



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

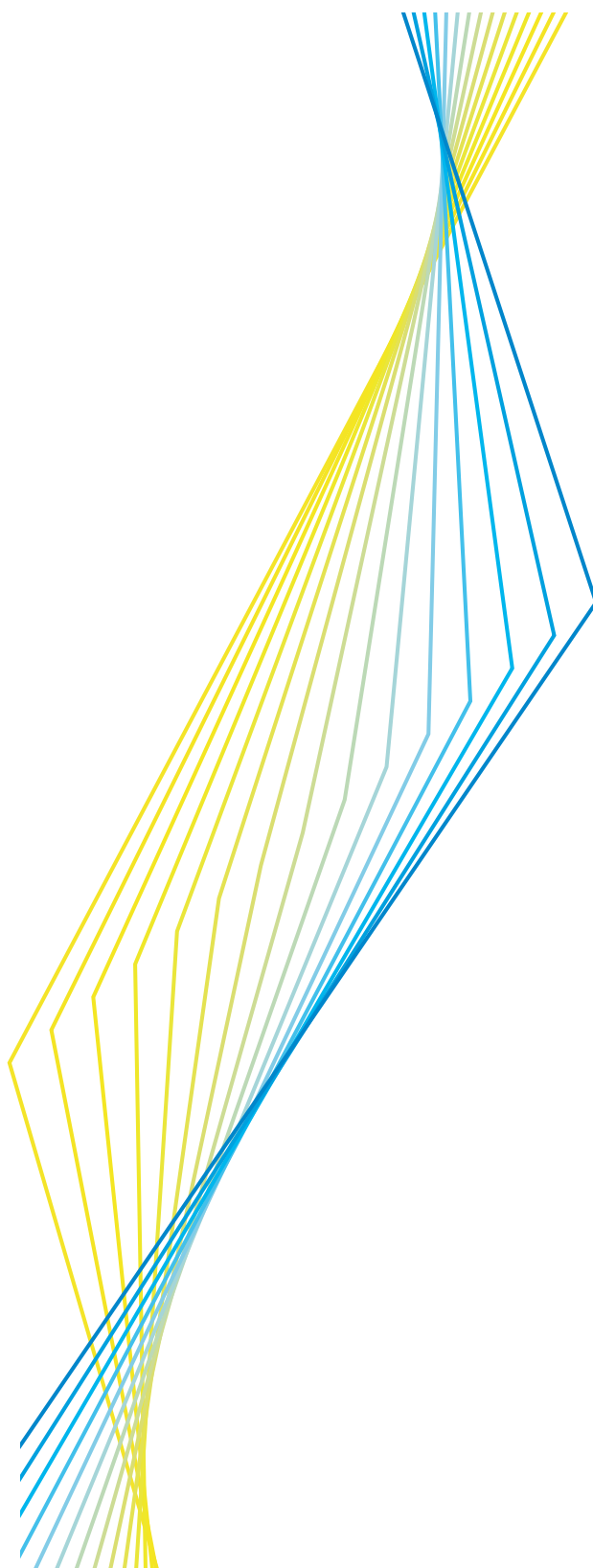
ECB EZB EKT BCE EKP

# MÅNADSRAPPORT

November 1999



EUROPEISKA CENTRALBANKEN



**MÅNADSRAPPORT**

November 1999

© Europeiska centralbanken, 1999

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

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

*Alla rättigheter förbehålls.*

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

*Stoppdatum för statistiska uppgifter i denna utgåva är 3 november 1999.*

# Innehåll

Ledare	5
Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet	7
Den monetära och finansiella utvecklingen	7
Prisutvecklingen	19
Produktion, efterfrågan och utvecklingen på arbetsmarknaden	21
Växelkurser och betalningsbalans	27
Den stabilitetsinriktade politiken och den långa realräntan under 1990-talet	31
Target och betalningar i euro	41
Europeiska centralbankens rättsliga instrument	53
Statistikbilaga	1*
Kalendarium för penningpolitiska åtgärder inom Eurosystemet	53*
Dokument utgivna av Europeiska centralbanken (ECB)	57*

## 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))
CDs	bankcertifikat
C.i.f.	kostnader, försäkring och frakt vid importgräns
KPI	konsumentprisindex
ECB	Europeiska centralbanken
ECU	Europeisk valutaenhet
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.**

Vid sitt möte den 4 november 1999 beslutade ECB-rådet att höja ECB:s tre viktigaste styrräntor med vardera 50 räntepunkter. Räntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansierings-transaktioner, som även fortsättningsvis kommer att utföras i form av fasträntebud, höjdes till 3,0% att gälla från och med den transaktion som träder i kraft den 10 november 1999. Räntan på utlåningsfaciliteten höjdes till 4,0% och räntan på inlåningsfaciliteten till 2,0%, med verkan från den 5 november 1999. Dessa räntehöjningar förväntas motverka de ökade riskerna uppåt mot prisstabiliteten som kunnat observeras sedan början av sommaren, och på så vis bidra till att bibehålla en icke-inflationistisk tillväxt på medellång sikt.

ECB-rådets överväganden baserades på en ingående analys av den ekonomiska situationen och utsikterna i euroområdet utifrån både den första pelaren för Eurosystemets penningpolitik, dvs. att penningmängden ges en framträdande roll, och den andra pelaren, nämligen en bred analys av utsikterna för den framtida prisutvecklingen. Båda pelarna gav samstämmiga indikationer om att riskerna för den framtida prisstabiliteten vägda mot varandra gradvis hade rört sig uppåt och att de risker i motsatt riktning som rådde vid ECB:s räntesänkning i april inte längre förelåg. Det breda penningmängdsmåttets fortsatta avvikelser uppåt i förhållande till referensvärdet under de senaste månaderna tyder på att det finns gott om likviditet i euroområdet. Detta bekräftas av en bredare analys av penning- och kreditutvecklingen i allmänhet. Samtidigt fortsätter det ekonomiska klimatet generellt sett att förbättras. Under den närmaste tiden förväntas inflationstakten öka, framför allt till följd av att ökningen i oljepriserna tidigare i år gradvis slår igenom i konsumentpriserna. De senaste producentprisuppgifterna bekräftar det här mönstret. I detta läge var det viktigt att förhindra att den generösa likviditetssituationen skulle leda till stigande priser på medellång sikt. En ränteökning nu borde hjälpa till att motverka ett starkare pristryck uppåt och bidra till att hålla inflationsförväntningarna väl under 2%.

Beslutet att höja räntan togs alltså med ett framåtblickande perspektiv. Ledamöterna i ECB-rådet var övertygade om att beslutet att höja räntorna kommer att bidra till att bibehålla icke-inflationistisk tillväxt på medellång sikt. En räntehöjning i tid undviker behovet av att vidta starkare åtgärder i ett senare skede.

Av ovanstående framgår att det mot bakgrund av den fundamentalt förändrade situationen inte längre var motiverat att behålla den nivå på ECB-räntorna som gällt sedan den förebyggande räntesänkningen på 50 räntepunkter i april 1999. Med en höjning på 50 räntepunkter borde all osäkerhet om penningpolitikens framtida inriktning kunna undvikas. Ett sådant steg förväntades i själva verket bidra till att minska eventuella osäkerhetspremier på de finansiella marknaderna och även hjälpa till att hålla tillbaka en möjlig ökande volatilitet på penningmarknaden mot slutet av året.

Vid en närmare granskning av de fakta som låg bakom ECB-rådets beslut kan man konstatera att uppgifterna om penningmängden fram till och med september 1999 förstärkt uppfattningen att M3-tillväxten följt en uppåtgående trend. Det tremånaders medeltalet för M3-tillväxten på årsbasis (täcker perioden från juli till september 1999) var 5,9% dvs. nästan 1½ procentenheter över referensvärdet på 4½%. Avvikelsen från referensvärdet, som visserligen måste granskas och tolkas med försiktighet, har ökat stadigt under 1999. Den kraftiga ökningen av de mest likvida komponenterna av M3 är särskilt värda att uppmärksammas. De tyder på att de mycket låga räntenivåerna har gynnat den starka tillväxten i penningmängdsmåtten. Kreditgivningen till den privata sektorn fortsatte också att öka snabbt i september 1999, i en takt på över 10%. Efterfrågan på krediter förblev mycket stark under de tre första kvartalen 1999, först och främst som resultat av bankernas låga utlåningsräntor och den pågående ekonomiska återhämtningen. På det hela taget pekade M3-tillväxtens ihållande och tilltagande avvikelser från referensvärdet på en mycket generös likviditetssituation i euroområdet

vilket skulle kunna ge upphov till uppåtriktade risker mot prisstabiliteten på medellång sikt.

De senaste månadernas utveckling på finansmarknaderna i euroområdet tyder på förväntningar om ökande ekonomisk tillväxt. Detta har återspeglats i en uppgång i de långa obligationsräntorna och den markant ökade lutningen på avkastningskurvan som följt därav, vilken kunnat observeras under de senaste månaderna. Sett ur den synvinkeln bör beslutet den 4 november bidra till att stärka finansmarknadernas förväntningar om en varaktig återhämtning utan inflationstryck.

Tillgänglig information om den ekonomiska aktiviteten fortsätter att stödja uppfattningen att de ekonomiska utsikterna för euroområdet har fortsatt att förbättras under de senaste månaderna. Utsikterna för den ekonomiska utvecklingen utanför euroområdet utgör en del av denna bild. Det har kommit starkare tecken på återhämtning i ett flertal länder i Asien och tillväxtutsikterna i Storbritannien har också förbättrats. Dessutom tyder de senast tillgängliga uppgifterna om den amerikanska ekonomin på fortsatt stark produktionsstillväxt utan något nämnvärt inflationstryck.

De senaste uppgifterna från Eurostat bekräftar att den reala BNP-tillväxten ökade under andra kvartalet 1999 samtidigt som uppgifter om industriproduktionen indikerar att den ekonomiska aktiviteten stärktes ytterligare under tredje kvartalet 1999. Diverse enkätundersökningar tyder på att den ekonomiska aktiviteten kan förväntas stärkas ytterligare inom den närmaste framtiden. Mot bakgrund av positiva ekonomiska data för såväl de viktigaste handelsparterna som euroområdet var eurons växelkurs relativt volatil i oktober och i början av november.

Förändringen i konsumentpriserna på årsbasis, mätt i form av det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP), var oförändrad på 1,2% i september 1999. Energiprisökningen, som fortsatte i september, motverkades av en lägre prisökningstakt på årsbasis för tjänster och andra icke energirelaterade industrivaror. Som en följd av detta sjönk årsökningstakten i HIKP exklusive livsmedelspriser påverkade av säsongsvariationer och energipriser, från 0,9% i augusti till 0,7% i september. Marknadsavregleringsprocessen och ökad konkurrens har haft en dämpande effekt på konsumentpriserna de senaste månaderna, men det finns fortfarande förväntningar om en viss uppåtgående rörelse i HIKP på kort sikt, främst p.g.a. energipriserna.

På det hela taget finns de nedåtriktade hoten mot prisstabiliteten, vilka låg bakom sänkningen av ECB-räntorna i april 1999 inte längre kvar. Dessutom bekräftar den uppåtgående trenden i M3-tillväxt över referensvärdet, tillsammans med den bredare analysen av utsikterna för den ekonomiska utvecklingen i euroområdet, bilden av att hoten mot framtida prisstabilitet sammantaget har vänt gradvis uppåt. Därför fanns ett behov av att justera penningpolitiken i syfte att upprätthålla prisstabilitet på medellång sikt.

En artikel i det här numret av ECB:s månadsrapport granskar utvecklingen av de reala långräntorna under 1990-talet. Artikeln visar att de länder som nu utgör euroområdet - tack vare de senaste årens framgångsrika stabilitetsorienterade ekonomiska politik - idag har ett mycket bättre läge att uppnå en lång period av ekonomisk tillväxt än de hade i början av 1990-talet innan de gick in i den sista etappen av konvergensprocessen för att delta i Monetära unionen.

Rapporten innehåller även artiklar om "TARGET och betalningar i euro" samt "Europeiska centralbankens rättsliga instrument".

# Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet

## I Den monetära och finansiella utvecklingen

### ECB-rådets penningpolitiska beslut

Vid sitt möte den 4 november 1999 beslutade ECB-rådet höja ECB:s tre viktigaste räntor med 50 räntepunkter. Fr.o.m. den transaktion som kommer att träda i kraft den 10 november 1999 kommer Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner genomföras som fastränteanbud till en räntesats på 3,0%. Vidare höjdes räntan på utlåningsfaciliteten från 3,5% till 4,0% och räntan på inlåningsfaciliteten från 1,5% till 2,0%, båda med verkan fr.o.m. den 5 november 1999 (se diagram 1). Dessa beslut fattades mot bakgrund av att de sammantagna riskerna mot prisstabiliteten i euroområdet gradvis hade ökat sedan början av sommaren.

### Snabbare tillväxt i M3 under september

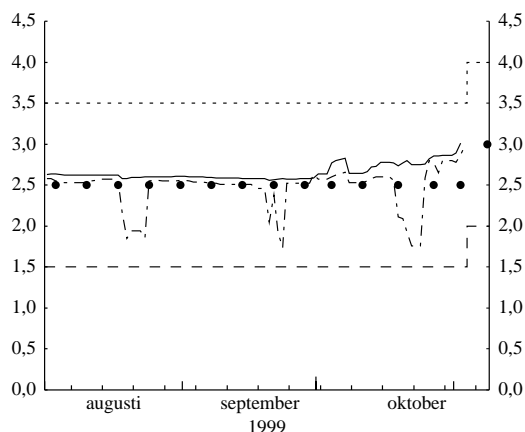
Under september 1999 ökade den årliga tillväxttakten i det breda penningmängdsmåttet M3 till 6,1%, från 5,7% i augusti. Tremånaders-

Diagram 1

### ECB:s räntor och penningmarknadsräntorna

(Procentuell årsräntesats, dagliga uppgifter)

- Marginell utlåningsränta
- - - Inlåningsränta
- Huvudsakl. refinansieringsränta
- Månadsränta (EURIBOR)
- - - Dagslåneränta (EONIA)



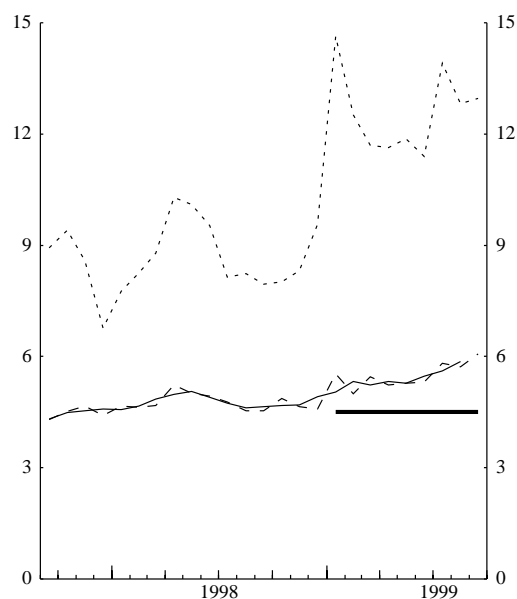
Källa: ECB.

Diagram 2

### Penningmängdsmått i euroområdet

(Procentuell årsräntesats)

- M1
- - - M3
- M3 (tre månaders glidande medeltal)
- Referensvärde för M3 (4½%)



Källa: ECB.

genomsnittet för den årliga tillväxttakten i M3 för perioden juli-september 1999 ökade till 5,9%, från 5,6% under perioden juni-augusti 1999. Detta var nästan 1½% över referensvärdet på 4½%. Tillväxten i M3 fortsatte därmed att följa en uppåtgående trend och avståndet till referensvärdet ökade (se diagram 2).

På grundval av icke-säsongrensade månatliga förändringar ökade M3 med 15 miljarder euro i september 1999. Om hänsyn tas till säsongmässiga faktorer var M3:s expansion nästan dubbelt så stor, dvs. 28 miljarder euro (eller ca 0,6%) som i augusti 1999 (se tabell 1). Denna betydande ökning avspeglade en relativt stor ökning av komponenterna i M1 (sedlar och mynt i omlopp och avistainlåning, motsvarande 12 miljarder euro) och en stark expansion när det gäller de omsättningsbara instrument som ingår i M3 (12 miljarder euro), medan ökningen i fråga om övrig kortfristig inlåning var ganska dämpad (4 miljarder euro).



Tabell 1

### Sammanställning av M3

(Säsongjusterade uppgifter, uppgifter i slutet av månaden och månadsvisa förändringar)

	sep 1999 nivå	juli 1999 förändring		aug 1999 nivå		sep 1999 förändring		juli till sep 1999 genomsnitt	
	euro miljarder	euro miljarder	%	euro miljarder	%	euro miljarder	%	euro miljarder	%
<b>M3</b>	4639,9	35,2	0,8	0,7	0,0	27,9	0,6	21,3	0,5
Sedlar och mynt i omlopp samt avistainlåning (= M1)	1880,5	24,1	1,3	-0,4	0,0	11,5	0,6	11,8	0,6
Annan inlåning (= M2 - M1)	2133,6	13,6	0,6	-3,7	-0,2	3,9	0,2	4,6	0,2
Marknadsinstrument (= M3 - M2)	625,8	-2,5	-0,4	4,8	0,8	12,5	2,0	4,9	0,8

Källa: ECB

Anm: På grund av avrundningar kan summan av förändringarna i M3s komponenter (miljarder euro) avvika från totalen för M3.

Den gradvisa uppgång som noterats sedan årets början för sedlar och mynt i omlopp fortsatte och den årliga ökningstakten steg till 5,2% i september 1999, från 3,9% i augusti. Den stadiga återhämtningen för efterfrågan på sedlar och mynt i omlopp under de senaste månaderna kan bero på de låga alternativkostnaderna för innehav av sedlar och mynt och på uppsvinget för den ekonomiska aktiviteten i euroområdet. Den kan samtidigt även bero på att det har skett en normalisering efter en period av mycket dämpad tillväxt för sedlar och mynt i omlopp. Den årliga ökningstakten för avistainlåningen var fortsatt hög, även om den sjönk något till 14,8% i september, från 15,0% föregående månad. Den oförminskat snabba tillväxten när det gäller avistainlåning avspeglar en fortsatt stark preferens för likviditet i euroområdet, som hänger samman med de låga alternativkostnaderna för innehav av likvida instrument i en allt bättre ekonomisk situation. Den årliga tillväxttakten i penningmängdsmåttet M1 (som består av sedlar och mynt i omlopp och avistainlåning) steg från 12,8% i augusti till 13,0% i september 1999.

Den årliga tillväxttakten för annan kortfristig inlåning än avistainlåning minskade till 2,2% i september, från 2,4% föregående månad. Detta berodde på en nedgång i tillväxttakten för inlåning med en uppsägningstid på upp till tre månader

(6,1%, jämfört med 6,4% i augusti), samt på en mer uttalad årlig minskningstakt för inlåning med en avtalad löptid på upp till två år (3,2%, jämfört med 2,9% föregående månad). Nedgången under de senaste månaderna beträffande de sistnämnda instrumenten måste ses mot bakgrund av att affärsbankernas räntor på sådan inlåning från allmänheten historiskt sett har fortsatt att vara låga. Den årliga tillväxttakten i M2 (som omfattar sedlar och mynt i omlopp och all kortfristig inlåning) var oförändrad på 7,0% i september 1999.

Som påpekas ovan uppvisade de omsättningsbara instrumenten i M3 en relativt stark expansion i september 1999 mätt från månad till månad. Till följd av detta ökade den årliga ändringstakten beträffande dessa finansiella instrument till 0,5% och blev därmed positiv till skillnad från föregående månads -2,0%. Detta kunde tillskrivas andelar/enheter i penningmarknadsfonder och penningmarknadspapper (vars årliga tillväxttakt steg till 14,9%, från 11,7% i augusti) och skuldförbindelser som utgivits med en löptid på upp till två år (vars årliga ändringstakt blev positiv på 6,0%, från -10,8% i augusti). Minskningstakten för återköpsavtal blev däremot mer uttalad i september (23,1% på årsbasis, jämfört med 19,8% i augusti 1999).

## Tillväxten i kreditgivningen fortsatt stark

När det gäller motposterna till M3 fortsatte MFI-sektorns totala kreditgivning till hemmahörande i euroområdet att expandera starkt i september 1999, med en årlig tillväxttakt på 7,9%, dvs. oförändrad från augusti. Bakom den stabila tillväxten i den totala kreditgivningen låg en något skiftande utveckling för kreditgivningen inom olika sektorer. Till skillnad från situationen under de föregående månaderna uppvisade den årliga tillväxttakten för kreditgivningen till den offentliga sektorn en ökning och uppnådde 1,3%, jämfört med 0,2% i augusti. Denna uppgång berodde främst på en starkare tillväxt vad gäller MFI-sektorns innehav av skuldförbindelser utgivna av den offentliga sektorn, medan den årliga ändringstakten vad gäller MFI-sektorns lån till den offentliga sektorn var i stort sett oförändrad (och något negativ). Den höga årliga tillväxttakten för kreditgivningen till den privata sektorn sjönk däremot något, från 10,8% i augusti till 10,5% i september 1999, vilket berodde på en mer måttlig tillväxt av alla dess komponenter. Den årliga tillväxttakten för lån till den privata sektorn sjönk med 0,2 procentenheter till 9,7% i september. Den årliga ökningstakten för MFI-sektorns innehav av andra värdepapper än aktier som utgivits av den privata sektorn avtog från 7,0% i augusti till 4,4% i september, medan ökningstakten för innehav av aktier/övrigt riskkapital utgivna av den privata sektorn minskade från 29,2% till 27,4% under samma period. (Det bör påpekas att siffrorna avseende förändringarna av MFI-sektorns innehav av värdepapper inte har korrigerats med hänsyn till effekten av förändringar av marknadspriset för värdepapper och därför kan avspegla både faktiska transaktioner och värderingseffekter).

Dessa uppgifter tyder på att tillväxten i kreditgivningen till den privata sektorn, trots att den dämpades något i september, fortfarande är stark. Den privata sektorns fortsatt starka efterfrågan på krediter tycks huvudsakligen hänga samman med bankernas låga utlåningsräntor (se nedan). Dessutom kan låntagarnas förväntningar på att bankernas utlåningsräntor kommer att höjas ha föranlett en viss tidigareläggning av lånetransaktioner, särskilt i fråga om lån med längre löptid. Den fortsatta förbättringen av den

ekonomiska aktiviteten och den intensiva sammanslagings- och förvärvsverksamheten i euroområdet under 1999, tillsammans med den fortsatta uppgången för fastighetspriserna i vissa länder i euroområdet, är andra faktorer som har bidragit till den starka tillväxten i lånegivningen.

Den årliga ökningstakten för MFI-sektorns långfristiga finansiella skulder var på det hela taget fortsatt stabil på 5,6% i september. Den årliga tillväxttakten för inlåning med en avtalad löptid på över två år var 3,0%, vilket är i stort sett oförändrat jämfört med föregående månad. Tillväxttakten för skuldförbindelser med en ursprunglig löptid på över två år fortsatte att vara stark på ca 7,5% i september, medan det utestående beloppet för inlåning med en uppsägningstid på över tre månader fortsatte att minska, om än i något långsammare takt (7,6% i september, från 8,0% i augusti). Den sistnämnda inlåningen har under en ganska lång tid följt en nedåtgående trend, vilket avspeglar dess låga avkastning. Slutligen minskade tillväxttakten för kapital och reserver till 7,9% i september (jämfört med 8,6% i augusti).

I september ökade MFI-sektorns externa nettotillgångar i absoluta och icke-säsongsade tal med 16 miljarder euro, mätt från månad till månad (efter att ha minskat med 33 miljarder euro i augusti 1999). Detta berodde på en ökning av de externa tillgångarna på 10 miljarder euro och en minskning av de externa skulderna på 6 miljarder euro.

Ökningen i M3 med 263 miljarder euro under de 12 månaderna fram till september 1999 åtföljdes av följande förändringar för motposterna i MFI-sektorns konsoliderade balansräkning (se tabell 2). Tolvmånadersökningen av kreditgivningen till den privata sektorn uppgick till 565 miljarder euro, medan kreditgivningen till den offentliga sektorn steg med 26 miljarder euro. Den betydande skillnaden mellan det årliga kreditflödet och ökningen av det breda penningmängdsaggregatet återspeglades i en minskning av de externa nettotillgångarna (på 239 miljarder euro) och ökning av de långfristiga finansiella skulderna (på 185 miljarder euro). De övriga motposterna (nettotillgångar) uppvisade en årlig ökning på 96 miljarder euro i september.

Tabell 2

## M3 och dess motposter

(12-månaders flöden; miljarder euro)

	1999 mar	1999 apr	1999 maj	1999 juni	1999 juli	1999 aug	1999 sep
Utlåning till privat sektor	523,7	523,6	549,3	579,6	568,5	577,8	564,9
Utlåning till offentlig sektor	38,4	16,4	33,3	0,6	3,9	4,1	26,3
Utländska nettotillgångar	-133,9	-159,8	-213,9	-232,1	-208,8	-246,6	-239,2
Långa finansiella tillgångar <sup>1)</sup>	-155,3	-185,1	-179,2	-183,6	-189,7	-187,1	-185,2
Övriga poster	-40,5	29,7	38,8	66,1	78,6	99,0	95,9
<b>M3</b>	<b>232,4</b>	<b>224,8</b>	<b>228,4</b>	<b>230,6</b>	<b>252,4</b>	<b>247,2</b>	<b>262,7</b>

Källa: ECB.

Anm: På grund av avrundningar kan summan av motparternas M3 i miljarder euro avvika från M3 totalt.

1) Minustecken visar på ökning av MFI skulder.

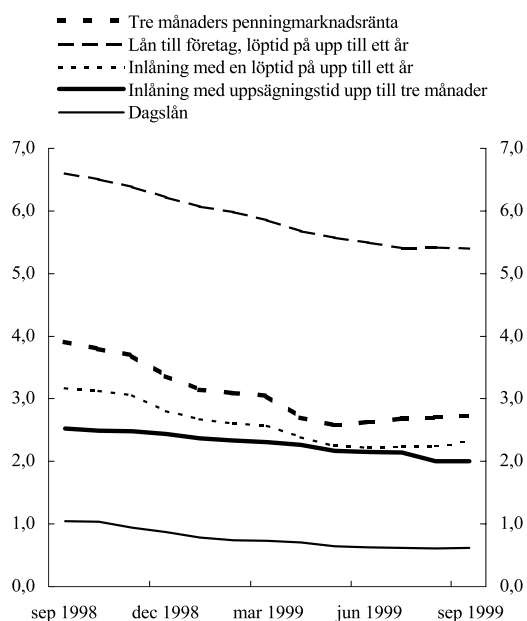
### Bankernas korta räntor stabiliserades under sommaren, medan de långa räntorna steg

Som anges ovan skall den senaste penningmängds- och kreditutvecklingen ses mot bakgrund av utvecklingen för räntorna på bankernas utlåning till allmänheten. Dessa räntor offentliggörs regelbundet i statistikbilagan till ECB:s månadsrapport, liksom på ECB:s webbplats.

Diagram 3

#### Affärsbankernas korta utlåningsräntor

(Procentuell årsräntesats; månatliga genomsnitt)



Källa: ECB:s beräkningar är baserade på enskilda länders uppgifter.

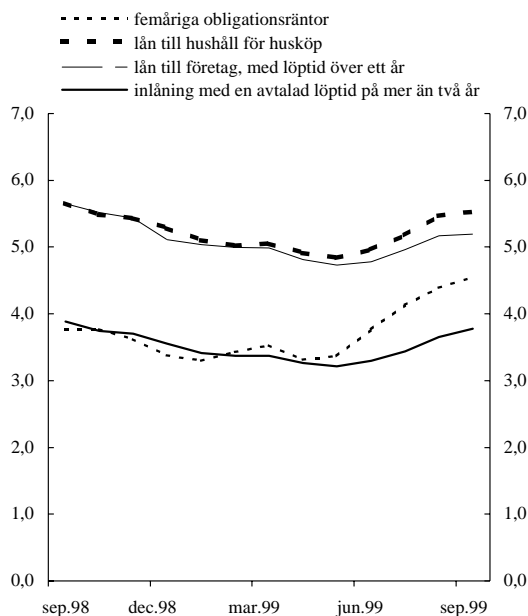
Efter den mer eller mindre oavbrutna minskningen av bankräntorna i euroområdet som har kunnat noteras i fråga om alla löptider sedan 1995, uppvisade räntor för kortare löptider en tendens att stabiliseras under sommaren 1999, vilket huvudsakligen berodde på utvecklingen för penningmarknadsräntorna (se diagram 3). Samtidigt började de långa bankräntorna stiga från maj 1999 och framåt, vilket återspeglade de höjningar som noterats avseende de långa kapitalmarknadsräntorna under samma period (se diagram 4).

De korta inlåningsräntorna i euroområdet var på det hela taget oförändrade under månaderna fram till september 1999. Den genomsnittliga räntan på avistainlåning var praktiskt taget oförändrad mellan juni och september 1999. På samma sätt fortsatte den genomsnittliga räntan på inlåning med en uppsägningstid på upp till tre månader att vara relativt stabil under denna period, förutom en nedgång i augusti som berodde på en sänkning av reglerade räntor i Frankrike. De genomsnittliga räntorna på kortfristig inlåning med en löptid på upp till ett respektive två år låg båda på ca 2,3% i september. Vidare fortsatte de korta räntorna på lån till företag på det hela taget att vara stabila under sommaren och uppgick till 5,4% i september. Den genomsnittliga räntan på lån för konsumtionsändamål uppgick till 9,3% i september.

## Diagram 4

### Affärsbankernas långa utlåningsräntor

(Procentuell årsräntesats; månatliga genomsnitt)



Källa: ECB:s beräkningar är baserade på enskilda länders uppgifter.

Till skillnad från de korta räntorna steg de långa in- och utlåningsräntorna under sommar-månaderna. Den genomsnittliga räntan på tidsbunden inlåning med en avtalad löptid på över två år uppgick till 3,8% i september (jämfört med 3,3% i maj). De genomsnittliga räntorna på bostadslån till hushållen steg till 5,5% i september, från 4,8% i maj, medan räntorna på långfristig utlåning till företag i genomsnitt låg på 5,2% i september (jämfört med 4,7% i maj).

### Penningmarknadsräntorna rörde sig uppåt i oktober

Penningmarknadsräntorna rörde sig uppåt i oktober. Trenden för dagslåneräntan, mätt genom EONIA, var relativt instabil, vilket främst berodde på marknadens osäkerhet rörande utvecklingen för de korta räntorna. Under större delen av oktober och i början av november fluktuerade EONIA mellan 2,5% och 3,0% (se diagram 1). Först under de sista dagarna av den uppfyllande-period för kassakraven som löpte ut den 23 oktober 1999 föll EONIA till nivåer under 2,0%, eftersom marknadsaktörerna trodde att den

tillgängliga likviditeten skulle överstiga det belopp som behövdes för att uppfylla kassakraven, vilket ledde till en nettoutnyttjande av inlåningsfaciliteten för banksystemet som helhet (se box 1).

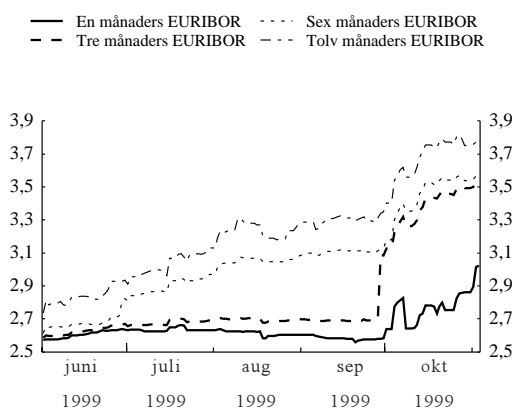
Tremånadersräntan enligt EURIBOR ökade också markant under oktober och i början av november, med ungefär 45 punkter, eftersom marknadens förväntningar på högre korta räntor i euroområdet ökade (se diagram 5). Den 3 november motsvarade tremånadersräntan enligt EURIBOR 3,53%, vilket var ungefär 85 punkter över den nivå som noterades i mitten av september. Som förklarades i ECB:s månadsrapport för oktober snedvrids tremånadersräntan för närvarande av det faktum att marknadsaktörerna kräver en premie för tillgängliga medel vid övergången till det nya århundradet. Denna premie påverkar i varierande grad alla räntor på avtal som löper över det kommande årsskiftet. Premien är betydligt högre för avtal utan säkerhet än för avtal mot säkerhet. Enmånadersräntan enligt EURIBOR, som (ännu) inte har påverkats av övergången till det nya millenniet, steg också ganska kraftigt i oktober, med ungefär 45 punkter till 3,02% den 3 november.

Räntorna på Eurosystemets regelbundna långfristiga refinansieringstransaktion, som trädde i kraft den 28 oktober 1999 (som vanligt genomförd med hjälp av metoden med tilldelning till multipel ränta och med en löptid på tre månader), var betydligt mer utspridda än tidigare, vilket

## Diagram 5

### Korta räntor i euroområdet

(Procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

## Box 1

### Penningpolitiska transaktioner och likviditetsläget under den nionde uppfyllandeperioden för kassakraven

#### Tilldelningar vid penningpolitiska transaktioner

Under den nionde uppfyllandeperioden, som varade mellan den 24 september och den 23 oktober 1999, genomförde Eurosystemet fyra huvudsakliga refinansieringstransaktioner och en långfristig refinansieringstransaktion. Alla huvudsakliga refinansieringstransaktioner genomfördes till en fast ränta på 2,5%. Den tilldelade volymen varierade mellan 50,1 miljarder och 90,1 miljarder euro. Det genomsnittliga totala beloppet av inlämnade anbud vid de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna ökade till 1 244,9 miljarder euro, från 1 193,7 miljarder under föregående uppfyllandeperiod.

Tilldelningskvoterna i de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna varierade mellan 3,9% och 6,8%, jämfört med mellan 4,3% och 13,9% under den åttonde uppfyllandeperioden. Ökningen när det gäller anbudsbeloppen och den motsvarande minskningen av tilldelningskvoterna berodde delvis på den höga EONIA-nivån under större delen av uppfyllandeperioden. EONIA-nivån sjönk emellertid avsevärt mot slutet av perioden till följd av den rikliga likviditet som var tillgänglig på marknaden.

Eurosystemet genomförde en långfristig refinansieringstransaktion den 29 september i form av ett anbud till rörlig ränta med en på förhand tillkännagiven tilldelningsvolym på 15 miljarder euro, precis som tidigare. Sammanlagt 198 anbudsgivare deltog i denna transaktion och det totala anbudsbeloppet uppgick till 41,4 miljarder euro. Utlåningsräntan fastställdes till 2,66%.

#### Bidrag till likviditeten i banksystemet

(miljarder euro)

Dagsgenomsnitt under uppfyllandeperioden från den 24 september till den 23 oktober 1999

	Tillförsel av likviditet	Indragning av likviditet	Nettotillförsel
<b>(a) Eurosystemets penningpolitiska transaktioner</b>	<b>188,3</b>	<b>0,6</b>	<b>+ 187,7</b>
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	143,0	-	+ 143,0
Långfristiga refinansieringstransaktioner	45,0	-	+ 45,0
Stående faciliteter	0,3	0,6	- 0,3
Andra transaktioner	0,0	0,0	0,0
<b>(b) Andra faktorer som påverkar banksystemets likviditet</b>	<b>349,6</b>	<b>433,8</b>	<b>- 84,2</b>
Sedlar i omlopp	-	342,5	- 342,5
Statlig inlåning i Eurosystemet	-	45,4	-45,4
Utländska tillgodohavanden, netto (inkl. guld)	349,6	-	+349,6
Övriga faktorer (netto)	-	45,9	- 45,9
<b>(c) Kreditinstitutens behållningar på avistakonton hos Eurosystemet (a) + (b)</b>			<b>103,5</b>
<b>(d) Kassakrav</b>			<b>102,8</b>

Källa: ECB.

Skilnader kan förekomma i summeringarna till följd av avrundning.

#### De stående faciliteterna

Jämfört med den föregående uppfyllandeperioden ökade det genomsnittliga utnyttjandet av utlåningsfaciliteten från 0,2 miljarder euro till 0,3 miljarder euro, medan det genomsnittliga utnyttjandet av inlåningsfaciliteten minskade från 0,7 miljarder euro till 0,6 miljarder euro. Ungefär två tredjedelar av utnyttjandet av inlåningsfaciliteten ägde rum under uppfyllandeperiodens två sista dagar och uppgick till totalt 11,3 miljarder euro.

### Likviditetsfaktorer utan samband med penningpolitiken

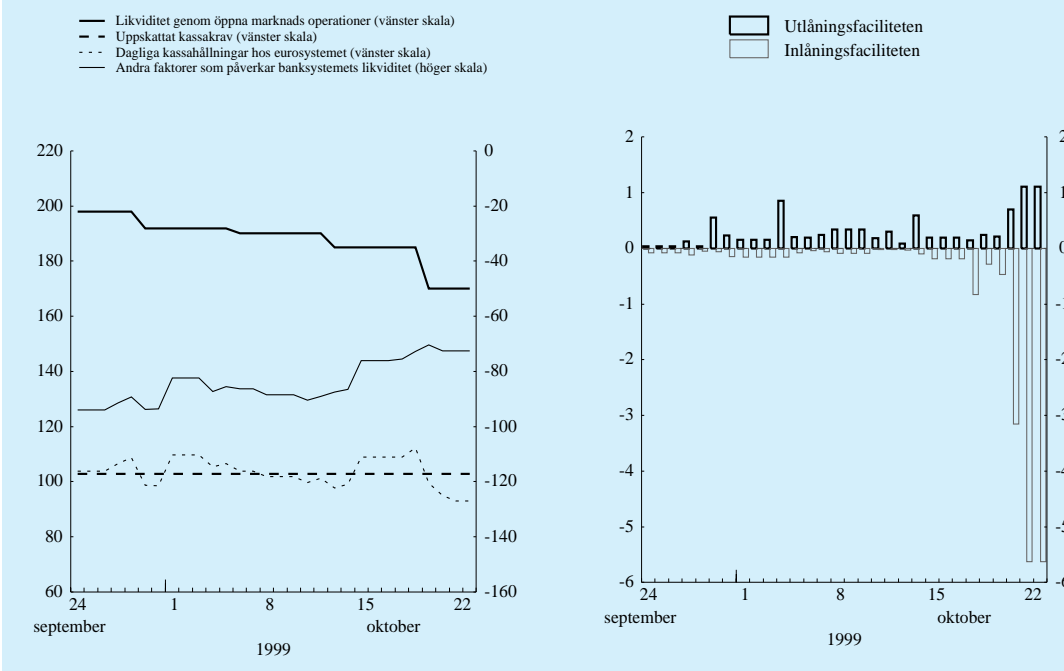
Den likviditetsindragande nettoeffekten på banksystemet (punkt (b) i tabellen ovan) av de autonoma faktorerna (dvs. de faktorer som inte har något samband med penningpolitiken) var i genomsnitt 84,2 miljarder euro, dvs. 7,4 miljarder mindre än under den föregående uppfyllandeperioden. Detta berodde främst på minskningen av den statliga inlåningen i Eurosystemet som var 6,0 miljarder lägre än under föregående uppfyllandeperiod. Summan av de autonoma faktorerna fluktuerade mellan 70,4 miljarder och 94,0 miljarder, vilket visade på en större instabilitet än under föregående period.

### Motparternas behållningar på avistakonton

Under den nionde uppfyllandeperioden uppgick de genomsnittliga behållningarna på avistakonton till 103,5 miljarder euro medan kassakraven motsvarade 102,8 miljarder euro. Skillnaden mellan de genomsnittliga behållningarna på avistakonton och kassakraven låg därför kvar på samma nivå som under föregående uppfyllandeperiod (dvs. 0,7 miljarder euro). Ca 0,2 miljarder euro av detta belopp utgjorde behållningar på avistakonton som inte bidrar till uppfyllandet av kassakraven och 0,5 miljarder euro utgjorde behållningar utöver kraven. Även dessa siffror var desamma som under föregående uppfyllandeperiod.

### Bidrag till banksystemets likviditet under den nionde uppfyllande perioden

(Miljarder euro; dagliga uppgifter)



avspeglade det faktum att skillnaderna mellan penningmarknadsräntor med jämförbara löptider också har vidgats inför övergången till ett nytt århundrade. Den marginella tilldelningsräntan motsvarade 3,19%, medan den genomsnittliga tilldelningsräntan motsvarade 3,42%. Den vägda tilldelningsräntan var nästan 10 punkter lägre än den gällande tremånadersräntan enligt EURIBOR den dag transaktionen genomfördes och omkring 40 punkter över penningmarknadens då gällande tremånadersränta på återköpsavtal. Det totala

belopp som tilldelades höjdes från 15 miljarder euro (som var det belopp som tilldelats i alla de tidigare transaktionerna under 1999) till 25 miljarder euro. Eurosystemet tillkännagav denna åtgärd den 21 oktober som ett sätt att bidra till en friktionsfri övergång till år 2000.

De implicita tremånadersräntorna enligt EURIBOR i terminkontrakt som löper ut i slutet av detta år och under år 2000 ökade markant i oktober. Den 3 november 1999 uppgick de

implicita räntorna i kontrakt som löper ut i december 1999 och mars och juni 2000 till 3,56%, 3,61% respektive 3,88%. Den totala ökningen när det gäller dessa terminsräntor, jämfört med slutet av september, var ungefär 20-30 punkter. Som en följd av denna utveckling steg både 6- och 12-månadersräntorna enligt EURIBOR med ca 40 punkter från slutet av september 1999, till 3,57% respektive 3,77% den 3 november.

### Instabila långa obligationsräntor under oktober

De långa räntorna visade en hög grad av instabilitet i oktober. Den stigande trend för långa statsobligationsräntor i euroområdet som har kunnat iaktas sedan början av maj 1999 fortsatte under de första veckorna i oktober, men vände i slutet av månaden efter offentliggörandet av uppgifter om penningmängdens tillväxt i euroområdet. Jämfört med slutet av september hade de genomsnittliga räntorna på 10-åriga obligationer inte förändrats nämnvärt, på ca 5,3% den 3 november (se diagram 6). Förutom inflytandet från ränteutvecklingen på de internationella obligationsmarknaderna verkar, liksom tidigare månader, ändrade förväntningar när det gäller den ekonomiska utvecklingen i euroområdet ha spelat en viktig roll för utvecklingen för euroområdets obligationsräntor under större delen av oktober.

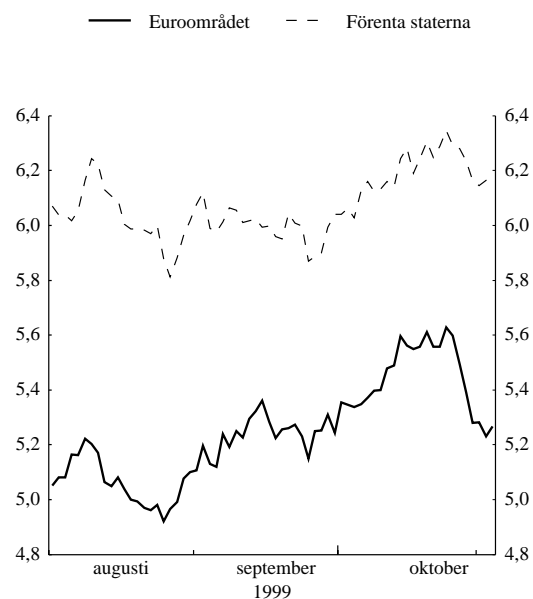
När det gäller konsekvenserna för euroområdets obligationsmarknader av utvecklingen på de internationella obligationsmarknaderna drevs de långa obligationsräntorna i Förenta staterna återigen upp under de första veckorna i oktober, för att därefter åter sjunka i slutet av månaden. Flera faktorer tycktes bidra till denna utveckling. Indikationer på en fortsatt stark ekonomi, i kombination med tecken på ett ökat inflationstryck, samt beslutet av den amerikanska centralbankens Federal Open Market Committee den 5 oktober att inta en hållning som innebär

att penningpolitiken eventuellt kan komma att skärpas framöver, drev upp de amerikanska obligationsräntorna i början av månaden. I slutet av oktober ledde emellertid offentliggörandet av uppgifter som visade på lägre ökning av arbetskraftskostnaderna och BNP-deflatorn än väntat under det tredje kvartalet 1999 till sjunkande obligationsräntor i Förenta staterna. Dessutom bidrog offentliggörandet av ny information som tydde på att den ekonomiska tillväxten under 1990-talet hade reviderats uppåt, medan BNP-deflatorn hade reviderats nedåt, till de sjunkande obligationsräntorna. Totalt sett ökade de amerikanska 10-åriga obligationsräntorna mellan slutet av september och den 3 november med ungefär 10 punkter, till strax över 6,1%.

