,2	6,3	5,3	123,5	99,3	69,9	990,8
	Feb. ^{o)}	339,4	331,6	269,9	55,0	6,7	6,3	5,3	120,6	49,9	58,2	911,3

Källa: ECB.

1) ECB upprättades den 1 juni 1998. Uppgifterna för Eurosystemet hänförs till ECB (från juni 1998.) och de nationella centralbankerna i euroområdet.

2) Uppgifterna har reviderats i ljuset av ny information. Skillnader kan uppkomma till följd av avrundning.

3) Inkluderar tillfälliga bruttopositioner relaterade till Targetsystemet i de nationella centralbanker som inte deltar i euroområdet.

Positionerna uppgick till cirka 75 miljarder EUR vid utgången av januari 1999 samt ca 27 miljarder EUR vid utgången av februari 1999.

Tabell 2.2

Aggregerad balansräkning för övriga MFI i euroområdet (exkl. Eurosystemet)¹⁾

(Miljarder EUR (ej säsongrensat; behållningar vid periodens slut)

1. Tillgångar

		Lån till hemmahörande i euroområdet				Innehav av andra värdepapper än aktier utg. av bosatta i euroområdet				Penningmarknadspapper	Innehav av aktier/övr.riskkapital utg.av bosatta i euroområdet			Utländska tillgångar	Anläggn. tillgångar	Övriga tillgångar	Totala tillgångar
		MFI	Offentl. sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet		MFI	Offentl. sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet			MFI	Övriga hemmahörande i euroområdet					
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	Jan.	8 501,3	2 974,4	806,4	4 720,6	1 911,0	648,2	1 074,0	188,9	104,8	351,1	102,2	248,9	1 597,3	236,4	827,8	13 529,7
	Feb.	8 538,7	2 986,8	807,9	4 744,0	1 932,1	651,8	1 086,2	194,1	106,3	363,6	106,6	257,1	1 623,6	236,7	833,1	13 634,1
	Mar.	8 561,6	2 979,8	806,0	4 775,8	1 957,2	654,9	1 103,7	198,6	105,1	384,3	110,9	273,4	1 676,7	238,0	812,9	13 735,8
	Apr.	8 617,1	2 999,7	810,9	4 806,5	1 978,1	664,3	1 114,8	199,1	105,7	396,0	114,0	282,0	1 634,0	238,2	832,4	13 801,5
	Maj	8 618,2	2 994,0	799,7	4 824,4	2 000,0	670,8	1 126,5	202,7	105,7	403,9	116,4	287,5	1 632,9	247,0	846,3	13 854,0
	Juni	8 752,6	3 070,5	805,8	4 876,4	2 014,5	681,3	1 137,6	195,5	104,1	401,0	118,2	282,8	1 674,8	240,2	736,9	13 924,1
	Juli	8 732,2	3 013,8	801,4	4 917,0	2 035,7	697,5	1 137,2	201,0	104,0	392,2	117,2	275,1	1 632,7	235,3	780,6	13 912,7
	Aug.	8 756,1	3 035,8	803,9	4 916,4	2 041,4	703,8	1 136,1	201,6	103,7	386,4	118,2	268,3	1 641,1	236,3	769,8	13 934,8
	Sep.	8 820,5	3 049,0	806,9	4 964,6	2 047,5	709,6	1 135,8	202,2	102,2	379,7	109,6	270,1	1 624,9	237,0	782,8	13 994,6
	Okt.	8 943,6	3 131,9	812,8	4 998,9	2 070,4	709,9	1 154,6	205,9	101,9	386,8	115,7	271,1	1 621,2	239,0	782,9	14 145,8
	Nov.	9 072,1	3 209,2	819,6	5 043,3	2 071,8	719,4	1 151,8	200,6	108,9	401,2	116,7	284,5	1 666,1	241,2	796,1	14 357,4
	Dec.	9 048,1	3 130,4	821,3	5 096,4	2 033,3	731,4	1 107,5	194,4	102,6	423,0	120,2	302,8	1 587,8	243,3	795,1	14 233,2
1999	Jan.	9 267,8	3 345,8	818,3	5 103,8	2 062,2	739,1	1 116,7	206,4	103,7	431,0	102,1	328,9	1 632,7	244,0	955,5	14 696,9
	Feb. ^(p)	9 166,8	3 234,6	820,8	5 111,4	2 079,3	747,2	1 131,0	201,2	108,2	442,7	108,4	334,3	1 587,5	242,8	974,2	14 601,5

2. Skulder

		Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från hemmahörande i euroområdet	MFI	Staten	Övrig offentlig sektor/övriga hemmahörande i euroområdet	Reponering				Andelar i penn. markn.fonder	Emitterade skuldförbindelser	Pennmarkn.papper	Eget kapital och reserver	Utländska skulder	Övriga skulder	Totala skulder
							Dagslån	Med avtalad löptid	Med uppsägn.löptid	Repo-avtal							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	Jan.	0,4	7 782,9	3 029,5	95,6	4 657,8	1 177,2	1 921,6	1 341,8	217,1	253,7	1 944,5	145,2	690,8	1 436,0	1 276,2	13 529,7
	Feb.	0,4	7 831,2	3 066,1	98,4	4 666,7	1 178,9	1 926,4	1 345,1	216,3	255,7	1 967,8	147,2	696,0	1 469,8	1 266,0	13 634,1
	Mar.	0,4	7 837,8	3 077,0	92,8	4 668,0	1 208,1	1 901,3	1 346,4	212,2	255,5	1 985,1	149,5	710,3	1 521,2	1 276,0	13 735,8
	Apr.	0,4	7 868,5	3 079,7	97,2	4 691,6	1 222,5	1 916,4	1 346,0	206,6	258,3	1 999,4	156,3	702,6	1 492,4	1 323,6	13 801,5
	Maj	0,4	7 890,6	3 092,8	88,2	4 709,6	1 239,5	1 914,1	1 347,9	208,2	261,2	2 012,1	150,9	712,2	1 485,2	1 341,4	13 854,0
	Juni	0,4	7 999,7	3 174,8	94,0	4 730,9	1 287,0	1 893,9	1 346,5	203,4	259,8	2 041,2	145,9	718,7	1 496,1	1 262,3	13 924,1
	Juli	0,4	7 962,4	3 163,3	92,4	4 706,8	1 248,0	1 897,4	1 345,9	215,5	259,8	2 061,8	152,8	720,1	1 472,9	1 282,5	13 912,7
	Aug.	0,4	7 982,7	3 183,7	95,4	4 703,5	1 238,9	1 908,8	1 347,6	208,2	264,7	2 072,6	152,9	720,1	1 475,8	1 265,6	13 934,8
	Sep.	0,4	8 014,5	3 212,6	96,3	4 705,6	1 260,0	1 891,3	1 346,6	207,7	260,3	2 074,8	153,2	718,4	1 484,9	1 288,1	13 994,6
	Okt.	0,4	8 105,9	3 285,9	97,0	4 723,0	1 265,2	1 889,6	1 349,8	218,3	258,4	2 077,7	160,2	722,5	1 532,4	1 288,3	14 145,8
	Nov.	0,4	8 214,3	3 370,6	98,2	4 745,5	1 305,2	1 889,5	1 352,5	198,3	259,6	2 093,6	168,6	724,3	1 600,1	1 296,5	14 357,4
	Dec.	0,4	8 233,0	3 283,2	101,3	4 848,4	1 379,2	1 906,9	1 384,4	178,0	244,2	2 091,0	165,3	727,5	1 516,2	1 255,6	14 233,2
1999	Jan.	0,4	8 369,7	3 424,7	87,5	4 857,4	1 400,0	1 881,1	1 401,2	175,1	273,5	2 125,5	174,1	744,7	1 603,4	1 405,6	14 696,9
	Feb. ^(p)	0,4	8 271,2	3 337,0	91,2	4 843,0	1 373,3	1 878,7	1 403,5	187,5	293,3	2 150,4	179,1	749,2	1 601,0	1 356,9	14 601,5

Källa: ECB.

1) Uppgifterna har reviderats i ljuset av ny information. Skillnader kan uppkomma till följd av avrundning.

Tabell 2.3

Konsoliderad balansräkning för euroområdet MFI (inkl. Eurosystemet¹⁾²⁾

(Miljarder EUR (ej säsongrensats; vid periodens slut)

1. Tillgångar, utestående

		Lån till hemma hörande i euroområdet			Innehav av andra värdepapper än aktier utgivna av hemma hörande i euroområdet			Innehav av aktier/övr.risk kapital utg. av hemma hörande i euroområdet	Utländska tillgångar	Anlägg.n. tillgångar	Övriga tillgångar	Totala tillgångar
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	Jan.	5 548,5	827,5	4 721,0	1 373,6	1 183,2	190,4	251,4	1 891,6	243,6	841,2	10 149,9
	Feb.	5 573,8	829,1	4 744,7	1 387,6	1 192,0	195,6	259,4	1 918,2	244,0	848,2	10 231,2
	Mar.	5 603,2	827,2	4 776,0	1 407,7	1 207,9	199,8	275,9	1 970,7	245,5	824,5	10 327,5
	Apr.	5 639,0	832,1	4 806,9	1 414,9	1 215,0	199,9	284,4	1 932,4	245,8	848,1	10 364,6
	Maj	5 645,6	820,9	4 824,7	1 429,4	1 225,9	203,5	290,0	1 934,6	254,7	865,2	10 419,5
	Juni	5 703,4	826,9	4 876,6	1 433,7	1 237,3	196,4	285,3	1 963,3	248,0	755,8	10 389,5
	Juli	5 739,7	822,5	4 917,2	1 424,9	1 223,1	201,8	277,7	1 925,2	243,3	801,7	10 412,5
	Aug.	5 741,6	825,0	4 916,7	1 424,8	1 222,4	202,4	270,9	1 931,5	244,3	795,9	10 409,0
	Sep.	5 792,8	828,0	4 964,8	1 419,6	1 216,7	202,9	272,8	1 912,9	245,0	804,4	10 447,5
	Okt.	5 833,1	833,9	4 999,1	1 432,9	1 226,3	206,6	273,8	1 919,1	247,1	804,5	10 510,5
	Nov.	5 884,4	840,7	5 043,7	1 429,4	1 228,1	201,3	287,2	1 971,2	249,3	818,6	10 640,1
	Dec.	5 938,2	841,6	5 096,6	1 388,6	1 193,7	194,9	306,5	1 905,0	251,3	807,8	10 597,4
1999	Jan.	5 943,0	838,7	5 104,3	1 411,0	1 204,0	207,1	333,0	2 053,8	253,9	983,9	10 978,6
	Feb. ⁵⁾	5 953,2	841,2	5 112,0	1 421,4	1 219,6	201,8	338,4	1 951,9	252,8	996,9	10 914,6

2. Skulder, utestående

		Ute-löpande sedlar och mynt	Inlåning från staten	Inlåning från övr. off.sektor/övr. hemma hörande i euroområdet	Avista	Med avtalad löptid	Inlös-bara efter upp-sägning	Repo-avtal	Andelar i penning-markn. fonder o.penn. markn. papper	Emitte-rade skuld-för-bin-delser	Eget kapital och reserver	Ut-ländska skulder	Övriga skulder	Överskj. skulder mellan MFI post	Totala skulder
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
1998	Jan.	311,4	146,3	4 660,0	1 179,4	1 921,6	1 341,8	217,1	308,0	1 311,7	695,6	1 452,0	1 339,7	-74,8	10 149,9
	Feb.	311,7	160,0	4 670,7	1 182,9	1 926,4	1 345,1	216,3	309,8	1 331,6	694,5	1 484,9	1 330,9	-62,9	10 231,2
	Mar.	311,8	139,6	4 670,8	1 210,8	1 901,3	1 346,4	212,2	311,2	1 346,2	703,7	1 536,6	1 343,4	-35,8	10 327,5
	Apr.	314,8	141,6	4 693,8	1 224,7	1 916,5	1 346,0	206,6	320,9	1 350,6	691,8	1 508,8	1 393,1	-50,8	10 364,6
	Maj	317,2	135,1	4 713,7	1 243,5	1 914,1	1 347,9	208,2	319,4	1 355,0	698,8	1 501,2	1 407,3	-28,2	10 419,5
	Juni	315,5	148,2	4 735,4	1 291,5	1 893,9	1 346,5	203,4	315,1	1 369,1	711,4	1 516,9	1 328,0	-50,1	10 389,5
	Juli	320,6	156,4	4 709,8	1 251,0	1 897,4	1 345,9	215,5	322,3	1 377,5	711,2	1 496,9	1 352,4	-34,6	10 412,5
	Aug.	314,9	165,2	4 707,0	1 242,5	1 908,8	1 347,6	208,2	326,2	1 381,3	710,1	1 497,4	1 342,0	-35,1	10 409,0
	Sep.	311,9	163,3	4 710,1	1 264,5	1 891,3	1 346,6	207,7	322,5	1 377,0	713,2	1 508,1	1 359,0	-17,6	10 447,5
	Okt.	313,4	161,7	4 727,3	1 269,5	1 889,6	1 349,8	218,3	328,5	1 378,6	711,5	1 555,0	1 356,7	-22,2	10 510,5
	Nov.	314,3	155,0	4 751,9	1 311,5	1 889,5	1 352,5	198,4	331,8	1 384,8	708,8	1 620,1	1 365,4	8,0	10 640,1
	Dec.	323,7	156,2	4 851,3	1 382,1	1 906,9	1 384,4	178,0	314,0	1 365,2	702,6	1 534,8	1 312,3	37,3	10 597,4
1999	Jan.	313,6	137,9	4 863,6	1 406,2	1 881,1	1 401,2	175,1	350,2	1 390,5	761,9	1 702,7	1 475,5	-17,3	10 978,6
	Feb. ⁵⁾	309,8	146,2	4 849,7	1 380,0	1 878,7	1 403,5	187,5	370,6	1 407,0	757,2	1 650,9	1 415,0	8,2	10 914,6

Källa: ECB.

- 1) ECB upprättades den 1 juni 1998. Uppgifterna för Eurosystemet hänförs till ECB (från och med juni 1998) och de nationella centralbankerna i euroområdet.
- 2) Uppgifterna har reviderats i ljuset av ny information. Skillnader kan uppkomma till följd av avrundning.
- 3) Beräknat från nivåskillnader efter korrigering för omklassificeringar, andra omräkningar, växelkursförändringar och varje annan förändring som inte orsakas av transaktioner.
- 4) Inklusive Eurosystemets temporära bruttoställningar gentemot centralbanker i medlemsländer som inte deltar i euroområdet, avseende verksamheten i TARGET-systemet. De uppgick till ca 75 miljarder euro i slutet av januari 1999 och ca 27 miljarder euro i slutet av februari 1999.
- 5) Data håller på att beräknas och publiceras i nästa månadsrapport.

(Miljarder EUR (ej säsongrensat))

3. Tillgångar, flöde ³⁾

		Lån till hemma hörande i euroområdet			Innehav av andra värdepapper än aktier utgivna av hemma hörande i euroområdet	Offentliga sektorn		Innehav av aktier/övr.risk kapital utg. av hemma hörande i euroområdet	Utländska tillgångar	Anläggningstillgångar	Övriga tillgångar	Totala tillgångar
		1	2	3		4	5						6	7	8	9	10	11
1998	Feb.	26,3	1,6	24,7	14,0	8,8	5,3	8,0	.	0,4	7,2	.
	Mar.	30,1	-1,9	32,0	19,2	15,1	4,2	16,4	.	1,5	-24,0	.
	Apr.	38,4	5,0	33,4	7,7	7,4	0,3	8,5	.	0,3	27,0	.
	Maj	7,2	-11,1	18,3	14,7	11,0	3,7	5,6	.	9,0	18,7	.
	Juni	66,6	5,9	60,7	2,9	10,7	-7,8	-5,9	.	-6,7	-106,3	.
	Juli	39,1	-4,3	43,3	-11,8	-17,4	5,6	-6,8	.	-4,7	49,2	.
	Aug.	1,7	2,5	-0,7	-0,2	-0,8	0,6	-6,7	.	1,0	-5,8	.
	Sep.	55,6	3,2	52,3	-5,0	-5,8	0,8	1,9	.	0,6	14,5	.
	Okt.	44,3	7,7	36,6	16,2	9,7	6,4	1,0	.	2,1	2,3	.
	Nov.	52,2	6,7	45,5	-3,7	1,8	-5,4	13,5	.	2,2	10,5	.
	Dec.	58,7	1,0	57,6	-39,9	-33,4	-6,4	19,2	.	2,0	-5,9	.
1999	Jan.	58,2	3,2	55,1	8,4	11,2	-2,8	7,5	.	0,1	156,5	.
	Feb. ^(p)	7,4	2,4	5,1	9,9	15,4	-5,5	5,4	.	-1,1	10,0	.