Diagram 6

### Långa obligationsräntor – euroområdet och Förenta staterna

(Procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

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



De 10-åriga obligationsräntorna i Japan förändrades inte nämnvärt jämfört med slutet av september och uppgick den 3 november till ca 1,75%. Nya uppgifter stödde uppfattningen att det håller på att ske en gradvis återhämtning i Japan. Vidare tycks det ha skett en vändning när det gäller det stora kapitalinflöde till Japan som kunde iaktas i september, vilket verkade sätta stopp för det nedåtgående tryck på de japanska obligationsräntorna som hade iakttagits under denna månad.

Den tidigare nämnda utvecklingen när det gäller internationella obligationsräntor kan ha påverkat euroområdet långa räntor under oktober. Som sägs ovan verkar emellertid även inhemska faktorer ha spelat en viktig roll för obligationsräntornas utveckling i euroområdet. Ytterligare revideringar uppåt av förväntningarna hos finansmarknadens aktörer när det gäller takten i den ekonomiska aktiviteten i euroområdet, vilka underbyggdes av offentliggörandet av positiva uppgifter, bidrog till att driva upp obligationsräntorna, särskilt under den första hälften av oktober. Mot slutet av oktober sjönk emellertid de långa obligationsräntorna relativt kraftigt, eftersom offentliggörandet av uppgifter om en tillväxt i M3 för september månad som var högre än väntat minskade marknadens osäkerhet om ränteutvecklingen under den närmaste framtiden. Dessutom kan spridningseffekter från den amerikanska obligationsmarknaden ha bidragit till att pressa ned euroområdets obligationsräntor mot slutet av månaden. Sammantaget ledde de motverkande effekterna av ovannämnda faktorer till att de genomsnittliga 10-åriga obligationsräntorna i euroområdet inte förändrades nämnvärt mellan slutet av september och den 3 november.

Skillnaden mellan 10-åriga statsobligationsräntor i Förenta staterna och jämförbara räntor i euroområdet var relativt instabil under oktober. Jämfört med slutet av september hade ränteskillnaden krympt med ungefär 10 punkter under

perioden före offentliggörandet av uppgifter om tillväxten i M3 för euroområdet. Därefter hade ränteskillnaden återigen vidgats fram till den 3 november 1999 med omkring 20 punkter. Detta innebar att ränteskillnaden uppgick till omkring 90 punkter den 3 november, vilket var nästan 70 punkter lägre än den toppnivå som noterades i mitten av juni 1999.

Euroområdets implicita terminsräntekurva för dagslån uppvisade ökning av terminsräntorna för både korta och medellånga löptider mellan slutet av september och den 3 november 1999 (se diagram 7). Även om utvecklingen på den korta änden av terminsräntekurvan huvudsakligen påverkades av faktorer som hänger samman med millennieskiftet avspeglade terminsräntehöjningarna för medellånga löptider delvis marknadens förväntningar på stigande korta räntor i euroområdet. De implicita terminsräntorna för långa löptider sjönk däremot något jämfört med slutet av september.

På den franska indexobligationsmarknaden ökade den 10-åriga räntan på indexobligationer med 5 punkter mellan slutet av september och den 3 november 1999 till omkring 3,5%. Till skillnad från den fortsatta uppgången för realräntor var den brytpunkt för inflationstakten som härleds från skillnaden mellan nominella räntor och realräntor, även om den ibland har uppvisat viss instabilitet, på det hela taget oförändrad under de senaste månaderna. Brytpunkten för inflations-takten kan ses som en indikation på marknadsaktörernas genomsnittliga inflationsförväntningar över indexobligationens livstid. Som diskuterats i tidigare månadsrapporter bör emellertid utvecklingen för indexobligationsräntor av olika skäl tolkas med försiktighet.

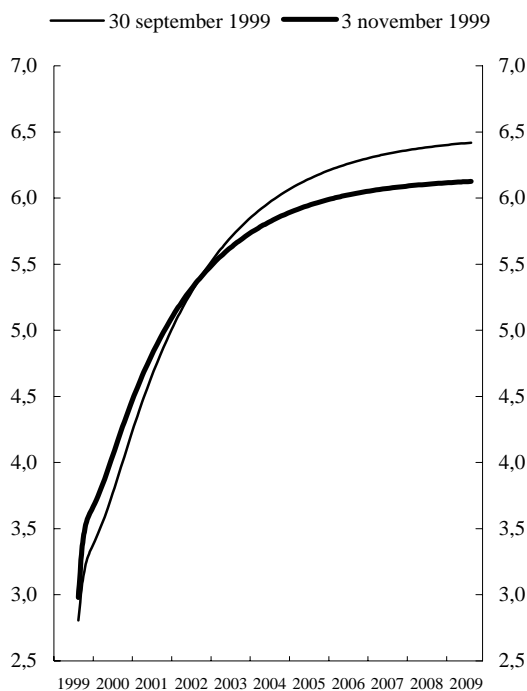
I denna månadsrapport offentliggör ECB för första gången statistik om emissioner av skuldförbindelser i euroområdet. Box 2 innehåller en översikt över dessa uppgifter.



## Diagram 7

### Implicit terminsränta för dagslån i euroområdet

(Procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



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

### Aktiekurserna steg ytterligare i oktober

I ett relativt instabilt klimat ökade aktiekurserna i euroområdet under oktober 1999 och det breda Dow Jones EURO STOXX-indexet visade på en ökning på nära 6% mellan slutet av september och den 3 november 1999 (se diagram 8). Därmed låg euroområdets aktiekurser nästan 13% över nivåerna i slutet av 1998 och 52% över bottennoteringen i oktober 1998. Denna utveckling för euroområdets aktiekurser avspeglade både utvecklingen på de instabila internationella aktiemarknaderna och faktorer som är specifika för euroområdet.

När det gäller klimatet på de globala aktie-

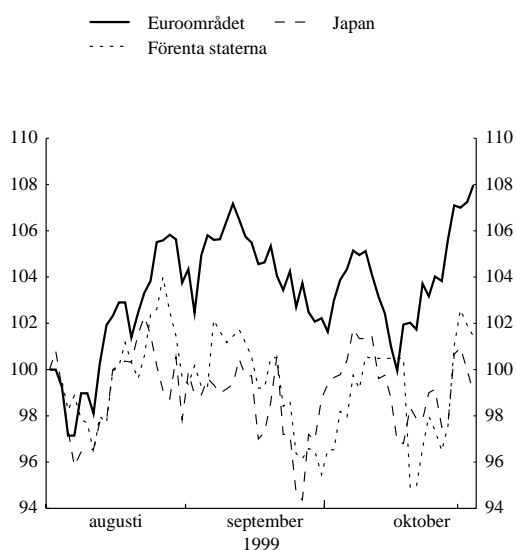
marknaderna kännetecknades de amerikanska aktiekurserna av en betydande instabilitet, som tycktes hänga samman med osäkerhet på marknaden beträffande framtida tillväxten för bolagsvinster, liksom osäkerhet rörande den framtida utvecklingen för korta räntor i Förenta staterna. Totalt sett ökade Standard and Poor's 500-indexet med nästan 6% mellan slutet av september och den 3 november 1999, vilket medförde att den kumulativa ökningen av de amerikanska aktiekurserna sedan slutet av 1998 uppgick till strax över 9%. Mot slutet av oktober, i synnerhet efter offentliggörandet av uppgifter om arbetskraftskostnader och BNP för det tredje kvartalet 1999 som fortsatte att tyda på att den amerikanska ekonomin växer i relativt stark takt med ett begränsat inflationstryck, steg de amerikanska aktiekurserna kraftigt.

I Japan steg aktiekurserna mätta genom Nikkei 225-indexet med mer än 25% under perioden från slutet av 1998 till slutet av september 1999 mot bakgrund av ökade förväntningar på den framtida ekonomiska aktiviteten. Under perioden

## Diagram 8

### Aktiekurser – euroområdet, Förenta staterna och Japan

(1 augusti 1999 = 100; dagliga uppgifter)



Källor: Reuters för euroområdet och Förenta staterna; nationella data för Japan.

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

från slutet av september till den 3 november 1999 ökade de japanska aktiekurserna med nästan 4%. Under denna period var de japanska aktiekursökningarna mindre än i Förenta staterna och euroområdet, trots offentliggörandet av uppgifter som stödde uppfattningen att det håller på att ske en gradvis återhämtning i Japan. En faktor som förklarar den relativt svaga utvecklingen för de japanska aktiekurserna i oktober kan vara den ovannämnda vändningen när det gäller kapitalinflödet till Japan som noterades under september.

Förutom spridningseffekter till följd av den instabila utvecklingen för de amerikanska aktiekurserna verkade en viktig faktor för utvecklingen för euroområdets aktiekurser under oktober vara den fortsatta optimismen bland euroområdets marknadsaktörer rörande utsikterna för den framtida ekonomiska aktiviteten och, i samband med detta, tillväxten för bolagsvinster i euroområdet. I detta avseende var ett viktigt inslag i den sektoriella aktiemarknadsutvecklingen under oktober den relativt begränsade instabilitet som noterades i sektorn avseende konjunktürkänsliga varor, vilket tycktes avspegla styrkan i marknadens förväntningar på en konjunkturförbättring i euroområdets ekonomi.

## Box 2

### Statistik avseende nyemissioner av värdepapper

I denna månadsrapport offentliggör ECB för första gången statistik avseende emissioner av värdepapper (se tabell 3.5 i statistikbilagan). Information om emissioner av värdepapper är en viktig faktor vid penningpolitiska och finansiella analyser. För låntagare är värdepappersemissioner ett alternativ till bankfinansiering. Innehavare av finansiella tillgångar kan betrakta bankinlåning, omsättningsbara instrument som utgivits av banker (som ingår i M3 om de utgivits med en löptid på upp till två år), och andra värdepapper som delvisa substitut. Statistik avseende emissioner av värdepapper kompletterar därför den monetära statistiken. Eventuella förskjutningar mellan direkt finansiering (genom värdepappersmarknaden) och indirekt finansiering (genom banksystemet) kan över tiden påverka penningpolitikens transmissionsmekanism, eftersom dessa förskjutningar kommer att ändra euroområdets finansiella struktur. Uppgifter om det utestående beloppet för värdepapper visar kapitalmarknadernas djup. Vidare kan information om emissioner av värdepapper i euro användas för att bedöma eurons roll på de internationella finansmarknaderna.

De viktigaste aggregaten i tabell 3.5 i statistikbilagan till denna rapport är i) värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet, oberoende av i vilken valuta och ii) värdepapper utgivna i euro och euroområdets medlemsstaters nationella valutaenheter, oavsett utgivare (dvs. både hemmahörande och icke-hemmahörande). De grundläggande definitioner som används när det gäller ECB:s statistik över värdepappersemissioner följer de normer som fastställs i Europeiska nationalräkenskapssystemet 1995 (ENS 95) när så är möjligt och lämpligt. Eurosystemet och Bank for International Settlements (BIS) sammanställer uppgifterna enligt dessa normer, främst genom att utnyttja befintliga källor. Eurosystemet tillhandahåller månatligen uppgifter om emissioner av hemmahörande i euroområdet, medan BIS tills vidare tillhandahåller statistik om icke-hemmahörande var fjärde månad. I detta sammanhang tolkas begreppet hemmahörande som att det avser platsen för den enhet som emitterar värdepapperet. Emissioner av utlandsägda enheter som är belägna i euroområdet klassificeras som emissioner av hemmahörande i euroområdet. Emissioner av enheter utanför euroområdet som ägs av hemmahörande i euroområdet betraktas som emissioner av icke-hemmahörande i euroområdet.

Serien börjar med de utestående beloppen i slutet av december 1998 och omfattar andra värdepapper än aktier (skuldförbindelser). Emissionen registreras när emittenten mottar betalning. Uppgifterna avser därför fullbordade, och inte tillkännagivna emissioner. Vidare avser emissionens valuta den valuta som värdepapperet är uttryckt i.

Före januari 1999 avser emissioner i euro emissioner uttryckta i de nationella valutorna i de 11 medlemsstater som deltar i EMU, eller i ecu. Därefter avses emissioner uttryckta i euro och eventuella återstående emissioner uttryckta i eurons nationella valutaenheter. Instrumenten i fråga kan normalt överlåtas och handlas på sekundärmarknader, och de ger inte innehavaren några äganderättigheter i den emitterande enheten. Penningmarknadspapper ingår också. Privata placeringar ingår i princip, även om de ofta är svåra att spåra. Finansiella derivat, andelar i värdepappersfonder, onoterade aktier/övrigt riskkapital ingår inte.

Följande definitioner tillämpas. Kortfristiga värdepapper har för det första i allmänhet en ursprunglig löptid på högst ett år, även om de emitteras inom ramen för mer långfristiga faciliteter. Alla andra emissioner inbegripet sådana med valfri eller obestämd förfallodag klassificeras som långfristiga. Vidare omfattare emissioner (brutto) alla emissioner mot kontant betalning, inlösen omfattar alla återköp av emittenten mot kontant betalning, oavsett om det sker på förfallodagen eller tidigare, och nettoemissioner är emissioner minus inlösta värdepapper under perioden. Utestående belopp visar vidare mängden värdepapper i slutet av perioden. Slutligen värderas värdepapperen i fråga i princip till det nominella värdet. I praktiken förekommer vissa nationella skillnader, särskilt när det gäller värderingen av värdepapper som handlas under 80% av pari. Deras effekt på aggregaten för euroområdet är emellertid begränsad.

När det gäller de faktiska uppgifterna var det totala utestående beloppet i juni 1999 5 602,2 miljarder för skuldförbindelser utgivna av hemmahörande i euroområdet i olika valutor, varav 545,8 miljarder (ca 10% av det totala beloppet) var kortfristiga värdepapper och 5 056,4 miljarder (ca 90% av det totala beloppet) var långfristiga värdepapper. Andelen skuldförbindelser uttryckta i euro av de totala utestående skuldförbindelserna utgivna av hemmahörande i euroområdet i juli var 97%. Det totala nettobeloppet för skuldförbindelser utgivna av hemmahörande i euroområdet uttryckta i euro och andra valutor från januari till juli 1999 uppgick till 423,2 miljarder (se tabell nedan), varav 94% var långfristiga skuldförbindelser och 97% var uttryckta i euro. Dessa uppgifter visar att det under de första sju månaderna 1999 tycktes finnas en allmän benägenhet bland hemmahörande i euroområdet att på nettobasis emittera en större andel i form av långfristiga värdepapper än före 1999, medan andelen instrument utgivna i euro på det hela taget var stabil.

Det totala utestående beloppet för skuldförbindelser uttryckta i euro som emitterats över hela världen var 5 901,1 miljarder i slutet av juni 1999. 91% av detta belopp emitterades av hemmahörande i euroområdet och 9% av icke-hemmahörande. Den stora majoriteten (90%) av dessa utestående skuldförbindelser hade en ursprunglig löptid på över ett år. Den totala nettoutgåvan av värdepapper uttryckta i euro under de första sex månaderna 1999 uppgick till 436,2 miljarder, varav 94% var värdepapper med en ursprunglig löptid på över ett år, och hemmahörande i euroområdet emitterade 94%. Dessa uppgifter visar att vid halvårsskiftet 1999 var hemmahörandes andel i den totala utgåvan av skuldinstrument uttryckta i euro något större än före 1999.

## Värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet

(Miljarder euro)

	Nettoemissioner 1999				Utestående stock i slutet av juli 1999
	1 kv	2 kv	juli	jan-juli	
<b>Totalt</b>	211,0	151,1	61,1	423,2	5 602,2
- varav i euro	204,5	145,0	60,7	410,2	5 410,2
<b>Långfristiga</b>	188,3	149,3	59,0	396,6	5 056,4
- varav i euro	185,9	146,5	58,9	391,3	4 881,9
<b>Kortfristiga</b>	22,7	1,9	2,2	26,8	545,8
- varav i euro	18,5	-1,6	1,9	18,8	528,3
<b>Inom linjen utg av icke-hemmahörande i euroområdet</b>	47,1	39,7	.	86,8 <sup>1)</sup>	528,0 <sup>2)</sup>

Källa: ECB.

1) Januari till juni 1999.

2) I slutet av juni 1999.

## 2 Prisutvecklingen

### Ökningstakten för HIKP oförändrad trots ytterligare höjningar av energipriserna

I september 1999 var ökningstakten för det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) oförändrad på 1,2% jämfört med det tal som noterades i augusti (se tabell 3 och diagram 9). Precis som under föregående månader avspeglade utvecklingen för HIKP i september ett fortsatt tryck uppåt till följd av de stigande energipriserna. Detta motverkades emellertid av att prisökningstakten när det gäller både tjänster och industrivaror exkl. energi avtog.

De senaste uppgifterna visar på ett fortsatt tryck uppåt på totala HIKP till följd av de stigande energipriserna, vars ökningstakt i förhållande till föregående år steg till 6,4% (jämfört med ökning på 5,0% i augusti och 3,2% i juli). Utvecklingen för energipriserna fortsätter att avspegla uppgången i oljepriserna på världsmarknaden fram till september 1999. Till följd av en måttlig appreciering av euron gentemot den amerikanska dollarn och en viss nedgång i dollarpriset sjönk de genomsnittliga oljepriserna till 20,8 euro per fat i oktober, jämfört med 21,8 euro per fat i september. Trots detta väntas energipriserna fortsatt ha ett tryck uppåt på HIKP de kommande månaderna.

Tabell 3

### Pris – och kostnadsutvecklingen i euroområdet

(Årlig procentuell förändring, där inget anges)

	1996	1997	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	maj	juni	juli	aug	sep	okt
<b>Harmoniserat Konsumentpris (HIKP) och dess komponenter</b>													
HIKP	2,2	1,6	1,1	0,8	0,8	1,0	1,1	1,0	0,9	1,1	1,2	1,2	.
varav:													
Varor	1,8	1,1	0,6	0,2	0,3	0,6	0,9	0,6	0,5	0,7	0,9	1,1	.
Livsmedel	1,9	1,4	1,6	1,1	1,3	0,6	-0,1	0,6	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	.
Förädlade livsmedel	2,0	1,4	1,4	1,2	1,2	0,9	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	.
Oförädlade livsmedel	1,7	1,4	2,0	0,8	1,5	0,3	-1,4	0,4	-0,7	-1,4	-1,6	-1,2	.
Industrivaror	1,8	1,0	0,1	-0,2	-0,2	0,6	1,5	0,6	0,8	1,1	1,5	1,7	.
Industrivaror exkl energi	1,5	0,5	0,9	0,9	0,8	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,4	.
Energi	3,0	2,8	-2,6	-4,4	-3,8	0,8	4,9	0,5	1,4	3,2	5,0	6,4	.
Tjänster	2,9	2,4	2,0	2,0	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5	1,6	1,5	1,4	.
<b>Andra pris- och kostnadsindikatorer</b>													
Producentpriser i industrin <sup>1)</sup>	0,4	1,1	-0,8	-2,3	-2,6	-1,3	.	-1,4	-1,0	-0,1	0,6	.	.
Enhetsarbetskraftskostnader <sup>2)</sup>	2,0	0,7	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-
Arbetsproduktivitet <sup>2)</sup>	1,1	1,7	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-
Ersättning per anställd <sup>2)</sup>	3,3	2,5	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-
Total arbetskostn. per timme <sup>3)</sup>	2,8	2,6	1,7	1,8	2,3	2,2	.	-	-	-	-	-	-
Oljepris (EUR per fat) <sup>4)</sup>	15,9	17,1	12,0	10,1	10,3	15,0	19,7	14,9	15,6	18,1	19,2	21,8	20,8
Råvarupris <sup>5)</sup>	-6,9	12,9	-12,5	-20,5	-16,0	-8,2	1,1	-7,8	-4,2	-2,3	-0,5	6,6	10,7

Källor: Eurostat, nationella data, International Petroleum Exchange, HWWA-Institut Für Wirtschaftsforschung, Hamburg, och ECB:s beräkningar.

1) Exkl. byggnadsverksamhet.

2) Hela ekonomin.

3) Hela ekonomin (exkl. jordbruk, offentlig administration, utbildning, sjukvård och övriga tjänster).

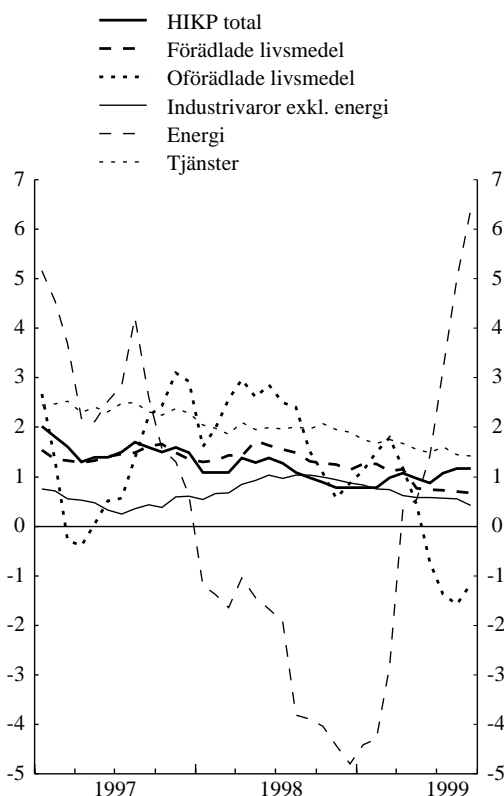
4) Brent Blend (terminspris på leverans om en månad), ECU t.o.m december 1998.

5) Exkl. energi. Euro/ECU fram till december 1998.

Diagram 9

### HIKP – inflation och uppdelning på komponenter i euroområdet

(Årlig procentuell förändring; månataliga uppgifter)



Källa: Eurostat.

Under de senaste månaderna har prisutvecklingen för oförädlade livsmedel delvis uppvägt den ovan nämnda höjningen av energipriserna. I september var emellertid denna effekt något svagare i och med att prissänkningen jämfört med föregående år för oförädlade livsmedel avtog till 1,2% jämfört med en nedgång på 1,6% i augusti, vilket tyder på att en del av de säsongmässiga och andra övergående effekterna som har pressat ned denna komponent nu börjar avta. Till skillnad från den relativt instabila trenden för priser på oförädlade livsmedel har prisökningstakten för förädlade livsmedel varit mer stabil, dvs. 0,7% i september jämfört med föregående år, vilket är samma ökningstakt som noterats under de föregående tre månaderna.

När det gäller HIKP exkl. säsongkänsliga livsmedelspriser och energipriser minskade den årliga ökningen till 0,7% i september, jämfört med 0,9% i augusti. Denna minskning var huvudsakligen ett resultat av att prisökningstakten för både tjänster och industrivaror exkl. energi avtog. I fråga om industrivaror exkl. energi minskade den årliga ändringstakten till 0,4% jämfört med 0,6% under de föregående fem månaderna. De nyligen noterade höjningarna av producentpriserna, som steg under året fram till augusti med 0,6% i den första höjningen jämfört med föregående år sedan april 1998, tycks ännu inte ha haft något betydande genomslag. Minskningen i september var emellertid brett baserad över flera produkt-kategorier och berodde inte på några särskilda faktorer. Även i fråga om priserna på tjänster minskade ökningen jämfört med föregående år till 1,4% i september jämfört med en ökning på 1,5% i augusti. Den långsammare tjänstepris-inflationen på att marknadsliberaliseringen och den ökade konkurrensen fortsätter att hålla nere prisökningstakten inom vissa sektorer (t.ex. telekommunikation och, mer nyligen, elektricitet).

### Löneutvecklingen var fortsatt runt 2 procent

Eurostat har nyligen offentliggjort nya uppgifter om arbetskraftskostnaderna i euroområdet. Enligt dessa uppgifter var den årliga ökningstakten för de totala timkostnaderna för arbetskraft 2,2% under det andra kvartalet 1999, dvs. ner 0,1 procentenhet jämfört med ökningen under det första kvartalet (se tabell 3). Jämfört med en genomsnittlig ökning på bara 1,7% 1998 innebär utvecklingen under de första två kvartalen 1999 en snabbare löneutveckling, men detta beror främst på en teknisk faktor (dvs. skattereformen i Italien) som påverkade ökningstakten 1998. Om man bortser från denna särskilda effekt var den underliggande löneutvecklingen i euroområdet på det hela taget oförändrad på nära 2% under det första halvåret 1999.

### 3 Produktion, efterfrågan och utvecklingen på arbetsmarknaden

Uppgifterna om nationalräkenskaperna för euroområdet som helhet omfattar för närvarande perioden t.o.m. det andra kvartalet 1999. Före stoppdatum för denna månadsrapport offentliggjorde Eurostat en ytterligare beräkning av den reala BNP-tillväxten under det andra kvartalet 1999. Jämfört med den första beräkningen av tillväxten har det skett en revidering uppåt på 0,2 procentenheter. Tillväxten mätt från kvartal till kvartal beräknas nu ha uppgått till 0,5% under det andra kvartalet 1999, jämfört med 0,4% under det första kvartalet, och är därmed ett tydligare tecken på en förbättring under det första halvåret 1999 (se tabell 4). Tillväxttakten under det andra kvartalet 1999 jämfört med föregående år beräknas nu ha varit 1,6%, vilket är oförändrat jämfört med föregående kvartal.

Den något högre reala BNP-tillväxten mätt från kvartal till kvartal under det andra kvartalet 1999 avspeglar ett ökat bidrag från nettoexporten på 0,1 procentenhet, efter ett bidrag på -0,2 procentenhet under det första kvartalet. Förbättringen av nettoexporten sedan det sista kvartalet 1998 kan huvudsakligen tillskrivas ett

mer gynnsamt externt klimat. Tillväxten för den totala exporten och importen (inbegripet handel inom euroområdet) under det andra kvartalet steg med 1,5% respektive 1,3% jämfört med föregående kvartal. Särskilt exporttillväxten har tilltagit kraftigt sedan slutet av förra året, vilket är i linje med såväl en starkare utländsk efterfrågan som en högre tillväxt av aktiviteten inom euroområdet. Den inhemska efterfrågan ökade i en något långsammare takt under årets andra kvartal, med 0,4% mätt från kvartal till kvartal, jämfört med 0,6% under det första kvartalet. Denna nedgång var märkbar i fråga om privat och offentlig konsumtion och i synnerhet i fråga om bruttokapitalbildningen. Detta uppvägdes delvis av lagerförändringarnas ökade bidrag till den totala tillväxten, som ökade från -0,4 procentenhet under det första kvartalet till 0,1 procentenhet under det andra kvartalet.

Avmattningen av den inhemska efterfrågans tillväxt var sannolikt bara tillfällig med tanke på att flera indikatorer tyder på att den reala BNP-tillväxten kommer att öka ytterligare under det tredje kvartalet. För året som helhet förväntas

Tabell 4

#### Sammansättning av den reala BNP-tillväxten i euroområdet

(Procentuell förändring om ej annat anges; säsongjusterat)

	Årsdata <sup>1)</sup>								Kvartalsdata <sup>2)</sup>				
	1996	1997	1998	1998 2 kv	1998 3 kv	1998 4 kv	1999 1 kv	1999 2 kv	1998 2 kv	1998 3 kv	1998 4 kv	1999 1 kv	1999 2 kv
Real bruttonationalprodukt varav:	1,3	2,2	2,7	2,8	2,6	1,9	1,6	1,6	0,5	0,5	0,1	0,4	0,5
Inhemska efterfrågan	0,9	1,7	3,3	3,0	3,5	3,0	2,6	2,5	0,5	0,8	0,7	0,6	0,4
Privat konsumtion	1,4	1,4	2,9	2,7	3,4	3,1	2,7	2,2	0,8	0,8	0,6	0,5	0,2
Offentlig konsumtion	1,8	0,5	1,3	1,5	1,1	1,0	1,0	1,2	0,0	0,0	-0,2	1,2	0,2
Bruttoinv, anläggningstillgångar	0,9	2,1	4,3	3,2	4,7	3,5	3,9	5,4	-0,7	2,4	0,1	2,2	0,6
Lagerförändringar <sup>3)4)</sup>	-0,5	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,2	-0,2	0,4	-0,4	0,1
Netto export <sup>3)</sup>	0,5	0,6	-0,5	-0,1	-0,8	-1,0	-0,9	-0,8	0,1	-0,2	-0,6	-0,2	0,1
Export <sup>5)</sup>	4,5	10,0	6,3	8,6	4,7	1,6	0,3	0,6	1,2	0,3	-1,4	0,2	1,5
Import <sup>5)</sup>	3,1	8,7	8,5	9,8	7,7	5,0	3,2	3,4	1,1	1,0	0,3	0,8	1,3

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar

1) Årsdata: procentuell förändring från samma period föregående år.

2) Kvartalsdata: procentuell förändring från föregående kvartal.

3) Bidrag till den reala BNP-tillväxten i procentenheter.

4) Inkl. nettoförvärv av värdeföremål.

5) Export och import omfattar varor och tjänster samt inkluderar intern gränsöverskridande handel inom euroområdet. Handelen inom euroområdet är inte fullständigt bortsettad i de import- och exportsiffror som används i nationalräkenskaperna. Därför är dessa data inte fullt jämförbara med betalningsbalansdata.



den totala produktionstillväxten uppgå till nära 2%. Det finns flera faktorer som bör beaktas när man tittar på det exakta tillväxtmönstret under de kommande kvartalen. Förutom övergången till Europeiska nationalräkenskapssystemet (ENS 95), som kan leda till en viss ytterligare osäkerhet vad gäller de faktiska tillväxttalen, kan det också förekomma vissa tillfälliga effekter till följd av övergången till år 2000 (t.ex. för lager), även om detta för närvarande inte förväntas få någon betydande inverkan på den totala aktiviteten.

### Ytterligare förbättringar av den industriella aktiviteten och förväntningarna

Eurostats uppgifter för industriproduktionen i hela området finns nu tillgängliga fram till augusti 1999 och det har skett en märkbar revidering uppåt av tillväxttalen under de senaste månaderna. Mätt på grundval av tremånaders glidande genomsnitt, på det sätt som visas i tabell 5, ökade produktionen (exkl. byggnads- och anläggningsverksamhet) under perioden juni-augusti 1999 med 0,9% jämfört med de föregående tre månaderna (dvs. mars-maj 1999). Denna bild av ytterligare förbättringar av den industriella aktiviteten avspeglas i utvecklingen för tillverkningssektorn. Produktionen beräknas ha ökat med 1,2%

under den senaste tremånadersperioden, jämfört med 1,0% under de tre månaderna fram till juli, och 0,4% under de tre månaderna fram till juni. Sedan bottennoteringen för aktiviteten i tillverkningsindustrin under det sista kvartalet 1998 har den samlade ökningen av produktionen varit nästan 2% och produktionsnivån överstiger redan den tidigare toppnotering som uppnåddes vid halvårsskiftet 1998 (vilket också tyder på att nedgången inte var djup jämfört med andra perioder med svag aktivitet under 1990-talet). Takten i återhämtningen tycks vara jämförbar med den som noterats under andra återhämtningsperioder..

Uppdelningen av tillverkningsindustrins produktion på huvudkategorier visar att återhämtningen för den industriella aktiviteten till stor del beror på utvecklingen i de industrier som tillverkar insatsvaror och konsumtionsvaror, där en ytterligare ökning av tillväxten noterades. Samtidigt finns det en påtaglig skillnad mellan tillväxttakterna inom dessa sektorer. Medan de tremånaders tillväxttalen när det gäller produktionen av insatsvaror och icke varaktiga konsumtionsvaror fortfarande ligger under 1%, har produktionstillväxten varit betydligt starkare för varaktiga konsumtionsvaror och uppgått till nästan 3,5% under den senaste tremånadersperioden

Tabell 5

### Industriproduktionen i euroområdet

(Årlig procentuell förändring om inget annat anges)

	1997 1998		1999			1999			1999			1999		
			juni	juli	aug	juni	juli	aug	mar	apr	maj	juni	juli	
						månad till månad			3-månaders glidande medeltal					
Industriprod. exkl byggverks.	4,3	4,1	1,4	0,3	2,3	0,6	-0,1	0,4	0,2	0,7	0,4	0,9	0,9	
Tillverkningsindustri per huvudsaklig industrisektor:	5,0	4,6	1,2	0,1	2,3	0,4	0,1	1,1	0,2	0,7	0,4	1,0	1,2	
Insatsvaror	5,4	3,7	1,3	0,6	2,2	0,7	-0,1	0,5	0,5	0,8	0,5	0,7	0,8	
Kapitalvaror	4,8	6,7	0,1	-1,6	0,5	0,1	-0,2	0,0	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	
Konsumtionsvaror	2,7	3,0	2,2	1,3	4,4	-0,1	0,5	1,4	0,5	1,2	0,8	1,7	1,6	
Varaktiga konsumtionsvaror	2,7	6,3	4,1	1,3	11,0	0,3	0,2	4,4	0,9	1,8	1,9	2,7	3,3	
Icke varaktiga konsumtionsvaror	2,6	1,4	0,8	1,4	2,9	0,2	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,8	

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Anm: Årliga procentuella förändringar har beräknats med användning av data som justerats för antalet arbetsdagar; procentuella förändringar från månad till månad och från ett centrerat tremånaders medeltal till motsvarande medeltal tre månader tidigare har beräknats med användning av säsongjusterade och kalenderjusterade data.

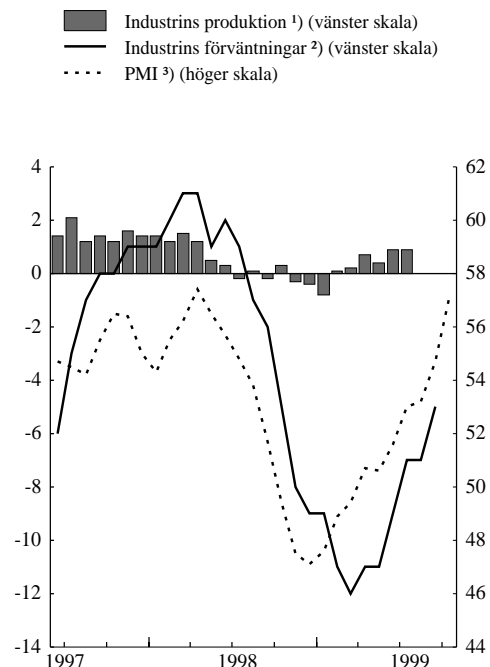
jämfört med de föregående tre månaderna. Den höga tillväxttakten för varaktiga konsumtionsvaror kan bero på flera faktorer, t.ex. de förbättrade utsikterna för ekonomin och gynnsamma kreditvillkor, något som i vissa länder åtföljs av en stigande bostadsmarknad. Utvecklingen för kapitalvaruindustrin har varit mer dämpad än för övriga industrier och har ännu inte visat några tecken på en uppgång. Under den senaste tremånadersperioden fortsatte produktionstillväxten inom denna kategori att vara något negativ. En jämförelse av utvecklingen för denna kategori med utvecklingen för den totala tillverkningsindustrin tyder på att det inte är ovanligt att kapitalvaruproduktionen släpar efter den totala tillverkningen.

Resultaten i september 1999 av Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter visar på en ytterligare återhämtning av industrins förväntningar, vilket pekar på en fortsatt förbättring av den ekonomiska situationen inom industri-sektorn sedan början av året (se diagram 10). Industrins förväntningar har överstigit sitt långsiktiga genomsnitt och återgick i september till den nivå som senast uppnåddes i oktober 1998. Siffrorna för oktober 1999 skall offentliggöras av Europeiska kommissionen kort efter stoppdatum för denna utgåva av ECB:s månadsrapport, men de nationella uppgifter som finns tillgängliga för närvarande visar på en ytterligare förbättring av industrins förväntningar i euroområdet.

Diagram 10

### Industriproduktion, industrins förväntningar och PMI för euroområdet

(Månatliga uppgifter)



Källor: Eurostat, kommissionens företags- och hushållsenkäter samt Reuters.

- 1) Procentuella förändringar jämfört med föregående tre månaders glidande medeltal; säsongs- och arbetsdags justerade uppgifter; Industrin totalt exkl. byggnadssektorn.
- 2) Nettototal i procentenheter
- 3) Inköpschefers index

Tabell 6

### Resultat av kommissionens företags- och hushållsenkäter

(Säsongjusterade data)

	1996	1997	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	apr	maj	juni	juli	aug	sep
Ekonomiskt stämningsläge <sup>1)</sup>	-2,7	2,4	3,1	-0,7	0,5	-0,4	0,1	0,0	-0,3	0,0	0,5	-0,5	0,2
Hushållens framtidstro <sup>2)</sup>	-9	-4	6	9	11	7	7	8	7	6	8	7	7
Industrins framtidstro <sup>2)</sup>	-8	4	7	1	-3	-2	2	-3	-3	-1	1	1	3
Byggssektorns framtidstro <sup>2)</sup>	-14	-11	4	7	13	15	15	15	14	16	17	13	14
Detaljhandelns framtidstro <sup>2)</sup>	-5	-3	3	3	3	2	-1	5	3	-3	0	-1	-1
Kapacitetsutnyttjande (%) <sup>3)</sup>	80,3	81,6	83,1	82,4	81,9	81,8	-	81,9	-	-	81,7	-	-

Källa: Kommissionens företags- och hushållsenkäter.

1) Årliga procentuella förändringar jämfört med föregående period; index 1985=100.

2) Nettototal i procentenheter; de redovisade siffrorna är beräknade som avvikelser från genomsnittet för perioden sedan januari 1985.

3) Data samlas in i januari, april, juli och oktober varje år. De redovisade kvartals-siffrorna anger genomsnitt av två på varandra följande enkäter, dvs. de enkäter som genomförs i början av ifrågavarande kvartal och i början av följande kvartal. Årsdata är genomsnitt av kvartalsdata.



**Tabell 7**

**Industrins förväntningar i euroområdet**

(Nettotal; säsongjusterade)

	Förändring mar - sep 1999	1999 mar	1999 sep
Industrins framtidstro	7	-4	3
Produktions förväntningar	10	-5	5
Färdigvarulager <sup>1)</sup>	4	-3	1
Total orderstock	8	-6	2
Insatsvaror	11	-9	2
Investeringsvaror	6	-2	4
Konsumtionsvaror	4	-4	0

Källa: Kommissionens företags- och hushållsenkäter.

1) Inverterat tecken

Anm: Uppgifterna som redovisas är beräknade sen standard-avvikelser från genomsnittet under perioden sedan januari 1985.

Även om det har skett en viss förbättring i fråga om alla komponenter av indikatorn för industrins förväntningar i euroområdet har den största ökningen sedan mars 1999, då industrins förväntningar nådde en bottennivå, kunnat iaktas i fråga om förväntningarna beträffande produktionsutvecklingen (se tabell 7). Det har också skett en avsevärd förbättring när det gäller värderingen av de totala orderstockarna under denna sexmånadersperiod. Lagren av färdigvaror anses ha minskat något, vilket också tyder på att det har skett en upphämtning i efterfrågan. Alla tre komponenter ligger nu över sina långsiktiga genomsnitt. Industrins förväntningar i hela området kan delas upp ytterligare i övergripande industrikategorier, vilket visar att den största höjningen av förväntningarna sedan mars har ägt rum inom sektorn för insatsvaror.

Det förbättrade företagsklimatet inom tillverkningssektorn bekräftas också av de senaste resultaten av inköpschefernas index (Purchasing Managers' Index – PMI). Detta sammansatta index som baseras på resultaten av månatliga enkäter med frågor om den faktiska utvecklingen när det gäller ordergång, produktion, sysselsättning, leveranstider och lager av inköpta produkter, har visat på en stadig förbättring under de senaste månaderna och steg ytterligare i oktober (se diagram 10). Alla de olika indikatorerna på industriell aktivitet visar således på en ytterligare återhämtning under det andra halvåret 1999.

**Konsumenternas förtroende på det hela taget oförändrat på hög nivå**

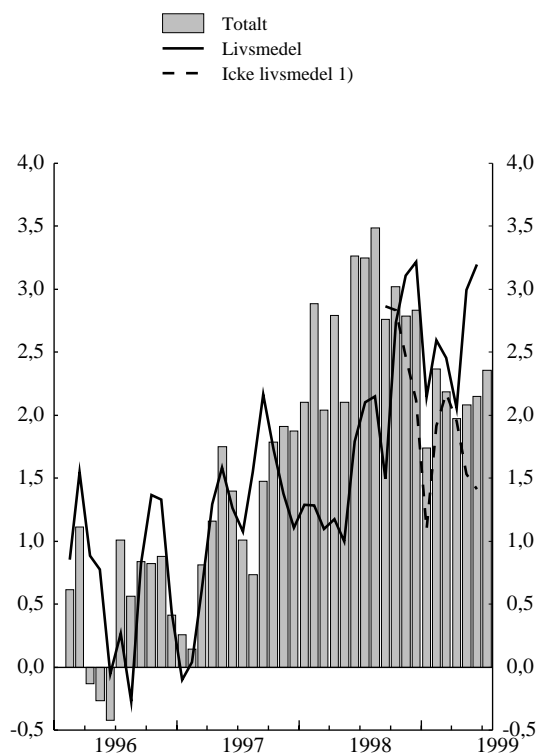
Resultaten av Europeiska kommissionens hushållsenkäter har på det hela taget varit oförändrade sedan i våras, med en övergripande indikator för konsumentförtroendet som ligger strax under den toppnivå som noterades under årets första månader. Detta mönster har även kunnat iaktas i fråga om konsumentförtroendets komponenter. Utvecklingen vad gäller konsumentförtroendet kan ha påverkats av en långsammare sysselsättningstillväxt och överensstämmer med den nedgång i privat konsumtion som noterades under det första halvåret.

Uppgifter för området som helhet vad gäller detaljhandelsvolymen och registreringen av nya personbilar ger viss information om den senaste

**Diagram 11**

**Detaljhandeln i euroområdet**

(Årliga procentuella förändringar; tre månaders centererade glidande genomsnitt)



Källa: Eurostat.

Anm: Totalt, exkl. reparation av hushållsvaror. De årliga procentuella förändringarna är beräknade utifrån uppgifter som är justerade för variationer i antalet arbetsdagar.

1) Serierna startar först i januari 1997, på grund av brister i länderstatistiken.

tidens utveckling av konsumenternas efterfrågan. Uppgifter om detaljhandeln i euroområdet finns tillgängliga från Eurostat fram till augusti 1999 (se tabell 5.2 i statistikbilagan till denna månadsrapport). För att ta hänsyn till seriens instabilitet visas i diagram 11 glidande genomsnitt för tillväxttalen jämfört med föregående år. Som framgår av diagrammet visar uppgifterna på en måttlig nedgång i tillväxten för detaljhandeln från ca 3% under det andra halvåret 1998 till strax över 2% under det första halvåret 1999. Som väntat var nedgången mindre påtaglig i fråga om försäljningen av livsmedel, drycker och tobaksvaror, som i allmänhet är mindre känsliga för konjunkturutvecklingen. Utvecklingen för de senaste uppgifterna kan tolkas som att den pekar på en återgång till en högre total tillväxt inom detaljhandeln. Enligt vad som framgår av Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter har även förväntningarna inom detaljhandelssektorn sjunkit något under det gångna året, men tycks mer nyligen ha stabiliserats. Registreringar av nya personbilar under det tredje kvartalet 1999 var något mer än 6% högre än under samma period ett år tidigare, jämfört med 8,3% under det andra kvartalet och 7,1% under det första kvartalet 1999.

## En viss nedgång i sysselsättnings-tillväxten under det första halvåret 1999

En uppskattning av den totala sysselsättningsutvecklingen i euroområdet under årets första sex månader har gjorts med hjälp av tillgängliga nationella uppgifter, som numer innefattar preliminära beräkningar för Tyskland. Nyligen offentliggjorda siffror är på det hela taget i linje med förväntningarna om en svag avsaktning i sysselsättningstillväxten under det första halvåret 1999, till följd av fördröjningseffekter av nedgången i ekonomisk aktivitet i slutet av 1998. Sysselsättningstillväxten i euroområdet mätt från kvartal till kvartal, som uppgick till 0,4% under det fjärde kvartalet 1998, avtog något under det första kvartalet 1999 till 0,3% och låg kvar på denna nivå under det andra kvartalet.

Mönstret för sysselsättningstillväxten inom olika sektorer visar att den svaga nedgången under det första halvåret främst berodde på utvecklingen inom industrin. I synnerhet inom tillverkningsindustrin har sysselsättningen minskat sedan det sista kvartalet 1998, med 0,3% andra kvartalet 1999 (se tabell 8). Sysselsättningsförväntningarna tyder emellertid på en ökning under den senare delen av året. Det kan antas att skapandet av sysselsättning inom tjänstesektorn fortsatte under det första halvåret 1999, om än i något lägre takt än i slutet av 1998.

Tabell 8

### Sysselsättningstillväxten i euroområdet

(Årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

	1997	1998	1998	1998	1999	1999	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999
			3 kv	4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	4 kv	1 kv	2 kv	apr	maj	juni
Kvartalsdata <sup>1)</sup>													
Hela ekonomin <sup>2)</sup>	0,6	1,4	1,5	1,6	1,6	1,5	0,5	0,4	0,3	0,3	-	-	-
Totalt industrin	-1,4	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0
Byggnadsverksamhet	-0,4	0,1	-0,3	2,1	2,6	2,7	0,5	1,9	0,5	-0,2	2,5	2,8	2,7
Hela byggind. exkl. bygg. verk.	-1,4	0,4	0,7	0,2	-0,2	-0,8	0,0	-0,2	-0,2	-0,3	-0,7	-0,9	-0,8
Tillverkningsindustrin	-1,0	0,8	1,0	0,5	0,1	-0,6	0,1	-0,2	-0,1	-0,3	-0,5	-0,7	-0,6

Källor: Nationella data och Eurostat, kortsiktig näringslivs statistik.

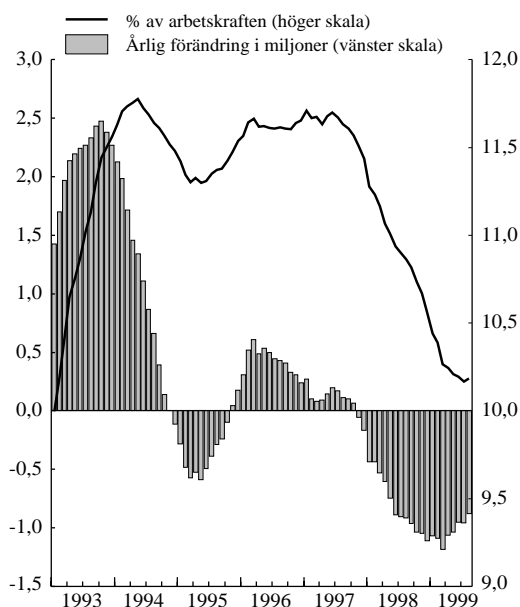
1) Kvartalsdata: procentuell förändring, jämfört med förra kvartalet; säsongjusterat.

2) Exklusive Belgien och Irland; säsongjusterat.

Diagram 12

### Arbetslösheten i euroområdet

(Månadsdata; säsongjusterat)



Källa: Eurostat.

### Arbetslösheten oförändrad i augusti

Arbetslösheten i euroområdet enligt den standardiserade definitionen låg på 10,2% i augusti 1999. Med tanke på att siffrorna för området som helhet för april, maj och juni har reviderats nedåt med 0,1 procentenhet har arbetslösheten varit oförändrad under en period av fem månader (se tabell 9).

När det gäller fördelningen efter ålder ökade arbetslösheten bland personer under 25 år något i augusti (till 19,7%) jämfört med juli. Denna ökning av ungdomsarbetslösheten efter nästan ett år av kontinuerlig minskning kan delvis bero på ett lägre deltagande i arbetsmarknadsåtgärder i vissa länder. Dessa åtgärder, som genomfördes eller utökades förra året, var främst inriktade på unga personer. Arbetslösheten bland personer över 25 år var oförändrad på 8,8% i augusti jämfört med föregående månad.

Tabell 9

### Arbetslösheten i euroområdet

(I procent av arbetskraften; säsongjusterat)

	1996	1997	1998	1998 3 kv	1998 4 kv	1999 1 kv	1999 2 kv	1999 mar	1999 apr	1999 maj	1999 juni	1999 juli	1999 aug
Totalt	11,6	11,6	10,9	10,9	10,7	10,4	10,2	10,3	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
Under 25 år <sup>1)</sup>	23,9	23,3	21,4	21,3	20,9	20,2	19,6	19,9	19,7	19,6	19,6	19,6	19,7
25 år och äldre <sup>2)</sup>	9,8	10,0	9,4	9,4	9,2	9,0	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,8	8,8

Källa: Eurostat.

Anm: I enlighet med ILO:s rekommendationer:

1) 1998 representerade denna kategori 24,5% av den totala arbetslösheten.

2) 1998 representerade denna kategori 75,5% av den totala arbetslösheten.

## 4 Växelkurser och betalningsbalans

### Euron försvagades i nominella effektiva termer i en situation med betydande rörlighet i de större valutornas växelkurser

På valutamarknaderna förekom det vid några tillfällen i oktober och början av november 1999 ovanligt stora svängningar i de större valutornas växelkurser, även om inte alla dessa förändringar kvarstod. I tillväxtekonomierna var växelkursrörelserna mestadels begränsade, i linje med den allmänna återhämtning som pågår i de flesta av dessa ekonomier.

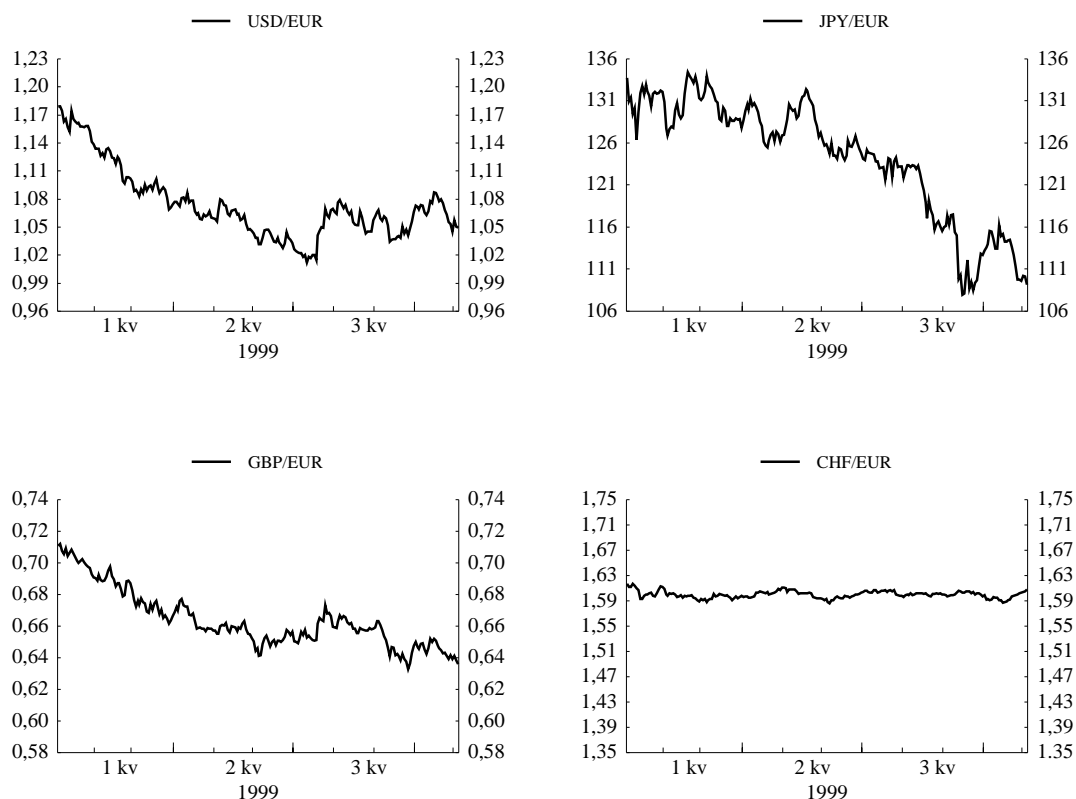
Den amerikanska dollarn uppvisade en relativt hög instabilitet och stärktes mot euron under den senare hälften av oktober och början av november, med rörelser som främst berodde på nervositet på den amerikanska aktiemarknaden och senare på offentliggörandet av uppgifter om

ekonomin. Efter det att ordföranden för Federal Reserve talat om försiktighet beträffande de nuvarande aktiemarknadsvärderingarna nådde euron en topp på 1,09 dollar den 15 oktober 1999, vilket var den högsta nivå som noterats sedan slutet av mars. Senare samma månad skedde en återhämtning för den amerikanska dollarn efter ett uppsving i de amerikanska aktiekurserna och offentliggörandet av uppgifter om den amerikanska ekonomin, som i huvudsak tolkades som att de bekräftade en robust amerikansk tillväxt i en situation med ett dämpat inflationstryck. Dessa faktorer hade tydligen på det hela taget ett större inflytande på valutamarknaderna i oktober än ytterligare belägg för den fortsatta ekonomiska återhämtningen i euroområdet. Den 3 november låg euron på 1,05 dollar, vilket var ca 2,2% lägre än i början av oktober.

Diagram 13

### Växelkursutveckling

(Dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

Den japanska yenen befäste den styrka som den hade fått under de föregående månaderna, bl.a. i september, gentemot större valutor. Den tidigare förstärkningen berodde främst på förbättrade utsikter för den japanska ekonomin, som nu allmänt förväntas få en positiv real tillväxt 1999. Uppgifter som offentliggjordes i oktober bekräftade på det hela taget denna bild. De förbättrade utsikterna och tillkännagivandet av ytterligare ett finanspolitiskt stimulanspaket – som bidrog till en ökning av de långa obligationsräntorna i oktober – kan också ha stöttat den japanska yenen i viss utsträckning. Den 3 november noterades euron till 109 yen, vilket var 3,6% lägre än i början av oktober.

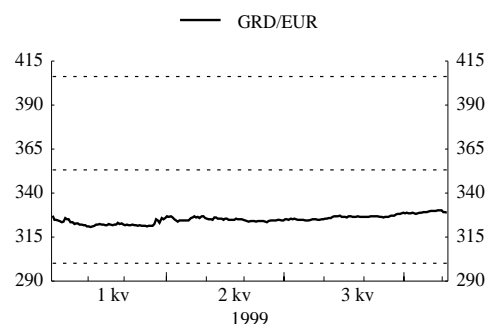
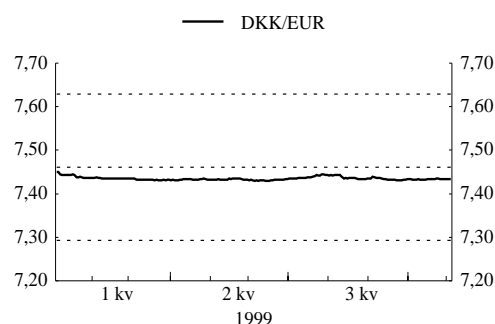
Det brittiska pundet förstärktes med strax över 2% mot euron från början av oktober till början av november. Den 7 oktober beslutade den engelska centralbankens penningpolitiska kommitté att lämnastyrrentan oförändrad med tanke på att de ekonomiska utsikterna gav blandade – om än i huvudsak positiva – signaler om den ekonomiska tillväxten. I synnerhet de preliminära siffrorna för Storbritanniens BNP-tillväxt under det tredje kvartalet 1999 tyder på att ekonomin kan ha expanderat utöver den trendmässiga tillväxten för första gången på två år, vilket låg i linje med en starkare produktion och starkare efterfrågeindikatorer än väntat samt med en sjunkande arbetslöshet. Den 3 november noterades euron till 0,636 pund. Schweizerfrancen var på det hela taget stabil gentemot euron under den granskade perioden. I genomsnitt noterades euron under rapporteringsperioden till 1,60 schweizerfranc.

Inom ERM II var den danska kronan fortsatt mycket stabil, medan den grekiska drakman försvagade något. Drakmans genomsnittliga växelkurs gentemot euron i oktober på ca GRD 329 var ungefär 0,7% svagare än i september, men låg fortfarande ca 6,8% över centralkursen. Försvagningen i oktober berodde främst på nervositet på finansmarknaderna – särskilt på Atens aktiemarknad som den 3 november 1999 låg 90% över sin nivå i början av det här året – liksom på den sänkning av interventionskurserna som den grekiska centralbanken tillkännagav den 20 oktober. Den svenska kronan deprecierade något gentemot euron fram till mitten av oktober,

Diagram 14

### Växelkursutveckling inom ERM II

(Dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

Anm: De horisontella linjerna anger centralkursen och respektive fluktuationsband (+/-2,25% för DKK och +/-15% för GRD).

men apprecierade därefter med ca 1,3%. Denna utveckling berodde emellertid främst på instabiliteten för USD/EUR-kursen och verkade ha mindre samband med förstärkningen av den svenska ekonomin.

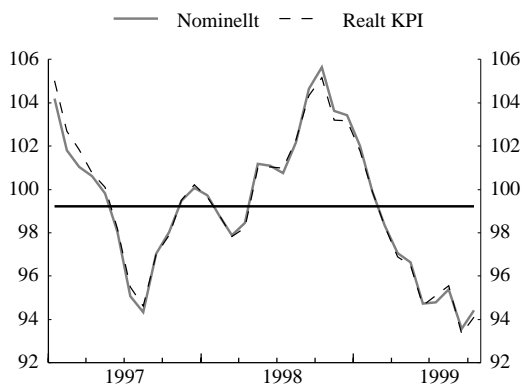
Valutamarknaderna var lugna i de flesta tillväxt-ekonomierna till följd av förbättrade utsikter för ekonomisk återhämtning och ytterligare upp-dämning av den finansiella instabiliteten. Ett märkbart undantag var Brasilien, där växelkursen utsattes för förnyat tryck på grund av problem med genomförandet av strukturreformerna.

I nominella effektiva termer, dvs. på en handels-sviktad basis gentemot valutorna i euroområdet 13 viktigaste handelspartner, försvagades euron med ca 2% mellan den 1 oktober och den 3 november. Den genomsnittliga indexnivån för oktober var 94,4, dvs. på det hela taget

## Diagram 15

### Nominell och effektiv växelkurs <sup>1)</sup>

(Månadsgenomsnitt; index 1 kv 1999=100)



Källa: ECB.

Anm: Det bör observeras att indexperioden ändrades från 1990=100 till 1 kv 1999=100 då uppgiftskällan ändrades, (se box 5 i oktober månadsrapport).

1) ECB:s beräkningar. En ökning i index visar på en appreciering för euroområdet. Den horisontella linjen är genomsnitt för den redovisade perioden (januari 1997 till oktober 1999).

oförändrad jämfört med genomsnittsnivån i september, och 5,6% lägre än under det första kvartalet efter lanseringen av euron. Som angavs i ECB:s månadsrapport för oktober beräknas detta index nu av ECB.

### Exporten har förbättrats under de senaste månaderna

Överskottet i euroområdets bytesbalans sjönk till 1,5 miljarder euro i augusti 1999, jämfört med 4,3 miljarder ecu för samma månad förra året. Liksom under föregående månader berodde denna minskning främst på ett mindre överskott vad gäller varuhandeln och på att överskottet i tjänstehandeln förvandlades till ett underskott. Å andra sidan noterades mindre förbättringar i fråga om både avkastning på investeringar och löpande transfereringar jämfört med augusti förra året.

Efter att ha minskat under större delen av året ökade varuexporten med 2,9% i augusti jämfört med samma månad för ett år sedan. Reviderade uppgifter visar nu att exporten också ökade i juni, vilket är ett första bevis på att exporten nu kanske reagerar på den ökade utländska efterfrågan och den senaste tidens förbättring av priskonkurrens-

förmågan. Trots de förbättrade exportresultaten försvagades ändå handelsbalansen i augusti då värdet på importen steg med 7,7% jämfört med samma månad förra året, vilket var i linje med den trend som inleddes i maj. Denna trend beror delvis på den kraftiga uppgången för importpriserna till följd av uppgången i oljepriset och deprecieringen av euron. Eftersom den också kännetecknas av en stark tillväxt i importen av maskiner och fordon, i fråga om både volym och värde, tycks den stämma överens med den senaste tidens återhämtning av aktiviteten i euroområdet.

Under de första åtta månaderna 1999 sjönk överskottet i euroområdets bytesbalans med ungefär 20% jämfört med samma period förra året. Den största drivkraften bakom denna minskning var att värdet på varuexporten sjönk med 13,6 miljarder euro (eller ca 2,7%), medan varuimporten var i stort sett oförändrad. Även om tjänstebalansen också minskade under denna period bidrog lägre underskott vad gäller de löpande transfereringarna och faktorinkomsterna under året fram till augusti 1999 till att begränsa minskningen av överskottet i bytesbalansen.

### Nettoinflödet av portföljinvesteringar fortsatte i augusti medan utflödet av direktinvesteringar kvarstod

Precis som i juli var det sammanlagda nettoutflödet av direktinvesteringar och portföljinvesteringar (4,1 miljarder euro) avsevärt lägre än genomsnittet för det första halvåret 1999 (21,6 miljarder euro). Kumulerat över de första åtta månaderna 1999 var emellertid nettoutflödet av portföljinvesteringar och direktinvesteringar fortfarande nästan 90% högre än under samma period förra året.

I augusti uppgick nettoutflödet av direktinvesteringar till 5,9 miljarder euro, vilket ligger nära nivån i juli (5,7 miljarder euro), men avsevärt lägre än de 19 miljarder euro som uppnåddes i både maj och juni. Denna avmattning berodde huvudsakligen på en betydande minskning av direktinvesteringarna utomlands av hemmahörande i euroområdet jämfört med föregående månader (se tabell 8.4 i statistikbilagan) Under

Tabell 10

**Euroområdet betalningsbalans** <sup>1)</sup>

(Miljarder euro jämfört med miljarder ecu 1998 (ej säsongjusterat))

	1998 jan - aug	1998 aug	1999 jan - aug	1999 juni	1999 juli	1999 aug
<b>Bytesbalans</b>	45,5	4,3	36,4	7,4	8,2	1,5
Kredit	843,8	93,8	831,5	116,4	111,9	96,0
Debet	798,3	89,4	795,1	109,0	103,7	94,5
Varor	79,8	9,0	66,7	11,0	13,3	7,0
Export	513,0	55,7	499,4	69,1	69,4	57,3
Import	433,2	46,7	432,7	58,1	56,0	50,3
Tjänster	1,1	0,1	-3,4	-0,1	0,8	-1,1
Export	154,2	20,3	152,5	21,6	22,7	19,9
Import	153,1	20,2	155,9	21,7	21,9	21,0
Inkomster	-8,0	0,2	-2,9	-0,2	-1,5	0,4
Löpande transfereringar	-27,4	-4,9	-24,1	-3,2	-4,4	-4,8
<b>Kapitalbalans</b>	8,5	1,5	7,5	1,4	0,7	0,6
<b>Finansiell balans</b>	4,3	4,3	-32,0	-12,2	-3,4	32,9
Direktinvesteringar	-39,6	-7,6	-79,7	-18,9	-5,7	-5,9
Utanför euroområdet	-93,8	-4,1	-122,5	-25,3	0,1	-9,4
Inom euroområdet	54,2	-3,5	42,8	6,4	-5,8	3,5
Portföljinvesteringar	-32,9	8,0	-56,9	7,9	3,0	1,8
Tillgångar	-221,2	-16,4	-190,7	-25,5	-19,0	-20,7
Skulder	188,2	24,4	133,8	33,4	22,1	22,5
Finansiella derivat	-3,2	2,2	1,3	-0,1	1,8	1,5
Andra investeringar	82,7	3,7	91,5	-2,3	-1,8	34,9
Reservtillgångar	-2,7	-2,0	11,9	1,3	-0,7	0,5
<b>Restpost</b>	-58,2	-10,1	-11,9	3,3	-5,5	-35,0

Källa: ECB.

Anm: I den finansiella balansen visar ett positivt tecken ett inflöde, ett negativt tecken ett utflöde. Mer detaljerade uppgifter finns i avsnitt 8 i statistikbilagan.

1) Totalbeloppet kan avvika från summan av delarna på grund av avrundning.

de första åtta månaderna 1999 fördubblades emellertid nettoutflödet av direktinvesteringar jämfört med samma period 1998. Både ökade direktinvesteringar utomlands av hemmahörande i euroområdet och minskade utländska direktinvesteringar i euroområdet bidrog till detta resultat.

För tredje månaden i rad noterades ett nettoinflöde av portföljinvesteringar i augusti (1,8 miljarder euro), efter kumulativa nettoutflöden under årets första fem månader som uppgick till

69,6 miljarder euro. Denna vändning avseende portföljflödena kan hänga samman med förstärkningen av euron, särskilt gentemot den amerikanska dollarn mellan slutet av juni och slutet av augusti. Mer specifikt var i augusti nettoinflödet av portföljinvesteringar ett resultat av betydande nettoförvärv av skuldinstrument i euroområdet, t.ex. obligationer, skuldsedlar och penningmarknadsinstrument, medan ett nettoutflöde noterades avseende aktier. På kumulativ grundval var nettoutflödet av portföljinvesteringar under årets första åtta månader ca 70% högre än under samma period 1998.



# Den stabilitetsinriktade politiken och den långa realräntan under 1990-talet

*Den fallande trenden i den långa räntan sedan mitten av 1990-talet tycks till stor del vara resultatet av att hela euroområdet fört en penning- och finanspolitik med inriktning på stabilitet i samband med konvergeringen mot Monetära unionen. Visst finns många möjliga förklaringar till denna utveckling, men tydligt är att det trovärdiga upprätthållandet av prisstabilitet i euroområdet som helhet har bidragit till att minska osäkerheten om den framtida prisutvecklingen, varigenom riskpremierna i de långa realräntorna gått ned. Konsolidering av de offentliga finanserna har vidare satt ett nedåtriktat tryck på de reala räntorna genom att minska sektorns efterfrågan på kapital.*

*Att föra en penningpolitik som är förenlig med Eurosystemets penningpolitiska strategi är avgörande för möjligheten att framöver upprätthålla prisstabilitet i euroområdet varaktigt och därmed också för möjligheten att bevara ett klimat som främjar låga riskpremier i de långa realräntorna. Genom att sänka sådana riskpremier bidrar penningpolitiken till att kapitalmarknaden kan fördela resurserna mera effektivt. Detta är en bland många kanaler varigenom en penningpolitik som upprätthåller prisstabilitet på ett trovärdigt sätt kan höja den ekonomiska välfärden. Denna process kompletteras och understöds av en stabilitetsinriktad finanspolitik som förs i överensstämmelse med stabilitets- och tillväxtpakten.*

## 1 Inledning – den reala räntan

Den reala räntans nivå bestäms av samspelet mellan många makroekonomiska faktorer, särskilt det totala sparandet och de totala investeringarna. I detta hänseende gäller att de privata besluten att spara och investera å ena sidan beror på hushållens val av perioder för konsumtionsökning och, å andra sidan, på den teknologi och de produktionsmöjligheter som företagen har tillgång till. Härutöver påverkar den offentliga sektorns nettosparande hur realräntan bestäms. Alla dessa faktorer kan förändras över tiden och är ömsesidigt beroende. Eftersom sambanden är så invecklade kan man inte bedöma utsikterna för ekonomins reala tillväxt enbart genom att iaktta den reala räntans nivå. Snarare är det nödvändigt att analysera de faktorer som påverkar nivån på de reala räntorna för att värdera hur dessa påverkar tillväxten.

Trots att förklaringar och tolkningar av realräntornas utveckling och deras innebörd för den totala ekonomin måste ta många faktorer i beaktande, och ofta är mycket komplicerade, fokuserar denna artikel på en mycket specifik faktor, nämligen hur utformningen av penning- och finanspolitiken påverkar de långa realräntorna.

En betydande mån av osäkerhet införs i ekonomin av penningpolitik som inte inriktas på att upprätthålla prisstabiliteten. Denna osäkerhet förknippas normalt med att högre riskpremier byggs in i de reala räntorna eftersom investerarna kräver ersättning för att bära risken. Härav följer att en ökning i osäkerheten om den framtida prisutvecklingen som uppkommer på grund av det förs en undermåligt utformad penningpolitik kan leda, allt annat lika, till att fördelningen av resurserna blir mindre effektiv och därför till att den ekonomiska välfärden minskar.

Bristande budgetdisciplin kan, förutom att skapa osäkerhet om den framtida utvecklingen av realräntorna vilket påverkar storleken på riskpremierna som ingår i de långa räntorna, också få en effekt på de reala räntorna genom andra kanaler. Höga budgetunderskott och skuldnivåer driver upp den reala räntan, eftersom den offentliga sektorn kräver en större andel av de tillgängliga medlen för sina utgifter. Dessutom skulle bristande budgetdisciplin kunna skapa tvivel om de offentliga finansernas hållbarhet och farhågor för att staten försummar skuldtjänsten, vilket föranleder investerarna att begära en



premie för kreditrisken. I sin tur skulle den åtföljande högre räntebördan på den offentliga skulden kunna tvinga regeringarna att höja skatterna, vilket leder till att fördelningen av resurser blir än mer ineffektiv på grund av snedvridningar till följd av skattehöjningarna.

Till skillnad från de scenarion som diskuterats ovan medger en väl utformad penning- och finanspolitik att kapitalmarknaden över tiden fördelar resurserna mera effektivt. Detta borde i sin tur höja ekonomins produktionsförmåga över tiden och förbättra utsikterna för sysselsättning och tillväxt på medellång sikt.

Under 1990-talet och särskilt under åren som omedelbart föregick övergången till euron 1999 gjordes betydande framsteg med att införa och genomföra en stabilitetsinriktad penning- och finanspolitik i hela euroområdet. I de 11 länder

som nu ingår däri spelade konvergensprocessen, som drevs fram av de budgetära och monetära kriterier som uppställts för deltagande i etapp tre av Ekonomiska och monetära unionen (EMU), en viktig roll genom att disciplinera penning- och finanspolitiken under denna period.

Resten av denna artikel beskriver hur de långa realräntorna utvecklats i euroområdet under det sista decenniets konvergering. Diskussion görs av ett antal samband mellan den fallande trenden i de reala räntorna och det förbättrade monetära och finanspolitiska klimatet under 1990-talet. Visserligen förklarar införandet och genomförandet av en politik med inriktning på stabilitet bara delvis den utveckling som skett i de reala räntorna under de senaste tio åren. Likväl bidrar denna episod till att belysa några av vinsterna med att övergå till en politik som upprätthåller prisstabilitet och hållbara offentliga finanser.

## 2 Den senaste utvecklingen i de långa realräntorna

I början av 1990-talet, under en period med ganska robust ekonomisk tillväxt, nådde den genomsnittliga långa realräntan i de länder som nu utgör euroområdet 5 à 6%. Beräkningen avser den nominella räntan på 10-åriga statsobligationer deflaterad med den löpande inflationen i konsumentledet (se box 1 för en diskussion av mätproblem). Efter att de reala räntorna fallit betydligt under den ekonomiska avmattningen 1993 steg de ånyo starkt 1994 efter en kraftig upprevidering av den förväntade tillväxten i

världsekonomin. Under den påföljande konvergeringsprocessen i euroområdets ekonomier under upploppet till Monetära unionen - en utveckling som påskyndades under mitten och slutet av 1990-talet - föll euroområdets långa realräntor stadigt och nådde en nivå på ca 3% när euron infördes i januari 1999 (se diagram 1). Den senaste tiden, under 1999, har de förbättrade utsikterna för världsekonomin tillväxt medfört att de reala räntorna stigit något.

### Box 1

#### Att mäta den reala räntan

Den reala räntan mäts vanligen genom att den nominella räntan korrigeras för förväntade förändringar i prisnivån. Eftersom inflationsförväntningar inte kan observeras direkt är det emellertid svårt att mäta den reala räntan. Vidare skiljer sig måtten på realräntan beroende på vilken löptid den underliggande tillgången har.

Eftersom företagens kapitalbehov och investeringshorisont vanligen är långsiktiga är en lång realränta den mest ändamålsenliga räntan för företagens beslut om investeringar. Likaså är merparten av hushållens sparande av långsiktig karaktär (t.ex. inför pensioneringen) och man skulle därför förvänta sig att en lång realränta skulle vara mera relevant för hushållens sparbeslut än en kort ränta. Trots att det finns vissa skillnader inom euroområdet ifråga om de löptider som är relevanta för besluten om sparande och investeringar framstår faktiskt de långa realräntorna som de mest ändamålsenliga räntorna för sådana beslut, särskilt i de länder som sedan länge upprätthållit prisstabilitet. Följaktligen läggs fokus i återstoden av denna artikel på de långa realräntorna.

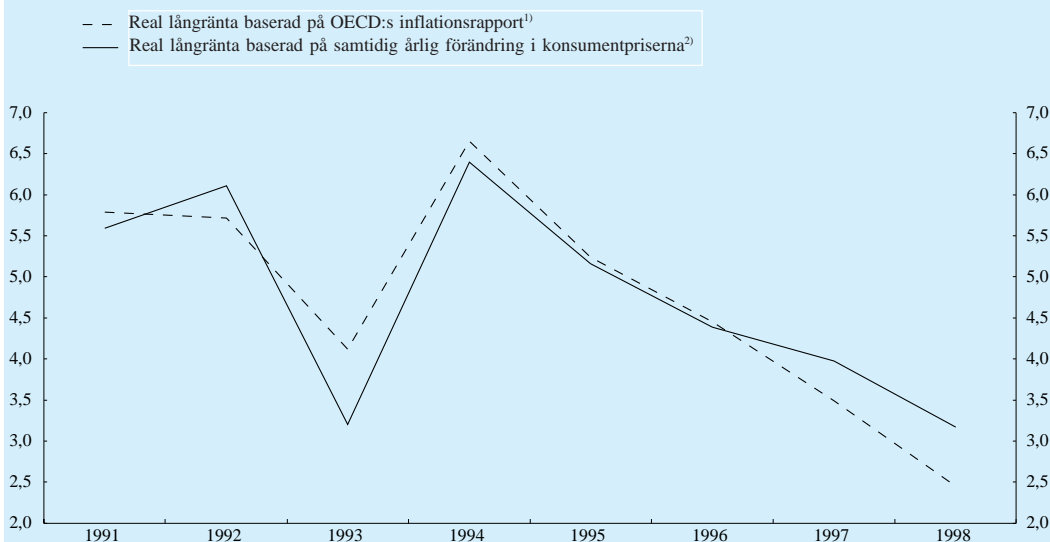
Eftersom inflationsförväntningar inte kan mätas direkt är det nödvändigt att välja en metod att beräkna dem. När historisk analys görs av de reala räntornas utveckling över en lång period går det ofta att använda en ex post-ansats. Därvid erhålls ett mått på inflationsförväntningarna genom att se på den faktiska inflationen över den studerade perioden. Denna mätmetod ger ett korrekt mått på den reala räntan endast om den faktiskt inträffade inflationen visar sig ligga nära de tidigare förväntningarna. Eftersom felet kan tendera att ta ut varandra över längre perioder kan långa realräntor ex post ofta ge ett rimligt mätvärde.

En sådan ansats är inte möjlig när de löpande realräntorna skall studeras. Sålunda skulle t.ex. den allra senaste 10-åriga realräntan ex post (se diagrammet nedan) kräva uppgifter om inflationstakten tio år framåt, vilka inte är kända nu. Under dessa omständigheter måste en ex ante-ansats användas, i vilken inflationsförväntningarna uppskattas. Flera metoder finns att bedöma inflationsförväntningar. En uttryckligen framåtblickande ansats kan baseras på enkla statistiska modeller som framskriver inflationsserierna eller på storskaliga ekonometriska modeller som tar in information om hela ekonomin när inflationsprognoser görs. Alternativt kan man försöka mäta inflationsförväntningarna direkt genom att använda enkätdata. Emellertid ger de flesta enkäter bara kvalitativa svar vilka sedan måste omvandlas till kvantiteter. Beaktas bör också att den horisont för inflationsförväntningarna som redovisas i de flesta prognoser och enkäter är för kort för att beräkna långa realräntor och att enkäter och prognoser framkommer för sällan för vissa ändamål. Diagrammet nedan bygger på en prognosbaserad metod som använder OECD:s framskrivningar av inflationen under de närmaste två åren.

Som ett alternativ kan den rådande inflationstakten tas som ett mått på inflationsförväntningarna. Under 1990-talet utvecklades, såsom framgår av diagrammet, detta enkla mått i stort sett utefter samma bana som ett mera förfinat mått på den långa realräntan baserat på inflationsprognoser från OECD:s makroekonomiska modell. För enkelhets skull fokuserar resten av denna artikel på detta mått på den långa realräntan, nämligen den nominella räntan på 10-åriga statsobligationer, korregerad med hjälp av den löpande ökningstakten i de genomsnittliga konsumentpriserna.

## Reala långräntor i euroområdet

(Procentenheter; årliga uppgifter)



Källor: OECD och ECB:s beräkningar

Anm: Euroområdets långa realränta har beräknats som ett vägt genomsnitt av nationella reala långräntor varvid vikterna är fasta BNP-andelar och växelkurserna 1995 års köpkraftspariteter (PPP).

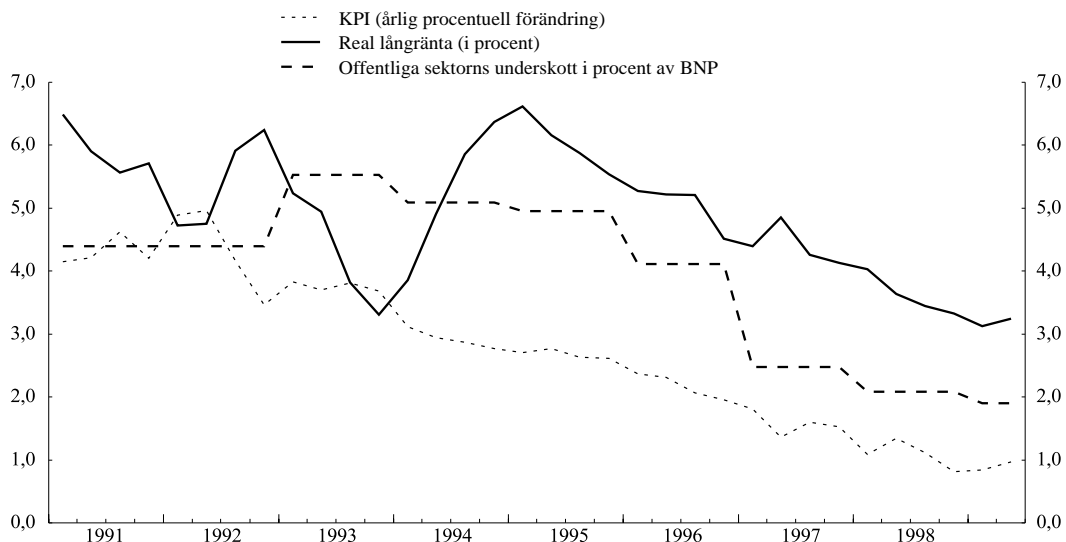
1) Beräknad som den nominella avkastningen på 10-åriga statsobligationer vid årets slut minus den då gällande genomsnittliga inflationsprognosen för de följande två åren.

2) Beräknad som den nominella avkastningen på 10-åriga statsobligationer vid årets slut minus den samtidiga förändringen i konsumentpriserna.

## Diagram 1

### Reala långräntor, KPI och den offentliga sektorns underskott

(Kvartalsuppgifter)



Källor: Eurostat, Reuters och ECB:s beräkningar.

Anm: Euroområdet reala långräntor har beräknats som ett vägt genomsnitt av nationella långräntor varvid vikterna är fasta BNP-andelar och växelkurserna 1995 års köpkraftspariteter (PPP); nationella reala långräntor har beräknats som den nominella avkastningen på statsobligationer (10-åriga eller närmast tillgängliga löptid) minus den samtidiga förändringen i de nationella konsumentpriserna.

Diagram 1 visar att fallande reala räntor sedan mitten av 1990-talet åtföljts av ett parallellt fall i budgetunderskotten i euroområdet och av en kontinuerlig nedgång i inflationstakten.

Storleken på nedgången i de långa realräntorna har varierat mellan de skilda länder som nu bildar euroområdet. Diagram 2 visar utvecklingen av skillnaden mellan den reala räntan i varje euroland och Tyskland, som är det land där nedgången mellan första hälften av 1990-talet och slutet av 1998 var minst (se tabell 1). Diagrammet visar tydligt att nedgången i den genomsnittliga realräntans nivå i euroområdet hade samband med att realräntorna konvergerade mot den nivå som rådde i Tyskland, det euroland som hade den lägsta genomsnittliga inflationstakten under de tre decennierna före 1990-talet.

Det är också intressant att granska hur euroområdets realränta utvecklats i en internationell jämförelse. I Förenta staterna har, som framgår av diagram 3, de långa realräntorna under 1990-talet varit mycket stabilare än i euroområdet och huvudsakligen bara fluktuerat mellan 3 och 4% per år. De förhållandevis konstanta långa realräntorna i Förenta staterna under 1990-talet kan

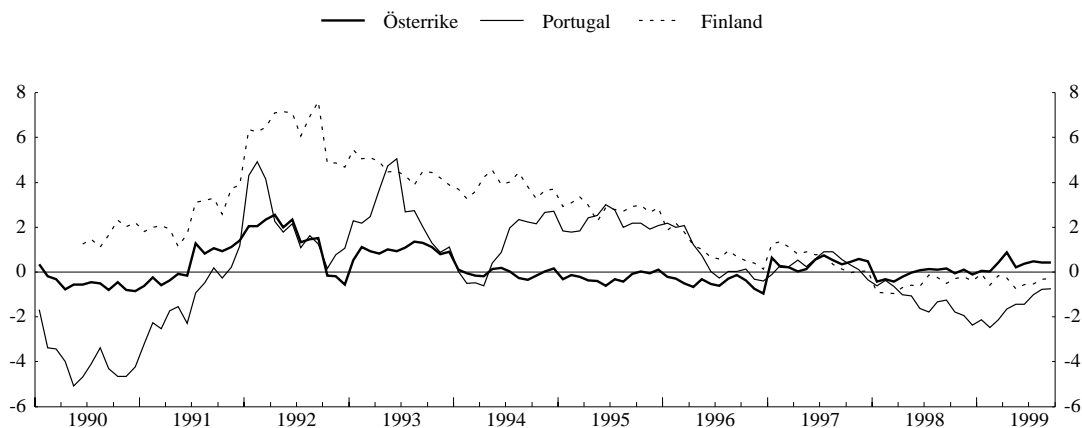
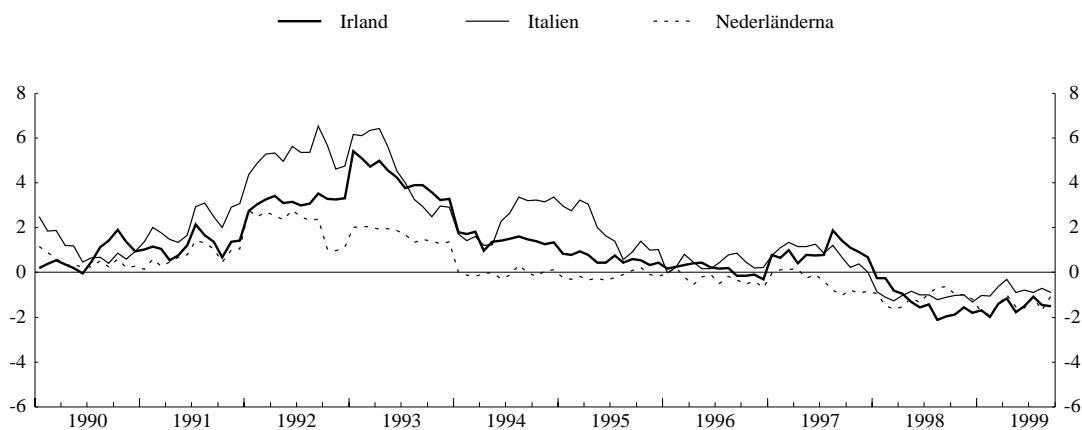
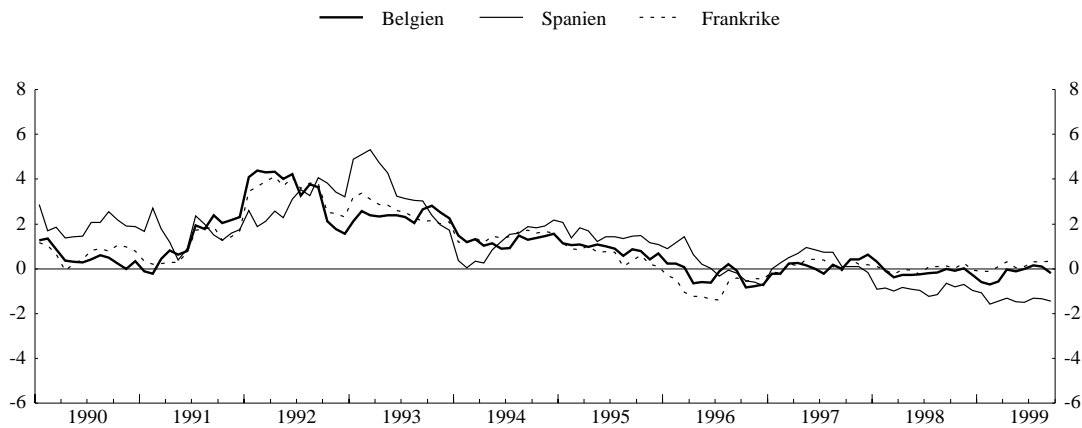
spegla en jämvikt mellan, å ena sidan, det nedåtriktade tryck som uppkom till följd av de betydande framsteg som gjordes mot budgetkonsolidering under andra hälften av 1990-talet och, å andra sidan, det uppåtriktade tryck som emanerade från den starka tillväxten och de gynnsamma utsikterna för Förenta staternas ekonomi. Samtidigt föll i Japan de långa realräntorna dramatiskt mellan 1995 och 1997 i anslutning till det allt sämre ekonomiska läget. Den blygsamma uppgång som skett sedan 1997 återspeglar framför allt den branta försämringen i de offentliga finanserna som noterats de senaste åren.

Diagram 3 visar också att de reala långräntorna kan skilja sig mellan större länder även i en integrerad global omgivning. Sådana skillnader uppkommer främst till följd av förväntningar om växelkursen, olika förväntningar om långfristiga pristirer och valutariskpremier. Under senare år har sålunda skiljaktig penning- och finanspolitik ofta fått effekter på spännvidden mellan euroområdets och omvärldens reala ränta genom att påverka storleken på de förväntade (reala) deprecieringarna av växelkursen och valutariskpremierna.

## Diagram 2

### Reala långräntor - skillnaderna gentemot Tyskland

(Procentenheter, månatliga uppgifter)



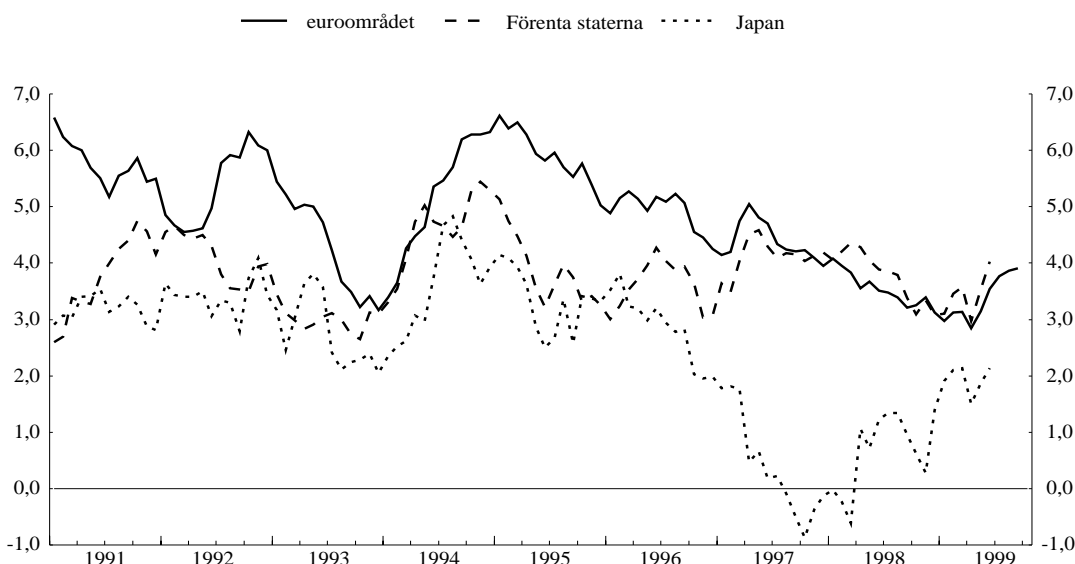
Källor: Eurostat och BIS.