4. Skulder, flöde³⁾

		Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från staten	Inlåning från övr. off.sektor/övr. hemma hörande i euroområdet	Avista	Med avtalad löptid	Inlösbara efter uppsägning	Repoavtal	Andelar i penningmarkn. fonder o.penn. markn. papper	Emitterade skuldreserver	Eget kapital och reserver	Utländska skulder	Övriga skulder	Överskj. skulder mellan MFI post	Totala skulder
1998	Feb.	0,4	13,6	11,2	3,7	5,1	3,2	-0,8	1,7	20,5	-0,9	.	.	11,8	.
	Mar.	0,0	-20,4	-1,0	27,5	-25,7	1,3	-4,1	1,9	14,7	11,1	.	.	27,2	.
	Apr.	3,0	2,0	25,5	14,8	16,7	-0,4	-5,6	9,8	8,1	-11,8	.	.	-15,1	.
	Maj	2,4	-6,5	20,8	19,1	-1,8	1,9	1,6	-1,9	6,8	6,8	.	.	22,5	.
	Juni	-1,7	13,1	20,6	47,5	-20,8	-1,4	-4,8	-4,5	14,5	14,9	.	.	-23,8	.
	Juli	5,2	8,2	-23,5	-39,7	4,7	-0,6	12,1	7,2	11,4	-1,4	.	.	17,0	.
	Aug.	-5,7	8,8	-2,7	-8,5	11,4	1,7	-7,3	3,8	3,3	-0,7	.	.	-0,5	.
	Sep.	-3,1	-1,8	8,2	23,8	-14,3	-0,9	-0,5	-3,2	1,0	3,2	.	.	17,3	.
	Okt.	1,5	-1,6	26,2	5,2	4,8	5,3	10,9	6,2	2,0	-2,0	.	.	-4,9	.
	Nov.	0,9	-6,7	22,1	41,1	-1,6	2,4	-19,9	2,1	5,2	-2,5	.	.	30,2	.
	Dec.	9,4	1,2	101,9	71,1	19,4	31,8	-20,5	-13,2	-20,4	-5,5	.	.	28,3	.
1999	Jan.	-9,3	-6,3	22,0	21,9	-10,0	14,7	-4,6	13,0	17,5	17,0	.	.	-33,1	.
	Feb. ^(p)	-3,8	8,4	-23,8	-27,4	-11,0	2,2	12,4	19,7	13,4	-4,8	.	.	32,3	.

Tabell 2.4**Penningmängdsmått¹⁾²⁾**

(Miljarder EUR (ej säsongrensats; utestående stockar vid slutet av perioden) och årlig procentuell förändring)

1. Stockar

		M2								Repo- avtal	Andelar i penning- markn. fonder o.pening- marknads- papper	Skuldför- bindelser upp till 2 år
		M1				Inlåning med avtalad löptid upp till 2 år	Inlåning med upp- sägning- tid upp till 3 år	Totalt	Årlig procentuell förändr. ³⁾			
		Utlöpande sedlar och mynt	Avista- inlåning	Totalt	Årlig pro- centuell förändr. ³⁾							
1998	Jan.	311,4	1 250,5	1 561,9	8,1	907,9	1 177,5	3 647,3	4,0	217,1	308,0	72,8
	Feb.	311,7	1 251,0	1 562,8	8,6	904,5	1 181,6	3 648,9	4,2	216,3	309,8	77,6
	Mar.	311,8	1 280,7	1 592,5	9,1	878,2	1 183,4	3 654,0	4,4	212,2	311,2	83,8
	Apr.	314,8	1 292,8	1 607,6	10,6	892,0	1 185,2	3 684,8	5,1	206,6	320,9	84,3
	Maj	317,2	1 309,9	1 627,1	10,3	888,3	1 189,2	3 704,6	5,2	208,2	319,4	87,5
	Juni	315,5	1 358,6	1 674,0	9,8	870,6	1 188,9	3 733,6	5,2	203,4	315,1	86,6
	Juli	320,6	1 318,5	1 639,2	8,3	872,0	1 189,5	3 700,7	4,4	215,5	322,3	92,2
	Aug.	314,9	1 309,5	1 624,4	8,4	878,8	1 192,4	3 695,6	4,3	208,2	326,2	86,8
	Sep.	311,9	1 330,1	1 641,9	8,1	866,3	1 192,2	3 700,4	4,6	207,7	322,5	81,2
	Okt.	313,4	1 334,0	1 647,4	8,3	868,8	1 195,7	3 711,9	4,6	218,3	328,5	84,6
	Nov.	314,3	1 376,1	1 690,4	8,6	872,8	1 198,2	3 761,4	5,0	198,4	331,8	81,8
	Dec.	323,7	1 448,1	1 771,8	9,4	884,6	1 229,3	3 885,7	5,7	178,0	314,0	68,8
1999	Jan.	313,6	1 469,6	1 783,2	-	881,5	1 245,8	3 910,5	-	175,1	350,2	54,3
	Feb. ^(p)	309,8	1 440,8	1 750,5	-	867,3	1 249,5	3 867,4	-	187,5	370,6	57,1

2. Flöden ⁴⁾

		M2								Repo- avtal	Andelar i penning- markn. fonder o.pening- marknads- papper	Skuldför- bindelser upp till 2 år
		M1				Inlåning med avtalad löptid upp till 2 år	Inlåning med upp- sägning- tid upp till 3 år	Totalt	Årlig procentuell förändr. ³⁾			
		Utlöpande sedlar och mynt	Avista- inlåning	Totalt	Årlig pro- centuell förändr. ³⁾							
1998	Feb.	0,4	0,7	1,0	-	-3,1	4,1	2,0	-	-0,8	1,7	4,9
	Mar.	0,0	29,3	29,4	-	-26,8	1,8	4,3	-	-4,1	1,9	6,1
	Apr.	3,0	12,9	16,0	-	14,9	1,8	32,7	-	-5,6	9,8	0,9
	Maj	2,4	17,4	19,8	-	-3,3	4,0	20,6	-	1,6	-1,9	3,3
	Juni	-1,7	48,2	46,4	-	-18,2	-0,3	28,0	-	-4,8	-4,5	-0,9
	Juli	5,2	-39,3	-34,1	-	2,3	0,6	-31,3	-	12,1	7,2	5,8
	Aug.	-5,7	-9,0	-14,8	-	6,8	3,0	-5,0	-	-7,3	3,8	-5,5
	Sep.	-3,1	22,3	19,3	-	-10,2	-0,2	9,0	-	-0,5	-3,2	-5,1
	Okt.	1,5	4,2	5,7	-	7,9	5,6	19,3	-	10,9	6,2	8,6
	Nov.	0,9	41,2	42,1	-	2,9	2,3	47,3	-	-19,9	2,1	-2,6
	Dec.	9,4	72,5	81,9	-	13,6	30,7	126,1	-	-20,5	-13,2	-13,0
1999	Jan.	-9,3	19,3	9,9	14,3	-11,9	14,9	12,9	7,3	-4,6	13,0	-8,3
	Feb. ^(p)	-3,8	-30,0	-33,8	12,0	-15,5	3,7	-45,6	6,0	12,4	19,7	2,4

Källa: ECB.

1) Penningmängdsmåtten omfattar monetära skulder hos MFI och staten (posten, mm) gentemot hemmahörande i euroområdet exkl. MFI och staten.

2) Data har reviderats i ljuset av ny information. Skillnader kan uppkomma till följd av avrundning.

3) Beräknat från utestående belopp justerat för ofullständiga dataserier före september 1997.

4) Beräknat från månatliga nivåskillnader som korrigerats från omklassificeringar, andra omvärderingar och alla andra förändringar som inte uppstår till följd av transaktioner.

M3			Memo: MFI:s icke-monetära skulder						Totalt	
Total	Årlig procentuell förändring ³⁾	3-mån glidande medeltal (centrerat)	Inlåning			Skuld-förbindelser över 2 år	Eget kapital och reserver			
12	13	14	15	Med avtalad löptid över 2 år	Med över 3 månaders uppsägning	17	18	19	20	
4 245,2	4,6	4,5	1 232,1	1 014,4	217,7	1 239,0	695,6	3 166,7	1998	Jan.
4 252,5	4,5	4,6	1 240,0	1 022,5	217,5	1 254,0	694,5	3 188,5		Feb.
4 261,2	4,6	4,7	1 240,6	1 023,8	216,8	1 262,5	703,7	3 206,7		Mar.
4 296,7	5,1	4,8	1 239,8	1 025,1	214,7	1 266,2	691,8	3 197,8		Apr.
4 319,7	4,9	4,9	1 239,3	1 026,3	213,0	1 267,5	698,8	3 205,7		Maj
4 338,8	4,8	4,7	1 236,0	1 024,0	212,0	1 282,5	711,4	3 229,8		Juni
4 330,8	4,6	4,6	1 236,6	1 025,8	210,8	1 285,2	711,2	3 233,1		Juli
4 316,8	4,3	4,4	1 240,4	1 030,5	209,9	1 294,6	710,1	3 245,1		Aug.
4 311,8	4,4	4,5	1 234,8	1 025,5	209,3	1 295,8	713,2	3 243,7		Sep.
4 343,3	4,8	4,6	1 230,4	1 021,3	209,1	1 294,1	711,5	3 235,9		Okt.
4 373,4	4,6	4,6	1 226,7	1 017,2	209,5	1 302,9	708,8	3 238,4		Nov.
4 446,6	4,5	4,9	1 237,5	1 022,8	214,6	1 296,3	702,6	3 236,4		Dec.
4 490,1	-	-	1 214,7	1 000,4	214,4	1 336,2	761,9	3 312,8	1999	Jan.
4 482,5	-	-	1 225,8	1 012,2	213,6	1 349,9	757,2	3 333,0		Feb. ^(p)

M3			Memo: MFI:s icke-monetära skulder						Totalt	
Total	Årlig procentuell förändring ⁴⁾	3-mån glidande medeltal (centrerat)	Inlåning			Skuld-förbindelser över 2 år	Eget kapital och reserver			
12	13	14	15	Med avtalad löptid över 2 år	Med över 3 månaders uppsägning	17	18	19	20	
7,8	-	-	8,0	8,2	-0,2	15,6	-0,9	22,7	1998	Feb.
8,3	-	-	0,4	1,1	-0,8	8,5	11,1	20,0		Mar.
37,8	-	-	-0,2	1,8	-2,0	7,2	-11,8	-4,8		Apr.
23,6	-	-	-0,3	1,4	-1,7	3,5	6,8	10,0		Maj
17,8	-	-	-3,5	-2,6	-1,0	15,4	14,9	26,7		Juni
-6,1	-	-	1,0	2,2	-1,2	5,5	-1,4	5,2		Juli
-14,0	-	-	3,7	4,6	-0,9	8,9	-0,7	11,9		Aug.
0,3	-	-	-4,7	-4,1	-0,6	6,1	3,2	4,6		Sep.
44,9	-	-	-3,4	-3,2	-0,2	-6,5	-2,0	-11,9		Okt.
26,9	-	-	-4,0	-4,4	0,4	7,8	-2,5	1,2		Nov.
79,4	-	-	11,4	5,9	5,5	-7,4	-5,5	-1,5		Dec.
13,0	5,6	5,1	1,9	2,2	-0,3	25,8	17,0	44,7	1999	Jan.
-11,1	5,2	-	3,7	4,5	-0,7	10,9	-4,8	9,8		Feb. ^(p)

Tabell 2.5

MFI-sektorns lån till hushåll och icke-finansiella privata, fördelade på typ och ursprunglig löptid ¹⁾²⁾

(Miljoner euro (ej säsongrensats; behållningar vid periodens slut))

	Icke-finansiella företag ³⁾				Hushåll ³⁾	Konsumtionskrediter ⁴⁾			Lån för husköp ⁴⁾			Icke vinstdrivande inst:er som betjänar hushåll 12	
	1	Upp till 1 år 2	Över 1 och upp till 5 år 3	Över 5 år 4		5	Upp till 1 år 6	Över 1 och upp till 5 år 7	Över 5 år 8	Upp till 1 år 9	Över 1 och upp till 5 år 10		Över 5 år 11
1998 Dec. ^(a)	2270,6	825,6	333,7	1111,3	2505,1	82,9	128,7	212,7	28,4	45,8	1405,7	41,4	

Källa: ECB

1) Avvikelser i tabellen p.g.a. avrundning kan förekomma

2) De utestående beloppen innehåller vissa skattingar, eftersom data för ett medlemsland ännu inte är tillgängliga.

3) Motsvarande ENS 95 koder; icke finansiella bolag S11; hushåll S14; icke-vinstdrivande institutioner som betjänar hushåll S15.

4) Statistiken för konsumtionskrediter och lån för husköp är inte konsistent i euroområdet. Kolumn 5 inkluderar övrig utlåning till hushåll.

Tabell 2.6

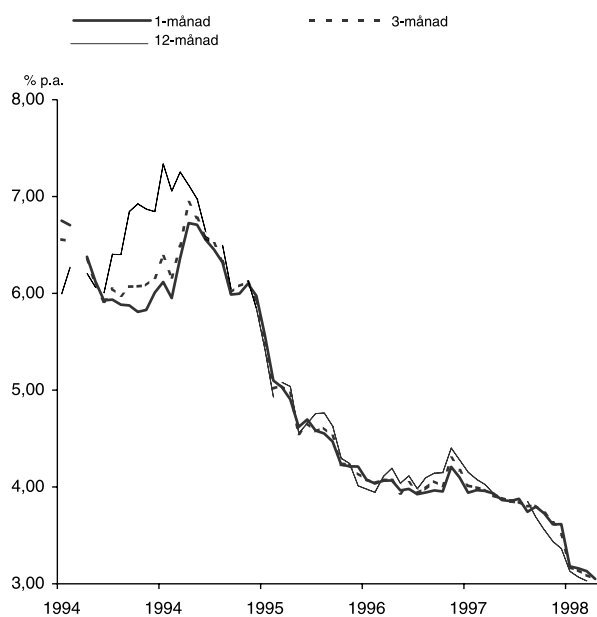
Penningmarknadsräntor¹⁾

(Årsräntesats; vid periodens slut)²⁾

	Euroområdet ^{3) 4)}					Förenta staterna	Japan
	Dagslån 1	1 -mån inlåning 2	3-mån inlåning 3	6-mån inlåning 4	12-mån inlåning 5	3-mån inlåning 6	3-mån inlåning 7
1994	5,24	6,12	6,38	6,83	7,34	6,37	2,34
1995	5,62	5,57	5,49	5,62	5,42	5,44	0,50
1996	4,04	4,08	4,08	4,06	3,98	5,43	0,31
1997	3,98	3,94	4,01	4,05	4,15	5,62	0,36
1998	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1998 Mar.	3,83	3,93	3,92	3,89	3,93	5,59	0,50
Apr.	3,76	3,86	3,89	3,93	4,01	5,60	0,45
Maj	3,79	3,85	3,86	3,89	3,98	5,59	0,37
Juni	3,76	3,88	3,84	3,85	3,91	5,59	0,43
Juli	3,77	3,74	3,80	3,82	3,85	5,56	0,34
Aug.	3,78	3,80	3,81	3,72	3,69	5,50	0,37
Sep.	3,81	3,73	3,73	3,64	3,55	5,20	0,12
Okt.	3,66	3,61	3,63	3,53	3,44	5,12	0,68
Nov.	3,40	3,62	3,51	3,43	3,36	5,12	0,68
Dec.	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1999 Jan.	3,14	3,16	3,14	3,10	3,07	4,99	0,35
Feb.	3,12	3,13	3,09	3,04	3,03	5,00	0,38
Mar.	2,93	3,05	3,05	3,02	3,05	4,99	0,20
1999 5 Mar.	3,04	3,11	3,10	3,09	3,13	5,00	0,14
12	2,92	3,05	3,05	3,02	3,03	5,01	0,20
19	2,65	3,03	3,03	3,00	3,01	4,93	0,18
26	2,99	3,00	2,99	2,97	2,99	4,98	0,22
1999 2 apr	2,96	2,95	2,93	2,91	2,93	4,98	0,25

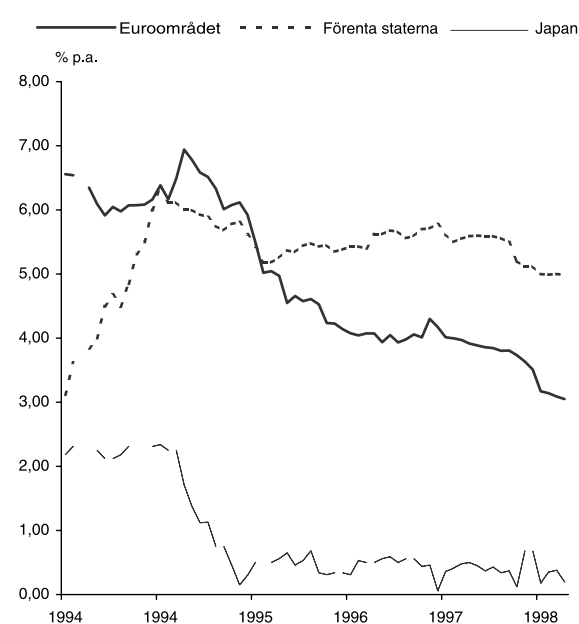
Penningmarknadsräntor i euroområdet

(Månadsdata)



3-månaders penningmarknadsräntor

(Månadsdata)



Källor: Reuters och ECB.

1 Interbank inlåningsräntor till och med december 1998; därefter interbank inlåningsräntor.

2 Räntor vid periodens slut till och med december 1998; därefter periodgenomsnitt.

3 Före januari 1999 har syntetiska euroområdesräntor beräknats på basis av nationella räntor sammanvägda med BNP.

4 Kolumn 1 visar från januari 1999 dagslåneräntan i Euro. (EONIA); andra penningmarknadsräntor från euroområdet är från januari 1999 interbankköpräntan i Euro (EUIBOR).