Anm: Nationella långräntor har beräknats som den nominella avkastningen på statsobligationer (10-åriga eller närmast tillgängliga löptid) minus den samtidiga årliga förändringen i de nationella konsumentpriserna.

### Diagram 3

#### Den reala långräntan i euroområdet, Förenta staterna och Japan

(I procent per år)



Källor: Nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

Anm: Euroområdets reala långränta har beräknats som ett vägt genomsnitt av nationella reala långräntor varvid vikterna är fasta BNP-andelar och växelkurserna 1995-års köpkraftspariteter (PPP); nationella reala långräntor har beräknats som den nominella avkastningen på statsobligationer (10-åriga eller närmast tillgängliga löptid) minus den löpande årliga förändringen i de nationella konsumentpriserna.

### 3 Bidraget från stabilitetsinriktad politik

Det finns många skäl att anta att de senare årens penning- och finanspolitik med inriktning på stabilitet spelat en påtaglig roll för utvecklingen av den långa realräntan i de länder som nu bildar euroområdet. Där ledde penningpolitikens striktare inriktning på prisstabilitet till en kontinuerlig nedgång i inflationstakten. Den allt lägre inflationsnivån i området bidrog till att inflationens instabilitet gick ned betydligt. Detta torde i sin tur i betydande mån ha minskat osäkerheten om kommande prisutveckling och den härmed förknippade inflationsriskpremier i de långa realräntorna.

Detta argument stöds av erfarenheterna i de enskilda länder som nu utgör euroområdet. De långa realräntorna har fallit mest påtagligt i de länder som gick in i 1990-talet med förhållandevis hög inflationstakt (se tabell 1). Under den period med ihållande minskning i inflationen som föregick

övergången till etapp tre av EMU i januari 1999 var det dessa länder som vann mest på att skapa sig en miljö som präglas av prisstabilitet. Därför var det också där som premien för inflationsrisken minskade mest påtagligt. På detta vis har dessa länder sänkt den effektiva kostnaden för investeringar, vilket på medellång sikt borde förbättra utsikterna för tillväxten och sysselsättningen.

Tabell 1 visar också att instabiliteten i de effektiva växelkurserna skilde sig väsentligt i början av 1990-talet mellan de länder som nu utgör euroområdet. Det finns skäl att anta att realräntan i många av dessa länder då innehöll betydande valutariskpremier. Dessa premier kompenserade innehavarna av värdepapper för den osäkerhet om den reala avkastningen som svängningarna i växelkurserna medförde. Den stabilitet i de inbördes växelkursrelationerna som utmärkte

Tabell 1

## Valda makroekonomiska indikatorer i euroländerna

	Offentliga sektorns bruttoskuld (i procent av BNP)		Offentliga sektorns budgetsaldo (i procent av BNP)		Inflation i konsumentledet (årlig procentuell förändring)		Effektiva nominella växelkursens instabilitet		Långa realräntan (procent per år)	
	1991-1995	1998	1991-1995	1998	1991-1995	1998	1991-1995	1998	1991-1995	1998
<b>Euroområdet</b>	66,7	73,4	-4,9	-2,1	3,6	1,3	.	.	5,4	3,4
<b>Belgien</b>	132,6	117,3	-5,9	-1,3	2,4	1,0	0,6	0,3	5,6	3,8
<b>Tyskland</b>	48,4	61,1	-2,9	-2,0	3,5	0,9	0,8	0,5	3,8	3,6
<b>Spanien</b>	55,2	65,6	-5,7	-1,8	5,2	1,8	1,0	0,4	5,9	3,0
<b>Frankrike</b>	44,5	58,5	-4,4	-2,9	2,2	0,8	0,7	0,4	5,6	3,9
<b>Irland</b>	89,0	52,1	-2,1	2,3	2,5	2,4	0,8	1,1	5,9	2,4
<b>Italien</b>	115,9	118,7	-9,2	-2,7	5,1	2,0	1,4	0,4	7,0	2,9
<b>Luxemburg</b>	5,2	6,7	1,8	2,1	2,8	1,0	.	.	4,7	3,8
<b>Nederländerna</b>	79,5	67,7	-3,6	-0,9	2,7	2,0	0,6	0,4	4,7	2,6
<b>Österrike</b>	62,6	63,3	-3,9	-2,1	3,2	0,9	0,5	0,3	4,3	3,8
<b>Portugal</b>	61,9	57,0	-5,4	-2,3	7,1	2,8	0,7	0,2	5,2	2,1
<b>Finland</b>	47,1	49,1	-5,0	1,0	2,3	1,4	1,3	0,5	7,8	3,4

Källor: Nationella data, BIS beräkningar och ECB:s beräkningar.

Anm: Inflationen i konsumentledet är den årliga procentuella förändringen i nationella KPI; inflationen i konsumentledet för euroområdet är ett vägt genomsnitt av inflationen enligt nationella KPI; vikter beräknade med växelkurser baserade på 1995 års köpkraftspariteter (PPP); de nationella effektiva växelkurserna baseras på varuhandeln 1990 mellan 25 länder; instabilitet mäts som den genomsnittliga förändringen i procent från månad till månad i de effektiva nominella växelkurserna. De långa realräntorna beräknas som den nominella avkastningen på statsobligationer (10-åriga eller närmast tillgängliga löptid) minus den samtidiga årliga förändringen i konsumentpriserna; euroområdet långa realränta är ett vägt genomsnitt av nationella reala lågräntor varvid vikterna är fasta BNP-andelar och växelkurserna 1995 års köpkraftspariteter (PPP).

eurområdet under upploppet till etapp tre av EMU, vilken underbyggdes av både mera stabilitetsinriktad politik och konvergering av inflationstakten, bör ha minskat dessa riskpremier. Även denna ståndpunkt får stöd av uppgifter som hämtats ur en jämförelse mellan de enskilda länder som nu bildar euroområdet. De långa realräntorna har fallit betydligt i de länder som uppvisade den största instabiliteten i de nominella växelkurserna under första hälften av 1990-talet (se tabell 1).

Konsolideringen av de offentliga finanserna har också bidragit till att sänka den reala räntan på långa statsobligationer under 1990-talet (se box 2). I början av 1990-talet fanns det, som framgår av tabell 1, ett klart samband mellan bristande budgetdisciplin - som delvis yttrade sig i höga budgetunderskott och offentliga skulder i procent av BNP - och extremt höga realräntenivåer i de länder som nu utgör euroområdet. Inom detta bidrog därefter de genom fördraget uppställda

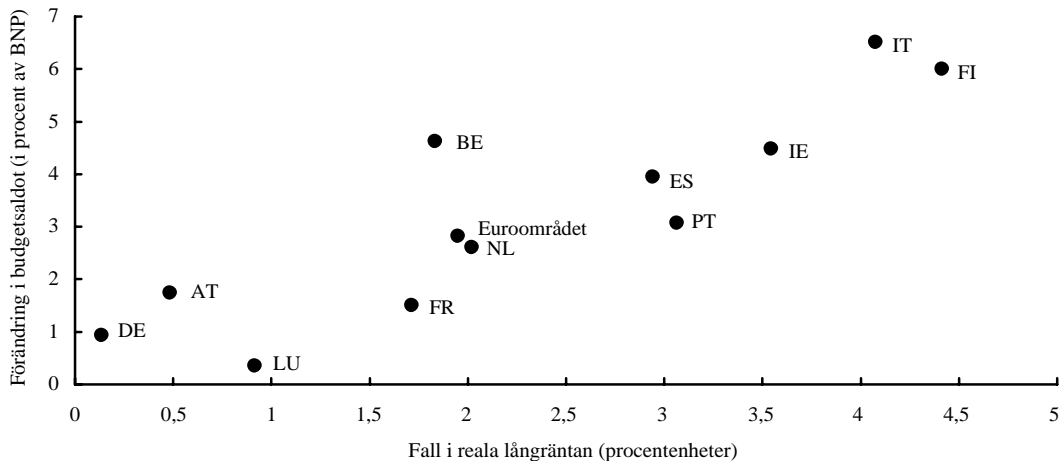
budgetkriterierna för övergång till Monetära unionen till att framtvunga större disciplin i finanspolitiken.

Tabell 1 vittnar om att de länder som haft höga budgetunderskott i början av 1990-talet och som hade bantat ned dessa mest när euron infördes i början av 1999 normalt också var de som fick de största nedgångarna i de långa realräntorna (se även diagram 4). Denna effekt framträder tydligast i Italien och Finland, där förändringarna i budgetbalansen under 1990-talet var mest uttalade. Irland är också ett slående exempel på framgång med konsolidering av de offentliga finanserna. Av tabell 1 framgår faktiskt att de irländska långa realräntorna har fallit dramatiskt främst till följd av påtagliga framsteg med budgetkonsolideringen.

Även om flera länder behöver göra ytterligare framsteg för att uppfylla målet att de offentliga

## Diagram 4

### Skillnaderna mellan genomsnittet 1991-1995 för reala långräntan och budgetsaldot



Källor: Nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

Anm: De reala långräntorna har beräknats som den nominella avkastningen på statsobligationer (10-åriga eller närmast tillgängliga löptid) minus den samtidiga förändringen i konsumentpriserna; euroområdets reala långränta är ett vägt genomsnitt av nationella reala långräntor varvid vikterna är fasta BNP-andelar och växelkurserna 1995 års köpkraftspariteter (PPP).

budgetarna på medellång sikt skall vara nära jämvikt eller visa överskott har konvergensprocessen satt igång en betydande konsolidering av de offentliga finanserna. Stabilitets- och tillväxtpakten kommer - om den genomförs ordentligt - att hålla igång denna process (såsom diskuterades i artikeln "Tillämpningen av stabilitets- och tillväxtpakten" i ECB:s månadsrapport för maj 1999).

Som den föregående diskussionen illustrerat kan man se många inbördes sammanhängande faktorer i arbete, även vid en snäv fokusering på sambandet mellan å ena sidan utformningen av penning- och finanspolitiken och å andra sidan utvecklingen av den långa realräntan. Det är inte möjligt att med exakthet klara ut genom vilka olika kanaler som en stabilitetsinriktad politik kan ändra realräntan från de nivåer som skulle ha rått om inte en väl utformad stabilitetsinriktad politik hade följts. Faktiskt tyder de uppgifter som redovisats ovan på att olika faktorer betydelse kan ha varierat från ett euroland till ett annat. Sammantagna stöder emellertid dessa uppgifter hypotesen att den striktare policyinriktningen, dels av penningpolitiken på att upprätthålla

prisstabilitet, dels av finanspolitiken på att förbättra hållbarheten i de offentliga finanserna, har minskat snedvridningarna i den reala räntan. Därigenom har kapital frigjorts för privata investeringar och kapitalmarknaden kunnat fungera mera effektivt.

Eftersom euroområdet är väl integrerat i de internationella finansiella marknaderna beror naturligtvis dess reala ränta också på globala faktorer. Dessa inkluderar den förväntade tillväxten i världsekonomin, de globala prisutsikterna och finanspolitikens styrka i världen tagen som helhet. Med tanke på dess storlek och ekonomiska betydelse i förhållande till världsekonomin kan emellertid utvecklingen i euroområdet i sig få en betydande inverkan på de globala trenderna. Under dessa förhållanden kan utvecklingen av de långa realräntorna i euroområdet inte karakteriseras som en enkel passiv reaktion på de globala skeendena, utan orsaksambandet går i båda riktningarna. I ljuset härav har den politik med inriktning på stabilitet som förts i euroområdet under 1990-talet lämnat ett betydande bidrag till att förbättra de globala tillväxtutsikterna.

## Box 2

### Budgetkonsolidering och reala räntor

Det finns två huvudkanaler varigenom bristande budgetdisciplin sannolikt verkar höjande på de reala räntorna.

För det första undandrar den offentliga sektorn, när den har ett budgetunderskott, reala resurser från den privata sektorn. I den omfattning som motsvarande resurser inte frigörs genom lägre konsumtion (om hushållen beslutar att spara mera för att kunna betala de högre skatter som behövs för den ökade offentliga skuldtjänsten) kommer ett högre budgetunderskott att höja realräntan och tränga ut privata investeringar.

För det andra medför bristande budgetdisciplin att specifika riskpremier införlivas med realräntan på långa statsobligationer. Dessa premier antar två former. Den ena består i en premie för kreditrisken, dvs risken för betalningsförsummelse, som kan komma att ingå i den reala räntan på obligationer som utges av respektive regering. Dessa riskpremier kan i sin tur påverka de riskpremier som samma lands privata låntagare erlägger om marknaderna tror att regeringen i slutändan blir tvungen att ta till skattehöjningar för att klara skuldtjänsten. Budgetreformer som återställer och stärker hållbarheten i de offentliga finanserna hjälper till att minska dessa riskpremier. Den andra formen är de högre riskpremier som har samband med att bristande budgetdisciplin kan tillkomma som ytterligare en källa till ovisshet om hur de reala räntorna kommer att utvecklas över tiden.

Budgetkonsolidering är sannolikt en viktig förklaring till den nedåtgående trenden i de långa realräntorna i euroområdet under andra hälften av 1990-talet. Att de reala räntorna fallit under senare år var sålunda ett symptom på en underliggande gynnsam ekonomisk förändring, nämligen utveckling mot mera hållbara offentliga finanser och frigörande av ekonomiska resurser för fördelning på mera produktiva användningsområden inom den privata sektorn.

## 4 Avslutande kommentarer

Nedbringande av inflationen, stabila nominella växelkurser och, i synnerhet, budgetkonsolidering i förbindelse med konvergensprocessen som förde till etapp tre av EMU har lämnat betydande bidrag till att minska snedvridningarna i den långa realräntan och till att frigöra resurser för privata investeringar. Konvergensprocessen krävde av de länder som bildar euroområdet att de införde och bibehöll en väl utformad penning- och finanspolitik. Som ett resultat av att denna på stabilitet inriktade politik fullföljdes under 1990-talet präglas euroområdet nu av stabila priser och mera hållbara offentliga finanser. Även om ytterligare budgetkonsolidering förvisso behövs ger den konvergens som hittills uppnåtts euroområdet goda utsikter till en varaktig real ekonomisk tillväxt, förbättrad sysselsättning och prisstabilitet.

Det är Eurosystemets uppgift att se till att prisstabilitet upprätthålls i euroområdet framöver.

En trovärdig stabilitetsinriktad penningpolitik som fokuserar på att upprätthålla prisstabiliteten på medellång sikt minskar osäkerheten om den kommande utvecklingen av prisnivån och sänker därigenom de riskpremier som kan snedvrída de mera långa realräntorna. Eftersom detta gör det möjligt för kapitalmarknaden att fungera mera effektivt som förmedlare av resurser till de mest produktiva användningarna lämnar en penningpolitik som upprätthåller prisstabiliteten viktiga bidrag till utsikterna för tillväxten och sysselsättningen på medellång sikt. Tillsammans med de andra kanaler varigenom prisstabilitet gynnar den ekonomiska välfärden ligger detta förhållande bakom utformningen av Eurosystemets penningpolitiska strategi och systemets övergripande omsorg om prisstabilitetens vidmakthållande i euroområdet (se artikeln "Eurosystemets stabilitetsinriktade penningpolitiska strategi" i ECB:s månadsrapport för januari 1999).



Dessa vinster till följd av prisstabilitet skulle kunna gå om intet om penningpolitiken skulle avvika från sin inriktning på medelfristig stabilitet för att t.ex. i stället försöka finjustera den ekonomiska utvecklingen på kort sikt. Jämfört med utvecklingen om inriktningen på stabilitet bibehålls skulle en sådan politik bara leda till stor osäkerhet om den framtida prisutvecklingen och den skulle kunna kräva större och mera abrupta ränteförändringar. Såsom de uppgifter som redovisas i denna artikel indikerar skulle en penningpolitik av detta slag endast höja riskpremierna och därigenom försämma utsikterna för ekonomisk tillväxt. Av denna anledning skulle en penningpolitik som avviker från inriktningen på stabilitet skada utsikterna för tillväxten och sysselsättningen över längre perioder.

Även om den på stabilitet inriktade politiken har bidragit till att förbättra de grundläggande ekonomiska förhållandena i euroområdet under senare år återstår fortfarande mycket att göra på andra policyområden för att stärka områdets ekonomiska tillväxtpotential och för att minska den höga strukturella arbetslösheten. Nyckeln till högre och hållbar tillväxt utan inflation och till bättre utsikter för sysselsättningen i euroområdet ligger i att genomföra ändamålsenliga strukturella reformer som förhöjer flexibiliteten och effektiviteten på arbets- och produktmarknaderna. Sådana reformer skulle rätta till de ekonomiska strukturproblem som utgör de mest brännande utmaningar som Europa står inför i nuvarande läge.

# Target och betalningar i euro

*Med införandet av euron i 11 av Europeiska unionens (EU) medlemsstater blev det nödvändigt att utveckla ett nytt betalningssystem för att göra det möjligt för finansmarknader inom euroområdet som helhet att fungera lika smidigt och effektivt som inom de nationella valutaområdena. Avveckling i centralbankspengar över hela euroområdet har blivit möjligt genom skapandet av Target, ett realtidsystem för bruttoavveckling av betalningar i euro (RTGS). Flera andra betalningssystem utgör alternativa kanaler för förmedling av stora betalningar i euro.*

*Erfarenheten har visat att finansvärlden uppskattar säkerhetsegenskaperna i Target, liksom den flexibilitet systemet erbjuder i fråga om likviditetshantering. Det stora bredd av deltagare som använder Target har också bidragit till att systemet blivit det mest använda systemet för stora betalningar i euro, både sett till antal och värde. Target används främst för interbankbetalningar, medan majoriteten av kommersiella betalningar förmedlas via alternativa kanaler.*

*I framtiden kommer Target att ställas inför flera utmaningar. På kort sikt krävs en förstärkning av systemets infrastruktur för att minska antalet tekniska problem. På lång sikt måste kostnaderna minska och det utbud av tjänster som erbjuds användarna breddas. Den framtida integrationen av andra europeiska länder inom euroområdet kommer också att få konsekvenser för Target, något man måste förbereda sig för.*

## 1 Utvecklingen av betalningssystem i Europeiska unionen under 1990-talet

De europeiska betalningssystemen har förändrats avsevärt de senaste åren, främst till följd av förberedelserna inför införandet av euron den 1 januari 1999. Det faktum att både nationella centralbanker och privata institut tidigt insåg att det behövdes nya betalningsarrangemang för euron har säkerställt ett framgångsrikt genomförande av de nya systemen i rätt tid. För centralbankernas del har den drivande kraften till förändring varit, och är fortfarande, en vilja att öka säkerheten och effektiviteten i betalningssystemen och att trygga ett smidigt genomförande av penningpolitiska åtgärder. Inom den europeiska bank- och finansvärlden drivs utveckling framåt av marknadsintegration och ökad konkurrens.

Nationella betalningsinfrastrukturer, som idag är integrerade i en miljö som täcker euroområdet som helhet, har olika historiska, institutionella, tekniska och rättsliga bakgrunder. De utformades för att stödja nationella finansmarknader av varierande storlek och utvecklingsnivå inom ramen för den nationella penning- och valutapolitiken.

Även om de olika betalningssystemen har bibehållit sina nationella särdrag har de, till följd av europeisk integration och samarbete, utvecklats i enlighet med vissa allmänt överenskomna principer.

Innan det förberedande arbetet för Ekonomiska och monetära unionen (EMU) inleddes var det främst två rapporter som hade en stor inverkan på betalningssystem inom Europeiska unionen (EU) och som främjade utvecklingen av en gemensam politik för betalningssystem. För det första publicerade centralbankerna i G10, som en del av deras riskhanteringspolitik, år 1990 en rapport med rubriken "Interbank Netting Schemes". I detta dokument, som allmänt går under namnet "Lamfalussy-rapporten", fastställs minimistandarder som syftar till att säkerställa att nettningsystem kan verkställa avvecklingsfasen i fall av en betalningsinställelse från den deltagare med den högsta skuldpositionen. För det andra publicerade EU:s centralbanker, i syfte att begränsa risker av systemkaraktär, undvika regleringsarbitrage och säkerställa goda konkurrens-

förhållanden för kreditinstitut inom gemenskapen, år 1993 en rapport om gemensamma minsta grundläggande egenskaper för inhemska betalningssystem (Minimum Common Features for Domestic Payment Systems). En av de viktigaste rekommendationerna i rapporten var att så många stora betalningar som möjligt borde förmedlas genom system för bruttoavveckling av betalningar i realtid (RTGS). Detta var en milstolpe för främjandet av RTGS-förmedling inom EU.

De mest dramatiska förändringarna av betalningssystemen inom EU har varit kopplade till införandet av euron. Efter antagandet av Fördraget om Europeiska unionen inledde EU:s centralbanker det förberedande arbetet för Ekonomiska och monetära unionen (EMU) och särskilt för den tredje och sista etappen, under vilken den gemensamma valutan skulle antas. Vid den tidpunkten var betalningar mellan EU-länder nästan helt hän-

visade till korrespondentbanksverksamhet – arrangemang som ansågs otillfredsställande för att uppfylla behoven i det nya valutaområdet. Man kom således fram till att det behövdes ett enhetligt betalningssystem för den gemensamma valutan i hela euroområdet för att säkerställa ett säkert genomförande av den gemensamma penningpolitiken, effektivt arbitrage på penningmarknaderna och, mer allmänt, en effektiv och säker avveckling av stora betalningsflöden mellan de deltagande länderna. Mot bakgrund av principerna i den rapport om inhemska betalningssystem som lades fram 1993, antog EMU-rådet (Europeiska monetära institutet) i mars 1995 ett beslut om att upprätta ett automatiserat system för snabb överföring och bruttoavveckling av betalningar i realtid (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer (Target)) som skulle upprätta en sammankoppling mellan nationella RTGS-system.

## 2 Target, det centrala betalningssystemet för euron

Target utvecklades för att tjäna två huvudsyften: För det första att underlätta integrationen av penningmarknaden i euro i syfte att möjliggöra ett smidigt genomförande av den gemensamma penningpolitiken. För det andra att förbättra säkerheten och effektiviteten i gränsöverskridande betalningar i euroområdet. För att uppnå dessa syften erbjuder Target en möjlighet att överföra centralbankspengar på gränsöverskridande basis lika smidigt som på inhemsk basis. Target kan användas för alla kreditöverföringar i euro mellan EU-länder. Det hanterar både interbank- och kundbetalningar och det finns ingen övre eller lägre beloppsgräns för betalningar.

Redan från början fastslogs att Target skulle vara ett decentraliserat system, i vilket kreditinstitut skulle ha avvecklingskonton i eget namn i sina nationella centralbanker. Till följd av detta fortsätter *inhemska* Target-betalningar att förmedlas genom nationella RTGS-system. *Gränsöverskridande* Target-betalningar förmedlas genom de nationella RTGS-systemen och utväxlas på bilateral basis direkt mellan nationella centralbanker. Eftersom alla kreditinstitut som deltar i nationella RTGS-

system automatiskt har tillgång till Targets gränsöverskridande tjänst, säkerställs ett mycket brett deltagande i systemet.

Det var nödvändigt att utveckla Target-systemet inom en tidsperiod som kan anses mycket kort för ett sådant omfattande projekt. För att minimera den tid som krävdes samt centralbankernas och kreditinstitutens kostnader för att inrätta systemet, kom man överens om att endast harmonisera nationella RTGS-system i den omfattning det var nödvändigt för att säkerställa enhetligheten i Europeiska centralbankens (ECB) penning- och valutapolitik samt lika konkurrensvillkor för kreditinstitut. De områden som omfattades av harmonisering inbegrep öppet-hållandetider, prissättning och tillgång till kredit som lämnas under dagen. Dessutom definierades gemensamma minsta prestationsegenskaper och säkerhetsbestämmelser för RTGS-system som är knutna till Target. Även om vissa tekniska och organisatoriska egenskaper fortfarande skiljer sig mellan olika nationella centralbanker har Target inrättats på ett sådant sätt att både inhemsk och gränsöverskridande användning av systemet är mycket likartad för deltagarna.

Endast betalningar som hänför sig till Eurosystemets operationer eller till systemen för avveckling av gränsöverskridande stora betalningar i euro måste gå via Target. För alla andra betalningar kan marknadsaktörerna använda alternativa system för stora betalningar som fungerar parallellt med Target eller korrespondentbankarrangemang. För att tillgodose en önskan om att säkerställa maximal säkerhet i förmedlingen av mycket stora betalningar gjorde Eurosystemet emellertid det klart för marknaden att det förväntade sig att mycket stora betalningar (som framför allt hänför sig till penningmarknadsoperationer) skulle gå genom Target.

Normalt kommer betalningarna fram på ett par minuter efter debiteringen av avsändarbankens konto. Alla betalningar behandlas lika, oberoende av storleken. Betalningar är oåterkalleliga så snart de debiteras från det konto som det avsändande institutet har hos sin nationella centralbank och är omedelbart slutgiltiga när beloppet har krediterats den mottagande deltagarens konto i centralbanken. Alla deltagare identifieras genom BIC-koder (Bank Identifier Codes) och publiceras i Targets BIC-katalog som finns tillgänglig över hela världen från SWIFT.

För att möta finansmarknadens behov i allmänhet och kundernas behov i synnerhet håller Target långa öppettider för sina RTGS-tjänster, från kl. 7.00 till kl. 18.00 ECB-tid (centraleuropeisk tid). För att underlätta för deltagarna att hantera sina likviditetspositioner vid slutet av dagen är det stopp för kundbetalningar kl. 17.00. Dessutom omfattas Target av allmänna helgdagar. Under 1999 håller Target stängt på juldagen och nyårsdagen. För att säkra en smidig övergång till det nya århundradet kommer systemet även, som ett undantag, att hålla stängt den 31 december 1999. Eftersom betalningstrafiken har varit relativt lugn under traditionella allmänna helgdagar (eller bankfria dagar) i merparten av euroområdet,<sup>1</sup> kommer Target – på begäran av den europeiska bankindustrin – att hålla stängt under sex dagar år 2000, nämligen nyårsdagen, långfredagen, annandag påsk, 1 maj, juldagen och den 26 december. De dagar som Target är stängt sker

ingen avveckling som hänför sig till penningmarknads- och finansmarknadsoperationer i euro, eller till valutatransaktioner som omfattar euron.

Användningen av Target stöds av en transparent prissättningsstruktur. Avgiften för gränsöverskridande transaktioner baseras på det antal transaktioner som en deltagare genomför i ett enskilt RTGS-system enligt en sjunkande skala. Avgiften är 1,75 euro per transaktion för de första 100 transaktionerna per månad, 1,00 euro för de följande 900 transaktionerna per månad och 0,80 euro för de transaktioner som överstiger 1 000 per månad. Detta innebär att för större banker ligger den genomsnittliga avgiften per betalning på cirka 0,85 euro. Avgiften för gränsöverskridande transaktioner är oberoende av destination eller värde. De som använder Targets gränsöverskridande tjänst debiteras inga extra anslutningsavgifter eller periodiska avgifter. Inhemska transaktionsavgifter, som fortfarande fastställs av de nationella centralbankerna, är normalt lägre.

En av de avgörande frågorna med avseende på driften av RTGS-system rör tillgänglighet och kostnad för likviditet. Target tillhandahåller en mycket flexibel likviditetshantering och är tillgängligt till en låg kostnad eftersom kassakravet – som kreditinstitut måste hålla hos sina centralbanker – finns tillgängligt för avvecklingssyften under dagen. Dessutom innebär utjämningsbestämmelsen i kassakravssystemet att bankerna får större flexibilitet i sin likviditetshantering i slutet av dagen. Utlånings- och inlåningsfaciliteterna möjliggör också "sista minuten" reaktioner på oförutsedda likviditetssituationer. Dessutom ger Eurosystemet räntefri tillgång till obegränsad intradagskredit. För centralbankskredit krävs säkerhet, men räckvidden av godtagbara säkerheter är mycket stor. Godtagbara tillgångar för penningpolitiska syften ger också berättigande till intradagskredit.

*1 Under 1999 uppgick antalet betalningar som förmedlades på långfredagen och annandag påsk av Target och de huvudsakliga betalningssystemen för euron till mindre än hälften av det dagliga genomsnittet.*

För att förenkla hanteringen av säkerheter i gränsöverskridande sammanhang har Eurosystemet utvecklat korrespondentcentralbanksmodellen (CCBM), som gör det möjligt för deltagare att få kredit från sina nationella centralbanker mot säkerheter som hålls i en annan centralbank. Dessutom har ett stort antal länkar som etablerats mellan värdepappersavvecklings-system också godkänts för att underlätta gränsöverskridande användning av säkerheter. Lagret av godtagbara tillgångar är värt över 5,5 biljoner euro. I slutet av september 1999 hölls säkerheter till ett värde av cirka 620 miljarder euro hos Eurosystemet, av vilket 85 miljarder euro hölls på gränsöverskridande basis.

En unik egenskap hos Target är att dess tjänster för betalningar i euro är tillgängliga i hela EU, vilket är ett större område än det där den gemensamma valutan har antagits. Den specifika situation som gäller för de fyra EU-länder som ännu inte har antagit euron (Danmark, Grekland, Sverige och Storbritannien) är kopplad till ett historiskt problem: Eftersom det är nödvändigt för alla länder som inför euron att ansluta sig till Target, och till följd av den begränsade tid som fanns tillgänglig för att inrätta systemet, var alla nationella centralbanker i EU tvungna att börja investera pengar i Target innan de visste om de

skulle delta i EMU eller inte. Till följd av detta beslutade EMI-rådet 1995 att alla nationella centralbanker i EU skulle förbereda sig för anslutning till Target under 1999. Det gjordes emellertid klart att de länder som inte deltog i EMU från starten skulle underställas vissa villkor som skulle fastställas av ECB-rådet.

ECB-rådet fastställde dessa villkor i juli 1998. Man beslutade att låta nationella centralbanker som inte var belägna i euroområdet erbjuda begränsad likviditet i euro under dagen till deras kreditinstitut på grundval av en deposition i euro hos Eurosystemet. Man har vidtagit säkerhetsåtgärder för att försäkra ECB om att kreditinstitut utanför euroområdet alltid skall kunna återbetala kredit som lämnats under dagen i rätt tid, så att kredit över natten inte behöver lämnas i euro. Detta arrangemang är mycket speciellt eftersom det är första gången en centralbank har beviljat centralbanker utanför sitt eget valutaområde tillträde till avvecklingsfaciliteter i sin egen valuta. I november 1998 utfärdade ECB ett policyuttalande där det klargjordes att centralbankspengar i euro endast kan tillhandahållas av centralbanker som tillhör Eurosystemet. Det betonades också att den möjlighet som erbjöds till centralbanker utanför euroområdet borde ses som ett mycket specifikt undantag.

## Box

### Targets anpassning till år 2000

Target har nu framgångsrikt avslutat alla testserierna, som inleddes med en undersökning av grundelementen och systematiskt gick igenom alla skikt i systemet och som förutom övergången från 1999 till 2000 även täckte skottårsfrågan år 2000. En period av uppehåll i Targetutvecklingen inleddes den 1 oktober 1999 och fortsätter fram till den 1 mars 2000. Under denna period skall det inte göras några generella ändringar i systemen.

Den 25 september 1999 demonstrerades Targets anpassning till år 2000 vid en allmän testning under en hel bankdag i en simulerad år 2000-miljö. Systemen öppnades med datum den 3 januari 2000 och genomförde gränsöverskridande kund- och interbankbetalningar som sändes och togs emot av flera hundra deltagande kreditinstitut. Inga år 2000-problem upptäcktes. Andra betalnings- och avvecklingssystem som öppnades enkom för denna Target-demonstration genomförde sina operationerna vid dagens slut med framgång.

### 3 Samtidig förekomst av parallella system

Infrastrukturen med avseende på system som hanterar stora betalningar inom euroområdet kännetecknas av en samtidig förekomst av flera olika system. 1998 utvärderade Eurosystemet de betalningssystem som, parallellt med Target, skulle förmedla stora betalningar i euro. På grundval av denna utvärdering betraktades fem system som godtagbara. Två av dessa är små lokala system (i Finland respektive Spanien) medan de övriga tre är Euro 1, Euro Access Frankfurt (EAF) och Système Net Protégé (SNP).

Dessa system måste utvecklas i centralbankspengar genom Target. För att ge deltagarna tillräckligt med tid för utveckling och efterföljande likviditetshantering stängs dessa system redan kl. 16.00. Även om deltagarna inte behöver vara etablerade i euroområdet måste de likväl visa att de har enkel tillgång till centralbankspengar i euro för att underlätta för deltagarna att i rätt tid utveckla sina positioner vid slutet av dagen.

Euro 1 är ett system som ägs gemensamt av EU-baserade affärsbanker och filialer i EU till banker utanför EU. Systemet drivs av EBA Clearing Company, som upprättades av Euro Banking Association (EBA) för att driva och hantera systemet från den 1 januari 1999. Det träder in i stället för ECU Clearing and Settlement System. Även om Euro 1, ur driftssynpunkt, är ett nettoavvecklingssystem, är det rent rättsligt baserat på "strukturen om ett enda åtagande", vilket innebär att varje deltagare, vid vilken tidpunkt som helst, endast har ett enda betalningsåtagande eller en enda betalningsfordran med avseende på gruppen av andra deltagare. Detta enda åtagande eller fordran uppgår till nettobalansen av alla avsända och mottagna betalningar. Så snart betalningar har förmedlats uppdateras det enda åtagandet för varje deltagare. Euro 1 utvecklar i centralbankspengar i slutet av driftsdagen över ett utvecklingskonto hos ECB. Euro 1-medlemmar omfattas av ett arrangemang för förlustdelning

och alla medlemmar har för att säkerställa en utveckling i rätt tid i fall av betalningsinställelse från en deltagares sida, bidragit med lika stora delar till en likviditetspool som EBA har hos ECB. Det finns ett starkt internationellt deltagande i Euro 1: I september 1999 omfattade det 72 clearingbanker från alla EU:s medlemsstater och fem länder utanför EU (Australien, Japan, Norge, Schweiz och USA), av vilka samtliga är inregistrerade i EU eller har filialer i EU.

EAF (Euro Access Frankfurt) är ett system för stora betalningar som utvecklats och drivs av Deutsche Bundesbank. I egenskap av ett "hybridsystem" kombinerar det delar av både brutto- och nettoavvecklingssystem. I EAF placeras betalningar i betalningsköer och utvecklas vid mycket ofta förekommande intervaller. Dessa betalningar måste vara täckta antingen av inbetalningar eller av balanser på interna EAF-konton. Dessa konton är finansierade i centralbankspengar och får inte övertrasseras. För att optimera det belopp som finns tillgängligt i systemet kan deltagarna överföra likviditet mellan sina konton i det nationella RTGS-systemet och EAF. Liksom i ett RTGS-system tillhandahålls tidigt avslut genom användning av centralbankspengar för utveckling under dagen. Det uppstår ingen kreditrisk för den mottagande deltagaren eftersom ingen kredit under dagen beviljas inom systemet, vilket är fallet för nettoavvecklingssystem. Det behövs därför inget arrangemang för förlustdelning. I september 1999 hade EAF 68 direkta deltagare från 13 länder.

I Frankrike ersattes nettoavvecklingssystemet Système Net Protégé (SNP), som introducerades i februari 1997, den 19 april 1999 av hybrid-systemet PNS (Paris Net Settlement). PNS följer till stor del samma driftsprinciper som EAF. En likviditetsbro med det franska RTGS-systemet, TBF, gör det möjligt för deltagarna att hantera sina positioner centralt i centralbankspengar. I september 1999 deltog 24 clearingbanker i PNS.

Det finns också två mindre lokala system i drift. Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI), som drivs av Madrid Clearing House, inrättades i oktober 1997. I september 1999 hade SEPI 40 direkta deltagare. I det finska POPS-systemet, som har varit i drift sedan 1997, hanteras betalningsuppdrag i den nationella valutan, även om avveckling sker i euro. POPS hade 10 deltagare i september 1999.

Slutligen utgör traditionell korrespondentbanksverksamhet fortfarande ett alternativ till organiserade betalningssystem. Till följd av införandet av euron har emellertid denna verk-

samhet genomgått stora förändringar. En stark konsolideringsprocess har varit påtaglig – och antalet korrespondentförhållanden har minskats avsevärt – liksom en trend mot en affärskoncentration bland ett fåtal större europeiska kreditinstitut som agerar som tjänsteleverantörer. Även om korrespondentbanksverksamhet inom euroområdet kanske inte längre är nödvändigt, förefaller bankerna trots detta vilja behålla, åtminstone fram till slutet av övergångsperioden år 2002, ett eller två korrespondentkonton i varje enskilt land i euroområdet för förmedling av betalningar i den nationella valutan.

#### 4 Erfarenheter av förmedlingar av betalningar i euro<sup>2</sup>

Efter övergången till euron den 1 januari 1999, dvs. den dag då alla medel som hölls av kreditinstitut inom Eurosystemet konverterades – med användning av de oåterkalleligen låsta omräkningskurserna – från den nationella valutan till euron, inleddes driften av Target framgångsrikt på mån-

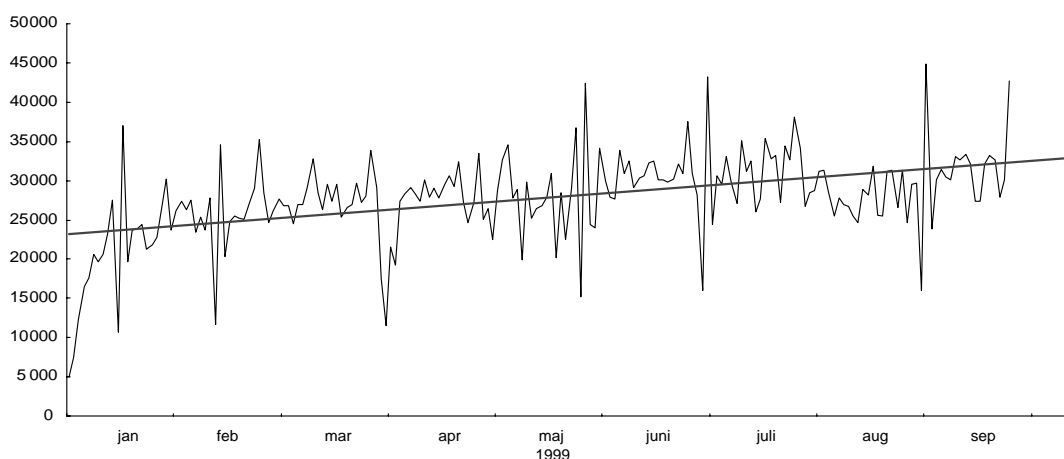
dagen den 4 januari 1999, med cirka 5 000 deltagare i hela EU.

<sup>2</sup> Mer information om Target, inklusive statistik om systemet för betalningar i euro, finns tillgänglig under rubriken Target på ECB:s hemsida (<http://www.ecb.int>).

Diagram 1

#### Antal gränsöverskridande betalningar förmedlade av Target

(Dagliga uppgifter)





Under sin allra första dag förmedlade Target 156 000 betalningar till ett totalt värde av 1,18 biljoner euro, varav cirka 5 000 gränsöverskridande betalningar till ett värde av totalt cirka 245 miljarder euro. Man hade allmänt förväntat sig en gradvis ökning av gränsöverskridande aktivitet men faktum var att volymen av gränsöverskridande betalningar som förmedlades via Target ökade mycket hastigt och uppgick till 20 000–30 000 transaktioner – till ett värde av 300–400 miljarder euro – per dag efter endast en vecka. Det totala antalet betalningar som förmedlas av Target som helhet, dvs. både gränsöverskridande och nationella betalningar, uppgår i genomsnitt till över 163 000 per dag (av vilka 133 000 är nationella), vilket representerar ett värde av cirka 880 miljarder euro (530 miljarder euro för nationella betalningar).<sup>3</sup>

Den snabba minskningen av ränteskillnaderna på dagslån i januari 1999 och den stora andelen större betalningar som förmedlas i realtid genom Target-systemet (se tabell 1 nedan) visar tydligt att Target har uppfyllt sina huvudsyften: Att underlätta integrationen av penningmarknaden i euro och att förbättra säkerheten och effektiviteten i betalningssystem.

Även de andra större systemen för stora betalningar i euro har fått en smidig inledning och förmedlar tillsammans i genomsnitt cirka 400 miljarder euro dagligen. Under 1999 har Euro 1-systemet blivit det mest använda alternativet till Target, både i fråga om volym (71 600 betalningar per dag) och värde (nästan 170 miljarder euro).

<sup>3</sup> Om ingen referensperiod anges hänför sig siffran till tredje kvartalet 1999.

Tabell 1

### Betalningsuppdrag förmedlade av TARGET och några andra interbanksystem

(Daglig genomsnittlig transaktionsvolym (antal betalningar) och transaktionsvärde (i miljarder euro))

	1999								
	jan	feb	mar	apr	maj	juni	juli	aug	sep
<b>Target</b>									
Alla Target-betalningar									
Volym	150 777	154 071	159 126	151 937	155 239	167 575	169 952	154 442	164 674
Värde	1 042	943	913	923	869	923	924	844	885
Gränsöverskridande Target-betalningar									
Volym	20 113	26 010	27 816	26 745	26 938	31 061	30 865	28 471	30 676
Värde	355	350	342	350	334	370	368	342	352
Inhemsk Target-betalningar									
Volym	130 663	128 061	131 310	125 191	128 301	136 514	139 088	125 971	133 997
Värde	687	593	571	573	536	554	556	502	532
<b>Andra system</b>									
Euro 1 (EBA)									
Volym	42 752	53 113	60 408	59 872	63 609	72 605	72 327	66 247	76 278
Värde	172	173	178	172	156	169	163	164	175
Euro Access Frankfurt (EAF)									
Volym	47 941	46 726	47 965	43 895	43 671	48 453	47 552	44 252	46 263
Värde	200	159	158	148	140	154	146	135	143
Paris Net Settlement (PNS)									
Volym	21 974	21 749	21 578	20 351	19 239	21 201	20 670	17 223	18 866
Värde	107	87	82	96	87	100	94	84	89
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI)									
Volym	5 035	4 610	4 651	4 346	4 473	4 529	4 374	3 574	3 885
Värde	8	4	4	3	4	4	3	3	3
Pankkien väliset ON-lina Pikasiirrot ya Sekit (POPS)									
Volym	2 192	2 993	3 174	3 453	3 465	6 854	3 492	3 431	3 113
Värde	1	1	1	2	1	1	1	1	1

Det tyska hybridsystemet EAF var tidigare det system genom vilket de flesta valutatransaktioner i tyska mark förmedlades. När euron infördes förlorade det cirka 50 % av de affärer det hade haft före EMU. Trots detta förmedlar EAF cirka 46 000 betalningar dagligen till ett totalt värde av över 140 miljarder euro. Det franska PNS har bibehållit ett mycket stabilt mönster, och förmedlar cirka 19 000 betalningar varje dag med ett dagligt genomsnittsvärde på cirka 90 miljarder euro. Siffrorna för SEPI, med 3 900 betalningar per dag (till ett värde av 3 miljarder euro) och POPS, med 3 300 betalningar per dag (till ett värde av 1 miljarder euro), ligger långt under de för ovannämnda system.

Till följd av den samtidiga förekomsten av alternativa betalningskanaler gick det inte att undvika vissa inledande problem i början av året. Även om bankvärlden 1998 lade fram rekommendationer om bästa affärspraxis, stod betalningsaktörer och likviditetsförvaltare inför utmaningen att hantera viss osäkerhet i fråga om betalningsvägar. Betalningar kom in från oväntat håll vilket hämmade en effektiv likviditetshandling. European Banking Federation och andra organisationer har emellertid lagt fram några värdefulla riktlinjer för att hjälpa bankerna att effektivisera sin affärsverksamhet.

För att minska riskerna måste sådana netto-avvecklingssystem som Euro 1 tillämpa bindande limiter för nettodebetpositioner mellan deltagarna i systemet. Om inte in- och utflöden stämmer överens under dagens lopp kan sådana limiter begränsa deltagarnas förmåga att genomföra valutabetalningar. För att lösa detta problem har deltagarna i Euro 1 använt sig av "intersystemsvappar". Vid en intersystemsvapp sänder t.ex. en deltagare i Euro 1 som har tillgängliga överskjutande medel en betalning till en annan deltagare i Euro 1 som har ett underskott på medel. Samtidigt sänder den senare en betalning på samma belopp till den tidigare i Target. Eftersom det för närvarande inte finns några system för sammankoppling av de två sidorna i svapptransaktioner, innebär sådana operationer vissa kreditrisker för de inblandade parterna.

Statistiska uppgifter samt information som erhålls från de olika banksammanslutningarna i EU, från

nationella användargrupper av Target och från enskilda deltagare tyder på att Target erkänns som en standard för stora gränsöverskridande betalningar i euro. Systemet har visat att det klarar av att förmedla ett betydande antal stora betalningar inom korta överföringstider. Dessutom har det visat sig att ställandet av tillräckliga säkerheter för intradagskrediter är långt ifrån så problematisk som många banker hade förväntat sig innan Target togs i bruk. Prisskillnaden mellan Target och alternativa system verkar inte ha avskräckt banker från att använda Target i stor utsträckning. Även de större bankerna, som har billigare alternativ för att förmedla sina betalningar, använder Target i stor utsträckning för sina mycket stora betalningar, för vilka Target erbjuder fördelar i fråga om likviditetshandling. Dessutom anser många små och medelstora banker, som inte har någon tillgång till andra system, att Targets priser är helt godtagbara eftersom de är lägre än de avgifter för korrespondentbanksverksamhet som de annars skulle vara tvungna att betala.

Trots detta medför Targets heterogena natur fortfarande vissa problem med avseende på effektivitet och kostnad. Effektivitetsproblemen hänför sig till det faktum att varje system med ett stort antal gränssnitt sannolikt kommer att stöta på svårigheter oftare än ett centraliserat system eller ett decentraliserat system med identiska lokala komponenter. De kostnadsrelaterade problemen hänför sig främst till det faktum att varje modifiering av Targets mjukvara måste utföras 15 gånger. Det finns med andra ord vissa element i Targets infrastruktur där det finns utrymme för förbättringar. Åtgärder har redan vidtagits för att öka tillgängligheten i de nationella RTGS-system som hittills har drabbats av alltför många tekniska problem. På lång sikt borde Targets infrastruktur dessutom både kunna tillgodose det starka behovet hos Targets användare av en större harmonisering av de olika RTGS-system som deltar i Target och, eventuellt, erbjuda dem ytterligare tjänster, t.ex. faciliteter för kontant-hantering under dagen.

I fråga om värde förmedlas över hälften av de stora betalningarna i euro i två länder, nämligen Tyskland och Frankrike. Utöver de betalningar som förmedlas av EAF och PNS och deras bankers

Tabell 2

### Fördelning av betalningsflöden i Target

(Daglig genomsnittlig volym (antal betalningar) och värde (i miljarder euro) för inhemska och gränsöverskridande betalningar från varje RTGS-system som deltar i eller är anslutet till Target, tredje kvartalet 1999)

	Inhemska		Gränsöverskridande	
	Volym	Värde	Volym	Värde
ELLIPS (BE)	3 448	12,57	2 219	29,58
ELS (DE)	62 395	78,18	10 522	90,94
SLBE(ES)	7 801	99,68	697	13,24
TBF (FR)	5 738	187,82	3 737	56,60
IRIS (IE)	1 050	9,47	579	3,95
BI-REL (IT)	34 691	63,58	3 317	27,20
LIPS –Gross (LU)	227	2,71	647	7,95
TOP (NL)	10 482	39,04	1 457	28,01
ARTIS (AT)	2 304	7,48	1 618	7,59
SPGT(PT)	1 237	5,57	714	3,19
BOF-RTGS (FI)	801	4,41	313	5,37
EPM (ECB)	0	0,00	55	8,67
DEBES (DK)	21	0,07	243	4,65
HERMES euro (GR)	34	0,01	63	1,27
Euro RIX (SE)	10	0,27	156	4,95
CHAPS Euro (UK)	2 778	19,15	3 668	60,87

andel av trafiken i Euro 1-systemet, står dessa två länder också för en stor del av Target-betalningarna, även om de har helt olika aktivitetsprofil inom Target.

Tyska deltagare står för den största delen av gränsöverskridande betalningar i Target (över en tredjedel av antalet avsända betalningar och över en fjärdedel i fråga om värde). Vad gäller inhemska betalningar förmedlar ELS, den tyska komponenten av Target, nästan hälften av det totala antalet Target-betalningar, men endast 15 % i fråga om värde. TBF, den franska komponenten, förmedlar endast 4 % av det totala antalet inhemska Target-betalningar sett till volym, men hanterar över en tredjedel av det totala värdet av inhemska betalningar i Target. I Frankrike förefaller Target nästan uteslutande användas för betalningar som hänför sig till finansmarknadsoperationer, medan i Tyskland förmedlas ett stort antal kommersiella betalningar, eller t.o.m. små betalningar, av systemet. Den största anledningen till det höga värdet av inhemska betalningar i TBF är den mycket höga verksamhetsgraden på penningmarknaden i Paris.

Storbritanniens komponent av Target, CHAPS Euro, förmedlar en relativt hög andel gräns-

överskridande betalningar i Target (även om en stor del av dessa betalningar utgörs av likviditetsöverföringar mellan de brittiska bankernas huvudkontor i London och deras filialer i euroområdet). Inhemska betalningar i CHAPS Euro är relativt blygsamma. Tvärt emot tidigare förväntningar är inhemska större betalningar i euro nästan försumbara i de tre andra länder som ännu inte har infört euron.

Nationella helgdagar i USA har en stor inverkan på betalningssystemen i EU eftersom inga EUR/USD valutatransaktioner avvecklas dessa dagar. Antalet gränsöverskridande transaktioner förmedlade via Target minskar med cirka 50 % (40 % sett till värde) och vissa nationella komponenter, t.ex. den franska och brittiska, noterar till och med en ännu större nedgång i sin omsättning dessa dagar. Däremot har amerikanska helgdagar inte haft särskilt stor inverkan på inhemsk Target-verksamhet i andra länder. Inverkan av amerikanska helgdagar på Euro 1 och EAF var också relativt stor, särskilt i fråga om värde (cirka 70 % respektive 55 %). PNS:s verksamhet påverkades endast i mycket liten grad. Detta visar att de system som främst används för att avveckla valutatransaktioner i EUR/USD är Euro 1, EAF och, inom Target, TBF och CHAPS Euro.

Tabell 3

**Genomsnittligt värde på betalningar (miljoner euro)**

	jan	feb	mar	apr	maj	juni	juli	aug	sept
Target (totalt)	6,9	6,1	5,7	6,1	5,6	5,5	5,4	5,5	5,4
Gränsöver.	17,7	13,5	12,3	13,1	12,4	11,9	11,9	12,0	11,5
Inhemskt	5,3	4,6	4,4	4,6	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0
Euro 1	4,0	3,3	3,0	2,9	2,4	2,3	2,3	2,5	2,3
EAF	4,2	3,4	3,3	3,4	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1
PNS	4,8	4,0	3,8	4,7	4,5	4,7	4,5	4,9	4,7
SEPI	1,7	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
POPS	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4	0,2	0,4	0,4	0,3

I fråga om allmänna helgdagar i Storbritannien som inte sammanfaller med de i resten av EU visade endast den gränsöverskridande komponenten av Target på en liten minskning av aktiviteten, särskilt i fråga om värde. De japanska allmänna helgdagarnas inverkan har också varit försumbar. Detta tyder på att valutaaktiviteten mellan euron och dessa två valutor är klart mycket mindre än på marknaden för EUR/USD.

Det genomsnittliga värdet av gränsöverskridande Target-betalningar (11,5 miljoner euro i september 1999) är betydligt högre än det för inhemska Target-betalningar (4,0 miljoner euro). Det höga värdet av gränsöverskridande betalningar beror på omfattande "likviditetsöverföringar" som gjorts i systemet. Banker som har centraliserat sin likviditetshantering distribuerar likviditet till sina utländska filialer och dotterbolag på morgonen och får tillbaka överskjutande medel på kvällen.

Det genomsnittliga värdet av transaktioner förmedlade av system för stora betalningar i euro minskar. Detta beror främst på den gradvisa

övergången av kommersiella betalningar från korrespondentbanksverksamhet till organiserade betalningssystem. I september 1999 stod kundbetalningar för 25 % av de gränsöverskridande betalningar som förmedlades av Target, jämfört med blott 15 % i januari. Ökningen av kundbetalningar har också varit markant för Euro 1. I januari 1999 stod kundbetalningar för cirka 39 % av det totala antalet betalningar, medan denna siffra redan i september hade ökat till 52 %.

Genom att använda Target och andra system för stora kundbetalningar i stället för förmedling mellan korrespondentbanker kan bolagskunder förbättra sin kontanthantering. Små kunder har emellertid inte ännu kunnat dra fördel av dessa förbättringar eftersom organisationen av sådana system på inter- och intrabanknivå ännu inte är tillräcklig för att effektivt stödja förmedling av små gränsöverskridande kreditöverföringar. Till följd av detta publicerade ECB i september 1999 en rapport om system för gränsöverskridande små betalningar. På detta område har Eurosystemet dragit den slutsatsen att det, åtminstone just nu,

Tabell 4

**Andel kundbetalningar av totala gränsöverskridande Target-betalningar**

(I procent)

	jan	feb	mars	april	maj	juni	juli	aug	sep
Volym	14,5	16,2	18,0	20,5	21,8	21,4	23,4	23,3	24,9
Värde	1,5	1,9	2,1	2,1	2,2	2,5	2,5	2,1	2,7

borde fungera som en katalysator för förändring snarare än att öka sin operationella inblandning. Rapporten inbegrep en serie mål som bankvärlden uppmanas att ha nått före januari 2002,

då alla dagliga transaktioner som genomförs av medborgare i euroområdet kommer att ske i euro.

## 5 Avslutande kommentarer och framtidsutsikter

I början av 1999 var finansmarknadernas aktiviteter i hög grad fortfarande beroende av infrastrukturer och förfaranden som hade utvecklats ur ett nationellt perspektiv. Det är därför inte förvånande att marknadskrafterna har modifierat dessa strukturer och närliggande affärsbruk för att bättre tjäna behoven i det nya valutaområdet.

År 2000 förväntas drifttagningen av systemet Continuous Linked Settlement (CLS) för valutatransaktioner att föranleda ytterligare en rekonstruktion av betalningssystemflöden i euroområdet eftersom antalet stora betalningar förväntas minska avsevärt. Detta är en trend som emellertid delvis kan komma att uppvägas av annan utveckling, t.ex. ytterligare minskning av korrespondentbanksverksamhet i euroområdet och ökad användning av mekanismen leverans mot betalning (DVP) på värdepappersmarknader.

På lång sikt kommer integrationen av eventuella nya EU-medlemsstater i euroområdets betalningssystem att utgöra en ny utmaning, särskilt för Target. För närvarande är 12 länder i Central- och Östeuropa officiella kandidater för medlemskap i EU och borde tillhandahålla en Target-anslutning till bankerna i sina länder så

snart de går med i euroområdet. Det kommer att krävas ett nära samarbete mellan Eurosystemet och centralbankerna i länder som går med i euroområdet för att säkerställa en smidigt anslutning av RTGS-funktionen i de berörda länderna till Target.

Erfarenheterna under de tre första kvartalen 1999 visar att Target utan tvekan har uppfyllt sina mål. Target är emellertid inte ett statiskt system. För att även vara attraktivt på lång sikt kommer Target-tjänsterna att förbättras för att kunna möta framtida tekniska, affärsmässiga och effektivitetskrav. Eurosystemet kommer att lägga särskild vikt vid tjänsteorientering – användarvänlighet, DVP-stöd, likviditetsbesparande egenskaper, transparent förmedling i rätt tid, etc. – samt vid tillgänglighet och kostnadseffektivitet. För att säkerställa att Target uppfyller framtida marknadsbehov kommer Eurosystemet att be om kommentarer och feedback från nationella användargrupper av Target och, mer allmänt, från bank- och finansvärlden. Slutligen är Eurosystemet fast beslutet att bidra till utvecklingen av en sådan effektiv infrastruktur som krävs för att främja eurons ställning som räkneenhet, värdemätare och betalningsmedel med gott rykte över hela världen.



# Europeiska centralbankens rättsliga instrument

Fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen ("fördraget") och Europeiska centralbankssystemets och Europeiska centralbankens stadga ("stadgan") ger Europeiska centralbanken (ECB) inte bara befogenhet att sluta avtal med tredje part utan de ger den även föreskriftsmakt. På det lagstiftande området består denna rätt, å ena sidan, i att ECB medverkar som förslagsställare eller rådgivare när det gäller att ändra vissa bestämmelser i stadgan eller att utforma gemenskapens eller medlemsländernas rättsakter. Å andra sidan består den i ECB:s egen befogenhet att anta rättsakter och andra rättsliga instrument som antingen kan riktas till tredje part eller avser att fastställa regler för Europeiska centralbankssystemet/Eurosystemet. Denna artikel fokuserar på den del av ECB:s befogenhet att besluta om regler som krävs för att hålla systemet funktionsdugligt och effektivt, och som stärker Europeiska centralbankssystemets/Eurosystemets oberoende. ECB är medveten om att den genom föreskriftsmakten inte bara fått ökat inflytande utan också ökat ansvar och ökad skyldighet att redovisa. Såsom framförts vid flera tillfällen är ECB:s mål inte bara att vara öppen, transparent och tydlig ifråga om skälen för sitt handlande utan även att ansvara för sina resultat..

## 1 ECB:s medverkan i lagstiftningen

Fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen ("fördraget") och stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken ("stadgan") ger Europeiska centralbanken befogenhet att medverka i lagstiftningen. Denna befogenhet har tre specifika beståndsdelar. Den första är ECB:s rätt att ta initiativ till ändringar i stadgan och till

kompletterande gemenskapsrätt. Den andra är ECB:s rådgivande funktion när gemenskapens och medlemsländernas rättsakter skall utformas. Den tredje är ECB:s behörighet att anta ECB:s egna rättsakter och övriga rättsliga instrument (se box nedan). Det är detta tredje behörighetsområde som står i fokus för denna artikel.

### Box

#### Europeiska centralbankens behörighet att delta i lagstiftningen

Europeiska centralbankens (ECB) befogenheter att utge föreskrifter anges i fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen ("fördraget") och i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken ("stadgan"). Befogenheterna kan indelas i tre kategorier:

##### 1. Rätt att ta initiativ

- till stadgeändringar (ECB-rekommendationer, ECB-yttranden)
- till kompletterande rättsakter inom gemenskapsrätten (ECB-rekommendationer, ECB-yttranden).

ECB har rätt att initiera - eller att rådfrågas om - ändringar i särskilda artiklar i stadgan samt nya kompletterande rättsakter som fördraget kräver på specifika områden och som har samband med Europeiska centralbankssystemets/Eurosystemets uppgifter. (För ytterligare information om Europeiska centralbankssystemet/Eurosystemet, se artikeln "Europeiska centralbankssystemets institutionella struktur" i ECB:s månadsrapport för juli 1999.) Dessa områden innefattar t.ex. statistik, redovisning, öppna marknadsoperationer och kredittransaktioner, kassakrav, clearing- och betalningssystem samt transaktioner med omvärlden. Initiativrätten utövas gemensamt med kommissionen.



## 2. Rådgivande roll

- vid utformningen av gemenskapens och medlemslänternas rättsakter (ECB-yttranden)

De lagstiftande organen inom Europeiska gemenskapen (rådet, Europaparlamentet och kommissionen) och Europeiska unionens (EU) medlemsländer måste konsultera ECB om varje förslag till rättsakt för gemenskapen och om varje förslag till rättsliga bestämmelser som nationella myndigheter lägger fram och som faller inom ECB:s behörighetsområde. Detta inbegriper utkast till rättsregler som rör tillsyn av kreditinstitut och det finansiella systemets stabilitet. Vidare kan ECB på eget initiativ avge yttranden till gemenskapens berörda institutioner och organ eller till de nationella myndigheterna i ämnen som ligger inom dess behörighetsområde. Slutligen anger artikel 48 i fördraget om Europeiska unionen att ECB också måste konsulteras om institutionella ändringar görs på det monetära området.

ECB:s rådgivande roll säkerställer att ingen rättsakt antas i gemenskapen inom dess behörighetsområde utan att den blir inblandad. Rollen understryker vidare den särskilda ställning som ECB har såsom ett oberoende organ inom gemenskapens ram med sina egna, odelbara, befogenheter.

## 3. Befogenhet att anta ECB-rättsakter och andra rättsliga ECB-instrument

- ECB-rättsakter
  - Förordningar
  - Beslut
  - Rekommendationer
  - Yttranden
- Andra rättsliga ECB-instrument
  - Riktlinjer
  - Anvisningar
  - Interna beslut

ECB har rätt att anta gemenskapsrättsakter och andra rättsliga ECB-instrument. I linje med principen om begränsade befogenheter - som Europeiska centralbankssystemet (ECBS) och ECB tillämpar genom att agera inom de gränser som fördraget och stadgan ger dem - är ECB:s makt att utfärda regler inskränkt till vad som krävs för att fullfölja de mål och uppgifter som ECBS/Eurosystemet ålagts.

ECB-rättsakter och andra rättsliga ECB-instrument skapar inga rättigheter eller skyldigheter för nationella centralbanker i medlemsländer som inte infört euron. Där detta har bedömts lämpligt och nödvändigt har ECB därför ingått avtal med centralbankerna i dessa medlemsländer, såsom i fallet med Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer-systemet (Target).

## 2 ECB-rättsakter

För att utföra de uppgifter som anförtrots ECBS/Eurosystemet skall ECB, i överensstämmelse med bestämmelserna i fördraget och på de villkor som anges i stadgan

- utfärda förordningar i den omfattning som behövs för att fullfölja de uppgifter som ålagts den eller på uppdrag, i särskilda fall, av EU-rådet;

- fatta de beslut som behövs för att ECBS/Eurosystemets uppgifter skall kunna utföras;
- göra rekommendationer och
- avge yttranden.

Enligt fördraget och stadgan skall alla åtgärder som ECB vidtar i syfte att uppnå en rättsverkan kunna prövas eller tolkas av EG-domstolen, oavsett deras natur eller form.

Det säger sig självt att även Eurosystemet, såsom ett lagbundet system, är bundet av alla rättsliga instrument som det självt antagit.

## ECB-förordningar

ECB-förordningarna är generella ifråga om sina tillämpningsområden och i sin helhet bindande. De får direktverkan i alla euroområdets medlemsländer och behöver alltså inte överföras till nationell rätt. På statistikområdet lägger t.ex. ECB-förordningen om konsoliderad balansräkning för monetära finansiella institutioner (MFI) direkt rapporteringskyldighet på specifikt angivna aktörer.

På samma sätt som för de förordningar som Europeiska gemenskapens lagstiftande organ antar måste ECB-förordningarna ange på vilka skäl de grundas. För att vara bindande på tredje part måste de publiceras i Europeiska gemenskapernas Officiella Tidning på gemenskapens alla officiella språk. Om inget annat sägs träder ECB-förordningar i kraft den tjugonde dagen efter publiceringsdatum.

ECB-förordningar antas av ECB-rådet och undertecknas å dess vägnar av ordföranden. ECB-rådet kan delegera rätten att anta ECB-förordningar till ECB:s direktion men måste då specificera hur långt de överlåtna befogenheterna sträcker sig. I frågor som får rättsverkan på tredje part måste delegeringen meddelas till de berörda eller också måste detaljerna härom publiceras, om detta är lämpligt.

ECB-rådet har hittills antagit följande tre ECB-förordningar:

- Europeiska centralbankens förordning (EG) 2818/98 den 1 december 1998 om tillämpning av kassakrav (ECB/1998/15):
- Europeiska centralbankens förordning (EG) 2819/98 den 1 december 1998 om konsoliderad balansräkning för monetära finansiella institutioner (ECB/1998/16) och

- Europeiska centralbankens förordning (EG) 2157/1999 den 23 september 1999 om dess befogenhet att ålägga sanktioner (ECB/1999/4).

## ECB-beslut

ECB-beslut är i sin helhet bindande för dem som de riktas till och träder i kraft efter kungörelse. ECB kan besluta att offentliggöra sina beslut i Officiella Tidningen, varvid de publiceras på gemenskapens alla officiella språk. ECB-beslut kan riktas till vilken juridisk eller fysisk person som helst, inklusive euroområdets medlemsländer.

ECB-besluten måste ange skälen som de grundar sig på. De kan fattas av ECB-rådet eller direktionen inom deras respektive behörighetsområde.

ECB har hittills fattat ett beslut som riktats till euroområdets medlemsländer:

- Europeiska centralbankens beslut den 22 april 1999 om godkännande av den myntvolym som får utges 1999 (ECB/1999/NP10).

## ECB-rekommendationer och ECB-yttranden

ECB-rekommendationer och ECB-yttranden är rättsakter utan bindande verkan. De kan antas av ECB-rådet och direktionen inom deras respektive behörighetsområde. ECB-rekommendationer och ECB-yttranden kan offentliggöras i Officiella Tidningen, varvid de publiceras på gemenskapens alla officiella språk.

Det finns två typer av ECB-rekommendationer. Som nämnts ovan kan ECB-rekommendationer vara det instrument varmed ECB startar lagstiftningsförfaranden på gemenskapsnivån vilka leder till att kompletterande rättsakter antas. Tre rekommendationer från Europeiska centralbanken om antagande av rådsförordning kan anföras som exempel:

- Rekommendation från Europeiska centralbanken om en rådsförordning (EG) rörande dess tillämpning av kassakrav (ECB/1998/8);
- Rekommendation från Europeiska centralbanken om en rådsförordning (EG) rörande dess befogenhet att ålägga sanktioner (ECB/1998/9) och
- Rekommendation från Europeiska centralbanken om en rådsförordning (EG) rörande dess insamling av statistisk information (ECB/1998/10).

ECB har utfärdat ytterligare två rekommendationer som just diskuteras i EU-rådet för att se vilken lagstiftningsåtgärd som skall vidtas.

- ECB-rekommendation om en rådsförordning (EG) rörande gränser och villkor vid kapitalhöjningar i Europeiska centralbanken (ECB/1998/11) och
- ECB-rekommendation om en rådsförordning (EG) rörande Europeiska centralbankens ytterligare framställningar om inbetalning av valutareserver (ECB/1999/1).

Alla nämnda ECB-rekommendationer har publicerats i Officiella Tidningen.

ECB-rekommendationer kan också, i enlighet med ordets traditionella betydelse, vara ett instrument varmed ECB ger impulser till åtgärder (även andra än rättsliga). De kan riktas till vilken juridisk eller fysisk person som helst, till gemenskapens institutioner eller till medlemsländerna. Ett exempel på detta är Europeiska centralbankens rekommendation den 1 december 1998 rörande dess behov av statistisk rapportering om betalningsbalansen och om utländska fordringar och skulder (ECB/1998/NP21) som ställdes till det belgisk-luxemburgska valutakontoret, Irlands statistiska centralbyrå och Ufficio Italiano dei Cambi.

ECB-yttranden avges alltid när ECB konsulteras av gemenskapens institutioner eller av medlemsländerna i överensstämmelse med fördraget eller stadgan. De kan också avges på ECB:s eget initiativ när ECB finner detta ändamålsenligt med hänsyn till frågor som ligger inom dess behörighetsområde.

### 3 Andra rättsliga instrument

ECB:s rätt att besluta om föreskrifter är inte begränsad till antagande av de ovannämnda rättsakterna. ECB kan också anta rättsliga instrument som har betydelse för Eurosystemet internt och som syftar till att styra Eurosystemet utan att få någon direkt rättslig effekt på tredje part. Alla de organ som bildar Eurosystemet, dvs de nationella centralbankerna i medlemsländerna som ingår i euroområdet och ECB, behåller ställningen som särskild juridisk person. I beaktande av denna unika struktur måste ECB förfoga över de interna rättsliga instrument som behövs för att Eurosystemet skall kunna fungera effektivt som en sammanhållen enhet i syfte att

förverkliga fördragets mål. Följaktligen fastslår stadgan att Eurosystemets nationella centralbanker utgör integrerande delar av ECBS och måste handla i överensstämmelse med ECB:s riktlinjer och anvisningar.

ECB-riktlinjer och ECB-anvisningar är särskilda typer av rättsligt bindande instrument som har måst införas på grund av den särpräglade struktur på Eurosystemet som beskrivits ovan. De utgör formella rättsliga instrument och de har som mål att säkerställa att de uppgifter som anförtrotts Eurosystemet utförs inom dess interna organisation under iakttagande av den interna ansvars-

fördelningen. Genom att de utgör en del av gemenskapsrätten tar ECB-riktlinjer och ECB-anvisningar, liksom ECB-förordningar och ECB-beslut, företräde över existerande och tillkommande nationell lagstiftning som rör ifrågasvarande tillämpningsområde, i överensstämmelse med regeln om rättsligt företräde. Det ankommer på ECB-rådet att säkerställa efterlevnaden av ECB:s riktlinjer och anvisningar. I denna uppgift får ECB-rådet stöd av direktionen, som ser till att rapporter om efterlevnaden utarbetas regelbundet.

De formella rekvisiten för antagande av ECB-riktlinjer och ECB-anvisningar specificeras inte i fördraget eller stadgan utan de anges snarare i Europeiska centralbankens arbetsordning; de följer också allmänna principer inom gemenskapsrätten. Eftersom dessa riktlinjer och anvisningar har karaktär av juridiska instrument med enbart intern rättsverkan finns ingen skyldighet under gemenskapsrätten att publicera dem. ECB har emellertid publicerat delar av de ECB-riktlinjer som är av intresse för aktörerna på marknaden och för den breda allmänheten. I sin tur stärker detta transparensen för Eurosystemets verksamheter.

## ECB-riktlinjer

I linje med den strukturella uppläggningsen i stadgan att transaktioner för att fullgöra Eurosystemets uppgifter, såvitt ändamålsenligt och möjligt, skall utföras av de nationella centralbankerna, har ECB-riktlinjerna utvecklats för att vara det rättsliga instrument varigenom Eurosystemets politik utformas och genomförs. Riktlinjerna anger den allmänna ramen och de viktigaste reglerna som fordrar genomförande av de nationella centralbankerna. Med hänsyn till skillnaderna mellan euroområdet medlemsländer ifråga om den finansiella marknadens struktur och det rättsliga systemet har ECB-riktlinjerna utformats med sikte på att penningpolitiska transaktioner skall kunna genomföras decentra-

liserat, såvitt detta är ändamålsenligt och möjligt, samtidigt som kraven på en gemensam penningpolitik för euroområdet respekteras fullt ut. Följaktligen genomförs penningpolitiken antingen genom kontrakt som ingås mellan den nationella centralbanken och motparterna eller genom föreskrifter som riktas till motparterna, beroende på hur varje nationell centralbanks rättssystem är beskaffat.

Eftersom ECB-riktlinjerna är rättsliga instrument som är internspecifika, dvs systemets egna, som riktar sig enbart till de nationella centralbankerna, syftar de inte till att påverka motparternas juridiska rättigheter direkt eller enskilt. Enligt Europeiska centralbankens arbetsordning antas riktlinjerna av ECB-rådet, varpå kungörelse skickas till Eurosystemets nationella centralbanker. Om särskilt beslut fattas om offentliggörande av ECB-riktlinjer publiceras dessa i Officiella Tidningen på gemenskapens alla officiella språk.

ECB-rådet kan besluta att delegera sin rätt att anta riktlinjer för ECB till direktionen. Därvid måste det specificera hur långt de överlättna befogenheterna sträcker sig.

Redan har ECB antagit flera sådana riktlinjer. Två av dessa har publicerats i Officiella Tidningen:

- Europeiska centralbankens riktlinje den 1 december 1998 om dess krav på statistisk rapportering ifråga om betalningsbalansen och om utländska fordringar och skulder (ECB/1998/17) och
- Europeiska centralbankens riktlinje den 7 juli 1998 om vissa bestämmelser om eurosedlar, ändrade den 26 augusti 1999 (ECB/1999/3).

Delar av de övriga ECB-riktlinjerna, särskilt de som specificerar ECBS/Eurosystemets styrsystem, har ECB publicerat på eget initiativ med hänsyn till de berörda ämnenas intresse för marknadsaktörerna och den breda allmänheten:

- "Den gemensamma penningpolitiken i etapp tre: Specifikation av styrsystemet"
- "Den gemensamma penningpolitiken i etapp tre: Allmän dokumentation om ECBS penningpolitiska instrument och förfaranden"

### ECB-anvisningar

ECB-anvisningar antas av direktionen. De uttrycker i sig själva inte något policy mål, utan ut-

formas snarare för att säkerställa att penningpolitiska beslut genomförs och att riktlinjer iakttas genom att Eurosystemets nationella centralbanker ges specifika och detaljerade anvisningar.

Även om de kan anses ha en lägre ställning i hierarkin än gemenskapens övriga rättsakter utgör ECB-anvisningarna en viktig del i den juridiska ram som rättsligt binder Eurosystemets nationella centralbanker och som kan hävdas i domstol.

## 4 Interna beslut

Utöver ECB-riktlinjer och -anvisningar får ECB fatta interna beslut som har normerande verkan inom systemet och som gäller frågor om den egna organisationen och förvaltningen. Besluten riktar sig inte uttryckligen till någon särskild mottagare, men binder Eurosystemet i rättsligt hänseende. Redan har ECB fattat flera sådana beslut, av vilka några har publicerats i Officiella Tidningen, t.ex.:

- Europeiska centralbankens beslut den 3 november 1998 angående allmänhetens tillträde till dess dokumentation och arkiv (ECB/1998/12);

- Europeiska centralbankens beslut den 1 december 1998 om de nationella centralbankernas procentandelar i fördelningsnyckeln för dess kapital (ECB/1998/13) och
- Europeiska centralbankens beslut den 1 december 1998 med fastställande av de åtgärder som behövs för att de nationella centralbanker som inte deltar skall kunna betala in sina andelar av dess kapital (ECB/1998/14).

## 5 Avslutande synpunkter

ECB:s föreskriftsmakt återspeglar ECBS/Eurosystemets särskilda ställning inom den övergripande gemenskapsramen. Genom att utrusta ECB med behörighet att anta förordningar, fatta beslut samt avge yttranden och rekommendationer - och sålunda göra ECB till en "gemenskapens lagstiftare" - betonar fördraget och stadgan att det inte är tillräckligt att ge ECBS/Eurosystemet uppgifter. För att göra systemet funktionsdugligt och effektivt måste dessa uppgifter kompletteras med de rättsliga instrument som krävs för att uppgifterna skall kunna genomföras, såväl på gemenskapsnivån som i

medlemsländerna. Samtidigt förstärker dessa befogenheter att utge regler ECBS/Eurosystemets oberoende.

Genom sin behörighet att anta ECB-riktlinjer och ECB-anvisningar förfogar ECB över de rättsliga instrument som behövs för att hålla systemet funktionellt. Till skillnad från gemenskapens förordningar, beslut, yttranden och rekommendationer, vilka funnit sin form över tiden, är ECB-riktlinjerna och ECB-anvisningarna nya rättsliga instrument som utformats med sikte på Eurosystemets särskilda egenskaper.

ECB är medveten om att regelgivningsrätten inte bara betyder ökat inflytande utan även ökat ansvar och ökad redovisningskyldighet. Såsom framförts upprepade gånger strävar ECB inte endast till att

vara öppen, transparent och tydlig ifråga om skälen till sitt handlande, utan målet är även att säkerställa att resultaten redovisas.







# 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 utveckling i euroområdet	
2.1	Aggregerad balansräkning för Eurosystemet	10*
2.2	Aggregerad balansräkning för euroområdets MFI(exkl. Eurosystemet)	11*
2.3	Konsoliderad balansräkning för euroområdets MFI (inkl. Eurosystemet )	12*
2.4	Penningmängdsmått	14*
2.5	MFI-sektorn utestående lån fördelade på motpart, typ och ursprunglig löptid	17*
2.6	Valutafördelning av vissa skulder och tillgångar hos euroområdets MFI	18*
3	Finansiella marknader och räntor i euroområdet	
3.1	Penningmarknadsräntor	20*
3.2	Statliga obligationsräntor	21*
3.3	Aktiemarknadsindex	22*
3.4	Affärsbankernas räntor	23*
3.5	Andra värdepapper än aktier: emissioner, inlösen och utestående belopp fördelat på emittentens hemvist och valuta	24*
4	HIKP och andra priser i euroområdet	
4.1	Harmoniserat konsumentprisindex	26*
4.2	Andra pris- och kostnadsindikatorer	27*
5	Realekonomiska indikatorer i euroområdet	
5.1	Nationalräkenskaper	28*
5.2	Andra utvalda realekonomiska indikatorer	29*
5.3	Företags- och hushållsenkäter	30*
5.4	Arbetsmarknadsindikatorer	31*
6	Sparande, investeringar och finansiering i euroområdet	32*
7	Den offentliga sektorns finansiella ställning i euroområdet och i länderna i euroområdet	33*
8	Euroområdets betalningsbalans och finansiella utlandsställning	
8.1	Betalningsbalans i sammandrag	34*
8.2	Betalningsbalans – bytesbalans och kapitalbalans	35*
8.3	Betalningsbalans – faktorinkomster	36*
8.4	Betalningsbalans – direkta investeringar och portföljinvesteringar	37*
8.5	Betalningsbalans – övriga investeringar och reservtillgångar	38*
8.6	Finansiell utlandsställning	40*
9	Euroområdets utrikeshandel med varor	41*
10	Växelkurser	44*
11	Ekonomisk och finansiell utveckling i övriga medlemsstater i EU	45*
12	Ekonomisk och finansiell utveckling utanför EU	
12.1	Ekonomisk och finansiell utveckling	46*
12.2	Sparande, investeringar och finansiering	47*
	<b>Teknisk förklaring</b>	48*
	<b>Allmänna anmärkningar</b>	49*
	<i>ECB Månadsrapport • November 1999</i>	3*

# 1 Penningpolitisk statistik

Tabell 1.1

## Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning

(Miljoner euro)

### 1. Tillgångar

		Guld och guldfordringar	Fordr. i utl. val. på hemmahörande utanför euroområdet	Fordr. i utl. val. på hemmahörande i euroområdet	Fordr. i euro på hemmahörande utanför euroområdet	Fordr. i euro på motpart. inom den finansiella sekt. i euroomr.	Huvudsakl. refin.transaktioner	Långfrist. refin.transaktioner	Finjust. refin.transaktioner
		1	2	3	4	5	6	7	8
1999	4 juni	105 307	236 031	12 428	4 345	184 680	139 032	44 997	0
	11	105 307	238 154	12 499	4 216	174 876	129 020	44 997	0
	18	105 307	237 871	12 156	4 031	170 664	125 012	44 997	0
	25	105 307	238 361	11 927	3 941	170 641	125 020	44 997	0
	2 juli	101 753	244 594	12 827	3 832	188 687	142 963	44 991	0
	9	101 753	244 546	12 415	4 002	198 094	152 001	44 991	0
	16	101 753	245 833	12 344	4 140	193 768	148 065	45 001	0
	23	101 754	247 105	11 717	4 364	194 138	146 956	45 001	0
	30	101 754	245 380	12 802	4 162	214 012	166 954	45 001	0
	6 aug	101 754	245 853	13 027	4 162	194 731	149 018	45 001	0
	13	101 754	245 650	12 724	4 107	189 871	143 990	45 001	0
	20	101 754	246 057	12 640	4 261	186 895	141 042	45 001	0
	27	101 754	245 415	12 580	4 116	205 150	159 071	44 996	0
	3 sep	101 754	245 588	11 915	4 281	197 748	152 043	44 996	0
	10	101 754	245 034	12 887	4 686	193 931	147 991	44 996	0
	17	101 754	245 923	12 472	5 028	188 657	142 932	44 994	0
	24	101 754	246 058	13 054	4 919	198 458	152 955	44 994	0
	1 okt	114 988	240 223	13 357	5 066	192 534	146 988	44 994	0
	8	114 988	240 037	13 649	5 026	191 099	145 071	44 994	0
	15	114 988	239 967	13 748	5 084	185 829	140 104	44 994	0
	22	114 988	240 735	13 741	5 084	171 707	125 054	44 994	0
	29	114 988	240 177	13 684	5 670	205 293	149 004	54 995	0

### 2. Skulder

	Utelöpande sedlar	Skulder i euro till motparter inom den finansiella sektorn i euroområdet	Löpande räkningar (inkl. kassakrav)	Inlåningsfacilitet	Inlåning med fast löptid	Finjust. repotransaktioner	Skulder avs. tilläggs-säkerheter	Emitterade skuldcertifikat
	4 juni	338 980	106 950	106 826	101	0	23	10 158
	11	338 947	96 441	96 278	155	0	8	10 158
	18	337 865	103 238	103 141	91	0	6	10 158
	25	337 877	97 499	97 383	101	0	15	10 158
	2 juli	342 556	112 235	112 120	95	0	20	10 158
	9	344 694	102 529	102 185	316	0	28	10 158
	16	344 405	104 586	104 499	68	0	19	10 158
	23	342 580	94 151	92 351	1 788	0	12	10 158
	30	345 768	109 826	109 789	27	0	10	10 158
	6 aug	348 034	106 144	105 807	292	0	45	10 158
	13	346 223	103 115	103 001	96	0	18	10 158
	20	342 257	100 588	95 691	4 883	0	14	10 158
	27	340 626	110 453	110 439	13	0	1	10 158
	3 sep	344 193	106 110	106 037	49	0	24	10 158
	10	344 254	100 011	99 984	20	0	7	10 158
	17	342 188	98 993	98 237	750	0	6	10 158
	24	340 327	103 953	103 863	76	0	14	10 158
	1 okt	343 179	109 898	109 679	154	0	65	8 606
	8	345 322	102 086	101 938	85	0	63	8 606
	15	343 752	109 329	109 011	184	0	134	8 606
	22	340 852	98 656	92 529	6 027	0	100	8 606
	29	343 584	109 886	109 399	395	0	92	8 606

Källa: ECB.

Strukturella repotrans- 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	229	32	390	25 957	60 156	77 522	706 426	4 juni
0	397	30	432	26 137	60 156	75 708	697 053	11
0	193	29	433	25 929	60 156	75 657	691 771	18
0	165	29	430	26 088	60 156	79 223	695 644	25
0	177	29	527	25 806	60 156	78 537	716 192	2 juli
0	440	79	583	25 882	60 156	75 867	722 715	9
0	108	133	461	25 700	60 156	77 875	721 569	16
0	1 562	156	463	26 009	60 156	76 639	721 882	23
0	1 465	103	489	25 775	60 156	75 684	739 725	30
0	240	47	425	25 939	60 156	77 342	722 964	6 aug
0	149	70	661	26 033	60 156	75 965	716 260	13
0	186	99	567	26 087	60 156	75 529	713 379	20
0	304	115	664	25 966	60 156	78 829	733 966	27
0	3	52	654	25 838	60 156	79 848	727 128	3 sep
0	236	43	665	25 551	60 156	77 271	721 270	10
0	46	125	560	25 163	60 156	78 761	717 914	17
0	36	102	371	25 414	60 156	78 787	728 600	24
0	151	90	311	24 700	60 156	79 592	730 616	1 okt
0	334	94	606	24 631	60 156	79 827	729 413	8
0	195	76	460	24 309	60 156	80 277	724 358	15
0	1 111	46	502	24 102	60 156	79 433	709 946	22
0	650	69	575	23 428	60 156	79 228	742 624	29

Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet	Skulder i euro till hemma- hörande 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	
44 070	7 457	902	7 269	6 042	78 479	54 858	51 261	706 426	4 juni
45 428	7 275	776	9 603	6 042	78 479	53 227	50 677	697 053	11
36 035	6 918	733	9 028	6 042	78 479	53 226	50 049	691 771	18
40 939	7 075	734	9 265	6 042	78 479	53 227	54 349	695 644	25
40 446	7 158	782	8 994	6 192	82 510	53 231	51 930	716 192	2 juli
56 382	6 962	757	8 559	6 192	82 510	53 217	50 755	722 715	9
52 128	6 924	741	9 611	6 192	82 510	53 217	51 097	721 569	16
61 172	7 265	716	9 924	6 192	82 510	53 217	53 997	721 882	23
62 055	6 727	871	10 606	6 192	82 510	53 218	51 794	739 725	30
45 219	6 988	1 037	10 032	6 192	82 510	53 218	53 432	722 964	6 aug
44 255	8 186	924	9 604	6 192	82 510	53 219	51 874	716 260	13
47 592	7 618	952	9 701	6 192	82 510	53 220	52 591	713 379	20
57 773	7 545	1 000	9 264	6 192	82 510	53 220	55 225	733 966	27
53 401	7 509	905	8 372	6 192	82 510	53 221	54 557	727 128	3 sep
54 393	7 398	904	8 958	6 192	82 510	53 221	53 271	721 270	10
52 897	7 180	855	9 696	6 192	82 510	53 221	54 024	717 914	17
58 991	7 260	872	10 460	6 192	82 510	53 222	54 655	728 600	24
45 950	7 433	1 078	9 840	6 229	89 826	53 220	55 357	730 616	1 okt
51 323	7 214	1 040	9 687	6 229	89 826	53 221	54 859	729 413	8
41 971	7 127	1 039	9 909	6 229	89 827	53 223	53 346	724 358	15
40 259	7 648	1 071	10 610	6 229	89 835	53 225	52 955	709 946	22
59 464	7 132	1 282	9 842	6 229	89 835	53 225	53 539	742 624	29

**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 <sup>1)</sup>	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
	5 nov	2,00	0,50	4,00	0,50

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<sup>1)</sup>**

(Belopp i miljoner euro; 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	5	6
1999	7 juli	1 282 746	95 000	2,50		14
	14	1 247 454	53 000	2,50		14
	21	1 479 409	94 000	2,50		14
	28	1 342 169	73 000	2,50		14
	4 aug	1 412 815	76 000	2,50		14
	11	1 346 203	68 000	2,50		14
	18	1 538 142	73 000	2,50		14
	25	1 431 145	86 000	2,50		14
	1 sep	1 490 635	66 000	2,50		14
	8	1 334 847	82 000	2,50		14
	15	1 051 251	61 000	2,50		14
	22	660 532	92 000	2,50		14
	29	926 416	55 000	2,50		14
	6 okt	1 655 341	90 000	2,50		14
	13	1 289 972	50 000	2,50		15
	20	1 107 860	75 000	2,50		14
	28	1 937 221	74 000	2,50		13
	3 nov	2 344 082	66 000	2,50		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
	29 apr	66 911	15 000		2,53	91
	27 maj	72 294	15 000		2,53	91
	1 juli	76 284	15 000		2,63	91
	29	64 973	15 000		2,65	91
	26 aug	52 416	15 000		2,65	91
	30 sep	41 443	15 000		2,67	84
	28 okt	74 430	25 000		3,19	91

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.

1) Beloppen kan avvika från de som redovisas i tabell 1.1 kolumn 6 till 8 på grund av att transaktionerna är tilldelade men ännu inte utförda.

Tabell 1.4

Kassakravsstatistik

1. Kassakravsbas i kreditinstitut som omfattas av kassakrav<sup>1)2)</sup>

(Miljarder EUR; vid periodens slut)

Kassakravsbas vid datum	Totalt	Skulder med 2% kassakravssats			Skulder med 0% kassakravssats		
		Inlåning (dagslån, upp till 2 års avtalad löptid och uppsägning)	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 jan	8 607,9	4 838,9	83,1	146,0	1 105,4	510,6	1 923,9
feb	8 638,7	4 801,1	86,9	148,9	1 111,6	543,9	1 946,5
mar	8 685,3	4 803,5	88,8	151,2	1 125,6	549,8	1 966,4
apr	8 741,2	4 827,7	93,3	160,3	1 129,3	542,0	1 988,6
maj	8 797,6	4 867,2	101,1	158,7	1 130,8	541,0	1 999,0
juni	8 857,3	4 916,6	106,3	152,0	1 145,5	517,6	2 019,3
juli	8 848,9	4 895,7	109,2	155,5	1 153,5	513,8	2 021,2
aug	8 856,3	4 893,0	113,2	165,4	1 164,9	484,8	2 035,0
sep <sup>(p)</sup>	8 967,1	4 910,1	123,0	169,5	1 168,1	537,4	2 059,2

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 nämnda institutioner får dra av 10% av dessa skulder från sin kassakravsbas.
- 2) En 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<sup>1)</sup>

(Miljarder euro; årlig räntesats)

Uppfyllandeperiod som slutar:	Erforderliga kassakravsmedel <sup>2)</sup>	Faktisk behållning <sup>3)</sup>	Kassaöverskott <sup>4)</sup>	Kassaunderskott <sup>5)</sup>	Ränta på kassakravsmedel <sup>6)</sup>
	1	2	3	4	5
1999 feb	98,3	99,3	1,1	0,1	3,00
mar	100,6	101,5	0,9	0,1	3,00
apr	100,1	100,7	0,6	0,0	2,84
maj	100,2	101,0	0,8	0,0	2,50
juni	100,9	101,5	0,6	0,0	2,50
juli	102,0	102,7	0,8	0,0	2,50
aug	102,8	103,5	0,6	0,0	2,50
sep	102,6	103,0	0,5	0,0	2,50
okt	102,8	103,3	0,6	0,0	2,50
nov <sup>(p)</sup>	103,4				

Källa: ECB.