5 Från februari 1999 London interbankköpränta (LIBOR).

Tabell 2.7

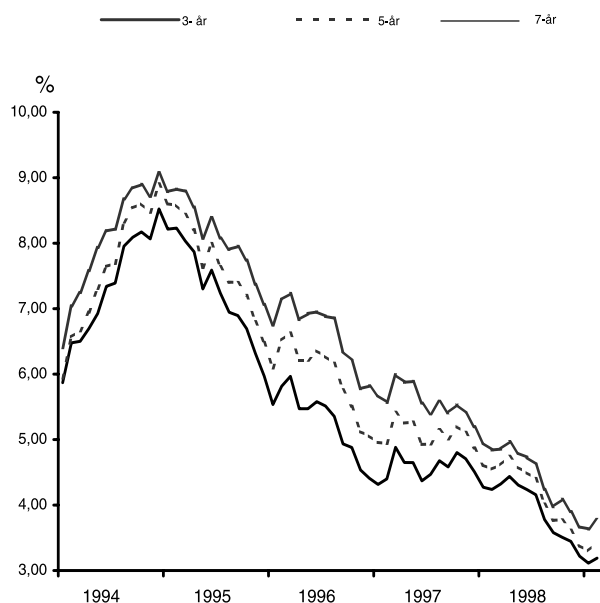
Statliga obligationsräntor ¹⁾

(Årsräntesats vid periodens slut)

	Euroområdet ²⁾					Förenta staterna	Japan
	2 år	3 år	5 år	7 år	10 år	10 år	10 år
	1	2	3	4	5	6	7
1994	8,08	8,52	8,91	9,08	8,18	7,21	4,24
1995	5,69	5,97	6,48	7,06	8,73	6,69	3,32
1996	4,17	4,41	5,06	5,82	7,23	6,54	3,03
1997	4,33	4,51	4,87	5,20	5,99	6,45	2,15
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30
1998 Mar.	4,17	4,32	4,61	4,86	5,01	5,73	1,56
Apr.	4,26	4,44	4,75	4,97	5,00	5,72	1,57
Maj	4,13	4,30	4,58	4,79	5,06	5,73	1,30
Juni	4,08	4,24	4,50	4,73	4,91	5,58	1,22
Juli	4,04	4,16	4,41	4,62	4,82	5,53	1,36
Aug.	3,68	3,78	4,01	4,24	4,59	5,41	1,17
Sep.	3,55	3,58	3,77	3,98	4,27	4,87	0,88
Okt.	3,39	3,51	3,77	4,09	4,25	4,58	0,82
Nov.	3,33	3,44	3,62	3,90	4,24	4,89	0,89
Dec.	3,16	3,22	3,38	3,67	3,95	4,69	1,39
1999 Jan.	2,98	3,11	3,30	3,64	3,82	4,78	2,07
Feb.	3,05	3,19	3,43	3,78	3,98	4,99	2,09
Mar.	3,08	3,25	3,53	3,92	4,18	5,23	1,72
1999 5 Mar.	3,14	3,31	3,58	3,92	4,17	5,28	1,57
12	3,04	3,21	3,49	3,89	4,16	5,17	1,73
19	3,04	3,18	3,45	3,82	4,09	5,14	1,70
26	3,02	3,19	3,49	3,93	4,21	5,18	1,70
2 Apr	2,94	3,11	3,41	3,93	4,16	5,22	1,64

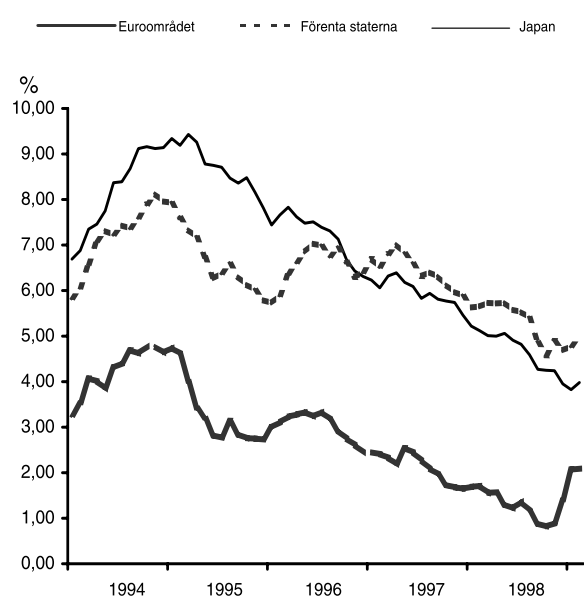
Statliga obligationsräntor i euroområdet

(Månadsdata)



Ränta på 10-åriga statsobligationer

(Månadsdata)



Källor: Reuters, ECB, Federal Reserve och Bank of Japan

1) Till december 1998, 2-, 3-, 5- och 7-årsräntorna för euroområdet avser slutet av respektive period medan 10-årsräntan avser genomsnitt för respektive period. Därefter är alla räntor periodgenomsnitt.

2) Till december 1998, är räntorna för euroområdet beräknade på basis av harmoniserade statliga obligationsräntor, hopvägda med BNP. Därefter har som vikter använts de nominella utestående beloppen för statsobligationer för varje löptid.

Tabell 2.8

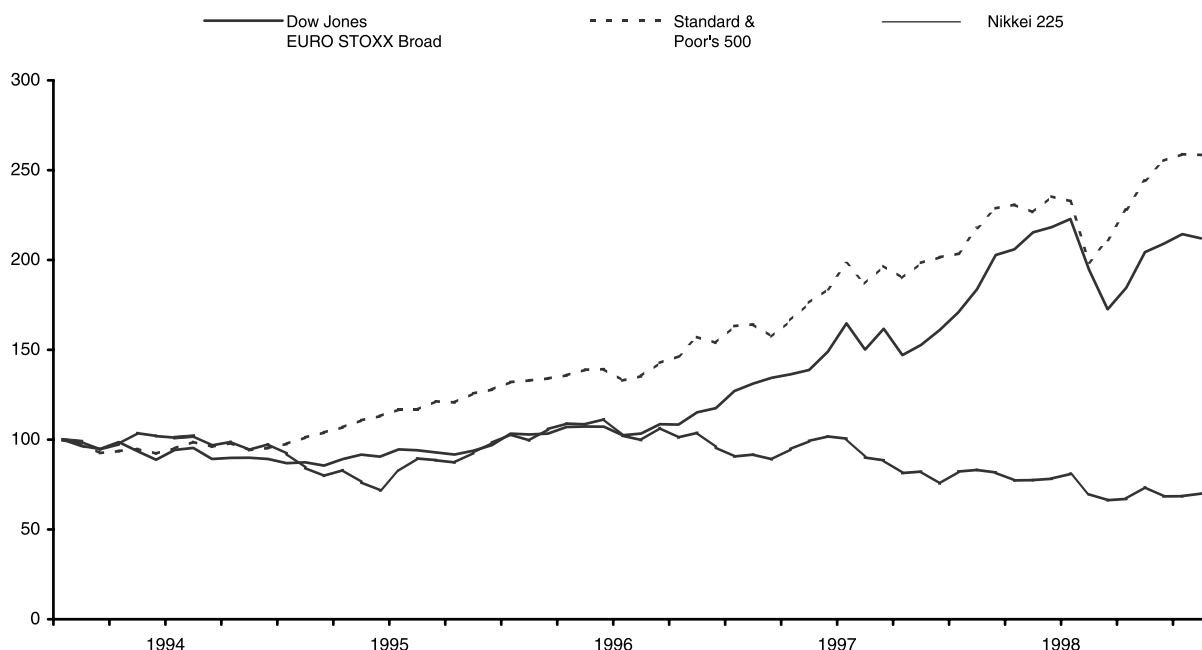
Aktiemarknadsindex

(Indexnivåer, punkter) ¹⁾

	Dow Jones EURO STOXX index											Förenta staterna	Japan		
	"Benchmark"		Index för de viktigaste ekonomiska sektorerna											Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	"Broad"	50	Råvaror	Konsument- produkter cykliska	Konsument- produkter ej cykliska	Energi	Finans- sektorn	Konglo- merat	Industri- sektorn	Teknologi- sektorn	Samh.- service o.dyl				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13			
1994	127,33	1 320,59	145,88	107,82	143,90	125,92	109,29	125,91	132,31	128,66	122,60	455,19	19 299,47		
1995	138,37	1 506,82	137,78	111,06	181,13	145,46	117,66	133,05	136,18	145,57	152,09	614,57	19 417,95		
1996	167,75	1 850,32	145,11	120,25	274,94	180,64	137,84	156,11	171,05	153,17	192,40	743,25	20 147,27		
1997	229,86	2 531,99	166,33	159,82	324,06	249,22	188,87	210,33	204,75	248,37	225,11	962,37	15 917,07		
1998	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17		
1998	Mar.	289,46	3 153,32	196,69	197,27	390,26	278,01	249,55	239,23	270,77	335,91	268,38	1 076,83	16 840,31	
	Apr.	293,96	3 195,43	204,90	202,37	386,70	270,47	266,59	238,17	276,74	354,64	275,98	1 112,20	15 941,29	
	Maj	307,44	3 357,77	211,08	207,22	401,14	280,40	276,07	248,87	302,71	378,82	285,79	1 108,42	15 514,28	
	Juni	311,58	3 406,82	198,55	204,62	430,65	275,47	270,69	244,59	299,67	387,80	294,99	1 108,39	15 231,29	
	Juli	318,06	3 480,63	182,52	195,81	436,13	255,90	291,41	226,39	301,26	417,31	305,08	1 156,58	16 370,17	
	Aug.	277,73	3 050,59	151,13	167,11	413,58	217,55	240,10	194,28	262,30	360,33	279,30	1 074,62	15 243,98	
	Sep.	246,31	2 670,97	131,62	137,37	379,55	230,22	187,86	182,29	240,51	279,90	277,86	1 020,64	14 140,69	
	Okt.	263,49	2 887,11	138,21	147,48	419,19	223,71	206,17	197,45	250,98	300,39	295,80	1 098,67	13 564,51	
	Nov.	291,73	3 232,44	147,95	153,01	442,91	237,51	236,66	208,39	270,40	339,22	306,30	1 176,46	14 883,70	
	Dec.	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17	
1999	Jan.	306,01	3 486,40	146,59	152,92	498,08	226,40	254,13	229,20	301,23	367,41	339,23	1 246,89	13 859,26	
	Feb.	302,69	3 450,87	149,74	152,16	496,17	225,01	246,99	229,33	312,25	366,43	330,00	1 244,93	14 168,83	
	Mar.	305,52	3 524,19	153,81	155,94	480,73	254,11	249,73	229,77	311,75	374,45	318,57	1 284,56	15 459,81	
199	5 Mar.	306,22	3 536,64	149,91	155,46	488,62	246,48	246,34	219,74	310,47	378,84	322,16	1 275,47	14 894,00	
	12	309,70	3 574,73	151,71	153,54	484,91	255,65	254,79	236,57	312,53	375,16	326,48	1 294,59	15 488,86	
	19	313,26	3 633,05	159,18	161,55	484,64	269,39	257,42	242,86	317,74	380,21	322,65	1 299,29	16 378,78	
	26	302,58	3 488,15	158,40	155,08	474,42	263,57	247,60	234,65	309,15	378,36	309,50	1 282,80	16 016,99	
	2Apr.	308,97	3 573,60	159,65	159,39	489,85	267,69	252,17	230,87	322,16	391,55	316,17	1 286,37	16 327,56	

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

(Månadsdata)



Källa: Reuters

1) Värden från slutet av perioden till december 1998; därefter periodgenomsnitt.

Tabell 2.9

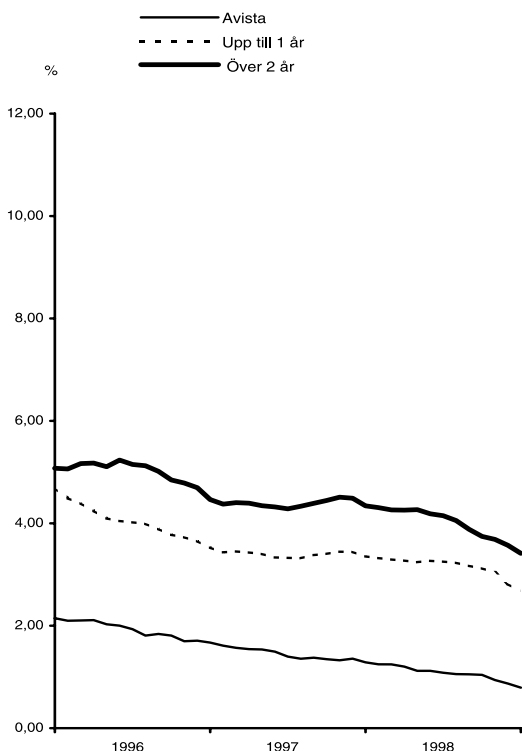
Affärsbankernas räntor

(Årsräntesats, utlåningsräntorna är preliminära)

	Inlåningsräntor						Utlåningsräntor			
	Dagslån	Med avtalad löptid			Med uppsägningstid		Till företag		Till hushåll	
		Upp till 1 år	Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 månader	Över 3 månader	Upp till 1 år	Över 1 år	För konsumtion	För husköp
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1996	1,94	4,09	4,69	5,04	3,05	3,16	8,64	.	11,03	7,76
1997	1,47	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,27	6,69	9,97	6,81
1998	1,11	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,42	5,94	9,39	5,98
1998 Feb.	1,25	3,32	3,36	4,31	2,76	3,30	6,76	6,30	9,69	6,41
Mar.	1,25	3,30	3,33	4,26	2,74	3,32	6,73	6,19	9,63	6,31
Apr.	1,20	3,27	3,30	4,26	2,71	3,30	6,62	6,12	9,49	6,17
Maj	1,12	3,24	3,26	4,27	2,71	3,33	6,55	6,09	9,46	6,15
Juni	1,12	3,27	3,28	4,19	2,58	3,34	6,47	6,04	9,46	6,08
Juli	1,08	3,25	3,26	4,15	2,56	3,29	6,35	6,00	9,39	5,94
Aug.	1,06	3,23	3,24	4,05	2,55	3,30	6,31	5,91	9,39	5,88
Sep.	1,05	3,17	3,18	3,88	2,53	3,21	6,30	5,78	9,37	5,75
Okt.	1,04	3,12	3,13	3,74	2,49	3,14	6,19	5,65	9,15	5,58
Nov.	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,07	5,57	9,03	5,52
Dec.	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	5,91	5,26	8,92	5,38
1999 Jan.	0,79	2,67	2,67	3,43	2,36	2,86	5,77	5,17	8,89	5,20
Feb.	0,74	2,60	2,59	3,38	2,33	2,78	5,68	5,09	8,82	5,12

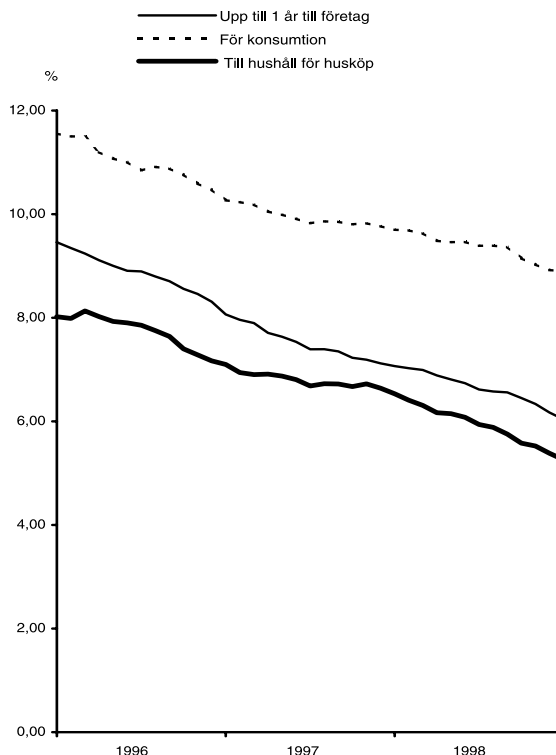
Inlåningsräntor

(Månadsdata)



Utlåningsräntor

(Månadsdata)



Källa: ECB.

Affärsbankernas räntor bör användas med försiktighet och endast för statistiska ändamål, främst för att analysera deras utveckling över tiden än nivån. Räntorna är beräknade som vägda genomsnitt av nationella räntor och har uppgivits av de nationella centralbankerna. De nationella räntorna är de räntor som f.n. finns tillgängliga från nationella källor och som bedöms stämma in på de standardiserade kategorierna.

Dessa nationella räntor har aggregerats för att få fram information för euroområdet varvid man i vissa fall har behövt använda räntor på närbesläktade instrument samt arbetshypoteser; detta på grund av skillnaderna mellan de finansiella instituten i valutaunionens medlemsländer. De nationella räntorna är vidare inte harmoniserade i fråga om sin täckning (nya transaktioner och/eller utestående belopp) uppgifternas art (nominella eller effektiva) eller i fråga om beräkningsmetoder. Ländervikterna för affärsbanksräntorna i euroområdet har härletts ur de månatliga balansräkningarna för MFI eller ur närbesläktad statistik. Vikterna återspeglar de landspecifika andelarna för respektive instrument inom euroområdet, mätta som utestående belopp. Vikterna anpassas månadsvis så att räntor och vikter alltid hänförs till samma månad.