- 1) Denna tabell innehåller uppgifter för avslutade uppfyllandeperioder och erforderliga kassakravsmedel för innevarande uppfyllandeperiod.
- 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 likviditetsställning<sup>1)</sup>**

(Miljarder euro; periodgenomsnitt av dagliga balanser)

Uppfylle- period som slutar:	Tillförsel av likviditet					Indragning av likviditet				Kreditinstitutens avistakonton <sup>4)</sup>	Monetär bas <sup>5)</sup>
	Eurosysteemets penningpolitiska transaktioner					Sedlar i omlopp	Statlig inlåning i Euro- systemet	Övriga faktorer (netto) <sup>3)</sup>			
	Euro- systemets innehav av guld och utländsk valuta (netto)	Huvudsakl. refinans. transakt.	Långa refinans. transakt.	Övriga transakt. <sup>2)</sup>	Ut- lånings- facilitet				In- 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
apr	338,4	130,1	45,0	0,0	0,7	0,3	331,0	42,9	38,9	101,1	432,4
maj	342,5	121,6	45,0	0,0	0,8	0,4	333,8	36,3	38,1	101,3	435,5
juni	339,8	132,0	45,0	0,0	0,3	0,6	337,0	40,4	37,2	101,9	439,5
juli	342,4	143,1	45,0	0,0	0,4	0,6	342,1	45,7	39,5	103,0	445,6
aug	343,2	150,1	45,0	0,0	0,5	1,0	344,8	47,3	42,1	103,6	449,4
sep	343,5	150,4	45,0	0,0	0,2	0,7	342,1	51,4	41,6	103,3	446,1
okt	349,6	143,0	45,0	0,0	0,3	0,6	342,5	45,4	45,9	103,5	446,6

Källa: ECB.

- 1) Bankssystemets likviditetsställning definieras som kreditinstitutens i euroområdet behållningar i euro på avistakonton i Eurosysteem. Beloppen härleds från Eurosysteemets konsoliderade finansiella ställning.
- 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 Eurosysteemets 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 utveckling i euroområdet

Tabell 2.1

### Aggregerad balansräkning för Eurosystemet<sup>1)2)</sup>

(Miljarder euro (ej säsongrensat; 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 utg. av hemmahörande i euroområdet		Ut- ländska tillgång- ar <sup>3)</sup>	An- läggn. till- gångar	Övriga till- gångar	Totalt
		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	222,3	200,7	21,2	0,4	111,7	1,0	109,3	1,5	2,9	0,3	2,6	323,9	7,2	41,2	709,2			
	feb	245,2	223,4	21,2	0,7	108,2	1,0	105,8	1,5	2,9	0,4	2,5	324,2	7,3	42,4	730,2			
	mar	230,2	208,8	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,4	2,6	323,5	7,5	39,5	710,3			
	apr	224,9	203,3	21,2	0,4	102,5	1,4	100,2	0,9	3,0	0,4	2,6	327,8	7,6	43,7	709,5			
	maj	227,0	205,6	21,2	0,3	101,9	1,6	99,4	0,9	3,0	0,4	2,6	331,0	7,7	46,8	717,4			
	juni	293,4	272,1	21,1	0,2	105,4	4,8	99,7	0,8	3,2	0,6	2,6	337,2	7,8	47,9	794,9			
	juli	314,2	292,9	21,1	0,2	87,8	1,1	85,9	0,8	4,8	2,1	2,8	333,2	8,0	49,8	798,0			
	aug	313,9	292,6	21,1	0,2	88,1	0,9	86,3	0,9	4,8	2,0	2,8	333,1	8,0	54,8	802,7			
	sep	302,8	281,5	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,8	2,0	2,8	329,4	8,0	50,0	777,6			
	okt	305,1	283,8	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,8	1,9	2,9	334,7	8,1	49,7	775,7			
	nov	300,6	279,1	21,1	0,4	78,0	1,0	76,3	0,6	4,8	1,9	2,9	341,9	8,1	51,5	785,0			
	dec	225,2	204,6	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,5	1,8	3,7	317,2	7,9	49,3	692,9			
1999	jan	490,9	470,3	20,4	0,2	89,2	1,3	87,3	0,6	8,2	4,1	4,1	416,8	9,3	57,1	1 071,4			
	feb	587,2	566,6	20,4	0,2	90,7	1,5	88,6	0,5	8,3	4,2	4,1	365,3	9,3	56,8	1 117,6			
	mar	582,8	562,2	20,4	0,2	94,0	1,5	91,9	0,6	8,1	4,0	4,1	426,0	9,3	52,2	1 172,5			
	apr	532,6	512,1	20,4	0,2	93,2	1,2	91,3	0,7	8,1	4,0	4,1	435,7	9,6	52,8	1 132,1			
	maj	465,9	445,3	20,4	0,2	93,1	1,6	90,8	0,7	8,2	4,0	4,2	387,3	9,6	51,1	1 015,3			
	juni	751,5	730,9	20,4	0,2	92,4	1,5	90,0	0,9	8,8	4,4	4,3	499,2	9,7	48,1	1 409,5			
	juli	744,3	723,7	20,4	0,2	92,3	1,5	89,9	0,9	8,7	4,4	4,4	451,8	9,8	52,6	1 359,6			
	aug	512,7	492,2	20,4	0,1	91,9	1,1	90,0	0,7	8,8	4,4	4,4	423,0	9,9	53,8	1 100,0			
	sep <sup>p)</sup>	457,8	437,2	20,4	0,2	92,5	1,4	90,0	1,1	8,7	4,3	4,4	424,6	9,8	47,7	1 041,2			

#### 2. Skulder

		Utelöpande sedlar och mynt		Inlåning från hemmahörande i euroområdet			Pennings- marknads- papper	Emitterade skuldför- bindelser	Eget kapital och reserver	Utländska skulder <sup>3)</sup>	Övriga skulder	Totalt
		1	2	MFI	Staten	Övrig offentlig sektor/övriga hemmahör. i euroområdet	6	7	8	9	10	11
1998	jan	339,9	136,3	83,4	50,7	2,2	15,5	14,8	110,0	32,4	60,3	709,2
	feb	339,9	159,2	93,7	61,5	4,0	15,2	14,6	108,2	31,4	61,7	730,2
	mar	340,5	137,9	88,4	46,8	2,7	14,0	14,5	107,4	31,7	64,3	710,3
	apr	343,8	131,3	84,8	44,3	2,2	14,6	14,4	106,5	32,6	66,3	709,5
	maj	346,1	141,8	90,9	47,0	4,0	14,7	13,7	106,2	32,1	62,8	717,4
	juni	345,4	217,8	159,1	54,2	4,5	14,4	13,3	114,3	27,2	62,5	794,9
	juli	350,4	215,9	148,8	64,0	3,0	15,1	13,0	112,9	24,0	66,7	798,0
	aug	344,6	222,8	149,5	69,7	3,5	13,4	12,5	112,7	23,6	73,0	802,7
	sep	341,5	211,8	140,2	67,1	4,5	11,9	12,0	109,6	23,2	67,6	777,6
	okt	342,3	213,3	144,3	64,7	4,3	11,8	11,7	108,6	22,6	65,3	775,7
	nov	344,1	225,7	162,5	56,8	6,4	13,0	11,0	105,3	20,0	65,8	785,0
	dec	359,1	146,9	89,0	55,0	2,9	8,5	5,3	97,1	18,6	57,4	692,9
1999	jan	343,8	434,2	377,7	50,3	6,2	6,3	5,3	125,7	99,3	56,8	1 071,4
	feb	342,4	534,1	472,4	55,0	6,7	6,3	5,3	122,9	50,5	56,0	1 117,6
	mar	348,3	523,8	460,8	55,1	7,9	4,9	5,3	138,0	97,9	54,5	1 172,5
	apr	349,6	477,9	432,8	38,8	6,4	4,9	5,3	138,9	105,0	50,5	1 132,1
	maj	353,0	404,4	354,2	42,7	7,5	4,9	5,3	137,4	61,2	49,2	1 015,3
	juni	355,8	686,9	635,0	44,1	7,8	4,9	5,3	140,8	171,1	44,7	1 409,5
	juli	363,6	671,7	609,5	56,4	5,8	4,9	5,3	139,9	124,1	50,2	1 359,6
	aug	358,6	445,7	385,1	54,5	6,1	4,9	5,3	139,9	93,7	52,0	1 100,0
	sep <sup>p)</sup>	359,4	391,4	333,7	50,7	6,9	3,3	5,3	146,5	88,8	46,5	1 041,2

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.

3) Från januari 1999 inkluderas tillfälliga bruttopositioner relaterade till Targetsystemet i de nationella centralbankerna som inte deltar i Euroområdet. Positionerna uppgick till cirka 75 miljarder euro i slutet av januari 1999, 27 miljarder i slutet av februari 1999, 77 miljarder i slutet av mars 1999, 84 miljarder i slutet av april 1999, 40 miljarder i slutet av maj, 149 miljarder i slutet av juni, 101 miljarder i slutet av juli, 72 miljarder i slutet av augusti och 66 miljarder i slutet av september.

Tabell 2.2

Aggregerad balansräkning för euroområdet MFI exkl. Eurosystemet <sup>1)</sup>

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

1. Tillgångar

		Lån till hemmahörande i euroområdet				Innehav av andra värdepapper än aktier utg. av bosatta i euroområdet			Penningmarknads-papper	Innehav av aktier/övriskapital utg. av bosatta i euroområdet			Utländska tillgångar	Anläggn. tillgångar	Övriga tillgångar	Totalt	
		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	1 909,4	646,6	1 074,0	188,9	106,4	351,2	102,2	249,0	1 597,3	236,4	826,4	13 528,4
	feb	8 538,7	2 986,8	807,9	4 744,0	1 930,2	649,9	1 086,2	194,1	108,2	363,7	106,6	257,1	1 623,6	236,7	831,4	13 632,5
	mar	8 561,6	2 979,8	806,0	4 775,8	1 954,5	652,3	1 103,7	198,6	107,8	384,4	110,9	273,5	1 676,7	238,0	811,3	13 734,4
	apr	8 617,1	2 999,7	810,9	4 806,5	1 975,6	661,8	1 114,8	199,1	108,2	396,1	114,0	282,1	1 634,0	238,2	830,8	13 800,1
	maj	8 618,2	2 994,0	799,7	4 824,4	1 998,3	669,1	1 126,5	202,7	107,4	404,0	116,4	287,7	1 632,9	247,0	845,6	13 853,4
	juni	8 752,6	3 070,5	805,8	4 876,4	2 013,7	680,5	1 137,6	195,5	104,9	401,0	118,2	282,8	1 674,8	240,2	736,3	13 923,5
	juli	8 732,2	3 013,8	801,4	4 917,0	2 034,4	696,2	1 137,2	201,0	105,3	392,2	117,2	275,1	1 632,7	235,3	779,7	13 911,9
	aug	8 756,1	3 035,8	803,9	4 916,4	2 040,5	702,9	1 136,1	201,6	104,7	386,4	118,2	268,3	1 641,1	236,3	768,9	13 933,9
	sep	8 836,2	3 071,9	807,8	4 956,5	2 047,7	707,5	1 136,4	203,9	106,9	380,3	108,9	271,4	1 654,4	236,9	783,4	14 045,8
	okt	8 972,3	3 167,7	813,7	4 990,9	2 074,5	715,9	1 151,2	207,4	106,0	387,3	115,0	272,3	1 636,3	239,0	781,5	14 196,9
	nov	9 100,8	3 245,0	817,8	5 038,0	2 071,5	721,9	1 147,2	202,4	113,5	401,9	116,0	285,8	1 681,3	241,2	798,4	14 408,5
	dec	9 082,9	3 171,3	820,4	5 091,2	2 016,9	728,0	1 095,4	193,6	107,1	422,1	120,9	301,2	1 590,2	243,8	783,6	14 246,8
1999	jan	9 302,2	3 380,9	820,4	5 100,9	2 047,0	736,8	1 103,2	206,9	108,0	430,4	112,9	317,5	1 633,9	244,6	936,0	14 701,9
	feb	9 199,0	3 268,3	820,9	5 109,8	2 063,4	744,9	1 115,5	202,9	112,2	441,5	117,5	324,0	1 589,3	243,4	954,6	14 603,2
	mar	9 254,9	3 282,9	818,7	5 153,3	2 086,4	759,3	1 129,4	197,6	99,1	468,1	125,7	342,4	1 644,1	244,6	883,7	14 680,9
	apr	9 299,7	3 308,5	811,4	5 179,8	2 103,8	773,3	1 128,5	201,9	104,8	481,1	126,0	355,0	1 632,5	246,3	846,6	14 714,6
	maj	9 314,4	3 289,1	810,3	5 214,9	2 141,3	786,0	1 147,1	208,3	102,8	496,7	127,8	368,9	1 620,9	247,5	829,9	14 753,4
	juni	9 454,1	3 338,5	816,0	5 299,5	2 137,2	799,3	1 127,2	210,7	101,6	482,9	124,6	358,3	1 640,5	249,3	840,7	14 906,3
	juli	9 463,9	3 327,0	807,6	5 329,3	2 129,9	799,3	1 117,2	213,4	107,8	481,5	126,3	355,2	1 628,7	253,9	826,7	14 892,4
	aug	9 485,6	3 356,3	803,7	5 325,6	2 153,6	807,9	1 123,3	222,4	110,2	481,1	127,1	354,0	1 630,2	254,7	806,3	14 921,6
	sep <sup>1)</sup>	9 560,0	3 382,0	809,1	5 368,9	2 185,0	825,3	1 140,1	219,7	112,1	482,0	129,2	352,8	1 655,3	256,8	793,5	15 044,7

2. Skulder

		Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från hemmahörande i euroområdet	MFI	Staten	Övrig offentlig sektor/övriga hemmahörande i euroområdet	Dagslån	Med avtalad löptid	Med uppsägn. löptid	Repo-avtal	Andelar i pennmarknadsfonder	Emitterade skuldförbindelser	Pennmarknads-papper	Eget kapital och reserver	Utländska skulder	Övriga skulder	Totalt
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	jan	0,4	7 791,3	3 038,7	95,9	4 656,6	1 179,9	1 917,8	1 341,8	217,1	253,7	1 946,6	145,2	690,8	1 426,8	1 273,7	13 528,4
	feb	0,4	7 838,6	3 075,0	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	255,7	1 969,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
	mar	0,4	7 845,7	3 086,2	92,8	4 666,7	1 210,8	1 897,2	1 346,4	212,2	255,5	1 987,2	149,5	710,3	1 512,0	1 273,7	13 734,4
	apr	0,4	7 876,4	3 088,8	97,2	4 690,3	1 225,3	1 912,4	1 346,0	206,6	258,3	2 001,5	156,3	702,6	1 483,3	1 321,3	13 800,1
	maj	0,4	7 898,9	3 101,7	88,2	4 709,0	1 242,3	1 910,6	1 347,9	208,2	261,2	2 013,3	150,9	712,2	1 476,3	1 340,2	13 853,4
	juni	0,4	7 999,4	3 174,8	94,0	4 730,5	1 289,8	1 890,8	1 346,5	203,4	259,8	2 042,4	145,9	718,7	1 496,1	1 260,8	13 923,5
	juli	0,4	7 961,8	3 163,3	92,4	4 706,1	1 250,8	1 893,9	1 345,9	215,5	259,8	2 063,1	152,8	720,1	1 472,9	1 281,2	13 911,9
	aug	0,4	7 982,1	3 183,7	95,4	4 702,9	1 241,8	1 905,4	1 347,6	208,2	264,7	2 074,7	152,9	720,1	1 475,8	1 263,3	13 933,9
	sep	0,4	8 038,0	3 234,8	90,0	4 713,2	1 263,5	1 890,8	1 347,6	211,3	260,3	2 093,9	154,1	721,7	1 489,4	1 288,0	14 045,8
	okt	0,4	8 136,8	3 315,0	90,8	4 731,0	1 268,8	1 889,2	1 350,8	222,3	258,4	2 096,9	161,1	725,9	1 530,3	1 287,2	14 196,9
	nov	0,4	8 245,3	3 399,8	91,9	4 753,6	1 308,8	1 888,9	1 353,5	202,4	259,6	2 112,8	169,5	727,6	1 598,0	1 295,3	14 408,5
	dec	0,4	8 262,1	3 312,8	95,7	4 853,6	1 382,2	1 908,3	1 385,9	177,2	241,1	2 113,9	160,8	737,7	1 506,3	1 224,3	14 246,8
1999	jan	0,4	8 396,8	3 456,5	81,8	4 858,5	1 402,8	1 974,2	1 310,3	171,2	272,0	2 148,5	169,6	748,5	1 591,4	1 374,8	14 701,9
	feb	0,4	8 297,2	3 367,9	85,3	4 844,0	1 375,9	1 971,5	1 312,6	183,9	286,5	2 173,7	174,7	753,2	1 590,5	1 326,9	14 603,2
	mar	0,5	8 345,6	3 407,8	79,1	4 858,7	1 382,0	1 987,0	1 310,8	178,9	279,8	2 193,6	180,5	759,3	1 612,9	1 308,8	14 680,9
	apr	0,5	8 347,3	3 397,1	77,8	4 872,4	1 402,1	1 983,8	1 314,2	172,3	297,4	2 223,8	190,1	769,5	1 631,6	1 254,5	14 714,6
	maj	0,5	8 374,2	3 406,5	78,8	4 889,0	1 428,3	1 974,1	1 314,1	172,5	296,7	2 247,9	190,2	777,5	1 656,1	1 210,3	14 753,4
	juni	0,5	8 443,1	3 442,2	82,0	4 919,0	1 473,8	1 959,9	1 318,5	166,8	305,3	2 269,4	182,8	786,0	1 667,2	1 251,9	14 906,3
	juli	0,5	8 448,3	3 443,4	78,8	4 926,1	1 464,3	1 976,9	1 320,8	164,0	302,2	2 276,0	183,7	792,2	1 648,5	1 240,9	14 892,4
	aug	0,6	8 448,9	3 457,8	83,1	4 908,0	1 437,5	1 987,5	1 320,0	162,9	307,2	2 291,6	194,4	792,0	1 681,7	1 205,3	14 921,6
	sep <sup>1)</sup>	0,6	8 491,7	3 489,2	82,2	4 920,3	1 466,4	1 977,2	1 318,0	158,8	309,3	2 330,7	200,0	797,2	1 691,1	1 224,2	15 044,7

Källa: ECB.

1) Uppgifterna har reviderats i ljuset av ny information.

Tabell 2.3

Konsoliderad balansräkning för euroområdets MFI inkl. Eurosystemet <sup>1)2)</sup>

(Miljarder euro (ej säsongrensats; vid periodens slut))

1. Tillgångar, utestående

		Lån till			Innehav av andra värdepapper än aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet			Innehav av aktier/övr.risk kapital utg. av hemmahörande i euroområdet	Utländska tillgångar <sup>4)</sup>	Anläggningstillgångar	Övriga tillgångar	Totala tillgångar
		hemma hörande i euroområdet	Offentliga sektorn	Övriga hemmahörande i euroområdet	Offentliga sektorn	Övriga hemmahörande i euroområdet						
		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	251,6	1 921,2	243,6	838,7	10 177,1
	feb	5 573,8	829,1	4 744,7	1 387,6	1 192,0	195,6	259,6	1 947,8	244,0	845,2	10 257,9
	mar	5 603,2	827,2	4 776,0	1 407,7	1 207,9	199,8	276,1	2 000,2	245,5	821,7	10 354,3
	apr	5 639,0	832,1	4 806,9	1 414,9	1 215,0	199,9	284,7	1 961,8	245,8	845,0	10 391,2
	maj	5 645,6	820,9	4 824,7	1 429,4	1 225,9	203,5	290,3	1 963,9	254,7	863,1	10 447,0
	juni	5 703,4	826,9	4 876,6	1 433,7	1 237,3	196,4	285,4	2 012,1	248,0	753,8	10 436,4
	juli	5 739,7	822,5	4 917,2	1 424,9	1 223,1	201,8	277,9	1 965,9	243,3	799,4	10 451,2
	aug	5 741,6	825,0	4 916,6	1 424,8	1 222,4	202,4	271,1	1 974,1	244,3	793,5	10 449,5
	sep	5 785,6	828,9	4 956,7	1 421,9	1 217,3	204,5	274,2	1 983,7	244,9	803,2	10 513,6
	okt	5 825,9	834,8	4 991,1	1 431,0	1 222,9	208,1	275,2	1 971,0	247,1	801,8	10 551,9
	nov	5 877,2	838,8	5 038,4	1 426,5	1 223,5	203,0	288,7	2 023,2	249,3	819,5	10 684,5
	dec	5 932,1	840,8	5 091,3	1 375,7	1 181,6	194,1	304,9	1 907,4	251,8	797,0	10 568,9
1999	jan	5 941,9	840,8	5 101,0	1 398,0	1 190,5	207,6	321,6	2 050,6	253,9	962,0	10 928,0
	feb	5 951,3	841,3	5 110,0	1 407,6	1 204,1	203,5	328,1	1 954,5	252,7	981,2	10 875,4
	mar	5 992,7	839,1	5 153,5	1 419,5	1 221,3	198,2	346,6	2 070,1	253,9	904,6	10 987,4
	apr	6 011,8	831,8	5 180,0	1 422,4	1 219,8	202,6	359,2	2 068,1	255,9	868,9	10 986,3
	maj	6 045,8	830,8	5 215,0	1 446,8	1 237,9	209,0	373,1	2 008,2	257,1	848,8	10 979,8
	juni	6 136,1	836,4	5 299,7	1 428,8	1 217,2	211,6	362,6	2 139,7	259,0	856,1	11 182,2
	juli	6 157,4	828,0	5 329,5	1 421,4	1 207,1	214,4	359,5	2 080,5	263,7	847,0	11 129,6
	aug	6 149,9	824,1	5 325,8	1 436,5	1 213,3	223,2	358,3	2 053,2	264,6	827,1	11 089,5
	sep <sup>6)</sup>	6 198,6	829,5	5 369,1	1 450,8	1 230,1	220,7	357,2	2 079,9	266,7	808,3	11 161,5

2. Skulder, utestående

		Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från staten	Inlåning från övr. off.sektor/ övr. hemmahörande i euroområdet	Avista				Andelar i penningmarkn. fonder o.penn. markn. papper	Emitterade skuld-förbindelser	Eget kapital och reserver	Utländska skulder <sup>4)</sup>	Övriga skulder	Överskj. skulder mellan MFI post	Totala skulder
					Avista	Med avtalad löptid	Inlösbara efter uppsägning	Repo-avtal							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	jan	311,4	146,6	4 658,8	1 182,1	1 917,8	1 341,8	217,1	308,0	1 313,8	698,3	1 459,2	1 334,0	-52,9	10 177,1
	feb	311,7	160,0	4 669,2	1 185,6	1 922,1	1 345,1	216,3	309,8	1 333,6	697,3	1 492,3	1 325,6	-41,4	10 257,9
	mar	311,8	139,6	4 669,4	1 213,6	1 897,2	1 346,4	212,2	311,2	1 348,3	706,4	1 543,7	1 338,0	-14,0	10 354,3
	apr	314,8	141,6	4 692,5	1 227,5	1 912,4	1 346,0	206,6	321,0	1 352,6	694,7	1 515,9	1 387,6	-29,4	10 391,2
	maj	317,2	135,1	4 713,0	1 246,3	1 910,6	1 347,9	208,2	319,4	1 356,2	701,7	1 508,4	1 403,0	-7,0	10 447,0
	juni	315,5	148,2	4 735,0	1 294,3	1 890,8	1 346,5	203,4	315,1	1 370,3	714,3	1 523,3	1 323,3	-8,7	10 436,4
	juli	320,6	156,4	4 709,1	1 253,8	1 893,9	1 345,9	215,5	322,3	1 378,7	713,8	1 496,9	1 347,9	5,4	10 451,2
	aug	314,9	165,2	4 706,4	1 245,3	1 905,4	1 347,6	208,2	326,3	1 383,4	712,7	1 499,4	1 336,4	4,8	10 449,5
	sep	311,7	157,1	4 717,7	1 268,0	1 890,8	1 347,6	211,3	319,5	1 397,5	720,4	1 512,5	1 355,6	21,6	10 513,6
	okt	313,3	155,5	4 735,3	1 273,1	1 889,2	1 350,8	222,3	325,3	1 391,8	717,6	1 552,9	1 352,5	7,8	10 551,9
	nov	314,2	148,8	4 759,9	1 315,1	1 888,9	1 353,5	202,4	328,7	1 400,9	714,9	1 618,0	1 361,1	38,1	10 684,5
	dec	323,6	150,7	4 856,5	1 385,1	1 908,3	1 385,9	177,2	303,4	1 390,2	712,1	1 524,9	1 281,7	25,9	10 568,9
1999	jan	313,2	132,1	4 864,7	1 409,0	1 974,2	1 310,3	171,2	339,9	1 415,6	757,3	1 690,7	1 431,6	-17,1	10 928,0
	feb	312,7	140,4	4 850,7	1 382,6	1 971,5	1 312,6	183,9	355,3	1 432,5	754,4	1 641,1	1 382,9	5,4	10 875,4
	mar	317,5	134,2	4 866,6	1 389,9	1 987,0	1 310,8	178,9	366,0	1 438,0	767,5	1 710,8	1 363,3	23,4	10 987,4
	apr	319,5	116,6	4 878,8	1 408,4	1 983,8	1 314,2	172,4	387,5	1 454,5	778,4	1 736,6	1 305,0	9,3	10 986,3
	maj	321,3	121,5	4 896,4	1 435,7	1 974,1	1 314,1	172,6	388,9	1 465,6	783,1	1 717,3	1 259,5	26,2	10 979,8
	juni	323,7	126,1	4 926,8	1 481,6	1 959,9	1 318,5	166,8	391,3	1 474,0	797,7	1 838,3	1 296,7	7,7	11 182,2
	juli	331,7	135,2	4 931,9	1 469,9	1 976,9	1 320,8	164,2	382,9	1 480,5	801,4	1 772,6	1 291,1	2,1	11 129,6
	aug	326,2	137,6	4 914,1	1 443,4	1 987,5	1 320,0	163,1	396,3	1 487,9	800,3	1 775,4	1 257,3	-5,6	11 089,5
	sep <sup>6)</sup>	327,0	132,9	4 927,2	1 473,2	1 977,2	1 318,0	158,8	400,5	1 509,2	810,2	1 779,9	1 270,8	3,7	11 161,5

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.
- 3) Beräknat från nivåskillnader efter korrigering för omklassificeringar, andra omräkningar, växelkursförändringar och varje annan förändring som inte orsakas av transaktioner.
- 4) Från januari 1999 inkluderas tillfälliga brutopositioner relaterade till Targetsystemet i de nationella centralbankerna som inte deltar i Euroområdet. Positionerna uppgick till cirka 75 miljarder euro i slutet av januari 1999, 27 miljarder i slutet av februari 1999, 77 miljarder i slutet av mars 1999, 84 miljarder i slutet av april 1999, 40 miljarder i slutet av maj, 149 miljarder i slutet av juni, 101 miljarder i slutet av juli, 72 miljarder i slutet av augusti och 66 miljarder i slutet av september.

(Miljarder euro (ej säsongrensats))

### 3. Tillgångar, flöde <sup>3)</sup>

		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 <sup>b)</sup>	Anlägggn. tillgångar	Övriga tillgångar	Totalt
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	feb	28,6	2,4	26,3	14,1	8,8	5,3	8,0	33,4	0,4	6,2	90,7
	mar	30,9	-1,9	32,8	19,2	15,1	4,2	16,4	40,4	1,5	-23,5	85,0
	apr	39,8	5,0	34,8	7,8	7,5	0,3	8,6	-4,7	0,3	23,1	74,9
	maj	8,3	-11,1	19,4	14,8	11,1	3,7	5,6	16,1	9,0	17,9	71,6
	juni	66,7	5,9	60,8	2,9	10,7	-7,8	-6,0	32,0	-6,7	-104,5	-15,7
	juli	40,0	-4,2	44,2	-11,7	-17,3	5,6	-6,8	-23,6	-4,7	45,9	39,2
	aug	1,5	2,4	-0,9	-0,4	-0,9	0,5	-6,7	-1,9	1,0	-6,0	-12,5
	sep	50,8	4,2	46,6	-2,5	-5,0	2,6	3,1	79,9	0,6	-4,3	127,7
	okt	40,2	5,8	34,4	7,7	4,5	3,2	0,9	-21,9	2,3	-1,4	27,8
	nov	53,4	3,9	49,5	-4,7	0,5	-5,2	13,5	25,1	2,4	17,5	107,2
	dec	64,9	2,1	62,8	-49,9	-41,0	-8,9	16,2	-108,7	2,6	-22,1	-97,0
1999	jan	70,9	0,9	70,0	17,6	17,1	0,4	10,5	112,8	-0,2	151,9	363,5
	feb	7,1	0,3	6,8	9,1	13,5	-4,3	6,5	-132,2	-1,2	19,1	-91,6
	mar	36,2	-2,9	39,1	28,0	25,5	2,5	18,2	65,9	1,3	-87,1	62,5
	apr	17,7	-8,9	26,6	3,7	-0,6	4,3	12,6	-17,0	2,0	-35,8	-16,8
	maj	33,1	-1,1	34,2	24,2	18,0	6,2	14,0	-72,1	1,2	-20,0	-19,7
	juni	91,5	5,6	85,9	-19,3	-21,7	2,5	-11,1	116,9	1,7	6,9	186,5
	juli	23,8	-8,3	32,1	-7,0	-10,0	3,0	-3,1	-22,4	4,7	-9,2	-13,1
	aug	-9,0	-4,0	-5,0	14,3	5,8	8,5	-1,3	-48,6	0,9	-19,9	-63,7
	sep <sup>b)</sup>	48,5	5,4	43,1	13,4	16,0	-2,6	-1,1	10,1	2,1	-12,0	60,9

### 4. Skulder, flöde<sup>3)</sup>

		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 skuld förbindelser	Eget kapital och reserver	Utländska skulder <sup>d)</sup>	Övriga skulder	Överskj. skulder mellan MFI post	Totalt
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	feb	0,4	13,3	11,0	3,8	4,8	3,2	-0,8	1,9	20,5	0,5	38,8	-7,9	12,2	90,7
	mar	0,0	-20,4	-0,8	27,6	-25,6	1,3	-4,1	1,3	14,7	12,5	40,7	9,4	27,4	85,0
	apr	3,0	2,0	26,1	15,0	17,0	-0,4	-5,6	10,1	8,2	-11,1	-0,6	52,6	-15,4	74,9
	maj	2,4	-6,5	21,8	19,3	-1,1	1,9	1,6	-1,4	6,2	7,4	2,7	16,7	22,3	71,6
	juni	-1,7	13,1	20,8	47,4	-20,5	-1,4	-4,8	-4,4	14,5	15,5	3,2	-77,2	0,6	-15,7
	juli	5,2	8,2	-23,6	-39,7	4,4	-0,6	12,2	7,4	11,6	-1,1	-8,9	24,8	15,6	39,2
	aug	-5,7	8,8	-3,8	-8,9	10,8	1,7	-7,3	3,8	3,1	-0,1	-6,4	-11,6	-0,5	-12,5
	sep	-3,2	-8,1	17,8	24,8	-10,5	0,2	3,2	-6,2	6,9	8,7	71,6	23,6	16,5	127,7
	okt	1,5	-1,6	16,9	4,7	-2,0	3,2	11,0	5,9	-9,0	-2,4	36,6	-6,1	-14,0	27,8
	nov	0,9	-6,7	22,2	41,2	-1,7	2,6	-19,9	3,1	7,6	-1,8	40,4	11,2	30,4	107,2
	dec	9,4	1,9	99,0	70,5	21,3	32,4	-25,2	-24,8	-10,9	-3,1	-82,7	-74,3	-11,6	-97,0
1999	jan	-9,4	-6,6	34,1	23,7	-2,2	14,6	-1,9	13,6	26,8	14,7	157,8	159,7	-27,2	363,5
	feb	-0,6	8,3	-24,1	-27,6	-11,5	2,2	12,7	15,1	13,0	-1,9	-83,6	-47,0	29,3	-91,6
	mar	4,8	-6,0	12,7	5,9	13,7	-1,9	-5,1	6,5	7,5	12,4	42,8	-29,9	11,7	62,5
	apr	2,0	-17,6	11,0	18,1	-3,9	3,4	-6,6	20,9	15,3	11,3	12,9	-58,9	-13,8	-16,8
	maj	1,8	4,9	16,4	26,8	-10,4	-0,2	0,2	1,3	9,6	5,5	-31,4	-44,7	16,9	-19,7
	juni	2,4	4,6	28,8	45,4	-15,1	4,4	-5,8	1,2	6,8	16,4	106,2	39,5	-19,4	186,5
	juli	8,1	9,1	8,2	-10,6	18,9	2,4	-2,5	-7,9	9,5	4,0	-31,0	-6,9	-6,1	-13,1
	aug	-5,6	2,5	-21,4	-28,8	9,4	-0,9	-1,1	13,1	4,6	-0,8	-15,3	-35,2	-5,6	-63,7
	sep <sup>b)</sup>	0,9	-4,7	12,4	29,8	-11,0	-2,0	-4,3	3,7	19,8	4,9	-5,6	20,4	9,3	60,9

Tabell 2.4

Penningmängdsmått<sup>1)2)</sup>

(Miljarder EUR (ej säsongrensat) och årlig procentuell förändring om ej annat anges)

1. Stockar vid utgången av respektive månad

		M1						M2		Repo- avtal	Andelar i penning- markn. fonder o.pening- marknads- papper	Skuldför- bindelser upp till 2 år
		Utlöpande sedlar och mynt	Avista- inlåning	Totalt	Index, dec 98=100 <sup>3)</sup>	Inlåning med avtalad löptid upp till 2 år	Inlåning med upp- sättnings- tid upp till 3 mån.	Totalt	Index, dec 98=100 <sup>3)</sup>			
1998	jan	311,4	1 253,6	1 565,0	87,97	908,4	1 177,5	3 650,9	93,59	217,1	308,0	74,8
	feb	311,7	1 254,1	1 565,8	88,03	905,1	1 181,6	3 652,5	93,65	216,3	309,8	79,6
	mar	311,8	1 283,8	1 595,5	89,68	878,8	1 183,4	3 657,7	93,76	212,2	311,2	85,8
	apr	314,8	1 295,9	1 610,7	90,59	892,6	1 185,1	3 688,4	94,60	206,6	321,0	86,4
	maj	317,2	1 313,0	1 630,2	91,71	888,8	1 189,2	3 708,3	95,14	208,2	319,4	88,7
	juni	315,5	1 361,7	1 677,2	94,32	871,2	1 189,0	3 737,4	95,86	203,4	315,1	87,8
	juli	320,6	1 321,7	1 642,3	92,41	872,5	1 189,7	3 704,6	95,07	215,5	322,3	93,5
	aug	314,9	1 312,6	1 627,5	91,56	879,3	1 192,9	3 699,7	94,92	208,2	326,3	88,8
	sep	311,7	1 333,9	1 645,6	92,70	864,8	1 193,8	3 704,2	95,18	211,3	319,5	80,5
	okt	313,3	1 337,8	1 651,1	92,98	867,2	1 197,3	3 715,6	95,46	222,3	325,3	81,5
	nov	314,2	1 379,6	1 693,8	95,34	871,1	1 199,9	3 764,8	96,66	202,4	328,7	80,0
	dec	323,6	1 452,5	1 776,1	100,00	885,1	1 231,6	3 892,8	100,00	177,2	303,4	67,9
1999	jan	313,2	1 476,8	1 790,0	100,83	881,7	1 247,6	3 919,3	100,61	171,2	339,9	55,0
	feb	312,7	1 446,8	1 759,4	99,04	868,0	1 251,6	3 879,0	99,50	183,9	355,3	56,8
	mar	317,5	1 463,4	1 780,9	100,17	878,3	1 250,4	3 909,5	100,21	178,9	366,0	48,5
	apr	319,5	1 478,7	1 798,2	101,12	871,9	1 255,3	3 925,4	100,59	172,4	387,5	53,2
	maj	321,3	1 503,5	1 824,8	102,59	862,5	1 259,3	3 946,6	101,11	172,6	388,9	59,0
	juni	323,7	1 545,6	1 869,3	105,07	842,2	1 265,1	3 976,6	101,85	166,8	391,3	55,1
	juli	331,7	1 539,9	1 871,6	105,26	854,0	1 269,9	3 995,5	102,40	164,2	382,9	60,2
	aug	326,2	1 512,8	1 839,0	103,29	857,4	1 270,1	3 966,4	101,57	163,1	396,3	61,4

2. Flöden<sup>4)</sup>

		M1						M2		Repo- avtal	Andelar i penning- markn. fonder o.pening- marknads- papper	Skuldför- bindelser upp till 2 år
		Utlöpande sedlar och mynt	Avista- inlåning	Totalt	Årlig pro- centuell förändr. <sup>4)</sup>	Inlåning med avtalad löptid upp till 2 år	Inlåning med upp- sättnings- tid upp till 3 mån.	Totalt	Årlig procentuell förändr. <sup>4)</sup>			
1998	feb	0,4	0,7	1,1	8,3	-3,1	4,1	2,1	4,2	-0,8	1,9	4,9
	mar	0,0	29,3	29,4	8,8	-26,8	1,8	4,3	4,4	-4,1	1,3	6,2
	apr	3,0	13,2	16,2	10,3	15,1	1,8	33,1	5,1	-5,6	10,1	0,9
	maj	2,4	17,6	20,0	10,1	-3,1	4,1	21,0	5,3	1,6	-1,4	2,6
	juni	-1,7	48,1	46,4	9,5	-18,2	-0,2	28,0	5,3	-4,8	-4,4	-1,0
	juli	5,2	-39,2	-34,1	8,1	2,4	0,7	-31,0	4,4	12,2	7,4	6,0
	aug	-5,7	-9,4	-15,2	8,2	6,3	3,2	-5,7	4,3	-7,3	3,8	-4,8
	sep	-3,2	23,5	20,3	7,9	-11,3	1,1	10,1	4,7	3,2	-6,2	-7,5
	okt	1,5	3,5	5,1	8,0	2,2	3,5	10,7	4,5	11,0	5,9	0,7
	nov	0,9	41,0	41,8	8,3	2,7	2,5	47,0	5,0	-19,9	3,1	-1,8
	dec	9,4	73,4	82,8	9,6	15,6	31,4	129,9	6,0	-25,2	-24,8	-12,2
1999	jan	-9,4	24,2	14,8	14,6	-6,7	15,6	23,6	7,5	-1,9	13,6	-1,2
	feb	-0,6	-31,2	-31,8	12,5	-15,2	3,9	-43,1	6,3	12,7	15,1	1,3
	mar	4,8	15,2	20,1	11,7	9,0	-1,4	27,7	6,9	-5,1	6,5	-1,7
	apr	2,0	14,9	16,9	11,6	-7,0	5,0	14,9	6,3	-6,6	20,9	1,8
	maj	1,8	24,4	26,1	11,9	-9,8	3,9	20,2	6,3	0,2	1,3	5,6
	juni	2,4	41,6	44,0	11,4	-21,0	5,8	28,8	6,2	-5,8	1,2	-4,0
	juli	8,1	-4,6	3,4	13,9	13,2	4,9	21,5	7,7	-2,5	-7,9	5,4
	aug	-5,6	-29,4	-35,0	12,8	2,4	0,2	-32,3	7,0	-1,1	13,1	1,0
	sep(p)	0,9	24,3	25,2	13,0	-13,0	-1,9	10,4	7,0	-4,3	3,7	5,4

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.
- 3) Med index=100 för (de icke-säsongrensade) stockarna i december 1998 anger indexvärdet den upplupna procentuella förändringen från denna tidpunkt beräknad utifrån flödesuppgifter. Den procentuella förändringen i indexvärdet mellan två tidpunkter motsvarar förändringen i penningmängdsmåtten bortsett från effekten av omklassificeringar etc. (se fotnot 4).
- 4) Beräknat från månatliga skillnader i stockarna efter justering för omklassificeringar, andra omvärderingar, växelkursvariationer och alla andra förändringar som inte uppstår till följd av transaktioner. För beräkningar se den tekniska förklaringen på sidan 48\*.

M3			Memo: MFI:s icke-monetära skulder						Totalt	
Total	Index, dec 98=100 <sup>3)</sup>		Inlåning			Skuld- förbindelser över 2 år	Eget kapital och reserver			
12	13	14		Med avtalad löptid över 2 år	Med över 3 månaders uppsägning			18		
4 250,9	95,49		1 227,7	1 010,0	217,7	1 239,0	698,3	3 165,0	1998 jan	
4 258,3	95,67		1 235,2	1 017,7	217,5	1 254,0	697,3	3 186,5	feb	
4 267,0	95,84		1 235,8	1 019,1	216,8	1 262,5	706,4	3 204,7	mar	
4 302,4	96,71		1 235,2	1 020,5	214,7	1 266,2	694,7	3 196,2	apr	
4 324,6	97,24		1 235,3	1 022,3	213,0	1 267,5	701,7	3 204,6	maj	
4 343,8	97,65		1 232,2	1 020,2	212,0	1 282,5	714,3	3 228,9	juni	
4 335,9	97,52		1 232,6	1 021,8	210,8	1 285,2	713,8	3 231,7	juli	
4 323,0	97,21		1 236,5	1 026,6	209,9	1 294,6	712,7	3 243,8	aug	
4 315,5	97,20		1 235,8	1 026,5	209,3	1 317,0	720,4	3 273,2	sep	
4 344,8	97,84		1 231,5	1 022,4	209,1	1 310,2	717,6	3 259,3	okt	
4 375,9	98,48		1 227,8	1 018,3	209,5	1 320,9	714,9	3 263,6	nov	
4 441,3	100,00		1 238,4	1 023,7	214,6	1 322,3	712,1	3 272,8	dec	
4 485,4	100,77		1 216,4	1 093,2	123,1	1 360,7	757,3	3 334,3	1999 jan	
4 475,1	100,45		1 226,2	1 104,3	121,8	1 375,7	754,4	3 356,2	feb	
4 502,9	101,07		1 230,4	1 109,5	120,9	1 389,5	767,5	3 387,4	mar	
4 538,4	101,76		1 231,6	1 112,9	118,7	1 401,4	778,4	3 411,4	apr	
4 567,0	102,38		1 227,7	1 112,5	115,2	1 406,6	783,1	3 417,4	maj	
4 589,7	102,83		1 232,9	1 118,7	114,2	1 418,9	797,7	3 449,4	juni	
4 602,8	103,20		1 235,6	1 123,6	112,0	1 420,3	801,4	3 457,3	juli	
4 587,2	102,76		1 241,9	1 130,9	111,0	1 426,4	800,3	3 468,6	aug	
4 603,8	103,10		1 244,2	1 133,0	111,2	1 442,1	810,2	3 496,5	sep <sup>(p)</sup>	

M3				Memo: MFI:s icke-monetära skulder						Totalt	
Total	Årlig procentuell förändring <sup>4)</sup>	3-mån glidande medelvärde <sup>3)</sup>	Inlåning			Skuld- förbindelser över 2 år	Eget kapital och reserver				
12	13	14		Med avtalad löptid över 2 år	Med över 3 månaders uppsägning			18	19		
8,0	4,6	4,7	7,6	7,8	-0,2	15,6	0,5	23,7	1998 feb		
7,7	4,7	4,8	0,5	1,2	-0,8	8,5	12,5	21,6	mar		
38,6	5,2	5,0	-0,1	1,9	-2,0	7,2	-11,1	-3,9	apr		
23,8	5,0	5,1	0,2	1,9	-1,7	3,6	7,4	11,2	maj		
17,9	4,9	4,9	-3,3	-2,3	-1,0	15,5	15,5	27,7	juni		
-5,4	4,8	4,7	0,7	1,9	-1,2	5,6	-1,1	5,2	juli		
-14,1	4,5	4,6	3,6	4,5	-0,9	7,9	-0,1	11,4	aug		
-0,3	4,5	4,6	0,3	0,8	-0,6	14,4	8,7	23,4	sep		
28,4	4,9	4,7	-4,4	-4,1	-0,2	-9,7	-2,4	-16,6	okt		
28,4	4,6	4,7	-4,0	-4,4	0,4	9,4	-1,8	3,6	nov		
67,7	4,6	4,9	11,2	5,7	5,5	1,3	-3,1	9,4	dec		
34,1	5,5	5,0	3,7	4,7	-1,0	28,0	14,7	46,4	1999 jan		
-13,9	5,0	5,3	2,4	3,7	-1,3	11,6	-1,9	12,1	feb		
27,4	5,5	5,2	3,9	4,7	-0,8	9,1	12,4	25,4	mar		
31,0	5,2	5,3	1,0	3,3	-2,2	13,5	11,3	25,8	apr		
27,3	5,3	5,3	-4,2	-0,7	-3,5	3,9	5,5	5,3	maj		
20,2	5,3	5,5	4,9	5,9	-1,0	10,8	16,4	32,1	juni		
16,4	5,8	5,6	3,3	5,4	-2,2	4,1	4,0	11,3	juli		
-19,3	5,7	5,9	6,0	7,0	-1,0	3,7	-0,8	8,8	aug		
15,2	6,1	-	2,2	1,9	0,2	14,4	4,9	21,4	sep <sup>(p)</sup>		



Tabell 2.4 forts  
Penningmängdsmått<sup>1)2)</sup>

(Miljarder EUR och årlig procentuell förändring om ej annat anges)

### 3. Säsongsrensade stockar

		M2						M3			
		M1		Övrig kort inlåning <sup>4)</sup>		Totalt	Index <sup>3)</sup>	Omsättningsbara instrument <sup>5)</sup>	Totalt	Index <sup>3)</sup>	
		Totalt	Index <sup>3)</sup>	Totalt		Totalt		Totalt			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	jan	1 566,8	88,07	2 058,0		3 624,8	92,96	606,2		4 231,0	95,13
	feb	1 589,5	89,36	2 063,3		3 652,8	93,69	601,4		4 254,2	95,67
	mar	1 606,6	90,30	2 063,9		3 670,5	94,12	605,3		4 275,8	96,13
	apr	1 626,3	91,46	2 063,8		3 690,1	94,69	604,2		4 294,3	96,62
	maj	1 634,7	91,97	2 071,4		3 706,1	95,13	602,2		4 308,3	96,97
	juni	1 650,0	92,80	2 074,0		3 724,0	95,56	604,0		4 328,0	97,39
	juli	1 643,3	92,47	2 068,9		3 712,3	95,31	630,3		4 342,6	97,77
	aug	1 651,6	92,91	2 074,0		3 725,7	95,63	613,8		4 339,5	97,67
	sep	1 660,4	93,53	2 077,5		3 737,9	96,09	612,0		4 349,9	98,07
	okt	1 673,5	94,25	2 078,4		3 751,9	96,43	633,2		4 385,2	98,85
	nov	1 681,0	94,62	2 094,6		3 775,6	96,98	614,3		4 389,9	98,89
	dec	1 696,7	95,53	2 106,7		3 803,4	97,74	577,2		4 380,7	98,73
1999	jan	1 786,9	100,66	2 100,7		3 887,6	99,84	572,9		4 460,5	100,31
	feb	1 781,5	100,28	2 096,8		3 878,3	99,52	592,3		4 470,5	100,45
	mar	1 798,8	101,18	2 129,6		3 928,4	100,74	590,0		4 518,4	101,51
	apr	1 814,9	102,06	2 113,1		3 928,0	100,70	602,4		4 530,3	101,68
	maj	1 828,7	102,82	2 119,0		3 947,7	101,18	605,9		4 553,7	102,18
	juni	1 843,9	103,64	2 119,9		3 963,8	101,56	610,5		4 574,3	102,58
	juli	1 866,9	104,99	2 132,0		3 998,9	102,53	607,2		4 606,1	103,37
	aug	1 868,9	104,97	2 129,2		3 998,1	102,42	612,5		4 610,6	103,39
	sep <sup>6)</sup>	1 880,5	105,62	2 133,6		4 014,1	102,82	625,8		4 639,9	104,01

### 4. Säsongsrensade flöden<sup>6)</sup>

		M2						M3			
		M1		Övrig kort inlåning <sup>4)</sup>		Totalt	Förändring sedan föreg månad (%)	Omsättningsbara instrument <sup>5)</sup>	Förändring sedan föreg månad (%)	Totalt	Förändring sedan föreg månad (%)
		Totalt	Förändring sedan föreg månad (%)	Totalt	Förändring sedan föreg månad (%)	Totalt	Förändring sedan föreg månad (%)	Totalt	Förändring sedan föreg månad (%)	Totalt	Förändring sedan föreg månad (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	jan	19,0	1,2	7,2	0,4	26,2	0,7	0,8	0,1	27,0	0,6
	feb	22,9	1,5	5,6	0,3	28,5	0,8	-4,7	-0,8	23,9	0,6
	mar	16,7	1,1	0,1	0,0	16,8	0,5	3,8	0,6	20,6	0,5
	apr	20,7	1,3	1,3	0,1	22,0	0,6	-0,3	-0,1	21,7	0,5
	maj	8,9	0,5	8,3	0,4	17,2	0,5	-1,6	-0,3	15,6	0,4
	juni	14,7	0,9	2,0	0,1	16,7	0,5	1,6	0,3	18,4	0,4
	juli	-5,9	-0,4	-4,0	-0,2	-9,8	-0,3	26,9	4,5	17,1	0,4
	aug	8,0	0,5	4,6	0,2	12,5	0,3	-16,8	-2,7	-4,3	-0,1
	sep	11,0	0,7	6,9	0,3	17,9	0,5	-0,2	0,0	17,7	0,4
	okt	12,7	0,8	0,6	0,0	13,3	0,4	21,0	3,4	34,4	0,8
	nov	6,6	0,4	15,0	0,7	21,5	0,6	-19,5	-3,1	2,0	0,0
	dec	16,2	1,0	13,4	0,6	29,6	0,8	-36,7	-6,0	-7,0	-0,2
1999	jan	91,1	5,4	-9,7	-0,5	81,4	2,1	-11,6	-2,0	69,8	1,6
	feb	-6,6	-0,4	-5,5	-0,3	-12,2	-0,3	18,5	3,2	6,4	0,1
	mar	15,9	0,9	31,3	1,5	47,3	1,2	0,1	0,0	47,3	1,1
	apr	15,7	0,9	-17,1	-0,8	-1,5	0,0	9,0	1,5	7,5	0,2
	maj	13,4	0,7	5,4	0,3	18,8	0,5	3,2	0,5	22,1	0,5
	juni	14,6	0,8	0,2	0,0	14,8	0,4	3,3	0,5	18,0	0,4
	juli	24,1	1,3	13,6	0,6	37,7	1,0	-2,5	-0,4	35,2	0,8
	aug	-0,4	0,0	-3,7	-0,2	-4,1	-0,1	4,8	0,8	0,7	0,0
	sep <sup>6)</sup>	11,5	0,6	3,9	0,2	15,5	0,4	12,5	2,0	27,9	0,6

Källa: ECB.

- 1) Penningmängden 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.
- 3) Med index=100 för (de icke-säsongsrensade) stockarna i december 1998 anger indexvärdet den upplupna procentuella förändringen från denna tidpunkt beräknad utifrån flödesuppgifter. Den procentuella förändringen i indexvärdet mellan två tidpunkter motsvarar förändringen i penningmängdsmåtten bortsett från effekten av omklassificeringar etc. se teknisk förklaring på sidan 48.
- 4) I övrig kort inlåning ingår inlåning med en överenskommen löptid upp till två år och inlåning med en uppsägningstid om upp till tre månader.
- 5) Omsättningsbara instrument avser repo-avtal, andelar i penningmarknadsfonder och penningmarknadsapper samt skuldförbindelser som utgivits med en ursprunglig löptid upp till två år.
- 6) Beräknat från månatliga skillnader i stockarna efter justering för omklassificeringar, andra omvärderingar, växelkursvariationer och alla andra förändringar som inte uppstår till följd av transaktioner.

Tabell 2.5

**MFI-sektorns utestående lån fördelade på motpart, typ och ursprunglig löptid<sup>1)</sup>**

(Miljarder euro (ej säsongrensat; vid periodens slut))

**1. Lån till den icke-finansiella sektorn exkl. offentliga sektorn**

		Icke-finansiella företag <sup>2)</sup>			Hushåll <sup>2)</sup>	Konsumtionskrediter <sup>3)</sup>			Lån för husköp <sup>3)</sup>			Övriga lån			Icke vinst drivande inst:er som betjänar hushåll <sup>2)</sup>	
		Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år		Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1998	juni	2 192,9	786,0	317,3	1 089,6	2 374,5	78,0	122,3	190,2	28,5	51,0	1 344,2	113,1	77,4	369,9	37,6
	sep	2 214,5	774,8	323,5	1 116,2	2 419,2	80,3	126,1	195,1	28,9	50,4	1 376,9	111,2	86,4	363,7	36,7
	dec	2 284,2	810,5	319,9	1 153,8	2 478,7	84,9	128,4	199,8	28,2	46,2	1 415,6	114,0	84,6	376,9	37,0
1999	mar	2 278,4	816,0	346,8	1 115,5	2 526,2	86,2	147,5	187,2	15,4	70,5	1 460,4	131,4	100,3	327,2	35,8
	juni <sup>(p)</sup>	2 334,2	841,3	351,5	1 141,3	2 591,5	85,0	152,1	192,8	18,6	68,0	1 506,8	138,2	99,1	330,8	35,9

**2. Lån till icke-finansiella företag**

		Övriga kreditinstitut <sup>2)</sup>			Försäkringsbolag och pensionsfonder <sup>2)</sup>				
		Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år		
		16	17	18	19	20	21	22	23
1998	juni	252,0	146,9	52,3	52,8	23,3	16,3	2,1	4,9
	sep	254,3	143,3	55,4	55,6	34,9	27,0	2,3	5,7
	dec	262,7	157,6	53,0	52,1	28,0	19,2	2,5	6,3
1999	mar	276,4	174,9	53,0	48,5	36,6	27,5	3,1	6,0
	juni <sup>(p)</sup>	299,2	195,7	49,5	54,1	39,0	27,5	2,6	8,8

**3. Lån till offentliga sektorn**

		Offentliga sektorn <sup>2)</sup>									Social-försäkringssektorn			
		Staten <sup>4)</sup>	Övriga offentliga sektorn						Kommuner	Upp till 1 år		Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	
			Delstat	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år						Över 5 år
1998	juni	827,5	217,5	271,3	8,5	14,5	248,3	333,0	19,7	54,0	259,3	5,7		
	sep	829,5	216,7	272,9	7,8	14,0	251,1	324,7	17,6	50,8	256,3	15,3		
	dec	841,0	202,6	290,5	11,3	13,7	265,6	333,8	19,1	51,2	263,6	14,0		
1999	mar	839,1	221,7	277,8	11,0	21,1	245,6	326,0	19,0	47,7	259,3	13,6		
	juni <sup>(p)</sup>	836,4	215,6	279,3	11,5	20,6	247,1	326,5	20,3	46,5	259,8	15,0		

Källa: ECB.

1) Data har reviderats i ljuset av ny information. Utestående belopp är inte justerade för omklassificeringar, andra omvärderingar eller valutakursvariationer. Uppgifterna för perioder före december 1998 är delvis uppskattade.

2) Motsvarande ENS 95 koder; icke finansiella bolag S11; hushåll S14; icke-vinstdrivande institutioner som betjänar hushåll S15. Övriga kreditinstitut, S123 (inkl. finansiella hjälporganisationer) försäkringsbolag och pensionsfonder, S125, offentliga sektorn, S13.

3) Statistiken för konsumtionskrediter och lån för husköp är inte konsistent i euroområdet.

4) En löptidsuppdelning finns inte för lån till staten.

Tabell 2.6

Valutaanalys av vissa skulder och tillgångar hos euroområdets MFI<sup>1)</sup>

(Miljarder euro (ej säsongrensad; utgången av perioden))

Skulder

1. Inlåning från hemmahörande i euroområdet

	MFI								Övriga							
	Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor	Andra valutor			
					USD	JPY	CHF	Övriga valutor					USD	JPY	CHF	Övriga valutor
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 juni	3 270,1	2 919,7	41,8	308,6	223,0	21,8	43,6	20,1	4 887,4	4 734,8	18,6	134,0	99,1	15,6	10,1	9,3
sep	3 302,5	2 913,7	42,4	346,4	241,3	27,9	45,2	32,0	4 876,1	4 725,5	19,5	131,2	94,0	12,6	13,6	11,0
dec	3 401,4	3 005,6	43,3	352,6	247,0	27,5	51,3	26,8	5 007,2	4 862,9	19,4	124,8	89,6	13,0	13,2	9,0
1999 mar	3 867,9	3 403,3	47,9	416,7	296,1	31,2	54,8	34,6	4 999,5	4 849,0	23,2	127,3	87,9	14,3	14,5	10,7
juni <sup>3)</sup>	4 074,9	3 636,2	42,8	396,0	284,7	30,7	51,6	28,9	5 048,4	4 891,3	24,6	132,5	94,4	15,3	12,5	10,4

2. Inlåning från hemmahörande utanför euroområdet

	Banker <sup>3)</sup>								Övriga							
	Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor	Andra valutor			
					USD	JPY	CHF	Övriga valutor					USD	JPY	CHF	Övriga valutor
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 juni	1 150,4	470,0	122,6	557,7	435,9	42,7	51,3	27,8	366,1	140,5	34,6	191,1	142,8	18,4	11,5	18,3
sep	1 173,8	468,1	129,0	576,7	443,3	47,4	54,1	31,9	332,5	143,1	30,6	158,8	122,3	13,8	11,2	11,6
dec	1 158,4	457,4	125,7	575,3	441,3	55,8	52,5	25,7	365,7	153,5	33,4	178,8	130,9	23,2	12,1	12,6
1999 mar	1 286,7	554,5	130,9	601,3	463,9	53,3	53,4	30,8	417,4	179,2	39,2	199,0	147,3	25,1	12,5	13,9
juni <sup>3)</sup>	1 382,3	613,9	137,3	631,1	500,0	41,3	52,5	37,2	444,0	188,2	40,3	215,6	164,4	24,4	11,7	14,8

3. Skuldförbindelser och penningmarknadspapper utgivna av MFI i euroområdet

	Skuldförbindelser								Penningmarknadspapper							
	Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor	Andra valutor			
					USD	JPY	CHF	Övriga valutor					USD	JPY	SFR	Övriga valutor
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 juni	2 055,0	1 835,8	22,5	196,7	112,5	37,4	30,5	16,3	160,2	144,2	0,7	15,3	11,0	1,8	1,3	1,3
sep	2 105,1	1 892,6	26,0	186,5	104,7	33,3	32,7	15,8	166,1	147,9	0,6	17,6	15,5	1,0	0,7	0,3
dec	2 119,3	1 904,2	26,4	188,6	106,3	34,4	33,0	14,9	169,4	155,4	0,6	13,4	11,3	0,9	1,1	0,1
1999 mar	2 175,0	1 967,8	26,3	180,9	99,3	24,2	26,6	30,8	185,4	169,8	0,8	14,9	12,6	0,8	1,3	0,2
juni <sup>3)</sup>	2 248,7	2 031,7	31,3	185,8	102,5	23,4	27,7	32,2	187,6	170,7	1,3	15,6	12,8	1,1	1,5	0,2

Källa: ECB.

1) Utestående belopp är inte justerade för omklassificeringar, andra omvärderingar eller valutakursvariationer.

Uppgifterna för perioder före december 1998 är delvis uppskattade.

2) Inkl. poster i nationella valutaenheter som ingår i euron.

3) Banker används i denna tabell som term för institut utanför euroområdet av liknande slag som MFI.

## Tillgångar

### 4. Lån till hemmahörande i euroområdet

		MFI							Övriga								
		Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor					
					USD	JPY	CHF	Övriga valutor				USD	JPY	CHF	Övriga valutor		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	juni	3 374,2	.	.	.	.	.	.	.	5 704,2	5 541,9	25,6	136,8	81,6	13,9	38,2	3,0
	sep	3 377,4	.	.	.	.	.	.	.	5 786,7	5 624,1	26,4	136,3	77,8	12,7	42,8	3,0
	dec	3 375,8	.	.	.	.	.	.	.	5 932,1	5 758,9	26,3	147,0	79,2	15,1	48,9	3,7
1999	mar	3 845,1	.	.	.	.	.	.	.	5 991,9	5 797,2	19,9	174,9	98,2	18,7	53,7	4,3
	juni <sup>(p)</sup>	4 069,1	.	.	.	.	.	.	.	6 134,8	5 925,5	21,4	187,9	107,8	19,6	57,8	2,8

### 5. Innehav av värdepapper utgivna av företag i euroområdet

		MFI							Övriga								
		Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor					
					USD	JPY	CHF	Övriga valutor				USD	JPY	CHF	Övriga valutor		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	juni	685,4	657,0	6,2	23,2	14,7	2,6	1,2	4,7	1 433,7	1 390,2	10,7	34,7	17,2	7,2	2,7	7,5
	sep	708,5	680,3	7,4	21,1	13,7	3,0	1,4	3,0	1 421,9	1 384,4	10,8	27,3	15,0	7,6	2,4	2,3
	dec	729,0	686,0	18,0	25,0	16,9	3,7	1,8	2,6	1 375,7	1 338,8	10,6	26,4	14,4	8,6	2,3	1,1
1999	mar	760,9	725,5	8,0	27,8	18,2	5,8	1,3	2,5	1 419,5	1 387,0	4,0	28,9	15,4	10,7	2,0	0,9
	juni <sup>(p)</sup>	801,1	767,6	6,6	26,9	17,6	5,4	1,1	2,9	1 428,8	1 398,6	3,3	27,1	13,7	10,5	2,1	0,9

### 6. Lån till hemmahörande utanför euroområdet

		Banker <sup>3)</sup>							Övriga								
		Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor					
					USD	JPY	CHF	Övriga valutor				USD	JPY	CHF	Övriga valutor		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	juni	1 053,1	429,6	88,5	535,0	404,9	66,8	29,6	33,8	377,1	171,7	23,0	182,4	162,8	4,5	11,2	3,9
	sep	1 026,9	423,6	100,6	502,6	365,2	67,5	26,7	43,2	380,2	174,6	26,0	179,6	156,5	5,3	11,9	5,9
	dec	971,9	377,3	81,4	513,3	373,5	73,9	27,1	38,8	378,9	152,3	27,0	199,6	173,4	8,3	13,4	4,6
1999	mar	1 008,0	437,2	109,6	461,2	328,5	62,9	26,9	43,3	384,9	140,4	27,3	217,2	189,9	7,8	14,3	5,4
	juni <sup>(p)</sup>	990,3	418,4	107,5	464,4	343,0	53,3	26,2	42,2	414,7	142,4	33,3	239,0	209,0	8,0	16,0	6,1

### 7. Innehav av värdepapper utgivna av företag utanför euroområdet

		Banker <sup>3)</sup>							Övriga								
		Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro <sup>2)</sup>	Övriga EU-valutor	Andra valutor					
					USD	JPY	CHF	Övriga valutor				USD	JPY	SFR	Övriga valutor		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	juni	88,2	17,1	4,7	66,4	38,1	4,4	0,7	23,2	285,2	49,5	28,2	207,5	146,9	20,2	3,8	36,6
	sep	73,2	19,5	4,7	49,0	35,0	5,2	1,0	7,8	295,8	41,4	33,7	220,7	165,6	29,9	4,3	20,8
	dec	65,1	18,7	5,1	41,3	27,9	5,0	0,8	7,6	315,0	47,2	33,3	234,5	176,8	34,3	4,2	19,3
1999	mar	76,2	21,5	5,1	49,6	35,0	5,2	0,9	8,4	409,4	56,7	32,5	320,2	250,6	37,3	4,4	27,9
	juni <sup>(p)</sup>	82,4	23,4	5,6	53,4	38,4	5,5	1,2	8,4	415,0	71,0	35,2	308,8	245,9	36,7	4,7	21,5

# 3 Finansiella marknader och räntor i euroområdet

Tabell 3.1

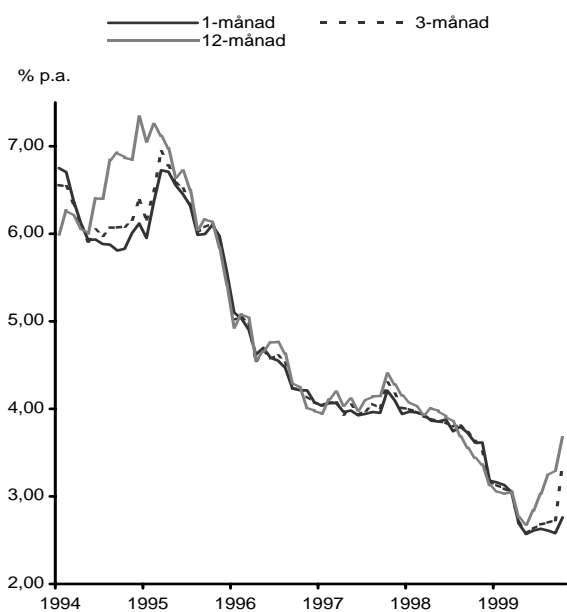
## Penningmarknadsräntor<sup>1)</sup>

(Årsräntesats; vid periodens slut)<sup>2)</sup>

	Euroområdet <sup>3) 4)</sup>					Förenta staterna <sup>5)</sup>	Japan <sup>5)</sup>
	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 okt	3,66	3,61	3,63	3,53	3,44	5,12	0,68
1998 nov	3,40	3,62	3,51	3,43	3,36	5,12	0,68
1998 dec	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1999 jan	3,14	3,16	3,13	3,10	3,06	4,99	0,35
1999 feb	3,12	3,13	3,09	3,04	3,03	5,00	0,38
1999 mar	2,93	3,05	3,05	3,02	3,05	4,99	0,20
1999 apr	2,71	2,69	2,70	2,70	2,76	4,97	0,18
1999 maj	2,55	2,57	2,58	2,60	2,68	4,98	0,12
1999 juni	2,56	2,61	2,63	2,68	2,84	5,17	0,10
1999 juli	2,52	2,63	2,68	2,90	3,03	5,30	0,12
1999 aug	2,44	2,61	2,70	3,05	3,24	5,46	0,13
1999 sep	2,43	2,58	2,73	3,11	3,30	5,56	0,14
1999 okt	2,50	2,76	3,38	3,46	3,68	6,20	0,24
1999 1 okt	2,57	2,64	3,13	3,18	3,40	6,07	0,22
1999 8	2,53	2,64	3,26	3,35	3,56	6,16	0,20
1999 15	2,60	2,78	3,43	3,53	3,76	6,26	0,22
1999 22	1,76	2,75	3,46	3,54	3,77	6,29	0,28
1999 29	2,80	2,86	3,49	3,54	3,75	6,16	0,20

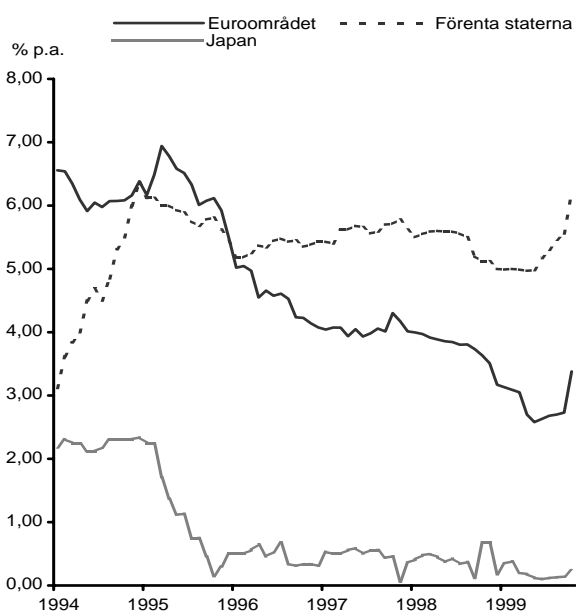
## Penningmarknadsräntor i euroområdet

(Månadsdata)



## 3-månaders penningmarknadsräntor

(Månadsdata)



Källor: Reuters och ECB.

1) Fram till december 1998, de räntor som banker erbjuder på inlåning från andra banker. Därefter de räntor som banker kräver förutlåning till andra banker.

2) Fram till december, räntor vid periodens slut. Därefter periodgenomsnitt.

3) Före januari 1999 har syntetiska räntor i euroområdet beräknats på grundval av BNP-viktade nationella räntor.

4) Från januari 1999 visar kolumn 1 den genomsnittliga räntan på dagslån i euro (EONIA). Andra penningmarknadsräntor i euroområdet är från januari 1999 de räntor som banker kräver för inlåning i euro i andra banker (EURIBOR).

5) Från februari 1999, London Interbank Offered Rate (LIBOR).

**Tabell 3.2**

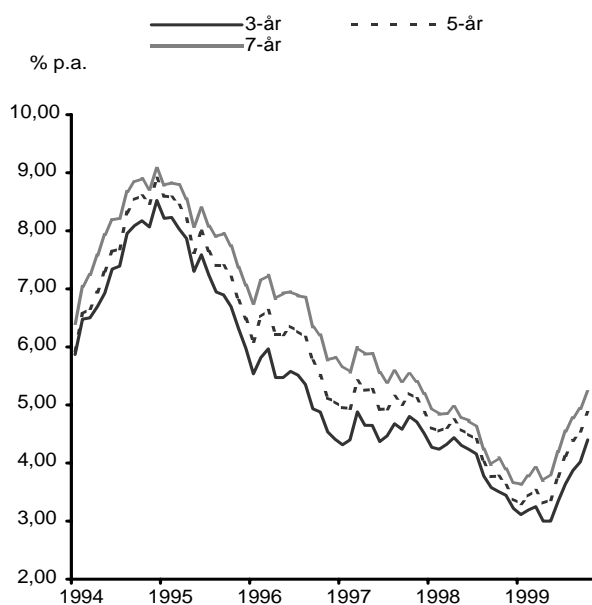
**Statliga obligationsräntor <sup>1)</sup>**

(Årsräntesats; vid periodens slut)

	Euroområdet <sup>2)</sup>					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 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
apr	2,83	3,00	3,31	3,70	4,04	5,18	1,55
maj	2,82	3,00	3,37	3,81	4,21	5,54	1,36
juni	3,09	3,34	3,77	4,20	4,53	5,90	1,60
juli	3,30	3,64	4,13	4,55	4,86	5,80	1,69
aug	3,56	3,87	4,39	4,78	5,06	5,94	1,89
sep	3,68	4,02	4,55	4,94	5,24	5,91	1,75
okt	4,07	4,40	4,87	5,23	5,47	6,10	1,79
1999 1 okt	3,89	4,22	4,71	5,08	5,35	5,99	1,68
8	3,96	4,29	4,78	5,15	5,40	6,02	1,77
15	4,16	4,49	4,96	5,32	5,56	6,13	1,82
22	4,14	4,48	4,95	5,31	5,56	6,20	1,91
29	4,02	4,32	4,76	5,06	5,28	6,05	1,80

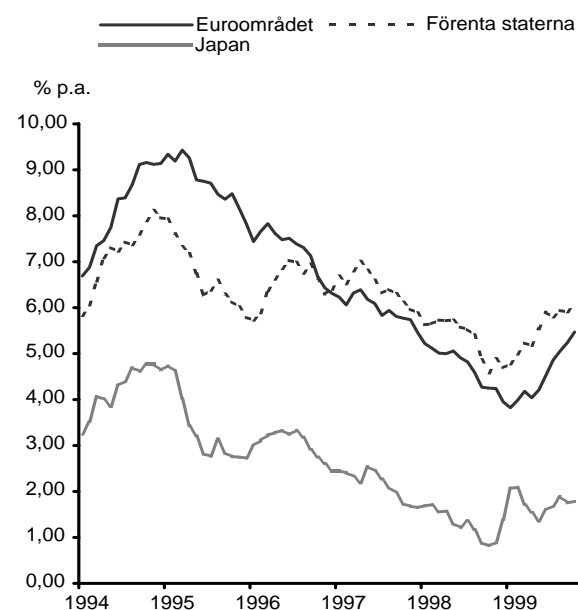
**Statliga obligationsräntor i euroområdet**

(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 utstående beloppen för statsobligationer för varje löptid.

Tabell 3.3

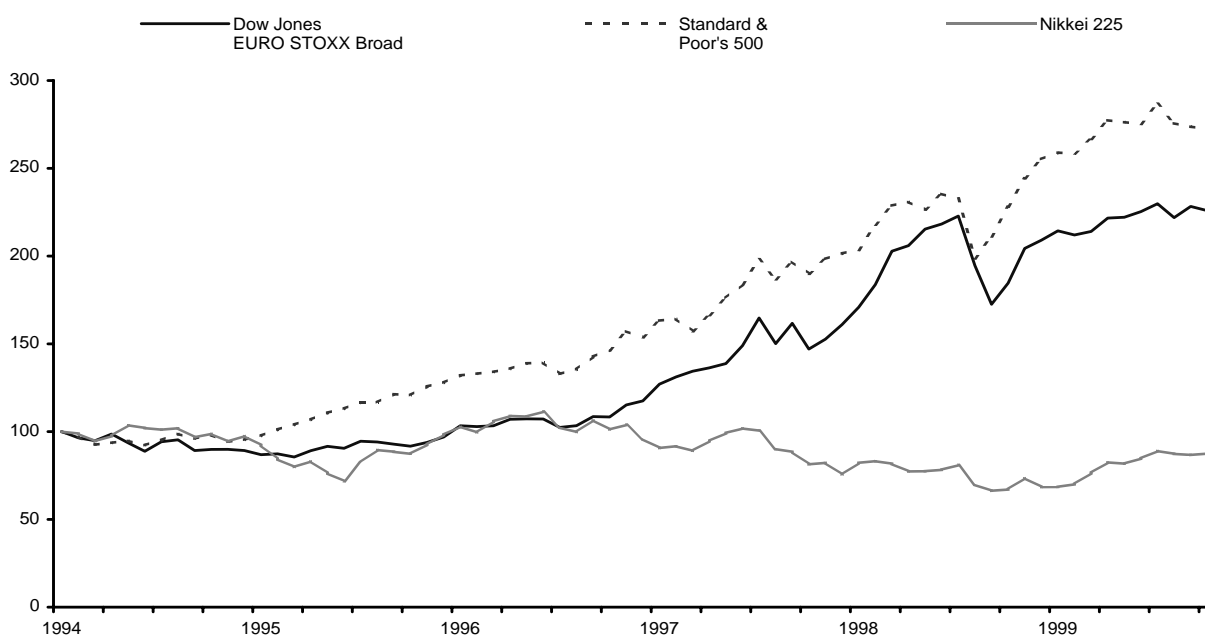
**Aktiemarknadsindex**

(Indexnivåer, punkter)<sup>1)</sup>

	Dow Jones EURO STOXX index											Förenta staterna	Japan
	"Benchmark"		Index för de viktigaste ekonomiska sektorerna										
	"Broad"	50	Råvaror	Konsument-produkter cykliska	Konsument-produkter ej cykliska	Energi	Finans-sektorn	Konglomerat	Industri-sektorn	Teknologi-sektorn	Samh.-service o.dyl	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	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 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
1998 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
1998 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
1999 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
1999 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
1999 apr	316,39	3 671,80	172,06	162,67	493,62	276,64	257,18	238,42	334,72	403,94	306,87	1 335,79	16 689,65
1999 maj	317,05	3 669,07	176,93	167,47	482,10	291,29	253,77	257,12	344,94	413,34	300,15	1 330,72	16 533,26
1999 juni	321,66	3 749,45	177,95	168,33	487,77	299,00	251,77	268,06	365,11	440,22	300,26	1 325,93	17 135,96
1999 juli	328,07	3 846,24	190,82	168,19	487,34	316,01	246,24	277,97	379,94	481,62	302,28	1 380,99	18 008,62
1999 aug	316,78	3 691,33	204,66	162,31	468,57	314,74	235,93	278,08	365,94	455,23	289,80	1 327,49	17 670,31
1999 sep	325,88	3 772,79	199,93	161,67	500,44	312,33	242,61	273,47	380,45	480,77	296,06	1 318,21	17 532,77
1999 okt	322,44	3 742,62	193,96	159,46	482,52	295,41	238,87	262,05	381,39	488,96	281,85	1 312,60	17 697,85
1999 1 okt	316,90	3 642,34	189,43	156,43	477,26	297,42	235,98	257,88	379,05	469,86	283,12	1 282,81	17 712,56
1999 8	327,22	3 784,32	193,63	162,47	492,72	289,65	241,42	269,66	393,61	497,58	289,07	1 336,02	18 062,18
1999 15	314,86	3 638,82	194,69	157,46	476,59	287,85	236,20	256,13	384,31	467,79	274,22	1 335,21	17 601,57
1999 22	323,32	3 778,61	193,04	159,00	476,78	303,37	236,62	263,77	365,03	492,15	282,47	1 301,65	17 438,80
1999 29	333,87	3 922,91	193,97	161,72	494,38	299,15	247,01	264,92	378,91	531,62	290,10	1 362,93	17 942,08

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

(Index; januari 1994 = 100; månadsdata)



Källa: Reuters.

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

Tabell 3.4

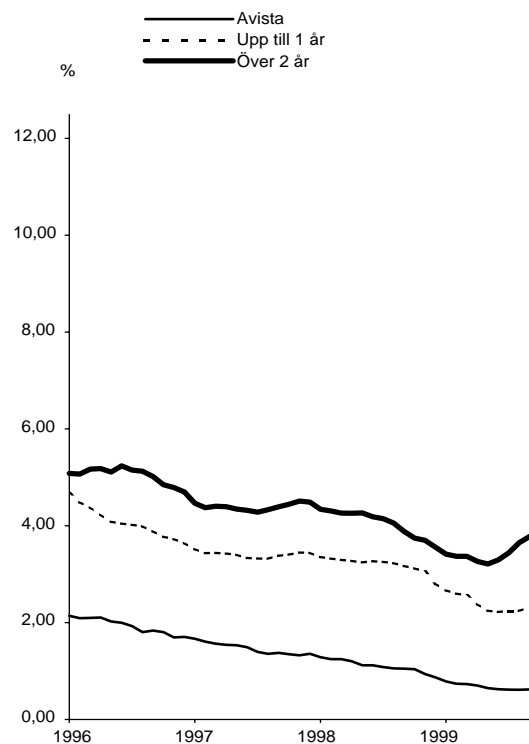
**Affärsbankernas räntor**

(Årsräntesats; periodgenomsnitt)

	Inlåningsräntor						Utlåningsräntor			
	Dagslån	Med avtalad löptid			Med uppsägningstid		Till företag		Till hushåll	
		1	Upp till 1 år 2	Upp till 2 år 3	Över 2 år 4	Upp till 3 månader 5	Över 3 månader 6	Upp till 1 år 7	Över 1 år 8	För konsumtion 9
1996	1,94	4,08	4,68	5,04	3,05	3,16	8,82	.	11,56	7,46
1997	1,46	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,56	6,64	10,61	6,63
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,74	5,80	10,05	5,87
1998 sep	1,05	3,17	3,18	3,88	2,53	3,21	6,60	5,65	10,00	5,66
okt	1,04	3,12	3,13	3,74	2,49	3,14	6,50	5,52	9,79	5,49
nov	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,38	5,43	9,68	5,43
dec	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	6,22	5,11	9,61	5,29
1999 jan	0,79	2,67	2,67	3,41	2,37	2,86	6,07	5,04	9,61	5,10
feb	0,74	2,60	2,59	3,37	2,34	2,78	5,98	5,00	9,54	5,02
mar	0,73	2,57	2,56	3,37	2,31	2,79	5,85	4,99	9,50	5,05
apr	0,70	2,39	2,39	3,26	2,27	2,61	5,68	4,82	9,37	4,91
maj	0,65	2,25	2,25	3,21	2,16	2,48	5,57	4,73	9,31	4,84
juni	0,62	2,22	2,22	3,30	2,15	2,45	5,49	4,78	9,29	4,96
juli	0,62	2,24	2,24	3,44	2,15	2,63	5,41	4,96	9,21	5,18
aug	0,61	2,24	2,25	3,65	2,01	2,73	5,42	5,17	9,31	5,47
sep	0,62	2,31	2,32	3,78	2,01	2,80	5,40	5,20	9,31	5,53

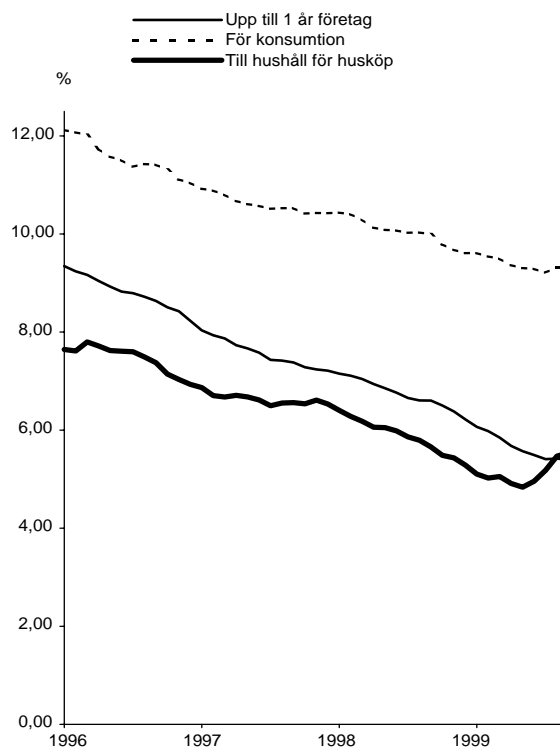
**Inlåningsräntor**

(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 balans-räkningarna för MFI eller ur närbesläktad statistik. Vikterna återspeglar de landspecifika andelarna för respektive instrument inom euroområdet, mätta som utestående belopp. Vikterna har anpassats månadsvis så att räntor och vikter alltid hänförs till samma månad.



Tabell 3.5

**Andra värdepapper än aktier: emissioner, inlösen och utestående belopp fördelat på emittentens hemvist och valuta<sup>1)2)</sup>**

(Miljarder euro; transaktioner under perioden och behållningar i slutet av perioden; nominella värden)

**1. Kortfristiga<sup>3)</sup>**

	Hemmahörande i euroområdet											
	Euro <sup>4)</sup>				Andra valutor							
	Emissioner	Förfall	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Förfall	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Förfall	Netto-emissioner	Utestående belopp
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998 dec	.	.	.	526,1	.	.	.	517,1	.	.	.	8,9
1999 jan	199,6	182,2	17,4	545,4	192,9	176,8	16,1	533,0	6,7	5,5	1,2	12,4
feb	166,9	162,6	4,3	539,9	162,4	159,8	2,6	528,0	4,5	2,8	1,7	12,0
mar	175,8	174,8	1,0	543,7	171,1	171,3	-0,2	530,5	4,7	3,5	1,2	13,2
apr	206,4	194,5	11,9	561,8	201,5	190,3	11,1	547,7	4,9	4,2	0,7	14,1
maj	163,2	164,5	-1,3	561,1	156,8	159,7	-2,9	545,5	6,4	4,8	1,6	15,6
juni	168,1	176,8	-8,7	549,1	162,4	172,2	-9,8	532,1	5,7	4,6	1,1	17,1
juli	198,4	196,2	2,2	545,8	192,0	190,1	1,9	528,3	6,4	6,1	0,3	17,5

**2. Långfristiga<sup>3)</sup>**

	Hemmahörande i euroområdet											
	Euro <sup>4)</sup>				Andra valutor							
	Emissioner	Förfall	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Förfall	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Förfall	Netto-emissioner	Utestående belopp
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998 dec	.	.	.	4 794,3	.	.	.	4 627,6	.	.	.	166,6
1999 jan	130,3	57,0	73,4	4 843,9	128,4	52,6	75,8	4 682,4	1,9	4,4	-2,5	161,5
feb	107,6	46,8	60,8	4 890,2	102,2	45,4	56,8	4 723,2	5,5	1,4	4,1	167,1
mar	104,5	50,4	54,1	4 927,7	101,0	47,7	53,3	4 758,1	3,5	2,7	0,8	169,6
apr	103,9	48,0	55,9	4 947,8	101,2	46,6	54,5	4 775,7	2,8	1,4	1,4	172,0
maj	92,0	40,5	51,5	4 987,2	87,5	36,5	51,0	4 813,7	4,5	4,0	0,5	173,6
juni	79,3	37,4	41,9	5 016,2	76,9	35,9	41,0	4 841,0	2,4	1,5	0,8	175,2
juli	99,5	40,5	59,0	5 056,4	96,6	37,8	58,9	4 881,9	2,9	2,8	0,1	174,4

**3. Totalt**

	Hemmahörande i euroområdet											
	Euro <sup>4)</sup>				Andra valutor							
	Emissioner	Förfall	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Förfall	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Förfall	Netto-emissioner	Utestående belopp
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998 dec	.	.	.	5 320,3	.	.	.	5 144,7	.	.	.	175,6
1999 jan	329,9	239,2	90,7	5 389,3	321,3	229,4	92,0	5 215,4	8,6	9,8	-1,2	173,9
feb	274,5	209,4	65,1	5 430,2	264,6	205,2	59,4	5 251,1	10,0	4,2	5,7	179,0
mar	280,3	225,2	55,1	5 471,4	272,1	219,0	53,1	5 288,6	8,2	6,2	2,0	182,8
apr	310,3	242,6	67,8	5 509,6	302,6	237,0	65,7	5 323,5	7,7	5,6	2,1	186,1
maj	255,3	205,0	50,2	5 548,4	244,3	196,2	48,1	5 359,2	10,9	8,8	2,1	189,2
juni	247,4	214,2	33,1	5 565,3	239,3	208,1	31,2	5 373,1	8,1	6,2	1,9	192,2
juli	297,9	236,8	61,1	5 602,2	288,6	227,9	60,7	5 410,2	9,3	8,9	0,4	192,0

Källa: ECB och BIS (avs. emissioner hemmahörande utanför euroområdet).

1) Uppgifterna avseende hemmahörande i euroområdet täcker uppskattningsvis 90% av emissionerna totalt. Täckningsgraden väntas öka de närmaste månaderna, men full täckning är inte möjlig på kort sikt.

2) Uppgifterna om nettoemissioner skiljer sig från förändringen i utestående belopp till följd av värderingsförändringar, omklassificeringar och andra justeringar.

3) "Kortfristiga" avser värdepapper med en ursprunglig löptid om ett år eller mindre (enligt ENS 95, undantagsvis två år eller mindre). Värdepapper med längre ursprunglig löptid, med variabla förfalldagar där den senaste ligger mer än ett år framåt eller med obestämda förfalldagar klassificeras som långfristiga.

4) Inkl. poster som uttrycks i nationella valutaenheter av euron.