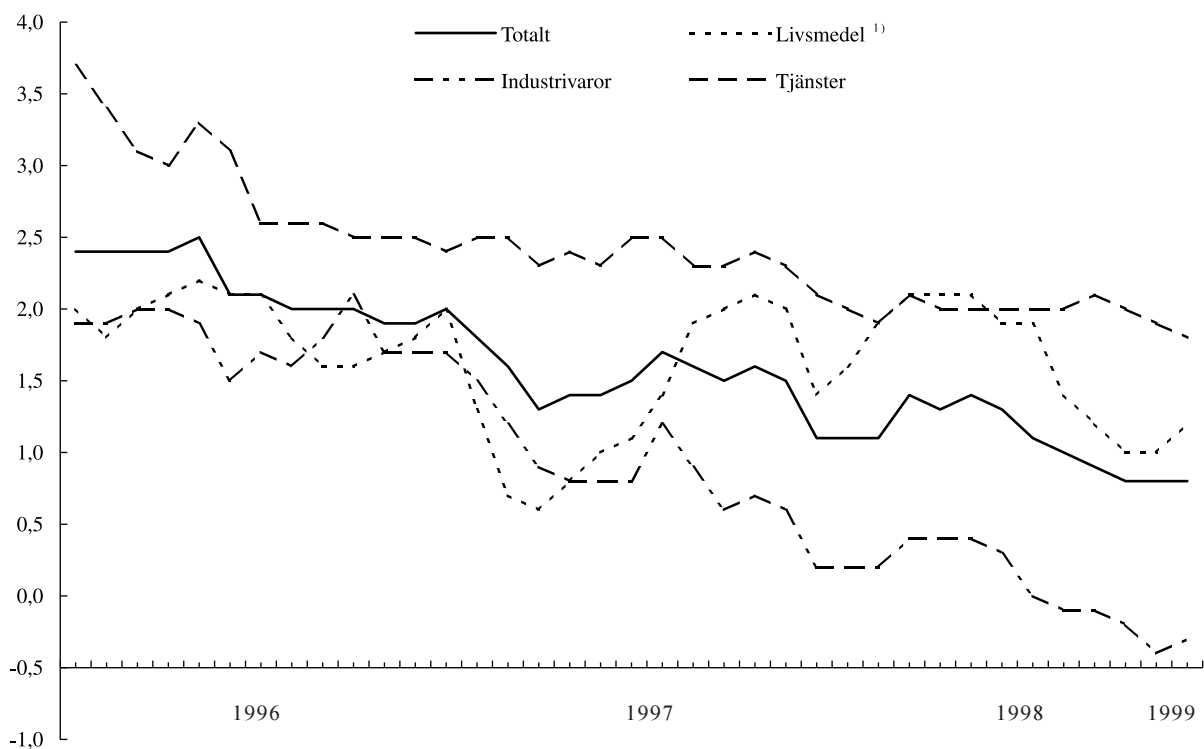
4 HIKP och andra priser i euroområdet

Tabell 4.1

Harmoniserat konsumentprisindex

(Årlig procentuell förändring, om ej annat anges)

	Totalt (index, 1996=100)	Totalt					Industri- varor			Tjänster
		Varor	Livs- medel ¹⁾			Industri- varor exkl. energi	Energi			
			Förädlade livs- medel ¹⁾	Oförädlade livs- medel						
Vikt i totalt % ²⁾	100,0	100,0	63,7	22,4	13,4	9,0	41,3	32,5	8,8	36,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	97,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1996 ³⁾	100,0	2,2	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,6	2,6	2,9
1997	101,6	1,6	1,1	1,4	1,4	1,4	1,0	0,5	2,8	2,4
1998	102,7	1,1	0,6	1,6	1,4	2,0	0,1	0,9	-2,6	2,0
1997 4 kv	102,0	1,5	1,1	2,0	1,5	2,8	0,7	0,5	1,2	2,3
1998 1 kv	102,2	1,1	0,7	1,6	1,3	2,0	0,2	0,6	-1,4	2,0
2 kv	102,8	1,3	1,0	2,1	1,6	2,8	0,4	0,9	-1,4	2,0
3 kv	102,9	1,1	0,7	1,7	1,4	2,1	0,1	1,0	-3,2	2,0
4 kv	102,8	0,8	0,2	1,1	1,2	0,8	-0,2	0,9	-4,4	2,0
1998 jan	102,0	1,1	0,6	1,4	1,3	1,6	0,2	0,5	-1,2	2,1
feb	102,3	1,1	0,7	1,6	1,3	2,0	0,2	0,7	-1,4	2,0
mars	102,4	1,1	0,8	1,9	1,4	2,6	0,2	0,7	-1,6	1,9
april	102,6	1,4	1,0	2,1	1,4	3,0	0,4	0,8	-1,0	2,1
maj	102,8	1,3	1,0	2,1	1,7	2,6	0,4	0,9	-1,4	2,0
juni	102,9	1,4	1,0	2,1	1,6	2,9	0,4	1,0	-1,7	2,0
juli	102,9	1,3	0,9	1,9	1,6	2,5	0,3	1,0	-1,9	2,0
aug	102,9	1,1	0,6	1,9	1,5	2,4	0,0	1,0	-3,8	2,0
sep	102,9	1,0	0,4	1,4	1,3	1,5	-0,1	1,0	-3,9	2,0
okt	102,8	0,9	0,3	1,2	1,3	1,1	-0,1	1,0	-4,0	2,1
nov	102,8	0,8	0,2	1,0	1,2	0,6	-0,2	0,9	-4,4	2,0
dec	102,9	0,8	0,1	1,0	1,1	0,9	-0,4	0,9	-4,8	1,9
1999 jan	102,8	0,8	0,2	1,2	1,3	1,1	-0,3	0,8	-4,4	1,8
Feb.	103,1	0,8	0,2	1,4	1,3	1,5	-0,4	0,7	-4,3	1,7



Källa: Eurostat.

1) Inkl. alkoholdrycker och tobak.

2) Avser indexperioden 1998.

3) De årliga procentuella förändringarna för 1996 inkluderar Frankrike i totalindexet men inte i alla HIKP-komponenter.

Tabell 4.2

Andra pris- och kostnadsindikatorer, urval

(Årlig procentuell förändring, om ej annat anges)

1. Industri- och råvarupriser

	Producentpriser i industrin									Världsmarknadspriser på råvaror ¹⁾	
	Totalt exkl. byggnadsverksamhet (index, 1995=100)	Totalt exkl. byggn. verks.	Tillverkningsindustrin	Insatsvaror	Kapitalvaror	Konsumtionsvaror	Varaktiga konsumtionsvaror	Icke varaktiga konsumtionsvaror	Byggn. verksamhet ²⁾	Totalt	Totalt exkl. energi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,8	2,2	1,9	2,4	.	0,3	2,1
1996	100,4	0,4	1,0	-1,1	1,2	1,7	1,7	1,7	1,2	6,4	-6,9
1997	101,4	1,1	0,6	1,1	0,2	0,8	0,1	1,2	1,4	10,0	13,0
1998	100,6	-0,8	-0,6	-2,0	0,4	0,4	0,0	0,6	-0,1	-21,2	-12,5
1998 1 kv	101,4	0,5	0,6	-0,1	0,3	1,1	-0,2	1,6	0,3	-14,1	0,1
2 kv	101,0	-0,2	0,0	-0,9	0,4	0,5	0,0	0,9	0,1	-16,6	-10,7
3 kv	100,4	-1,3	-1,1	-2,6	0,6	0,3	0,2	0,4	-0,3	-24,3	-18,2
4 kv	99,5	-2,3	-2,1	-4,2	0,2	-0,2	0,1	-0,3	-0,4	-30,0	-20,5
1999 1 kv	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-17,5	-16,0
1998 mars	101,3	0,3	0,7	-0,3	0,4	0,9	-0,2	1,4	-	-15,8	-4,7
april	101,2	0,1	0,5	-0,5	0,3	0,7	-0,0	1,1	-	-12,2	-6,0
maj	101,1	-0,2	0,4	-0,9	0,4	0,5	-0,0	0,7	-	-18,6	-12,8
juni	100,8	-0,5	0,0	-1,3	0,4	0,5	0,0	0,8	-	-18,9	-13,3
juli	100,6	-0,8	-0,3	-1,9	0,6	0,6	0,3	0,7	-	-21,1	-14,4
aug	100,4	-1,4	-0,5	-2,9	0,6	0,4	0,3	0,4	-	-26,3	-19,0
sep	100,2	-1,6	-1,1	-3,1	0,4	0,0	0,0	0,0	-	-25,4	-20,9
okt	99,8	-2,0	-1,3	-3,7	0,3	-0,1	0,0	-0,2	-	-30,6	-23,6
nov	99,4	-2,4	-1,7	-4,2	0,2	-0,2	0,1	-0,4	-	-28,6	-18,4
dec	99,1	-2,6	-1,9	-4,6	0,2	-0,2	0,1	-0,3	-	-30,8	-19,4
1999 Jan.	98,8	-2,7	-2,2	-4,8	0,1	-	0,1	-	-	-23,2	-17,2
Feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-20,6	-16,1
Mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-8,3	-14,7

2. Prisdeflater för bruttonationalprodukten och indikatorer för arbetskraftskostnader

	BNP-deflater (säsongkorr.)					Enhetsarb.kraftskostnad hela ekonomin	Ersätt. per anställd hela ekonomin	Inkomst per anställd i tillverkningsindustrin
	BNP (index, 1995=100)	BNP	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinvest.anlägg. tillgångar			
	12	13	14	15	16			
1995	100,0	2,7	2,6	3,0	2,1	1,7	3,5	3,7
1996	102,0	2,0	2,4	2,4	0,7	1,8	3,4	3,5
1997	103,4	1,4	1,8	2,0	0,9	0,6	2,6	3,0
1996 1 kv	101,4	2,6	2,5	3,4	1,2	2,6	3,6	4,1
2 kv	101,9	2,2	2,6	2,2	0,7	2,0	3,3	3,2
3 kv	102,2	1,7	2,3	2,1	0,5	1,7	3,5	3,6
4 kv	102,6	1,5	2,1	2,2	0,4	1,5	3,3	2,8
1997 1 kv	102,8	1,4	2,1	2,0	0,6	1,8	2,9	3,1
2 kv	103,2	1,3	1,6	2,2	0,7	0,3	2,9	3,4
3 kv	103,6	1,4	1,9	1,9	1,1	-0,1	2,3	2,7
4 kv	104,0	1,4	1,7	2,0	1,0	-0,4	2,2	2,8
1998 1 kv	104,3	1,5	1,4	1,5	0,6	-2,3	1,0	2,2
2 kv	104,8	1,6	1,4	1,7	0,3	-0,6	1,2	2,8
3 kv	105,2	1,5	1,0	1,9	-0,2	-0,6	1,3	2,6

Källor: Eurostat, utom kolumn 10-11 (HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg), kolumn 12-16 (ECB-beräkningar baserade på deflater i nationell valuta) och kolumn 17-19 (ECB-beräkningar) baserade på icke harmoniserade nationella uppgifter.

- 1) T.o.m december 1998 i ecu; fr.o.m januari 1999 i euro.
- 2) Bostadshus, baserade på icke-harmoniserade uppgifter.

5 Indikatorer för den reala ekonomin

Tabell 5.1

Produktions- och efterfrågeindikatorer

1. Bruttonationalprodukten och dess beståndsdelar

(Miljarder ecu, säsongrensad, 1990 års priser)¹⁾

	BNP	Inhemsk efterfrågan	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinvestering anläggning	Export ²⁾	Import ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7
1995	4 493,3	4 401,8	2 758,2	708,6	908,2	1 442,2	1 350,8
1996	4 563,0	4 452,2	2 809,6	720,8	911,7	1 506,2	1 395,4
1997	4 679,0	4 538,2	2 849,6	722,9	930,8	1 661,8	1 520,9
1998	4 820,6	4 691,3	2 935,5	726,0	969,5	1 761,9	1 632,6
1997 4 kv	1 184,4	1 147,2	718,7	179,1	236,8	432,8	395,6
1998 1 kv	1 195,1	1 164,6	725,6	181,8	241,0	433,3	402,8
2 kv	1 202,0	1 169,0	729,5	182,4	239,6	441,4	408,4
3 kv	1 210,5	1 174,9	736,8	181,7	243,8	446,8	411,3
4 kv	1 213,0	1 182,8	743,5	180,1	245,1	440,4	410,2

(Årlig procentuell förändring) ¹⁾

	BNP	Inhemsk efterfrågan	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinvestering anläggning	Export ²⁾	Import ²⁾
	8	9	10	11	12	13	14
1995	2,2	1,9	1,9	0,0	3,4	8,1	7,4
1996	1,6	1,1	1,9	1,7	0,4	4,4	3,3
1997	2,5	1,9	1,4	0,3	2,1	10,3	9,0
1998	3,0	3,4	3,0	0,4	4,2	6,0	7,3
1997 4 kv	3,2	2,5	2,0	-0,7	2,8	11,6	10,2
1998 1 kv	3,8	3,9	2,8	0,3	5,7	11,0	11,8
2 kv	3,0	3,2	2,5	0,6	3,2	7,7	8,6
3 kv	2,9	3,4	3,4	0,2	4,3	4,2	5,7
4 kv	2,4	3,1	3,4	0,6	3,5	1,8	3,7

2. Valda övriga indikatorer för den reala ekonomin

(Årlig procentuell förändring, om ej annat anges)

	Industriproduktion 3)								Detaljhandels försäljning i fasta priser	Nybilregistreringar
	Totalt exkl. byggn.verks (index, 1995=100 säsongkorr)	Totalt exkl. byggn.verks	Tillverkn. industri	Insatsvaror	Kapitalvaror	Varaktiga konsumtionsvaror	Icke varaktiga konsumtionsvaror	Byggnadsverksamhet		
	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1995	100,0	3,3	3,5	2,5	7,2	-1,4	1,7	-0,3	2,0	0,3
1996	100,2	0,2	-0,2	-0,4	1,8	0,1	-0,8	-2,6	1,1	6,6
1997	104,5	4,3	4,8	5,4	5,0	0,8	2,2	-1,0	0,8	3,9
1998	108,9	4,2	4,6	4,0	7,2	6,8	1,4	0,0	2,5	7,7
1997 4 kv	106,9	5,9	6,4	7,3	6,8	3,3	2,8	-0,3	2,1	11,2
1998 1 kv	108,3	6,6	7,4	7,5	9,8	7,8	1,4	3,6	2,6	12,7
2 kv	109,0	4,6	5,1	4,4	7,2	6,7	2,3	0,2	1,7	3,3
3 kv	109,2	4,0	4,3	3,3	6,9	6,9	1,9	-0,5	2,8	7,4
4 kv	109,2	1,9	2,0	0,8	5,2	5,9	0,0	-2,6	2,8	7,5
1998 Feb.	108,3	6,5	7,0	7,3	8,9	7,6	1,2	0,5	2,1	10,3
Mar.	109,0	7,2	7,4	7,4	11,6	10,7	0,9	-0,3	2,9	16,5
Apr.	108,8	3,5	3,9	3,7	6,0	4,1	1,1	-2,3	0,8	-1,8
Maj	109,2	6,9	7,7	6,3	10,6	11,3	4,3	3,2	1,7	6,9
Juni	109,1	3,5	3,8	3,4	5,3	5,2	1,6	-0,1	2,6	5,3
Juli	109,4	4,3	4,7	3,6	7,6	6,6	2,5	0,3	3,4	7,2
Aug.	109,0	4,5	5,0	3,7	7,3	8,7	2,3	0,3	2,4	7,1
Sep.	109,4	3,3	3,5	2,6	5,9	6,2	1,0	-1,8	2,6	7,9
Okt.	109,5	2,9	3,7	1,6	6,9	9,6	0,5	-2,3	1,7	1,2
Nov.	109,3	2,6	2,5	1,8	5,4	5,5	0,6	-2,6	3,9	15,3
Dec.	108,7	0,0	-0,4	-1,2	3,2	1,9	-1,2	-2,9	2,7	7,3
1999 Jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	5,1
Feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	5,6

Källor: Eurostat, utom kolumn 23 (ECB-beräkning baserad på icke-harmoniserade nationella uppgifter och kolumn 24 (ACEA/A.A.A. - European Automobile Manufacturers' Association).

1) Delkomponenterna exkluderar lagerförändringar; sista kvartalet är preliminära uppskattningar.

2) Export och import avser varor och tjänster och inkluderar gränsöverskridande handel inom euroområdet.

3) Korrigerad för variationer i antalet arbetsdagar.

Tabell 5.2**Arbetsmarknadsindikatorer**

(Säsongrensat)

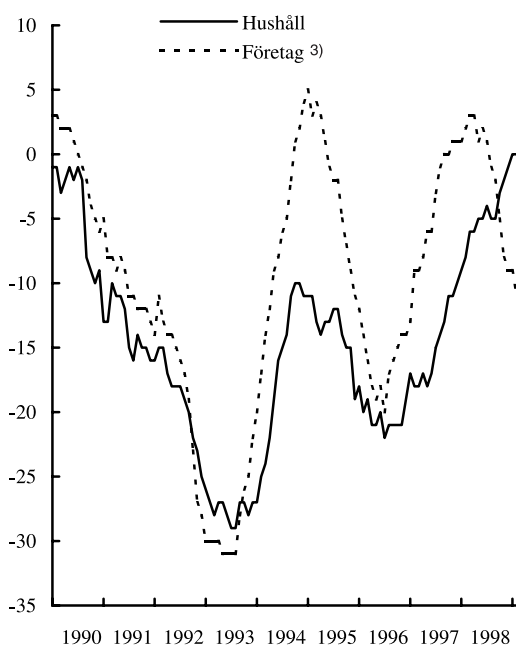
	Syselsättning ¹⁾				Arbetslöshet ²⁾		Arbetsproduktivitet ³⁾	
	Hela ekonomin		Industrin		Miljoner	% av arbetskraften	Hela ekonomin (årlig procentuell förändring)	Hela ekonomin (årlig procentuell förändring)
	Index, 1995=100	Årlig procentuell förändring	Index, 1995=100	Årlig procentuell förändring				
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	100,0	0,4	100,0	-0,8	14,383	11,4	1,8	4,3
1996	100,2	0,2	98,6	-1,4	14,806	11,6	1,6	1,2
1997	100,4	0,3	97,9	-0,8	14,886	11,6	2,3	5,6
1998	101,7	1,3	100,4	2,6	14,057	11,0	.	2,0
1997 4 kv	100,7	0,5	98,5	0,5	14,755	11,5	2,6	6,1
1998 1 kv	101,1	1,0	99,5	2,1	14,418	11,2	3,4	5,1
2 kv	101,5	1,2	100,3	2,8	14,139	11,0	1,8	2,2
3 kv	102,0	1,4	100,7	2,8	13,943	10,9	1,8	1,5
4 kv	102,3	1,6	101,0	2,6	13,729	10,7	.	-0,6
1998 Jan.	-	-	-	-	14,480	11,3	-	-
Feb.	-	-	-	-	14,432	11,2	-	-
Mar.	-	-	-	-	14,343	11,2	-	-
Apr.	-	-	-	-	14,213	11,1	-	-
Maj	-	-	-	-	14,150	11,0	-	-
Juni	-	-	-	-	14,054	11,0	-	-
Juli	-	-	-	-	13,993	10,9	-	-
Aug.	-	-	-	-	13,964	10,9	-	-
Sep.	-	-	-	-	13,873	10,8	-	-
Okt.	-	-	-	-	13,777	10,7	-	-
Nov.	-	-	-	-	13,705	10,7	-	-
Dec.	-	-	-	-	13,704	10,7	-	-
1999 Jan.	-	-	-	-	13,568	10,6	-	-

Diagram 5.3

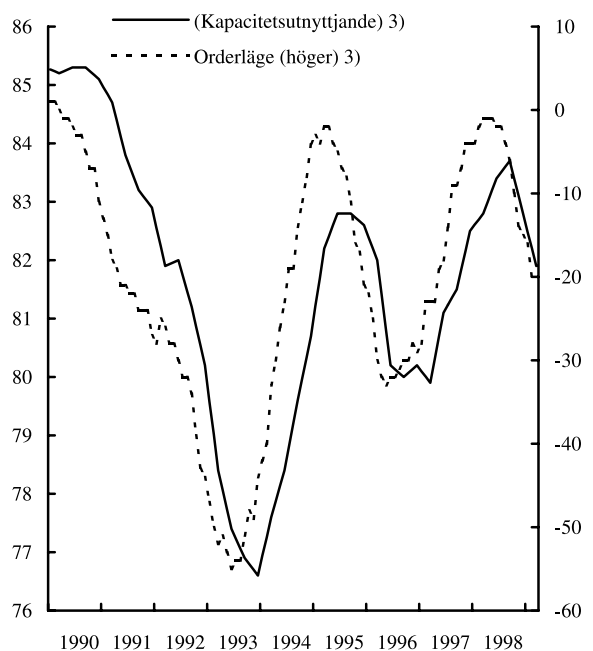
Enkätundersökningar

Indikatorer på förväntningar bland hushåll och företag

(Nettototal, procentenheter, månadsdata, säsongrensat)

**Kapacitetsutnyttjande och orderläge**

(Kapacitetsutnyttjande, procent; kvartalsdata, orderläge, procentenheter; månadsdata, säsongrensat)



Källor: ECB:s beräkningar baserade på tillgängliga nationella ickeharmoniserade data (kolumn 1 till 4, och 7 till 8), Eurostat (kolumn 5 till 6) och kommissionens företags- och hushållsenkäter (diagram).

1) Kvartalsciffrorna är baserade på tillgängliga data från de länder som sammanställer månads- eller kvartalsstatistik.

2) Beräknat enligt ILO:s rekommendationer.

3) Tillverkningsindustrin; data om kapacitetsutnyttjandet insamlas i januari, april, juli och oktober.

6 Sparande, investeringar och finansiering i euroområdet

Tabell 6

Sparande, investeringar och finansiering i euroområdet

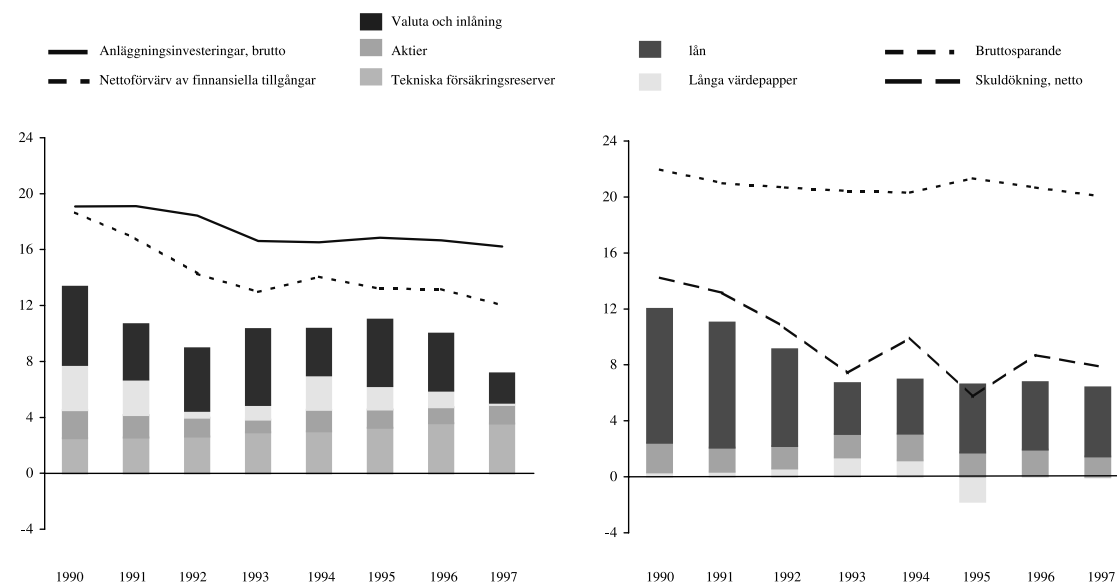
(Procent av BNP, om ej annat anges)

	Sparande och investering i euroområdet ¹⁾			Investeringar i privata, icke-finansiella, sektorer ¹⁾²⁾							
	Brutto-sparande	Brutto-investeringar	Netto-utlåning till andra länder	Bruttoinvest-eringar	Icke-finansiella tillgångar	Nettoförvärv av finan-siella till-gångar företag	Valuta och inlåning	Andra värde-papper än aktier	Långa värdepapper	Aktier	Tekniska försäkr. reserver
1990	23,6	22,8	0,1	19,1	13,8	18,7	5,6	4,4	3,2	2,0	2,5
1991	21,9	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,8	3,9	3,0	2,6	1,6	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	14,3	4,5	1,7	0,5	1,3	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,0	5,4	0,6	1,1	0,9	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	14,1	3,4	2,3	2,5	1,5	3,0
1995	21,3	20,0	1,0	16,9	12,6	13,2	4,7	1,9	1,7	1,3	3,3
1996	20,9	19,7	1,4	16,7	12,4	13,2	4,1	0,3	1,2	1,1	3,6
1997	21,4	19,0	2,1	16,3	12,0	12,0	2,1	-0,3	0,2	1,3	3,6

	Finansiering i privata, icke finansiella sektorer ¹⁾²⁾								Finansiella investeringar netto	Finansiella investeringar i % av brutto investeringar (kol.6/(4+6))	Finansiella skuldökning netto, i % av finansiering (kol.14/(12+14))
	Brutto-sparande	Hushåll	Skuld-ökning netto	Andra värde-papper än aktier		Aktier	Lån	Långa lån			
				15	Långa värdepapper						
1990	22,0	12,0	14,2	0,6	0,3	2,1	9,6	4,5	4,4	49,5	39,3
1991	21,0	12,2	13,2	0,4	0,3	1,7	8,9	4,8	3,6	46,8	38,5
1992	20,7	12,1	10,7	0,7	0,6	1,6	6,9	4,7	3,6	43,7	34,0
1993	20,4	11,5	7,4	1,3	1,4	1,7	3,6	4,3	5,6	43,8	26,6
1994	20,3	10,6	9,9	1,1	1,2	1,9	3,9	3,7	4,1	46,0	32,9
1995	21,3	10,7	5,7	-1,7	-1,8	1,7	4,9	3,0	7,5	44,0	21,1
1996	20,7	10,6	8,7	0,2	0,1	1,9	4,8	3,6	4,5	44,2	29,6
1997	20,1	10,0	7,9	0,0	0,0	1,5	4,9	3,2	4,1	42,6	28,2

De privata, icke-finansiella, sektorernas investeringar och finansiering¹⁾²⁾

(Procent av BNP)



Källa: ECB.

1) Finansierings- och investeringsposter.

2) De privata, icke-finansiella, sektorerna omfattar icke-finansiella företag, hushåll och urval av icke vinstdrivande institutioner som betjänar hushåll.

7 Den offentliga sektorns finansiella ställning i euroområdet

Tabell 7

Den offentliga sektorns finansiella ställning

(Procent av BNP)

1. Euroområdet¹⁾ - inkomster och utgifter

	Inkomster						Utgifter								
	Totalt	Löpande inkomster ²⁾	Direkta skatter	Indirekta skatter	Socialförsäkringsavgifter	Försäljning	Kapitalinkomster	Totalt	Löpande utgifter	Ersättning till anställda	Löpande Förbrukn.	Räntor	Transf. till hushål.	Kapitalutgifter	Investeringar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1991	48,0	47,5	12,3	12,9	17,3	2,5	0,4	52,4	47,7	11,8	5,5	4,9	21,3	4,6	3,0
1992	49,2	48,4	12,3	13,0	17,7	2,7	0,8	53,8	49,3	12,1	5,5	5,5	22,2	4,5	3,0
1993	49,9	49,4	12,5	13,2	18,1	2,8	0,5	55,4	51,0	12,3	5,7	5,7	23,1	4,5	2,9
1994	49,1	48,6	12,0	13,4	18,1	2,7	0,5	54,2	50,1	12,0	5,5	5,4	23,1	4,2	2,7
1995	49,1	48,5	12,1	13,3	18,1	2,8	0,6	54,0	49,7	11,8	5,3	5,7	23,1	4,3	2,6
1996	49,3	48,8	12,1	13,4	18,3	2,8	0,5	53,4	49,7	11,9	5,4	5,5	23,2	3,7	2,4
1997	49,7	49,0	12,2	13,5	18,3	2,7	0,7	52,2	48,6	11,6	5,2	5,0	23,1	3,6	2,3
1998	49,1	48,6	12,5	14,1	17,2	2,7	0,5	51,2	47,4	11,3	5,1	4,5	22,6	3,7	2,3

2. Euroområdet¹⁾²⁾ -sparande, underskott och skuld

	Brutto sparande	Underskott(-)/överskott(+)				Primärt underskott (-) överskott (+)	Justeringspost ³⁾	Förändring i skuld ⁴⁾				Nominell konsoliderad bruttoskuld			
		Totalt	Staten	Kommuner	Socialförsäkrings-systemet			Totalt	Valuta, inlåning och utlåning	Korta värdepapper	Medellånga och långa värdepapper	Totalt	Valuta, inlåning och utlåning	Korta värdepapper	Medellånga och långa värdepapper
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1991	-0,2	-4,4	-4,5	-0,2	0,3	0,5	0,7	5,1	1,3	0,0	3,9	58,3	18,5	8,5	31,2
1992	-0,9	-4,6	-4,3	-0,2	-0,1	0,9	2,2	6,8	1,7	0,9	4,2	61,9	19,2	8,9	33,8
1993	-1,6	-5,5	-5,3	-0,2	0,0	0,2	2,5	8,1	1,5	-0,3	6,9	68,4	20,2	8,4	39,8
1994	-1,5	-5,1	-4,9	-0,2	0,0	0,3	0,8	5,9	0,2	0,6	5,1	70,8	19,4	8,5	42,9
1995	-1,3	-5,0	-4,6	-0,1	-0,3	0,7	2,3	7,3	2,0	-0,2	5,5	74,8	20,6	7,9	46,4
1996	-0,9	-4,1	-3,9	0,0	-0,2	1,3	-0,2	3,9	0,3	0,2	3,4	76,1	20,2	7,8	48,1
1997	0,4	-2,5	-2,6	0,0	0,0	2,5	-0,3	2,2	-0,1	-1,0	3,2	75,4	19,3	6,6	49,5
1998	1,1	-2,1	-2,3	0,2	-0,1	2,4	-0,6	1,4	-0,4	-0,7	2,6	73,6	18,1	5,6	49,9

3. Euroområdets länder - underskott (-) / överskott (+)

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	F1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1991	-6,3	-3,3	-4,4	-2,1	-2,3	-10,1	1,9	-2,9	-3,0	-6,0	-1,1
1992	-7,1	-2,8	-4,0	-3,9	-2,4	-9,6	0,7	-3,9	-2,0	-3,0	-5,7
1993	-7,3	-3,5	-6,8	-5,8	-2,3	-9,6	1,6	-3,2	-4,3	-6,1	-7,3
1994	-4,9	-2,6	-6,2	-5,8	-1,5	-9,2	2,7	-3,8	-5,0	-6,0	-6,0
1995	-4,0	-3,3	-7,1	-4,9	-2,1	-7,7	1,8	-4,0	-5,1	-5,7	-4,6
1996	-3,1	-3,4	-4,5	-4,1	-0,3	-6,6	2,8	-2,0	-3,7	-3,3	-3,1
1997	-1,9	-2,7	-2,6	-3,0	1,1	-2,7	2,9	-0,9	-1,9	-2,5	-1,2
1998	-1,3	-2,1	-1,8	-2,9	2,3	-2,7	2,1	-0,9	-2,1	-2,3	1,0

4. Euroområdets länder - nominell konsoliderad bruttoskuld

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	F1
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1991	128,4	40,9	44,6	35,8	92,6	102,0	4,0	79,0	58,2	67,3	23,1
1992	130,6	43,6	47,0	39,9	89,5	109,4	4,9	79,9	58,1	59,9	41,5
1993	137,6	47,5	58,8	45,4	93,1	120,0	5,9	81,1	62,8	63,2	58,0
1994	135,1	49,9	61,3	48,6	86,5	125,7	5,5	77,8	65,6	63,8	59,6
1995	132,2	58,3	64,2	52,8	78,9	125,3	5,8	79,0	69,4	65,9	58,1
1996	128,0	60,8	68,6	55,7	69,4	124,6	6,3	77,0	69,8	64,9	57,8
1997	123,4	61,5	67,5	58,1	61,3	122,4	6,4	71,2	64,3	61,7	54,9
1998	117,3	61,0	65,6	58,5	52,1	118,7	6,7	67,7	63,1	57,8	49,6

Källor: Kommissionen (DG II och Eurostat) för uppgifter för medlemsländerna utom uppdelning av skulden; ECB för uppdelning av skulden och uppräknings av till euroområdet.

1) Transaktioner mellan euroområdets länder är inte konsoliderade.

2) Euroområdet exkl. Luxemburg 1990-1995.

3) Skillnad mellan den årliga förändringen i nominell konsoliderad bruttoskuld och underskottet som procent av BNP.

4) Årlig förändring i nominell konsoliderad bruttoskuld uttryckt som procent av BNP: $[skuld(t)-skuld(t-1)]/BNP (t)$.

8 Betalningsbalans för euroområdet och Eurosystemets valutareservposition

Tabell 8.6

Eurosystemets guld - och valutareserver samt relaterade tillgångar ¹⁾²⁾

(Miljarder euro; behållningar vid periodens slut om ej annat anges)

	Valutareservtillgångar och guld							Relaterade tillgångar
	Totalt	Monetärt guld ²⁾	Milj. uns finguld	Särskilda dragningsrätter	Reservposition i IMF	Utländsk valuta	Övriga fordringar	Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet
	1	2	3	4	5	6	7	
1999 1 Jan	330,2	99,6	405	5,8	22,7	201,5	0,7	7,8
Jan.	337,4	101,6	405	5,8	22,6	205,9	1,7	7,1
Feb.	340,1	105,6	405	2,6	22,8	208,5	0,7	9,0

Källa: ECB

¹⁾ Avvikelser på grund av avrundning kan förekomma.

²⁾ På grund av avvikelser i fråga om täckning och värdering är siffrorna inte fullt jämförbara med dem i tabell 1.1.

9 Euroområdet utrikeshandel med varor

Tabell 9

Export

(Miljarder ecu; f.o.b.)

	Totalt 1	Livsmedel, drycker, och tobak 2	Råvaror 3	Energi 4	Kemiska produkter 5	Övriga industrivaror 6	Maskiner, transport- utrustning 7	Övrigt 8
1995	622,45	46,79	14,53	11,14	79,50	182,75	271,31	16,44
1996	669,70	48,65	13,71	12,97	85,09	194,25	293,46	21,58
1997	762,10	52,78	16,29	14,40	98,93	216,32	342,50	20,88
1998	790,41	.	.	.	.	.	.	.
1996 1 kv	158,77	11,48	3,43	3,08	20,46	46,11	68,71	5,51
2 kv	166,17	11,94	3,43	3,24	21,26	47,73	73,38	5,19
3 kv	162,60	11,92	3,25	3,15	21,69	48,39	69,34	4,86
4 kv	182,16	13,31	3,60	3,50	21,67	52,03	82,02	6,02
1997 1 kv	170,33	11,98	3,81	3,66	22,60	48,70	74,57	5,00
2 kv	191,68	13,35	4,08	3,61	25,11	53,86	86,38	5,29
3 kv	193,53	13,04	4,16	3,42	25,63	55,70	86,49	5,08
4 kv	206,56	14,42	4,24	3,70	25,58	58,06	95,05	5,51
1998 1 kv	193,95	13,14	4,13	3,40	26,54	54,32	87,45	4,99
2 kv	203,86	13,94	3,89	3,31	26,94	56,03	94,71	5,04
3 kv	194,50	12,73	3,85	2,94	25,70	54,50	90,14	4,64
4 kv	198,10	.	.	.	.	.	.	.
1997 Nov.	66,34	4,64	1,35	1,19	8,21	18,76	30,39	1,81
Dec.	67,05	4,53	1,34	1,25	8,10	18,07	31,96	1,80
1998 Jan.	58,41	4,04	1,25	1,17	8,37	16,17	25,80	1,60
Feb.	63,64	4,30	1,37	1,01	8,59	17,99	28,76	1,62
Mar.	71,91	4,79	1,51	1,21	9,58	20,16	32,89	1,77
Apr.	67,94	4,69	1,31	1,11	9,16	18,84	31,00	1,83
Maj	65,87	4,55	1,27	1,07	8,69	18,09	30,56	1,64
Juni	70,05	4,70	1,32	1,12	9,09	19,10	33,16	1,56
Juli	72,72	4,51	1,33	1,08	9,24	20,95	34,00	1,62
Aug.	56,16	3,97	1,23	0,94	7,72	15,41	25,46	1,43
Sep.	65,63	4,25	1,30	0,92	8,75	18,14	30,68	1,59
Okt.	68,34	4,51	1,31	0,97	8,54	19,31	32,19	1,52
Nov.	65,82	.	.	.	.	.	.	.
Dec.	63,94	.	.	.	.	.	.	.
Procentuell förändring från motsvarande period året innan.								
Dec. 1998	-4,6	-	-	-	-	-	-	-
Upplupet								
Jan-Dec 1998	3,7	-	-	-	-	-	-	-

Källa: Eurostat; fördelningen på varor är i enlighet med SITC Rev.3.

Tabell 9.2**Import***(Miljarder ecu; c.i.f)*

	Totalt 1	Livsmedel, drycker, och tobak 2	Råvaror 3	Energi 4	Kemiska produkter 5	Övriga industrivaror 6	Maskiner, transport- utrustning 7	Övrigt 8
1995	562,73	46,03	39,81	62,09	52,12	163,71	177,36	21,60
1996	593,92	46,68	36,45	73,85	53,75	166,12	191,34	25,73
1997	673,30	49,63	41,30	81,21	61,93	188,02	228,17	23,05
1998	707,45	.	.	.	.	.	.	.
1996 1 kv	147,69	11,72	9,70	16,35	13,60	42,71	47,81	5,80
2 kv	147,38	11,64	9,42	17,53	13,75	40,22	48,69	6,13
3 kv	140,94	11,18	8,29	17,81	12,69	41,75	43,51	5,70
4 kv	157,91	12,13	9,05	22,16	13,71	41,44	51,32	8,10
1997 1 kv	158,60	11,36	9,63	21,19	14,62	44,53	51,53	5,76
2 kv	167,80	12,63	11,03	18,62	16,04	46,47	57,31	5,69
3 kv	166,63	12,18	10,03	20,00	15,21	48,90	55,58	4,75
4 kv	180,27	13,46	10,61	21,41	16,07	48,12	63,76	6,85
1998 1 kv	180,52	12,64	10,84	17,49	17,59	51,21	64,56	6,18
2 kv	178,71	12,55	11,12	15,88	17,21	50,05	65,82	6,08
3 kv	170,32	12,22	9,64	14,65	16,20	50,06	62,34	5,24
4 kv	177,90	.	.	.	.	.	.	.
1997 Nov.	58,01	4,22	3,48	6,83	5,20	15,40	20,77	2,10
Dec.	58,76	4,42	3,44	7,05	5,06	15,28	20,98	2,52
1998 Jan.	57,90	4,12	3,51	6,16	5,60	16,41	20,11	2,00
Feb.	58,22	3,95	3,53	5,74	5,53	16,58	20,69	2,20
Mar.	64,40	4,57	3,80	5,60	6,47	18,22	23,75	1,99
Apr.	59,97	4,33	3,66	5,42	5,74	16,62	22,25	1,96
Maj	57,10	4,03	3,55	5,53	5,56	15,75	20,90	1,78
Juni	61,64	4,19	3,91	4,93	5,91	17,67	22,68	2,34
Juli	59,10	4,34	3,55	4,92	5,86	17,68	20,89	1,86
Aug.	49,94	3,69	2,79	4,72	4,65	14,71	17,86	1,52
Sep.	61,29	4,19	3,29	5,00	5,68	17,67	23,59	1,86
Okt.	61,57	4,25	3,30	5,00	5,68	17,06	24,31	1,97
Nov.	59,32	.	.	.	.	.	.	.
Dec.	57,02	.	.	.	.	.	.	.
Procentuell förändring från motsvarande period året innan.								
Dec. 1998	-3,0	-	-	-	-	-	-	-
Upplupet								
Jan-Dec 1998	5,1	-	-	-	-	-	-	-

Källa: Eurostat; fördelningen på varor är i enlighet med SITC Rev.3.

Tabell 9.3

Handelsbalans

(Miljarder ecu; export (f.o.b) - import (c.i.f.))

	Totalt 1	Livsmedel, drycker, och tobak 2	Råvaror 3	Energi 4	Kemiska produkter 5	Övriga industrivaror 6	Maskiner, transport- utrustning 7	Övrigt 8
1995	59,73	0,76	-25,29	-50,96	27,37	19,04	93,95	-5,16
1996	75,78	1,97	-22,74	-60,88	31,33	28,13	102,12	-4,15
1997	88,79	3,16	-25,01	-66,81	37,00	28,31	114,33	-2,17
1998	82,96	.	.	.	.	.	.	.
1996 1 kv	11,08	-0,25	-6,26	-13,27	6,86	3,40	20,89	-0,29
2 kv	18,80	0,30	-5,99	-14,29	7,51	7,51	24,69	-0,94
3 kv	21,65	0,74	-5,04	-14,67	9,00	6,63	25,83	-0,84
4 kv	24,25	1,18	-5,45	-18,66	7,96	10,59	30,70	-2,08
1997 1 kv	11,72	0,62	-5,81	-17,53	7,98	4,18	23,05	-0,76
2 kv	23,89	0,72	-6,95	-15,01	9,07	7,39	29,08	-0,41
3 kv	26,90	0,87	-5,87	-16,58	10,43	6,80	30,92	0,34
4 kv	26,29	0,96	-6,37	-17,70	9,52	9,95	31,28	-1,34
1998 1 kv	13,44	0,49	-6,71	-14,10	8,95	3,11	22,89	-1,20
2 kv	25,15	1,39	-7,23	-12,57	9,73	5,98	28,89	-1,04
3 kv	24,18	0,52	-5,78	-11,71	9,51	4,44	27,80	-0,60
4 kv	20,20	.	.	.	.	.	.	.
1997 Nov.	8,33	0,42	-2,14	-5,65	3,01	3,35	9,62	-0,29
Dec.	8,30	0,11	-2,10	-5,80	3,04	2,78	10,98	-0,72
1998 Jan.	0,51	-0,08	-2,25	-4,99	2,77	-0,24	5,69	-0,40
Feb.	5,42	0,35	-2,17	-4,73	3,07	1,41	8,07	-0,58
Mar.	7,51	0,22	-2,29	-4,38	3,11	1,94	9,13	-0,22
Apr.	7,97	0,36	-2,35	-4,31	3,42	2,22	8,75	-0,12
Maj	8,77	0,52	-2,28	-4,45	3,13	2,34	9,66	-0,14
Juni	8,41	0,51	-2,59	-3,81	3,18	1,42	10,48	-0,78
Juli	13,62	0,18	-2,22	-3,85	3,38	3,27	13,11	-0,24
Aug.	6,22	0,28	-1,56	-3,78	3,07	0,70	7,60	-0,09
Sep.	4,34	0,05	-2,00	-4,08	3,06	0,47	7,09	-0,27
Okt.	6,78	0,26	-1,99	-4,03	2,87	2,25	7,87	-0,45
Nov.	6,50	.	.	.	.	.	.	.
Dec.	6,92	.	.	.	.	.	.	.
Procentuell förändring från motsvarande period året innan.								
Dec 1998	-1,4	-	-	-	-	-	-	-
Upplupet								
Jan-Dec 1998	-5,8	-	-	-	-	-	-	-

Källa: Eurostat; fördelningen på varor är i enlighet med SITC Rev.3.

10 Växelkurser

Tabell 10

Växelkurser ¹⁾

(Periodgenomsnitt; enheter i nationell valuta per ecu (bilateralt); index 1990=100 (effektivt))

Bilaterala växelkurser gentemot ecu eller euro									
	US dollar 1	Japanska yen 2	Schweizer francs 3	Brittiska pund 4	Svenska kronor 5	Danska kronor 6	Grekiska drakmer 7	Norska kronor 8	Kanadensiska dollar 9
1995	1,308	123,0	1,546	0,829	9,33	7,33	303,0	8,29	1,795
1996	1,270	138,1	1,568	0,814	8,51	7,36	305,5	8,20	1,731
1997	1,134	137,1	1,644	0,692	8,65	7,48	309,3	8,02	1,569
1998	1,121	146,4	1,622	0,676	8,92	7,50	330,7	8,47	1,665
1998 1 kv	1,087	139,2	1,604	0,660	8,71	7,53	319,1	8,20	1,554
2 kv	1,100	149,5	1,643	0,665	8,60	7,52	339,9	8,28	1,592
3 kv	1,118	156,3	1,642	0,676	8,95	7,50	332,7	8,54	1,690
4 kv	1,177	140,6	1,600	0,702	9,38	7,44	331,5	8,82	1,814
1999 1 kv	1,122	130,7	1,599	0,687	8,97	7,44	322,7	8,60	1,696
1998 mars	1,084	139,9	1,614	0,653	8,64	7,55	331,6	8,22	1,536
april	1,091	144,1	1,643	0,653	8,53	7,55	345,0	8,22	1,560
maj	1,109	149,7	1,639	0,677	8,54	7,50	340,3	8,26	1,603
juni	1,101	154,4	1,645	0,667	8,71	7,52	334,8	8,34	1,613
juli	1,098	154,3	1,661	0,668	8,77	7,52	328,7	8,37	1,630
aug	1,102	159,4	1,646	0,675	8,96	7,50	331,6	8,51	1,688
sep	1,154	155,3	1,617	0,687	9,12	7,48	337,9	8,74	1,756
okt	1,194	144,2	1,596	0,705	9,37	7,44	336,5	8,88	1,842
nov	1,164	140,1	1,612	0,701	9,31	7,44	329,1	8,68	1,793
dec	1,172	137,4	1,594	0,702	9,45	7,45	328,8	8,91	1,807
1999 jan	1,161	131,3	1,605	0,703	9,08	7,44	323,6	8,65	1,765
feb	1,121	130,8	1,598	0,689	8,88	7,44	322,0	8,65	1,679
mars	1,088	130,2	1,595	0,671	8,94	7,43	322,5	8,51	1,651
% förä. jmf. föreg. mån. ²⁾	-2,9	-0,4	-0,2	-2,5	0,7	-0,0	-0,2	-1,7	-1,6

	Bilaterala växelkurser gentemot ecu eller euro							Effektiv växelkurs för euroområdet ³⁾	
	Australiska dollar 10	New Zealand dollar 11	Hong Kong dollar 12	Koreanska won 13	Singapore dollar 14	Taiwan dollar 15	Mexikanska pesos 16	Nominell 17	Real 18
	1995	1,765	1,993	10,01	999,7	1,833	34,28	8,35	97,8	98,9
1996	1,623	1,847	9,68	1007,9	1,765	34,39	9,52	98,3	99,3
1997	1,528	1,715	8,75	1073,2	1,678	32,50	8,95	90,4	90,8
1998	1,787	2,097	8,69	1568,9	1,876	37,64	10,30	92,3	92,2
1998 1 kv	1,630	1,879	8,42	1745,8	1,817	36,07	9,17	89,6	89,7
2 kv	1,754	2,063	8,53	1537,0	1,810	37,09	9,55	91,3	91,3
3 kv	1,867	2,199	8,67	1486,8	1,935	38,71	10,62	93,5	93,6
4 kv	1,887	2,236	9,16	1516,6	1,942	38,64	11,84	94,6	94,3
1999 1 kv	1,770	2,087	8,69	1342,6	1,911	36,60	11,18	91,0	90,5
1998 mars	1,619	1,892	8,41	1615,8	1,757	35,30	9,30	88,9	89,0
april	1,673	1,971	8,47	1520,2	1,749	36,07	9,29	89,6	89,5
maj	1,762	2,062	8,60	1552,4	1,817	37,13	9,53	92,2	92,1
juni	1,824	2,151	8,53	1539,8	1,866	38,06	9,83	92,2	92,2
juli	1,776	2,116	8,51	1423,6	1,878	37,79	9,78	92,0	92,2
aug	1,868	2,196	8,55	1450,4	1,939	38,33	10,34	93,3	93,5
sep	1,962	2,289	8,97	1592,4	1,994	40,10	11,83	95,2	95,1
okt	1,932	2,284	9,31	1615,7	1,969	39,81	12,21	95,8	95,5
nov	1,834	2,180	9,05	1511,9	1,913	38,08	11,64	94,1	93,8
dec	1,893	2,241	9,11	1426,3	1,941	38,02	11,65	94,0	93,6
1999 jan	1,839	2,159	8,99	1362,5	1,950	37,43	11,83	92,7	92,2
feb	1,751	2,062	8,68	1330,2	1,905	36,41	11,21	90,9	90,5
mars	1,726	2,045	8,043	1336,2	1,881	36,04	10,60	9,5	88,9
% förä. jmf. föreg. mån. ²⁾	-1,5	-0,8	-2,9	0,5	-1,3	-1,0	-5,5	-1,5	-1,7
föreg. år								0,7	0,0

Källa: ECB

1) T.o.m. december 1998, kurser gentemot ecu; fr.o.m. januari 1999, kurser gentemot euro.

2) Förändring av den senaste månatliga rapporten observationen i procent från föregående månad och (endast för de effektiva växelkurserna) från samma månad föregående år. En positiv förändring anger en appreciering av ecun.

3) Beräkningar av BIS. T.o.m. december 1998 är baserade på vägda genomsnitt av euroländernas effektiva växelkurs; fr.o.m. januari 1999 är de baserade på vägda genomsnitt av bilaterala växelkurser gentemot euro (de ursprungliga BIS-siffrorna har omräknats till index 1990=100). Vikterna baseras på 1990 års industrivaruhandel med de handelspartners vilkas valutor redovisas i tabellen och fångar in effekterna på tredje marknaden. De reala växelkurserna har beräknats med användning av nationella KPI. I avsaknad av KPI har skattingar använts.

11 Ekonomisk och finansiell utveckling i övriga EU-länder

Tabell 11
Den ekonomiska och finansiella utvecklingen

(Årlig procentuell förändring om ej annat anges)

	HIKP	Off. sektorns underskott (-)/överskott (+), % av BNP	Offentlig bruttoskuld, % av BNP	Långstatsobl. ränta ¹⁾ %	Växelkurs ²⁾ nationell valuta per ecu eller euro	Bytes- och ny kapitalbalans ³⁾ , % av BNP	Enhetsarbetskraftskostnader ⁴⁾	Real BNP	Industriprod. index ⁵⁾	Stand. arbetslöshet, % av arb. kraft, (s.r.)	Penningmängd, bred def ⁶⁾	3-mån ränta ⁸⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Denmark												
1995	-	-2,4	72,1	8,27	7,33	1,1	1,7	3,0	4,4	7,2	-2,0	6,20
1996	2,1	-0,9	67,4	7,19	7,36	1,7	1,0	3,3	1,4	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,6	6,26	7,48	0,9	2,8	3,1	4,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	0,8	58,1	4,94	7,50	.	2,8	2,9	1,6	5,1	4,6	4,27
1998 1 kv	1,6	-	-	5,30	7,53	-0,7	2,1	4,2	6,1	5,5	3,0	3,90
2 kv	1,4	-	-	5,12	7,52	.	1,6	1,3	-0,8	5,2	5,1	4,21
3 kv	1,2	-	-	4,82	7,50	.	3,1	3,7	2,7	5,1	6,6	4,47
4 kv	1,1	-	-	4,51	7,44	.	4,4	2,7	-1,3	4,7	3,7	4,51
1999 1 kv	.	-	-	4,22	7,44	.	.	.	.	.	.	3,64
1998 Sep.	1,1	-	-	4,74	7,48	-	-	-	0,0	4,9	8,4	4,92
Okt.	1,1	-	-	4,67	7,44	-	-	-	1,6	4,8	4,0	4,85
Nov.	1,1	-	-	4,59	7,44	-	-	-	0,0	4,6	4,1	4,43
Dec.	1,1	-	-	4,27	7,45	-	-	-	-5,5	4,6	2,9	4,23
1999 Jan.	1,2	-	-	4,03	7,44	-	-	-	.	.	3,7	3,87
Feb.	1,3	-	-	4,19	7,44	-	-	-	.	.	4,3	3,62
Mar.	.	-	-	4,43	7,43	-	-	-	.	.	.	3,46
Greece												
1995	-	-10,3	110,1	-	303,0	-2,5	11,6	2,1	2,1	7,1	6,4	16,09
1996	7,9	-7,5	112,2	-	305,5	-3,7	10,6	2,4	0,6	7,5	9,8	13,54
1997	5,4	-3,9	109,4	9,92	309,3	.	7,1	3,2	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,4	106,5	8,48	330,7	.	.	.	3,4	.	3,8	13,53
1998 1 kv	4,2	-	-	10,45	319,1	.	.	.	3,1	8,1	4,6	16,27
2 kv	5,0	-	-	7,90	339,9	.	.	.	6,1	10,3	3,4	12,77
3 kv	4,8	-	-	7,83	332,7	.	.	.	3,7	11,7	1,8	13,18
4 kv	4,0	-	-	7,76	331,5	.	.	.	0,8	.	5,6	11,94
1999 1 kv	.	-	-	6,08	322,7	.	.	.	.	.	.	10,56
1998 Sep.	5,0	-	-	8,25	337,9	-	-	-	-0,8	11,9	1,1	13,50
Okt.	4,5	-	-	8,45	336,5	-	-	-	0,8	10,4	2,4	12,45
Nov.	3,9	-	-	7,65	329,1	-	-	-	2,7	.	5,4	11,75
Dec.	3,7	-	-	7,17	328,8	-	-	-	-1,3	.	8,7	11,62
1999 Jan.	3,5	-	-	6,32	323,6	-	-	-	.	.	14,6	11,45
Feb.	3,5	-	-	5,96	322,0	-	-	-	.	.	.	10,43
Mar.	.	-	-	5,97	322,5	-	-	-	.	.	.	9,84
Sweden												
1995	-	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	.	3,9	10,6	8,8	-1,3	8,83
1996	0,8	-3,5	76,7	8,02	8,51	.	.	1,3	1,8	9,6	10,0	6,03
1997	1,8	-0,7	76,7	6,62	8,65	2,9	.	1,8	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	2,0	75,1	4,99	8,92	.	.	2,9	4,1	8,2	3,5	4,36
1998 1 kv	1,9	-	-	5,51	8,71	3,0	.	2,7	4,5	8,7	2,0	4,70
2 kv	1,4	-	-	5,13	8,60	1,2	.	1,8	6,2	8,6	2,6	4,53
3 kv	0,6	-	-	4,82	8,95	2,6	.	3,1	4,8	8,1	4,7	4,29
4 kv	0,1	-	-	4,50	9,38	.	.	3,8	1,2	7,5	4,5	3,94
1999 1 kv	.	-	-	4,21	8,97	.	.	.	.	.	.	3,31
1998 Sep.	-0,1	-	-	4,79	9,12	-	-	-	2,7	7,6	4,8	4,32
Okt.	0,1	-	-	4,72	9,37	-	-	-	4,0	7,5	5,9	4,27
Nov.	0,1	-	-	4,55	9,31	-	-	-	1,3	7,6	5,6	3,90
Dec.	0,0	-	-	4,22	9,45	-	-	-	-1,5	7,5	2,1	3,60
1999 Jan.	0,0	-	-	4,02	9,08	-	-	-	-1,1	7,6	4,1	3,42
Feb.	0,2	-	-	4,18	8,88	-	-	-	.	.	5,8	3,31
Mar.	.	-	-	4,44	8,94	-	-	-	.	.	.	3,23
United Kingdom												
1995	-	-5,7	53,0	8,32	0,829	-0,5	1,7	2,8	1,5	8,7	7,2	6,75
1996	2,5	-4,4	53,6	7,94	0,814	-0,2	2,0	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	52,1	7,13	0,692	0,6	3,3	3,5	1,0	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,6	49,4	5,60	0,676	.	.	2,1	.	6,3	9,6	7,43
1998 1 kv	1,5	-	-	6,10	0,660	-1,6	3,1	3,1	0,1	6,5	10,5	7,56
2 kv	1,8	-	-	5,89	0,665	.	.	2,3	0,9	6,3	9,9	7,58
3 kv	1,4	-	-	5,57	0,676	.	.	1,8	0,4	6,3	9,5	7,67
4 kv	1,4	-	-	4,82	0,702	.	.	1,1	.	6,2	8,6	6,89
1999 1 kv	.	-	-	4,39	0,687	.	.	.	.	.	.	5,60
1998 Sep.	1,5	-	-	5,16	0,687	-	-	-	0,4	6,3	9,3	7,47
Okt.	1,3	-	-	4,99	0,705	-	-	-	-0,5	6,2	9,3	7,22
Nov.	1,4	-	-	4,93	0,701	-	-	-	-0,2	6,2	8,4	6,97
Dec.	1,5	-	-	4,54	0,702	-	-	-	.	.	8,2	6,47
1999 Jan.	1,6	-	-	4,20	0,703	-	-	-	.	.	7,6	5,90
Feb.	1,5	-	-	4,37	0,689	-	-	-	.	.	.	5,53
Mar.	.	-	-	4,60	0,671	-	-	-	.	.	.	5,40

Källor: Eurostat (kolumn 1, 8 och 10 (utom Grekland)); kommissionen (DG II och Eurostat) (kolumn 2 och 3); Reuters (kolumn 12); nationella data (kolumn 4, 5, 6, 7, 9, 10 (Grekland och 11)).

- 1) Genomsnitt för perioden. 4) Hela ekonomin; data för Storbritannien exkl. M3; M4 för Storbritannien.
2) För mer information, se tabell 10. 5) Arbetsgivaravgifter till socialförsäkringar. 7) Genomsnitt av värden vid månadens slut
3) BPM4; BPM5 för Sverige. 6) Industri, korrigerat för antalet arbetsdagar. 8) Räntor vid periodens slut i.o.m. december 1998; därefter periodgenomsnitt.

12 Ekonomisk och finansiell utveckling utanför EU

Tabell 12.1

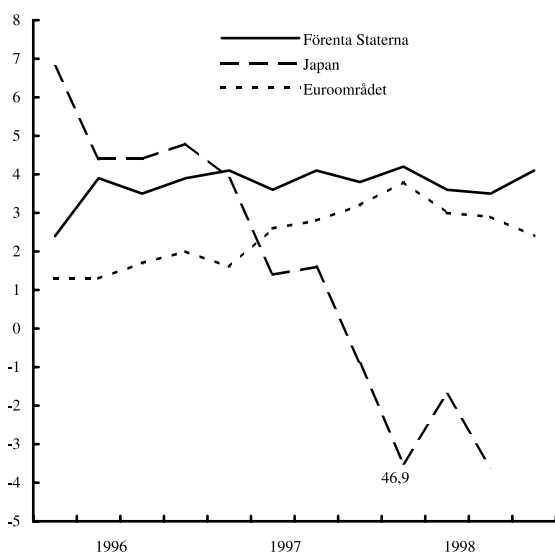
Den ekonomiska och finansiella utvecklingen

(Årlig procentuell förändring om ej annat anges)

	Konsumentprisindex	Enhetsarbets-kraftskostnad ¹⁾	Real BNP	Industriprod., index ¹⁾	Stand. arbetslöshet, % av arb.kraft (säsongkorr)	M2 ²⁾	3-mån. interbank inlåningsränta ³⁾ per år %	10-årig statsobl. ränta ³⁾ per år %	Växelkurs ⁴⁾ nationell valuta per ecu el. euro	Budgetundersk. (-) överskott(+), % av BNP	Offentlig bruttoskuld ⁵⁾ % av BNP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Förenta Staterna											
1995	2,8	-1,6	2,3	5,4	5,6	2,1	5,44	6,69	1,308	-2,2	60,8
1996	2,9	-2,3	3,4	4,8	5,4	4,8	5,43	6,54	1,270	-1,2	59,9
1997	2,3	0,0	3,9	6,7	4,9	5,0	5,62	6,45	1,134	0,1	57,8
1998	1,6	0,7	3,9	4,1	4,5	7,4	5,00	5,33	1,121	1,4	55,4
1998 1 kv	1,5	1,1	4,2	6,0	4,6	6,6	5,59	5,67	1,087	-	57,7
2 kv	1,6	1,0	3,6	5,0	4,4	7,2	5,59	5,67	1,100	-	56,2
3 kv	1,6	1,4	3,5	3,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	-	55,4
4 kv	1,5	-0,8	4,3	2,5	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	-	55,4
1999 1 kv	.	.	.	.	4,3	.	4,99	5,00	1,122	-	.
1998 Sep.	1,5	-	-	2,9	4,5	7,6	5,20	4,87	1,154	-	-
Okt.	1,5	-	-	3,0	4,5	8,2	5,12	4,58	1,194	-	-
Nov.	1,5	-	-	2,3	4,4	8,4	5,12	4,89	1,164	-	-
Dec.	1,6	-	-	2,2	4,3	8,7	5,00	4,69	1,172	-	-
1999 Jan.	1,7	-	-	2,2	4,3	8,7	4,99	4,78	1,161	-	-
Feb.	1,6	-	-	2,4	4,4	8,5	5,00	4,99	1,121	-	-
Mar.	.	-	-	.	4,2	.	4,99	5,23	1,088	-	-
Japan											
1995	-0,1	-2,5	1,5	3,4	3,2	3,0	0,50	3,32	123,0	-3,6	.
1996	0,1	-1,7	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,3	.
1997	1,7	-1,8	1,4	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,3	.
1998	0,6	.	-2,8	-6,9	4,1	4,0	0,18	1,30	146,4	-5,9	.
1998 1 kv	2,0	3,7	-3,5	-4,0	3,7	4,7	0,50	1,65	139,2	-	-
2 kv	0,3	7,1	-1,7	-8,5	4,1	3,7	0,43	1,36	149,5	-	-
3 kv	-0,2	.	-3,2	-8,6	4,3	3,7	0,12	1,14	156,3	-	-
4 kv	0,5	.	-2,8	-6,7	4,4	4,0	0,18	1,04	140,6	-	-
1999 1 kv	.	.	.	.	.	.	0,31	1,96	130,7	-	-
1998 Sep.	-0,2	.	-	-7,6	4,3	3,8	0,12	0,88	155,3	-	-
Okt.	0,2	.	-	-7,9	4,3	3,9	0,68	0,82	144,2	-	-
Nov.	0,8	.	-	-5,6	4,4	4,3	0,68	0,89	140,1	-	-
Dec.	0,6	.	-	-6,4	4,4	3,9	0,18	1,39	137,4	-	-
1999 Jan.	0,2	.	-	-7,9	4,4	3,6	0,35	2,07	131,3	-	-
Feb.	-0,1	.	-	-5,2	4,6	3,5	0,38	2,09	130,8	-	-
Mar.	.	.	-	.	.	.	0,20	1,72	130,2	-	-

Real bruttonationalprodukt

(Årlig procentuell förändring; kvartalsdata)



Konsumentprisindex

(Årlig procentuell förändring; månadsdata)



Källor: Nationella data (kolumn 1, 2 (Förenta staterna), 3, 4, 6, 8 (t.o.m. december 1998), 9 och 11); OECD (kolumn 2 (Japan)); Eurostat och data till diagrammet över euroområdet; Reuters (kolumn 7 och 8 (fr.o.m. januari 1999)); kommissionen DG II (kolumn 10).

1) Tillverkningsindustrin.

2) Periodgenomsnitt, M2 samt bankcertifikat för Japan

3) För mer information, se tabell 2.6 och tabell 2.7.

4) För mer information, se tabell 10.

5) Offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld (slutet av perioden).

Tabell 12.2

Sparande, investeringar och finansiering

(Procent av BNP)

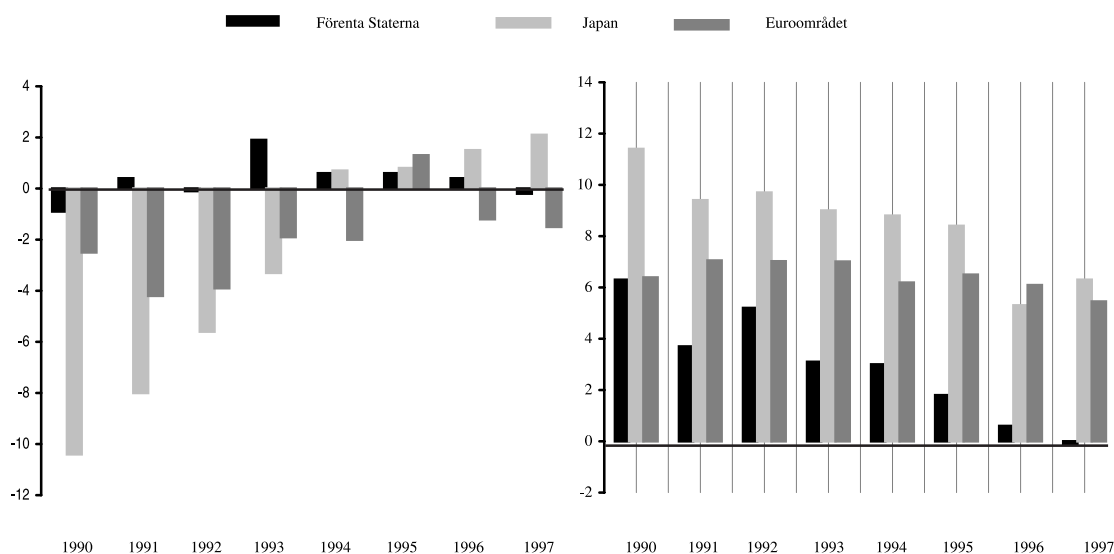
	Nat. sparande o. invest.			Icke-finansiella bolags investeringar och finansiering					Hushållens investeringar och finansiering ¹⁾				
	Brutto-sparande	Brutto-investe-ringar	Netto-utlåning-till andra länder	Brutto-investe-ringar	Brutto-invest. anlägggn. tillgångar	Netto-förvärv av finans-iella till-gångar	Brutto-sparande	Netto-ökning av skulder	Värde-papper och aktier	Kapital-utgifter	Netto-förvärv av finans-iella till-gångar	Brutto-sparande	Netto-ökning av skulder
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Förenta Staterna													
1995	16,3	17,4	-1,4	7,8	7,2	6,0	8,3	5,4	2,4	12,2	6,7	13,5	4,9
1996	16,6	17,8	-1,6	7,9	7,5	5,2	8,2	4,8	1,4	12,4	5,4	13,5	5,0
1997	17,3	18,4	-1,7	8,3	7,4	3,7	8,2	4,2	1,8	12,3	4,8	12,8	4,7
1998	17,4	18,9	-2,5	8,3	7,7	4,0	8,2	4,3	0,9	12,7	5,3	11,5	6,0
1997 1 kv	17,0	18,1	-1,6	8,1	7,3	6,1	8,1	5,9	1,3	12,4	2,9	12,9	4,5
2 kv	17,6	18,5	-1,5	8,7	7,5	2,4	8,3	2,9	1,4	12,2	5,8	13,3	4,6
3 kv	17,5	18,4	-1,7	8,2	7,7	3,2	8,4	4,3	2,0	12,3	5,4	12,9	5,5
4 kv	17,3	18,5	-2,0	8,1	7,3	3,0	8,1	3,9	2,4	12,2	5,2	12,3	4,1
1998 1 kv	17,7	19,1	-2,1	8,7	7,7	5,9	8,2	7,2	2,2	12,5	4,0	11,6	5,6
2 kv	17,2	18,7	-2,5	8,1	7,8	1,8	8,1	2,6	2,7	12,7	7,8	11,5	6,1
3 kv	17,3	18,8	-2,7	8,2	7,6	3,8	8,1	3,7	0,8	12,7	3,9	11,2	5,3
4 kv	17,3	18,9	-2,7	8,3	7,8	4,4	8,2	3,9	-1,8	13,1	5,7	11,5	7,0
Japan													
1995	30,8	28,6	2,1	14,9	14,9	3,1	13,5	2,3	0,5	5,3	10,3	13,1	1,9
1996	31,5	30,0	1,4	14,6	15,3	1,7	15,2	0,3	1,0	6,7	6,4	12,7	1,1
1997	30,9	28,7	2,2	15,5	16,1	3,3	15,2	1,2	0,1	5,6	7,1	12,3	0,7
1998	.	.	.	.	.	4,4	.	-5,7	-1,3	.	5,3	.	-0,3
1997 1 kv	33,4	29,4	1,5	.	.	0,6	.	-8,1	-1,0	.	-3,3	.	-0,9
2 kv	31,2	26,6	2,3	.	.	2,6	.	-1,9	1,4	.	10,7	.	0,7
3 kv	30,2	30,0	2,2	.	.	3,0	.	3,1	0,4	.	-0,3	.	1,5
4 kv	29,0	29,3	2,6	.	.	6,6	.	10,7	-0,3	.	19,8	.	1,5
1998 1 kv	33,2	27,9	2,4	.	.	0,6	.	-15,3	-2,6	.	-5,4	.	-2,3
2 kv	.	24,1	.	.	.	-0,6	.	1,3	2,2	.	12,2	.	0,0
3 kv	.	26,7	.	.	.	4,1	.	-1,9	0,5	.	-2,2	.	0,5
4 kv	.	.	.	.	.	12,7	.	-6,7	-4,8	.	15,4	.	0,6

Icke-finansiella bolags nettoutlåning

(Procent av BNP)

Hushållens nettoutlåning¹⁾

(Procent av BNP)



Källor: ECB, Federal Reserve Bank, Bank of Japan och Economic Planning Agency.

1) Hushåll inkl. icke vinstdrivande institutioner som betjänar hushåll. För Japan ingår sparande i sådana institutioner i icke-finansiella företags sparande.



Allmänna upplysningar

Basen för den statistik som sammanställs och publiceras av Europeiska Centralbanken (ECB) fastställdes i juli 1996 av Europeiska monetära institutet (EMI och de nationella centralbankerna (NCB) i dokumentet "Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union (Implementation package)". Dokumentet tillställdes bankföreningar och andra som berörs av de statistiska förberedelserna för etapp tre. Genomförandepaketet täcker finansiell statistik, betalningsbalansstatistik, statistik över finansiell utlandsställning, finansräkenskaper, pris- och kostnadsstatistik samt övrig ekonomisk statistik.¹⁾

Denna statistik inriktas på euroområdet som helhet. Mer detaljerade uppgifter och längre tids-serier, med ytterligare förklaringar, finns tillgängliga på ECB:s hemsida (<http://www.ecb.int>), och nya och tillkommande uppgifter kommer att återges i ECB:s månadsrapport när de blir tillgängliga.

Eftersom sammansättningen av ecun inte sammanfaller med valutorna för de EU-länder som inför den gemensamma valutan, påverkas belopp före 1999 som räknats om från de deltagande valutorna till ecu med hjälp av löpande växelkurser mot ecun av marknadsutvecklingen för valutorna i de medlemsländer som inte infört euron. För att undgå denna effekt i den monetära statistiken uttrycks uppgifterna före 1999 i Tabell 2.1-2.5 i enheter som omräknats från nationella valutor med hjälp av de oåterkalleliga växelkurser som tillkännagavs den 31 december 1998. Om ej annat anges baseras pris- och kostnadsstatistiken före 1999 på uppgifter som uttryckts i nationella valutaenheter.

Aggregering och/eller konsolidering (inkl. konsolidering mellan länder) har skett i förekommande fall.

Stoppdatum för den statistik som medtas i månadsrapporterna är normalt dagen för månadens första möte med ECB-rådet. För denna rapport är detta den 8 april 1999. De senaste uppgifterna är ofta preliminära och kan komma att revideras.

1) ECB har ansvar för finansiell statistik på EU-nivå; ansvaret för statistik för betalningsbalans, finansiell utlandsställning och finansräkenskaper delas med kommissionen (Eurostat); pris- och kostnadsstatistik samt övrig ekonomisk statistik är en uppgift för kommissionen (Eurostat).

Penningpolitik och finansiell statistik

I Tabell 1.1-1.5 visas Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning, uppgifter om Eurosystemets transaktioner, och statistik avseende kassakrav och banksystemets likviditetsställning. Monetära uppgifter för monetära finansiella institut (MFI), inkl. Eurosystemet, visas i Tabell 2.1-2.3. I Tabell 2.3 anges konsoliderade uppgifter; balanser mellan monetära finansiella institut i euroområdet ingår inte, men skillnader mellan summan av registrerade sådana fordringar och skulder framgår av kolumn 24. I Tabell 2.4 återges de penningmängdsmått som kan härledas ur den konsoliderade balansräkningen för MFI inklusive vissa av statens (monetära) skulder. I tabell 2.5 redovisas en sektorfördelad kvartalsvis långtidsanalys av lån från MFI till hemmahörande i euroområdet. Mer detaljerade kvartalsuppgifter kommer att föreligga inom kort. En fullständig förteckning över MFI publiceras på ECB:s hemsida. Detaljer i definitionen av denna sektor anges i "Money and Banking Statistics Sector Manual - Guidance for the statistical classification of customers" (EMI, april 1998). "Money and Banking Statistics Compilation Guide" (EMI, april 1998) förklarar den praxis som NCB rekommenderar. Sedan 1 januari 1999 insamlas och sammanställs de statistiska uppgifterna med stöd av ECB-förordningen angående MFI-sektorns konsoliderade balansräkning (ECB/1998/16).

Statistik för räntor på penningmarknaden och för långfristiga statsobligationer samt för aktiemarknadsindexar (Tabell 2.6-2.8) framställs av ECB ur uppgifter från nyhetsbyråer. Detaljer beträffande statistik över bankernas räntesatser (Tabell 2.9) ges i fotnoten nederst på den sidan.

Statistik för värdepappersemissioner och inlösen av värdepapper (Tabell 3) förväntas bli tillgänglig senare under 1999.

Priser och indikatorer för den reala ekonomin

De uppgifter som återges i ECB:s månadsrapport framställs med få undantag av EU-kommissionen (främst Eurostat) och nationella statistikmyndig-

heter. Uppgifter för euroområdet tas fram genom att aggregera uppgifter för enskilda länder. Uppgifterna är så långt möjligt harmoniserade och jämförbara. Tillgången på jämförbara uppgifter är i allmänhet bättre för senare än för tidigare perioder. Säsongsrensade uppgifter produceras av Eurostat eller nationella källor.

Det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet (Tabell 4.1) finns tillgängligt från 1995 och framåt. Det baseras på nationella HIKP som bygger på samma metod för alla länder i euroområdet. Genomförandet av 1998 års rådsförordning om kortsiktig statistik kommer att bredda tillgången på uppgifter för euroområdet och inkludera snabbstatistik om detaljhandelsomsättningen där det för närvarande görs en uppskattning på basis av nationella data (Tabell 5.1).

Vad gäller nationalräkenskapsstatistik (Tabell 4.2 och 5.1) kommer genomförandet av det europeiska nationalräkenskapssystemet (ENS 95) under 1999 och därefter att möjliggöra fullt jämförbara uppgifter, inkl. kvartalsvisa räkenskaper i sammandrag, för hela euroområdet.

Arbetslöshetsstatistiken följer Internationella arbetsorganisationens (ILO) riktlinjer. Uppgifter om sysselsättning baseras på nationella källor som använder likartade, men inte helt jämförbara, definitioner på sysselsättning (Tabell 5.2).

Uppgifter om hushållens och företagens förväntningar (Diagram 5.3) baseras på enkäter från EU-kommissionen.

Finansräkenskaper

I genomförandepaketet förutsågs att det skulle behövas detaljerad information om finansiella transaktioner och balansräkningar för euroområdet för att komplettera den monetära analysen och forskningen bakom policy-besluten. Syftet är att tillhandahålla en någorlunda, om än inte fullständig, uppsättning med finansräkenskaper

för euroområdet på basis av finansiell statistik, betalningsbalansstatistik, kapitalmarknadsstatistik, statistik för MFI och offentliga sektorns finanser och genom att också utnyttja nationalräkenskaperna enligt ENS 95. I Tabell 6 visas aggregerade siffror för euroområdet på basis av nationella kapitalbalanser och finansräkenskaper.

Mer detaljerade och ytterligare harmoniserade finansräkenskaper för euroområdet beräknas kunna föreligga i ECB:s månadsrapport senare under 1999.

Offentliga sektorns finansiella ställning

Den finansiella ställningen för den offentliga sektorn i euroområdet redovisas i Tabell 7 på basis av den offentliga sektorns intäkter, utgifter, sparande, underskott och skuld anges i procent av BNP. Dessa data har ECB sammanställt genom att summera harmoniserade data som inrapporterats av de nationella centralbankerna.

Därtill redovisas uppgifter om den offentliga sektorns underskott och skuld för enskilda länder i euroområdet på grund av deras betydelse inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten. Dessa data lämnas av kommissionen.

Statistik för euroområdets betalningsbalans samt för Eurosystemets valutareservposition, utrikeshandel med varor samt växelkurser

Betalningsbalansstatistik för euroområdet kommer att för första gången publiceras i ECB:s månadsrapport för maj (Tabell 8.1-8.5). Data för betalningsbalansen redovisas inte i denna utgåva på grund av det uppstått problem med att sammanställa inbördes förenliga historiska uppgifter. De begrepp och definitioner som använts i statistiken över betalningsbalansen och den finansiella nettoställningen gentemot utlandet (för vilken statistik avseende utestående fordringar och skulder i slutet av 1998 kommer att publiceras i höst) är förenliga med anvisningarna i

IMF:s betalningsbalanshandbok (oktober 1993) och med ECB:s riktlinje av den 1 december 1998 om Europeiska centralbankens behov av statistisk rapportering (ECB/1998/17).

De utestående beloppen för Eurosystemets valutareserver och näraliggande tillgångar från och med 1999 redovisas i Tabell 8.6. Eurosystemets valutareservtillgångar består av höglikvida, omsättningsbara och kreditvärdiga fordringar som ECB och de deltagande nationella centralbankerna har på hemmahörande utanför euroområdet och som är uttryckta i utländsk valuta (dvs. i andra valutor än euro och de ingående nationella valutaenheterna) plus guld, särskilda dragningsrätter och reservpositioner i IMF.

Denna definition på Eurosystemets reservtillgångar överensstämmer med de riktlinjer som fastställs i 5:e utgåvan av IMF:s betalningsbalanshandbok, och som kan skilja sig från de redovisningsnormer som används i Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning. Eurosystemets valutareserver sammanställs på bruttobasis, utan någon avräkning av skulder som kan relateras till reserverna. Behållningarna tas upp till marknadsvärde.

De fordringar som Eurosystemet har på hemmahörande i euroområdet, som uppfyller kraven på likviditet, omsättningsbarhet och kreditvärdighet och som är uttryckta i utländsk valuta - huvudsakligen inlåning i utländsk valuta i banker belägna inom euroområdet - redovisas som en minnespost i Tabell 8.6. Förfarandet gör det möjligt att få överensstämmelse mellan Eurosystemets internationella reserver som de framgår av betalningsbalansstatistiken och dess behållning av likvida medel i utländsk valuta.

Tabell 9 redovisar data om euroområdets utrikeshandel med varor.

Från och med januari 1999 är statistiken för växelkurser (Tabell 10) de dagliga referenskurser som publiceras av ECB.

Övrig statistik

Statistik för övriga EU-länder (Tabell 11) redovisas enligt samma principer som den för euroområdet. Uppgifter för Förenta staterna och Japan (Tabell/Diagram 12.1-12.2) hämtas från nationella källor. För sparande, investeringar och finansiering (Tabell/Diagram 12.2) är uppgifterna för Förenta staterna och Japan grupperade på samma sätt som uppgifterna för kapital och finansiella flöden för euroområdet enligt Tabell/Diagram 6.

Förklaring till tabellerna

" - "	ej tillämplig
" . "	ej tillgänglig
" ... "	noll eller försumbar
"miljard"	10 ⁹
(p)	preliminär
s.r.	säsongrensad

Kalendarium för penningpolitiska åtgärder inom Eurosystemet

7 januari 1999

ECB-rådet beslutar att samma villkor skall gälla för de två huvudsakliga refinansieringstransaktioner som skall tillkännages den 11 januari 1999 respektive den 18 januari 1999 som för den första transaktionen av detta slag, som den 7 januari 1999, dvs. de blir fastränteanbud som genomförs till en ränta på 3%. Rådet bekräftar sin avsikt att bibehålla den huvudsakliga refinansieringsräntan på denna nivå under den tid som kan överblickas.

21 januari 1999

ECB-rådet beslutar att återgå till de räntor på Eurosystemets två stående faciliteter som det hade fastställt för starten av etapp tre. Sålunda sätts räntan för utlåningsfaciliteten till 4,5 % och räntan på inlåningsfaciliteten till 2,0 % med effekt från den 22 januari 1999. Vidare beslutar ECB-rådet att för de två huvudsakliga refinansieringstransaktioner som skall träda i kraft den 27 januari respektive den 3 februari tillämpa samma villkor som gällde för de tre första transaktionerna av detta slag, vilka avvecklades tidigare under januari. De blir alltså fastränteanbud som genomförs till en ränta på 3,0 %.

4 februari 1999

ECB-rådet beslutar att för de två huvudsakliga refinansieringstransaktioner som skall träda i kraft den 10 och 17 februari tillämpa samma villkor som gällde för de första transaktionerna av detta slag tidigare under året. De blir alltså fastränteanbud som genomförs till en ränta på 3,0 %. ECB-rådet beslutar därtill att räntan på utlåningsfaciliteten skall ligga kvar på 4,5 % och räntan på inlåningsfaciliteten på 2,0 %.

18 februari 1999

ECB-rådet beslutar att för de huvudsakliga refinansieringstransaktioner som skall träda i

kraft den 24 februari och 3 mars 1999 tillämpa samma villkor som för de föregående transaktionerna av detta slag tidigare under året, dvs. de kommer att vara fastränteanbud som genomförs till en ränta på 3,0%. Räntan på utlåningsfaciliteten skall dessutom fortsätta att vara 4,5% och räntan på inlåningsfaciliteten 2,0%.

4 mars 1999

ECB-rådet beslutar att för de huvudsakliga refinansieringstransaktioner som skall träda i kraft den 10 och 17 mars 1999 tillämpa samma villkor som för de föregående transaktionerna av detta slag tidigare under året, dvs. de kommer att vara fastränteanbud som genomförs till en ränta på 3,0%. Räntan på utlåningsfaciliteten skall dessutom fortsätta att vara 4,5% och räntan på inlåningsfaciliteten 2,0%. ECB-rådet beslutar också att för kommande långa refinansieringstransaktioner från Eurosystemet skall tilldelningarna ske till variabla räntor (med början med den transaktion som skall träda i kraft den 25 mars 1999), till dess annat meddelas.

18 mars 1999

ECB-rådet beslutar att för de huvudsakliga refinansieringstransaktioner som skall träda i kraft den 24 och 31 mars och den 7 april 1999 tillämpa samma villkor som för de föregående transaktionerna av detta slag tidigare under året, dvs. de blir fastränteanbud som genomförs till en ränta på 3,0%. Räntan på utlåningsfaciliteten skall dessutom fortsätta att vara 4,5% och räntan på inlåningsfaciliteten 2,0%.

8 april 1999

ECB-rådet beslutar att sänka räntan på den huvudsakliga refinansieringsfaciliteten med 0,5 procentenhet till 2,5%, med verkan från och med den transaktion som skall träda i kraft den 14 april 1999. Rådet beslutar dessutom att sänka räntan på utlåningsfaciliteten med 1 procentenhet till 3,5% och räntan på inlåningsfaciliteten med 0,5 procentenhet till 1,5%, båda sänkningarna med verkan från den 9 april 1999.

Dokument utgivna av Europeiska centralbanken (ECB)

Denna förteckning avser att ge läsarna information om valda dokument som utgivits av Europeiska centralbanken. Publikationerna finns tillgängliga gratis för intresserade hos pressavdelningen. Beställningar emottas tacksamt skriftligen till den postadress som anges på omslagets insida.

För en fullständig förteckning över dokument som utgivits av Europeiska monetära institutet (EMI) hänvisas till vår hemsida (<http://www.ecb.int>).

Månadsrapporten

Artiklar publicerade fr.o.m. januari 1999:

"Euroområdet vid starten av etapp tre", januari 1999.

"Eurosystemets stabilitetsinriktade penningpolitiska strategi", januari 1999.

"Penningmängdsmått och deras roll i Eurosystemets penningpolitiska strategi", februari 1999.

"Kortsiktiga indikatorer och deras roll i analysen av prisutvecklingen i euroområdet", april 1999.

"Banksektorn i euroområdet, strukturella drag och trender", april 1999.

Övriga publikationer

TARGET-broschyren, juli 1998.

"Servicenivån i TARGET", juli 1998.

"Rapport om elektroniska pengar", september 1998.

"Bedömning av system inom EU för avveckling av värdepapperstransaktioner i förhållande till normerna för användningen därav i ECBS kredittransaktioner", september 1998.

"Guide för sammanställning av monetär och finansiell statistik", september 1998.

"Den gemensamma penningpolitiken i etapp tre: Allmän dokumentation om ECBS penningpolitiska instrument och förfaranden", september 1998.

"Lägesrapport 3 om TARGET-projektet", november 1998.

"Korrespondentcentralbanksmodellen (CCBM)", december 1998.

"Betalningssystem i Europeiska unionen - tillägg med uppgifter för 1997", januari 1999

"Möjliga effekter av EMU på banksystemen i EU på sikt", februari 1999.