Hemmahörande utanför euroområdet <sup>4)</sup>				Totalt i euro <sup>4)</sup>				
Emissioner (under kvartalet)	Förfall (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	Emissioner (under kvartalet)	Förfall (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
			12,4				529,5	1998 dec
23,3	11,1	12,2	25,4	549,7	519,0	30,8	555,9	1999 jan
19,3	22,7	-3,4	22,9	539,9	544,9	-5,0	555,0	feb mar apr maj juni juli

Hemmahörande utanför euroområdet <sup>4)</sup>				Totalt i euro <sup>4)</sup>				
Emissioner (under kvartalet)	Förfall (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	Emissioner (under kvartalet)	Förfall (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
			428,0				5 055,6	1998 dec
52,9	18,0	34,9	462,3	384,5	163,8	220,7	5 220,4	1999 jan
56,2	13,1	43,1	505,1	321,8	132,2	189,7	5 346,2	feb mar apr maj juni juli

Hemmahörande utanför euroområdet <sup>4)</sup>				Totalt i euro <sup>4)</sup>				
Emissioner (under kvartalet)	Förfall (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	Emissioner (under kvartalet)	Förfall (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
			440,4				5 585,1	1998 dec
76,2	29,2	47,1	487,7	934,2	682,7	251,5	5 776,3	1999 jan
75,5	35,8	39,7	528,0	861,7	677,0	184,7	5 901,1	feb mar apr maj juni juli

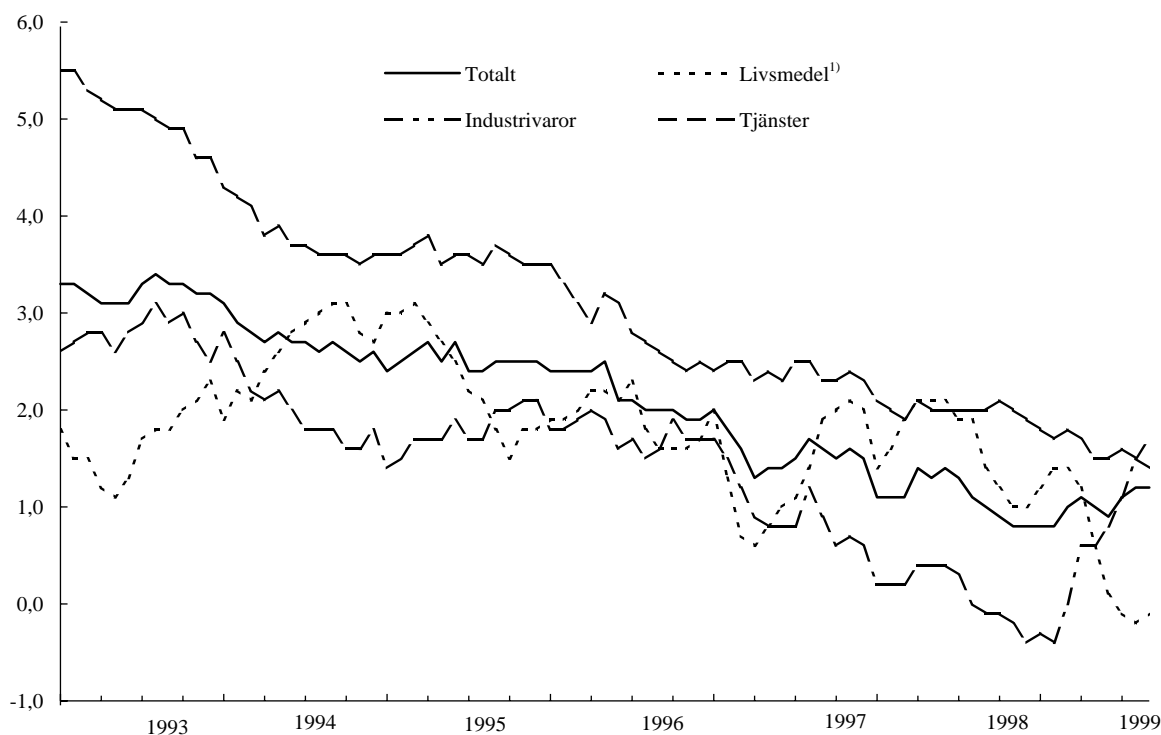
## 4 HIKP och andra priser i euroområdet

Tabell 4.1

### Harmoniserat konsumentprisindex

(Årlig procentuell förändring, om ej annat anges)

	Totalt (index, 1996=100)	Totalt					Industri varor			Energ	Tjänster
		Varor	Livs- medel <sup>1)</sup>			Industri- varor exkl. energi					
			Förädlade livs- medel <sup>1)</sup>	Oförädlade livs- medel							
Vikt i total % <sup>2)</sup>	100,0	100,0	63,6	22,4	13,4	9,0	41,2	32,5	8,7	36,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	97,9	2,5	2,1	2,4	2,4	2,2	1,8	1,9	1,4	3,6	
1996	100,0	2,2	1,8	1,9	2,0	1,7	1,8	1,5	3,0	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	
1998 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	
1999 1 kv	103,1	0,8	0,3	1,3	1,2	1,5	-0,2	0,8	-3,8	1,7	
2 kv	103,8	1,0	0,6	0,6	0,9	0,3	0,6	0,6	0,8	1,6	
3 kv	104,1	1,1	0,9	-0,1	0,7	-1,4	1,5	0,5	4,9	1,5	
1998 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	
mar	103,4	1,0	0,5	1,4	1,1	1,8	0,0	0,7	-2,8	1,8	
apr	103,7	1,1	0,8	1,2	1,2	1,2	0,6	0,6	0,3	1,7	
maj	103,8	1,0	0,6	0,6	0,8	0,4	0,6	0,6	0,5	1,5	
juni	103,8	0,9	0,5	0,1	0,7	-0,7	0,8	0,6	1,4	1,5	
juli	104,0	1,1	0,7	-0,1	0,7	-1,4	1,1	0,6	3,2	1,6	
aug	104,1	1,2	0,9	-0,2	0,7	-1,6	1,5	0,6	5,0	1,5	
sep	104,1	1,2	1,1	-0,1	0,7	-1,2	1,7	0,4	6,4	1,4	



Källa: Eurostat. Indexerade data före 1995 är beräkningar baserade på nationella data som inte är helt jämförbara med HIKP beräkningar som påbörjades 1995.

1) Inkl. alkoholdrycker och tobak.

2) Avser indexperioden 1999.

Tabell 4.2

Andra pris- och kostnadsindikatorer

(Årlig procentuell förändring, om ej annat anges)

1. Industri- och råvarupriser

	Producentpriser i industrin									Världsmarknadspriser på råvaror <sup>2)</sup>		Oljepriser (euro per fat) <sup>3)</sup>
	Totalt exkl. byggnadsverksamhet		Tillverkningsindustrin	Insatsvaror	Kapitalvaror	Konsumtionsvaror	Byggnadsverksamhet <sup>1)</sup>		Totalt	Totalt exkl. energi		
	(Index, 1995=100)						Varaktiga konsumtionsvaror	Icke varaktiga konsumtionsvaror				
											1	
3	4	5	6	9	10	11	12					
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,8	.	.	2,4	.	0,2	2,1	13,0
1996	100,4	0,4	1,0	-1,1	1,2	1,7	1,7	1,7	1,3	6,5	-6,9	15,9
1997	101,4	1,1	0,6	1,2	0,2	0,8	0,1	1,2	1,3	10,0	12,9	17,1
1998	100,6	-0,8	-0,7	-2,2	0,5	0,4	0,1	0,6	0,2	-21,2	-12,5	12,0
1998 3 kv	100,4	-1,3	-1,1	-2,9	0,6	0,3	0,3	0,3	0,0	-24,2	-18,2	11,7
4 kv	99,4	-2,3	-2,2	-4,5	0,3	-0,2	0,1	-0,3	0,1	-30,0	-20,5	10,1
1999 1 kv	98,8	-2,6	-2,1	-4,8	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,8	-17,6	-16,0	10,3
2 kv	99,7	-1,3	-1,0	-2,8	0,1	-0,2	0,1	-0,3	.	5,9	-8,2	15,0
3 kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	31,0	1,1	19,7
1998 okt	99,8	-2,0	-1,9	-4,1	0,4	-0,1	0,1	-0,2	-	-30,5	-23,5	11,2
nov	99,4	-2,4	-2,2	-4,6	0,3	-0,2	0,1	-0,4	-	-28,6	-18,4	10,2
dec	99,1	-2,6	-2,3	-4,9	0,3	-0,1	0,2	-0,3	-	-30,8	-19,5	8,8
1999 jan	98,8	-2,7	-2,4	-5,1	0,2	-0,1	0,3	-0,3	-	-23,4	-17,3	9,
feb	98,7	-2,7	-2,3	-5,1	0,2	-0,1	0,2	-0,2	-	-20,6	-16,0	9,4
mar	99,0	-2,3	-1,8	-4,4	0,1	-0,1	0,2	-0,2	-	-8,4	-14,6	11,8
apr	99,6	-1,6	-1,2	-3,3	0,2	-0,1	0,2	-0,3	-	0,3	-12,5	14,4
maj	99,7	-1,4	-1,0	-2,8	0,0	-0,2	0,1	-0,3	-	5,1	-7,8	14,9
juni	99,8	-1,0	-0,7	-2,1	0,0	-0,1	0,0	-0,2	-	12,8	-4,2	15,6
juli	100,5	-0,1	0,1	-0,6	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-	22,7	-2,3	18,1
aug	100,9	0,6	0,8	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	-	29,2	-0,5	19,2
sep	.	.	.	.	.	.	.	.	-	41,4	6,6	21,8
okt	.	.	.	.	.	.	.	.	-	44,3	10,7	20,8

2. Prisdeflater för bruttonationalprodukten och indikatorer för arbetskraftskostnader

	BNP-deflater <sup>4)</sup> (säsongkorr.)							
	BNP		Inhemsk efterfrågan	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinvest.anläggningstillgångar	Export	Import
	BNP (index, 1995=100)							
13	14	15	16	17	18	19	20	
1995	100,0	2,6	2,5	2,6	2,9	1,5	2,6	2,3
1996	102,1	2,1	2,1	2,5	2,2	0,8	0,9	0,8
1997	103,7	1,6	1,7	1,9	1,8	1,0	2,2	2,7
1998	105,3	1,6	1,1	1,3	1,5	0,5	-0,1	-1,6
1997 2 kv	103,5	1,6	1,6	1,8	2,0	0,9	2,0	2,2
3 kv	103,9	1,6	1,9	2,1	1,7	1,2	3,0	3,9
4 kv	104,2	1,5	1,7	1,8	1,8	1,3	2,5	3,0
1998 1 kv	104,8	1,6	1,3	1,6	1,2	0,8	1,4	0,8
2 kv	105,2	1,6	1,4	1,6	1,4	0,8	0,4	-0,4
3 kv	105,5	1,5	0,8	1,1	1,8	0,3	-0,6	-2,6
4 kv	105,8	1,5	0,7	1,0	1,6	0,1	-1,7	-4,1
1999 1 kv	106,3	1,4	0,9	1,0	1,8	0,1	-2,0	-4,0
2 kv	106,3	1,1	0,9	1,2	1,9	0,2	-0,8	-1,5

Källor: Eurostat, utom kolumn 10 och 11 (HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg), kolumn 12 (International Petroleum Exchange), och kolumn 13 till 20 (ECB-beräkningar baserade på Eurostat uppgifter).

1) Bostadshus, baserad på icke-harmoniserade uppgifter.

2) T.o.m december 1998 i ecu; fr.o.m januari 1999 i euro.

3) Brent Blend (för 1 månads leverans). Till december 1998 i ECU, från januari 1999 i euro.

4) Baseras huvudsakligen på ENS 95; uppgifter till slutet av 1998 är baserade på nationella deflater i inhemsk valuta.

# 5 Realekonomiska indikatorer i euroområdet

Tabell 5.1

## Nationalräkenskaper<sup>1)</sup>

### 1. Löpande priser

(Miljarder euro (miljarder ecu vid slutet av 1998) säsongrensad)

	BNP	Inhemsk efterfrågan	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinvestering anläggning	Lagerförändringar <sup>2)</sup>	Export <sup>3)</sup>	Import <sup>3)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	5 307,4	5 219,5	2 995,9	1 097,0	1 093,9	32,7	1 548,8	1 461,0
1996	5 528,7	5 412,6	3 138,6	1 147,4	1 119,6	7,0	1 636,6	1 520,5
1997	5 641,4	5 502,8	3 190,1	1 152,8	1 134,7	25,2	1 804,0	1 665,3
1998	5 863,9	5 729,5	3 313,7	1 180,4	1 188,5	46,8	1 909,7	1 775,3
1998 2 kv	1 458,0	1 422,4	823,5	294,2	292,2	12,5	480,5	444,9
3 kv	1 474,0	1 438,2	833,6	296,0	299,9	8,7	481,2	445,4
4 kv	1 487,9	1 457,7	843,5	298,1	302,6	13,5	472,3	442,0
1999 1 kv	1 501,6	1 472,6	850,8	303,9	309,2	8,6	471,1	442,1
2 kv	1 510,3	1 484,7	857,6	306,3	312,5	8,4	482,1	456,5

### 2. Fasta priser

(Miljarder euro (miljarder ecu vid slutet av 1998) säsongrensad, i 1995 års priser)

	BNP	Inhemsk efterfrågan	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinvestering anläggning	Lagerförändringar <sup>2)</sup>	Export <sup>3)</sup>	Import <sup>3)</sup>
	9	10	11	12	13	14	15	16
1995	5 307,4	5 219,5	2 995,9	1 097,0	1 093,9	32,7	1 548,8	1 461,0
1996	5 378,4	5 265,8	3 039,1	1 117,0	1 103,8	5,9	1 618,6	1 506,1
1997	5 496,5	5 353,7	3 081,2	1 122,6	1 126,9	23,0	1 779,9	1 637,2
1998	5 646,2	5 530,2	3 170,9	1 137,2	1 175,1	47,0	1 892,3	1 776,3
1998 2 kv	1 409,0	1 376,4	789,9	284,4	289,7	12,4	475,4	442,8
3 kv	1 416,7	1 386,8	796,2	284,5	296,6	9,6	477,0	447,2
4 kv	1 418,6	1 396,8	800,8	283,9	296,9	15,2	470,1	448,3
1999 1 kv	1 424,8	1 405,6	805,2	287,3	303,3	9,8	471,2	452,1
2 kv	1 432,2	1 411,5	807,0	287,8	305,3	11,5	478,5	457,8
<i>(Årlig procentuell förändring)</i>								
1995	2,2	2,2	1,8	0,8	2,5	-	6,5	6,8
1996	1,3	0,9	1,4	1,8	0,9	-	4,5	3,1
1997	2,2	1,7	1,4	0,5	2,1	-	10,0	8,7
1998	2,7	3,3	2,9	1,3	4,3	-	6,3	8,5
1998 2 kv	2,8	3,0	2,7	1,5	3,2	-	8,6	9,8
3 kv	2,6	3,5	3,4	1,1	4,7	-	4,7	7,7
4 kv	1,9	3,0	3,1	1,0	3,5	-	1,6	5,0
1999 1 kv	1,6	2,6	2,7	1,0	3,9	-	0,3	3,2
2 kv	1,6	2,5	2,2	1,2	5,4	-	0,6	3,4

Källa: Eurostat

1) Baserad på ENS95. Se första delen av Allmänna anmärkningar för en kort förklaring till löpande priser uttryckt i euro fram till slutet av 1998.

2) Inkl. nettoförvärv av värdeföremål.

3) Export och import täcker varor och tjänster och inkluderar handel över gränserna i euroområdet.

Tabell 5.2

Andra utvalda realekonomiska indikatorer<sup>1)</sup>

1. Industriproduktion

(Årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	Totalt inkl. byggverksamhet		Totalt exkl. byggverksamhet		Tillverkning						Byggverksamhet
	Index, (s.a.) 195=100		Index, (s.a.) 195=100		5	Insatsvaror	Kaptialvaror	Konsumtionsvaror			
	1	2	3	4				8	Varaktiga konsumtionsvaror	Icke varaktiga konsumtionsvaror	
1995	100,0	2,7	100,1	3,4	3,5	2,6	7,3	0,8	-1,1	1,8	-0,4
1996	99,9	-0,1	100,5	0,4	0,1	-0,1	1,6	0,0	0,1	-0,2	-2,4
1997	103,6	3,6	104,9	4,3	5,0	5,4	4,8	2,7	2,7	2,6	-1,2
1998	107,2	3,5	109,2	4,1	4,6	3,7	6,7	3,0	6,3	1,4	-0,7
1998 2 kv	107,2	3,9	109,3	4,6	5,3	4,4	7,1	3,8	6,8	2,5	-0,2
3 kv	107,7	3,1	109,5	3,9	4,3	2,8	6,6	3,3	6,5	1,8	-1,5
4 kv	106,8	1,0	109,2	1,5	1,4	0,3	4,2	1,2	4,5	-0,4	-4,1
1999 1 kv	107,1	0,5	109,3	0,5	0,2	-0,2	1,0	1,2	1,9	1,0	-1,1
2 kv	.	.	109,7	0,3	0,2	0,1	-0,5	1,3	2,8	0,1	-1,5
1998 aug	107,7	3,6	108,8	4,3	4,8	3,3	6,8	3,9	7,7	2,2	-1,0
sep	107,2	2,4	109,5	3,3	3,6	2,1	5,8	2,7	5,8	0,8	-3,0
okt	107,3	1,9	109,8	2,5	2,8	1,2	5,7	2,8	8,0	0,2	-3,4
nov	107,0	1,7	109,5	2,2	2,0	1,3	4,7	1,5	4,3	-0,1	-4,2
dec	106,0	-0,9	108,2	-0,2	-0,7	-1,9	2,3	-0,7	0,5	-1,3	-4,9
1999 jan	107,7	1,2	109,2	1,4	1,4	0,1	3,4	2,5	4,6	1,3	1,4
feb	106,5	-0,3	108,9	-0,3	-0,9	-0,8	0,3	0,0	0,9	-0,3	-3,9
mar	107,2	0,6	109,8	0,3	0,1	0,2	-0,3	1,2	0,6	1,8	-0,9
apr	106,7	-0,1	109,0	-0,4	-0,4	-0,7	-0,3	0,1	1,1	-0,2	-1,0
maj	.	.	109,7	-0,1	-0,2	-0,4	-1,3	1,4	3,2	-0,1	-2,1
juni	.	.	110,4	1,4	1,2	1,3	0,1	2,2	4,1	0,8	-1,3
juli	.	.	110,3	0,3	0,1	0,6	-1,6	1,3	1,3	1,4	-1,8
aug	.	.	110,8	2,3	2,3	2,2	0,5	4,4	11,0	2,9	.

2. Detaljhandel och bilregistreringar

(Årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	Detaljhandel								Nybilsregistrering	
	Löpande priser				Fasta priser				Tusental <sup>2)</sup> (s.a.)	21
	Totalt		Totalt		Livsmedel, drycker, tobak	Icke livsmedel				
	Index, (s.a.) 1995=100		Index, (s.a.) 1995=100			Textilier, kläder, skor	Hushålls- utrustning			
12	13	14	15	16	17	18	19	20		
1995	.	.	100,0	.	.	.	.	.	777	0,8
1996	.	.	100,4	0,5	0,7	.	-1,0	0,1	826	6,2
1997	.	.	101,6	1,2	1,2	.	0,6	0,9	861	4,2
1998	.	.	104,5	2,8	1,9	.	1,8	4,0	922	7,1
1998 3 kv	.	.	105,0	3,5	2,2	.	4,7	3,6	939	6,7
4 kv	.	.	105,6	2,8	3,1	2,5	0,3	3,2	941	6,1
1999 1 kv	.	.	105,9	2,4	2,6	1,9	2,0	1,3	977	7,1
2 kv	.	.	106,2	2,1	3,0	1,5	1,9	2,6	981	8,3
3 kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
1998 sep	.	.	104,0	2,0	0,9	2,3	4,5	3,3	994	6,3
okt	.	.	105,3	1,9	1,4	2,0	-1,2	3,1	952	8,9
nov	.	.	107,0	5,1	5,9	4,2	4,6	4,7	943	4,4
dec	.	.	104,5	1,6	2,3	1,5	-1,9	2,1	962	9,9
1999 jan	.	.	105,3	2,0	1,6	0,7	1,8	2,6	984	8,9
feb	.	.	105,3	1,7	2,5	0,9	-2,3	0,5	964	5,5
mar	.	.	107,0	3,4	3,6	4,0	5,8	1,0	983	6,7
apr	.	.	105,1	1,5	1,3	1,5	2,3	3,6	992	11,2
maj	.	.	106,2	1,1	1,3	0,4	-0,3	1,4	971	5,9
juni	.	.	107,2	3,7	6,4	2,7	3,9	2,9	981	7,8
juli	.	.	107,0	1,7	1,9	1,1	-0,3	3,7	1 049	10,4
aug	.	.	107,4	1,6	.	.	.	.	965	5,3
sep	.	.	.	.	.	.	.	.	968	1,8

Källor: Eurostat exkl. kolumn 20 och 21 (ECB beräkningar baseras på uppgifter från ACEA / A.A.A. - European Automobile Manufacturers' Association)

1) Uppgifterna är justerade för variationer i antalet arbetsdagar.

2) Månadsgenomsnitt.

Tabell 5.3

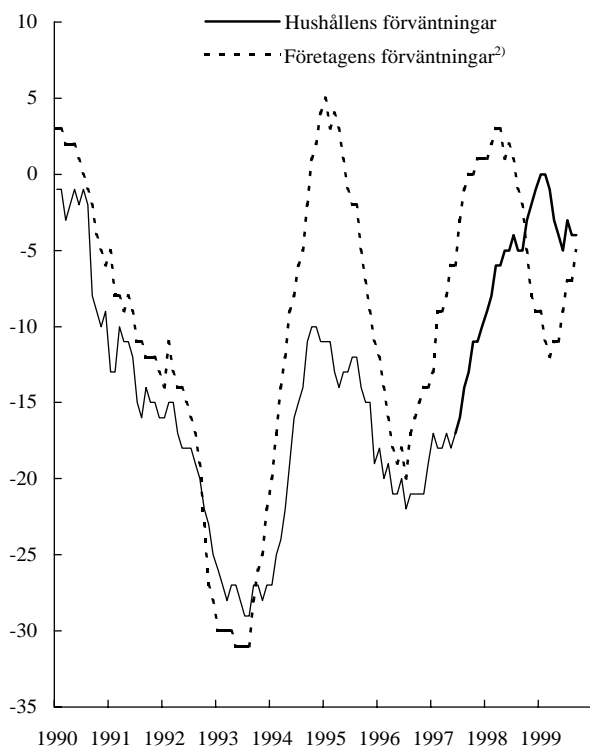
Företags- och hushållsenkäter

(Nettotal, säsongrensandet där inget annat anges)

	Tillverkningsindustri				Byggverksamhetens förtroendeindikator	Detailhandelns förtroendeindikator	Hushållens förtroendeindikator
	Förtroendeindikator	Produktionsförväntningar	Bedömning av orderläge	Kapacitetsutnyttjande <sup>1)</sup> (procent)			
	1	2	3	4	5	6	7
1995	-2	10	-8	82,6	-27	-12	-14
1996	-16	-1	-30	80,6	-36	-11	-20
1997	-4	11	-15	81,3	-33	-9	-15
1998	-1	11	-5	83,2	-19	-3	-5
1998 3 kv	-1	11	-4	83,7	-13	-1	-5
4 kv	-7	3	-13	82,8	-15	-3	-2
1999 1 kv	-11	1	-20	81,9	-9	-3	0
2 kv	-10	3	-21	81,9	-7	-4	-4
3 kv	-6	8	-17	81,7	-7	-7	-4
1998 sep	-2	11	-6	-	-12	-1	-5
okt	-5	5	-10	-	-17	-1	-3
nov	-8	2	-14	-	-14	-4	-2
dec	-9	2	-15	-	-14	-4	-1
1999 jan	-9	2	-16	-	-9	0	0
feb	-11	1	-20	-	-9	-4	0
mar	-12	0	-23	-	-9	-6	-1
apr	-11	2	-20	-	-7	-1	-3
maj	-11	3	-22	-	-8	-3	-4
juni	-9	5	-22	-	-6	-9	-5
juli	-7	7	-18	-	-5	-6	-3
aug	-7	7	-17	-	-9	-7	-4
sep	-5	10	-15	-	-8	-7	-4

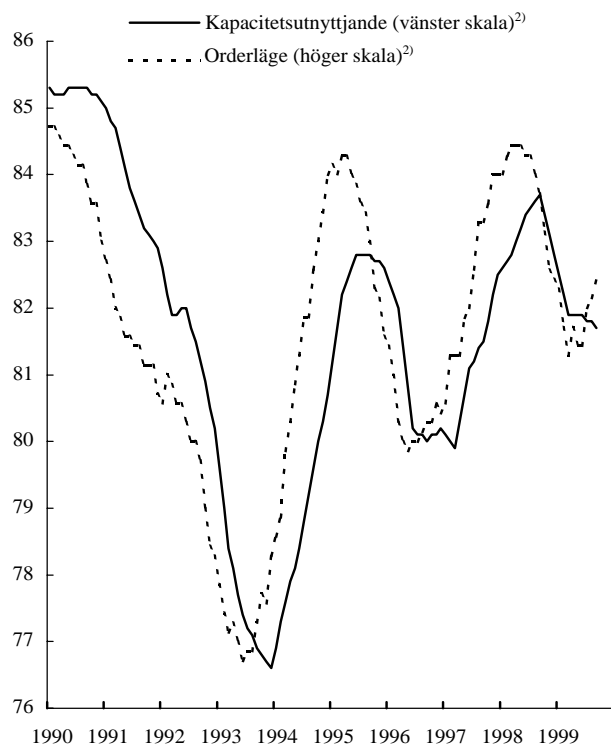
Indikatorer på förväntningar bland hushåll och företag

(Nettotal, procentenheter, månadsdata, säsongrensat)



Kapacitetsutnyttjande och orderläge

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



Källa: Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter.

1) Uppgifter för kapacitetsutnyttjande är insamlade i januari, april, juli och oktober. Årssiffror är genomsnitt av det fyra kvartalen.

2) Tillverkningsindustrin.

Tabell 5.4

Arbetsmarknadsindikatorer

1. Sysselsättning och arbetslöshet<sup>1)</sup>

(Årlig procentuella förändringar där inget annat anges)

	Sysselsättning						Arbetslöshet (s.a.)			
	Hela ekonomin				Industrin (exkl. byggverk- samhet)	Tjänster	Totalt		Vuxna <sup>2)</sup> % av arbetskraften	Ungdomar <sup>2)</sup> % av arbetskraften
	Index 1995=100		Anställda	Egen företagare			Miljoner	% av arbetskraften		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	100,0	.	.	.	.	.	14,381	11,4	9,6	23,3
1996	100,2	0,2	0,2	0,3	-1,2	1,3	14,808	11,6	9,8	23,9
1997	100,7	0,5	0,6	-0,1	-0,6	1,1	14,901	11,6	10,0	23,3
1998	101,9	1,2	1,3	0,5	0,9	1,6	14,100	10,9	9,4	21,4
1998 2 kv	.	.	1,0	.	.	.	14,190	11,0	9,5	21,5
3 kv	.	.	1,2	.	.	.	14,005	10,9	9,4	21,3
4 kv	.	.	1,5	.	.	.	13,732	10,7	9,2	20,9
1999 1 kv	.	.	.	.	.	.	13,359	10,4	9,0	20,2
2 kv	.	.	.	.	.	.	13,172	10,2	8,9	19,6
1998 aug	-	-	-	-	-	-	14,008	10,9	9,4	21,2
sep	-	-	-	-	-	-	13,946	10,8	9,3	21,3
okt	-	-	-	-	-	-	13,837	10,7	9,2	21,2
nov	-	-	-	-	-	-	13,754	10,7	9,2	21,0
dec	-	-	-	-	-	-	13,607	10,6	9,1	20,7
1999 jan	-	-	-	-	-	-	13,466	10,4	9,0	20,5
feb	-	-	-	-	-	-	13,393	10,4	9,0	20,2
mar	-	-	-	-	-	-	13,217	10,3	8,9	19,9
apr	-	-	-	-	-	-	13,212	10,2	8,9	19,7
maj	-	-	-	-	-	-	13,162	10,2	8,9	19,6
juni	-	-	-	-	-	-	13,143	10,2	8,9	19,6
juli	-	-	-	-	-	-	13,104	10,2	8,8	19,6

2. Arbetskraftskostnader och produktivitet

(Årlig procentuell förändring)

	Arbetskraftskostnader per producerad enhet i hela ekonomin			Arbetskraftskostnadsindex <sup>3)</sup> och dess komponenter					Inkomst per anställd i tillverknings- industrin
	Enhetsarbets- kostnad	Lön per anställd	Arbetspro- duktivitet	Totalt	Lön	Annat	Industri	Tjänster	
							Totalt	Totalt	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	
1995	1,5	3,6	1,9	.	.	.	.	.	3,7
1996	2,0	3,3	1,1	2,8	2,4	3,8	3,4	1,1	3,7
1997	0,7	2,5	1,7	2,6	2,5	3,3	2,5	2,6	2,6
1998	.	.	.	1,7	2,2	1,1	1,8	1,3	2,4
1997 2 kv	0,6	2,8	2,2	3,0	2,7	3,9	2,5	3,6	3,0
3 kv	0,3	2,3	1,9	2,4	2,4	2,9	2,5	2,2	2,3
4 kv	0,2	2,1	2,1	2,5	2,4	3,1	2,5	2,0	2,4
1998 1 kv	-1,6	1,1	2,8	1,8	2,4	1,1	1,5	1,6	2,0
2 kv	-0,1	1,2	1,3	1,7	2,3	0,8	1,9	1,2	2,6
3 kv	0,2	1,4	1,2	1,6	2,0	1,1	1,9	1,1	2,4
4 kv	.	.	.	1,8	2,2	1,1	2,1	1,3	2,7
1999 1 kv	.	.	.	2,3	2,2	2,7	2,3	2,1	2,4
2 kv	.	.	.	2,2	2,3	2,0	2,2	.	2,2

Källor: ECB beräkningar utifrån Eurostat uppgifter (kol. 1-6 och 18), Eurostat (kol. 7-10, 14-17) och ECB beräkningar baserade på nationella uppgifter (kol. 11-13 och 19).

1) Sysselsättningsuppgifter baseras på ENS 95. Uppgifter för arbetslöshet följer ILO:s rekommendationer.

2) Vuxen, 25 år och över; ungdomar under 25 år, uttryckt i procent av arbetskraften för varje åldersgrupp.

3) Kostnaden för timanställda för hela ekonomin, exkl. jordbruk, utbildning och sjukvård. Till följd av skillnader i täckning, är delarna inte konsistenta med totalen.



# 6 Sparande, investeringar och finansiering i euroområdet

Tabell 6

## Sparande, investeringar och finansiering

(Procent av BNP, om ej annat anges)

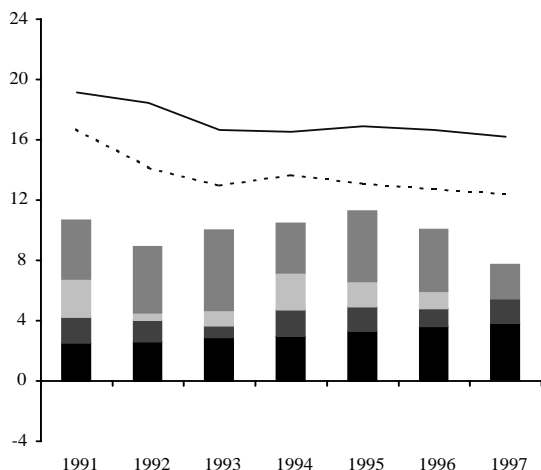
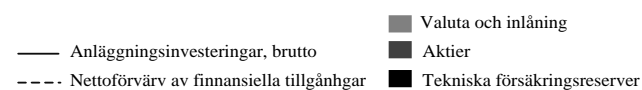
	Sparande och investering i euroområdet <sup>1)</sup>			Investeringar i privata, icke-finansiella, sektorer <sup>12)</sup>							
	Brutto-sparande	Brutto-investeringar	Netto-utlåning till andra länder	Bruttoinvesteringar	Icke-finansiella tillgångar	Nettoförvärv av finansiella tillgångar företag	Valuta och inlåning	Andra värdepapper än aktier	Långa värdepapper	Aktier	Tekniska försäkr. reserver
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1991	21,9	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,7	3,9	3,0	2,5	1,7	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	14,2	4,4	1,7	0,5	1,4	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,0	5,3	0,6	1,0	0,8	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	13,7	3,3	2,2	2,4	1,8	2,9
1995	21,4	20,2	0,8	16,9	12,6	13,1	4,7	1,9	1,7	1,6	3,3
1996	21,0	19,9	1,2	16,7	12,3	12,7	4,1	0,2	1,2	1,2	3,6
1997	21,7	19,3	1,9	16,2	12,1	12,4	2,3	-0,5	0,0	1,6	3,8
1998	22,1	19,5	1,4	16,4	12,3	.	.	.	.	.	.

	Finansiering i privata, icke finansiella sektorer <sup>12)</sup>								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 värdepapper än aktier	Långa värdepapper	Aktier	Lån	Långa lån		
	12	13	14	15	16	17	18	19	11	22
1991	21,0	12,1	13,3	0,4	0,4	1,6	9,1	5,0	3,4	38,8
1992	20,7	12,1	10,6	0,7	0,6	1,4	6,8	4,7	3,6	33,9
1993	20,4	11,5	7,4	1,3	1,4	1,6	3,6	4,4	5,6	26,7
1994	20,3	10,6	9,6	1,0	1,1	1,8	3,6	3,5	4,1	32,0
1995	21,1	10,9	5,6	-1,7	-1,8	1,6	4,7	2,9	7,6	20,8
1996	20,3	10,7	8,4	0,2	0,1	1,8	4,6	3,5	4,3	29,3
1997	19,8	9,4	8,5	0,0	0,0	1,4	5,7	4,0	3,9	30,0
1998	19,0	8,8	.	.	.	.	.	.	.	.

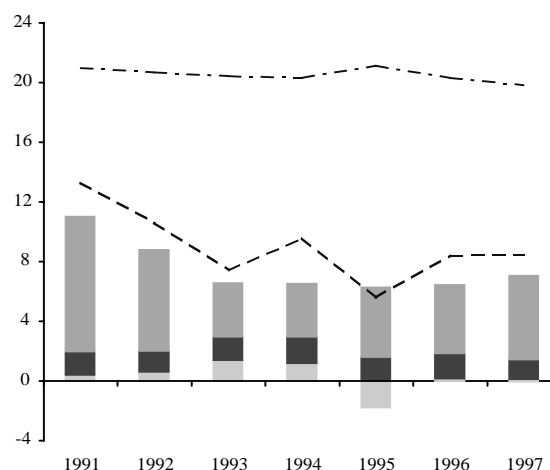
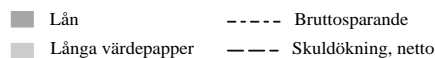
## De privata, icke-finansiella, sektorernas investeringar och finansiering<sup>12)</sup>

(Procent av BNP)

### Investeringar



### Finansiering



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 och länderna i euroområdet

Tabell 7

## Den offentliga sektorns finansiella ställning

(Procent av BNP)

### 1. Euroområdet<sup>1)2)</sup> - inkomster och utgifter

	Inkomster						Utgifter						Kapital- utgifter	Investeringar	
	Totalt	Löpande inkomster	Direkta skatter	Indirekta skatter	Socialförsäkringsavgifter	Försäljning	Kapitalinkomster	Totalt	Löpande utgifter	Ersättning till anställda	Löpande förbrukn.	Räntor			Transf. till hushål.
	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	18,2	2,8	0,5	55,5	51,0	12,3	5,7	5,7	23,1	4,5	2,9
1994	49,2	48,6	12,0	13,4	18,1	2,7	0,5	54,3	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	48,5	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. Euroområdet<sup>1)2)</sup>-sparande, underskott och skuld

	Brutto sparande	Underskott(-) /överskott (+)				Primärt underskott /överskott	Justeringspost <sup>3)</sup>	Förändring i skuld <sup>4)</sup>				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
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	1,5	-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 våren 1999) för uppgifter för medlemsländerna utom uppdelning av skulden; ECB för uppdelning av skulden och uppräknad till euroområdet.

1) Transaktioner mellan euroområdets länder är inte konsoliderade.

2) Euroområdet exkl. Luxemburg.

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 Euroområdet betalningsbalans och finansiella utlandsställning

Tabell 8.1

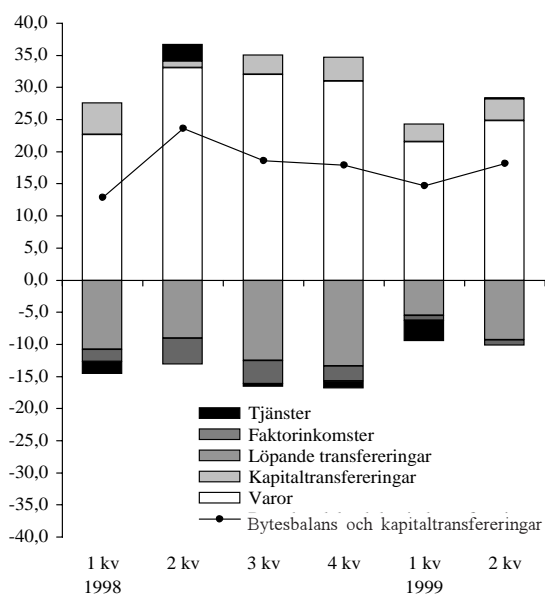
## Betalningsbalans i sammandrag<sup>1)</sup>

(Miljarder euro (miljarder ecu fram till slutet av 1998); nettoflöden)

	Bytesbalans					Kapitaltransferringar m.m	Finansiell balans <sup>2)</sup>						Restpost <sup>3)</sup>
	Totalt	Varor	Tjänster	Löner och kapitalavkastn.	Löpande transferringar		Totalt <sup>3)</sup>	Direkta investeringar	Portföljinvesteringar <sup>3)</sup>	Finansiella derivat <sup>3)</sup>	Andra investeringar <sup>3)4)</sup>	Valutareseerv <sup>3)</sup>	
1998	60,3	118,8	-0,9	-11,9	-45,8	12,7	-69,1	-102,6	-85,3	-8,2	118,5	8,5	-3,8
1998 1 kv	8,0	22,7	-1,9	-1,9	-10,8	4,9	-14,1	-12,1	-53,4	0,1	52,5	-1,2	1,2
2 kv	22,6	33,1	2,6	-4,0	-9,1	1,0	-3,3	-14,0	-1,0	-4,1	15,5	0,4	-20,3
3 kv	15,5	32,0	-0,4	-3,7	-12,5	3,1	-15,6	-20,0	8,8	1,1	-8,2	2,6	-3,0
4 kv	14,2	31,0	-1,2	-2,3	-13,4	3,7	-36,2	-56,5	-39,7	-5,3	58,7	6,7	18,3
1999 1 kv	11,9	21,5	-3,2	-0,8	-5,5	2,8	-33,1	-15,6	-54,7	-1,4	33,0	5,5	18,4
2 kv	14,8	24,8	0,2	-0,9	-9,3	3,4	-28,3	-52,6	-7,0	-0,6	25,3	6,6	10,1
1998 apr	5,9	10,6	0,1	-1,0	-3,8	0,5	-30,7	-7,4	-21,3	-0,9	-0,8	-0,3	24,3
maj	7,0	11,3	0,4	-2,0	-2,8	0,4	17,2	-1,1	10,2	-1,5	8,3	1,2	-24,6
juni	9,8	11,2	2,1	-1,1	-2,5	0,1	10,2	-5,5	10,0	-1,8	8,0	-0,6	-20,0
juli	10,5	15,1	0,3	-2,3	-2,6	1,1	17,3	-5,9	13,4	-1,4	11,0	0,1	-28,9
aug	4,3	9,0	0,1	0,2	-4,9	1,5	4,3	-7,6	8,0	2,2	3,7	-2,0	-10,1
sep	0,7	7,9	-0,8	-1,6	-4,9	0,5	-37,2	-6,5	-12,6	0,3	-22,9	4,5	36,0
okt	3,7	10,6	-1,0	-1,0	-4,9	0,8	-9,7	-18,0	-30,7	-2,9	44,8	-2,9	5,3
nov	4,4	10,2	-0,3	-1,0	-4,6	0,9	7,4	-35,3	3,1	-2,3	47,8	-5,8	-12,6
dec	6,1	10,3	0,1	-0,3	-3,9	2,0	-33,8	-3,2	-12,0	-0,1	-33,9	15,4	25,7
1999 jan	-0,5	4,8	-2,9	-0,4	-2,0	2,7	0,4	-4,7	8,8	-1,9	0,3	-2,1	-2,6
feb	4,1	6,9	0,0	-0,6	-2,2	-0,1	6,8	-6,2	-26,4	-0,4	34,8	5,0	-10,8
mar	8,3	9,8	-0,4	0,2	-1,4	0,2	-40,3	-4,6	-37,1	0,9	-2,1	2,7	31,8
apr	6,8	8,0	-0,4	2,1	-2,9	0,5	-5,1	-14,6	13,6	3,5	-9,3	1,8	-2,3
maj	0,5	5,9	0,7	-2,9	-3,2	1,4	-11,0	-19,1	-28,5	-3,9	37,0	3,5	9,1
juni	7,4	11,0	-0,1	-0,2	-3,2	1,4	-12,2	-18,9	7,9	-0,1	-2,3	1,3	3,3
juli	8,2	13,3	0,8	-1,5	-4,4	0,7	-3,4	-5,7	3,0	1,8	-1,8	-0,7	-5,5
aug	1,5	7,0	-1,1	0,4	-4,8	0,6	32,9	-5,9	1,8	1,5	34,9	0,5	-35,0

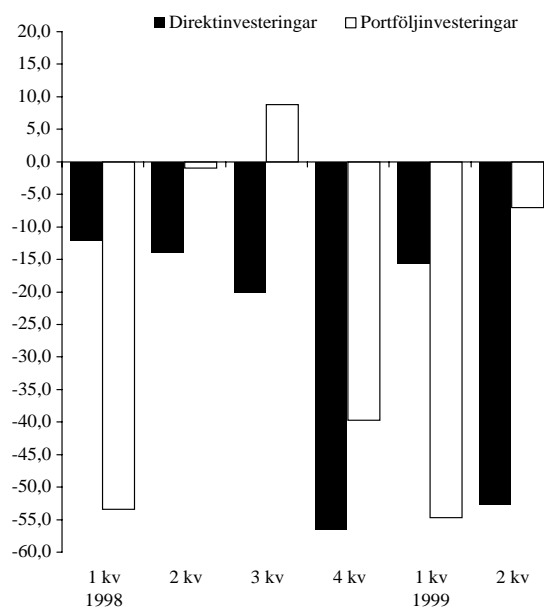
## Bytesbalans och kapitaltransferringar m.m

(Miljarder euro (miljarder ecu fram till slutet av 1998); nettoflöden)



## Direkta investeringar och portföljinvesteringar

(Miljarder euro (miljarder ecu fram till slutet av 1998); nettoflöden)



Källa: ECB.

1) Data har reviderats i ljuset av ny information som beskrivet i avsnittet Allmänna upplysningar.

2) Inflow (+); outflow (-). Valutareseerv: ökning (-); minskning (+).

3) Data från januari 1999 är inte helt jämförbara med tidigare observationer.

4) Flöden före januari 1999 inkluderar uppskattningar.

Tabell 8.2

**Betalningsbalans – bytesbalans och kapitaltransferringar<sup>1)</sup>**

(Miljarder euro (miljarder ecu fram till slutet av 1998); nettoflöden)

	Bytesbalans										Kapitaltransferringar m.m	
	Totalt		Varor		Tjänster		Faktorinkomster		Löpande transf.		Kredit	Debet
	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	1 264,0	1 203,7	772,4	653,6	232,0	232,8	198,5	210,4	61,1	106,9	17,8	5,1
1998 1 kv	314,9	306,9	189,5	166,9	52,8	54,7	48,6	50,6	24,0	34,7	6,1	1,2
2 kv	321,7	299,1	197,7	164,6	59,4	56,8	52,0	56,0	12,5	21,7	2,2	1,2
3 kv	310,8	295,2	189,4	157,4	61,6	62,0	47,5	51,2	12,2	24,6	4,3	1,2
4 kv	316,6	302,4	195,7	164,7	58,1	59,3	50,3	52,6	12,4	25,9	5,2	1,6
1999 1 kv	299,7	287,7	179,7	158,2	50,7	53,9	45,5	46,3	23,8	29,3	4,4	1,7
2 kv	324,0	309,2	193,1	168,2	59,3	59,1	56,8	57,8	14,8	24,2	4,6	1,2
1998 apr	105,4	99,5	66,3	55,7	18,7	18,6	16,8	17,8	3,6	7,4	0,9	0,4
maj	103,1	96,1	64,0	52,7	19,1	18,7	15,7	17,7	4,2	7,0	0,8	0,4
juni	113,2	103,5	67,5	56,2	21,5	19,5	19,5	20,6	4,7	7,2	0,5	0,4
juli	113,4	102,9	70,0	55,0	21,8	21,4	16,9	19,1	4,8	7,4	1,5	0,5
aug	93,8	89,4	55,7	46,7	20,3	20,2	14,0	13,9	3,7	8,7	1,8	0,3
sep	103,6	102,9	63,6	55,7	19,6	20,4	16,6	18,2	3,7	8,6	0,9	0,4
okt	105,7	101,9	67,1	56,5	19,4	20,4	15,7	16,7	3,4	8,4	1,2	0,4
nov	101,5	97,1	64,4	54,2	17,9	18,1	15,3	16,3	4,0	8,5	1,3	0,5
dec	109,4	103,3	64,3	54,0	20,8	20,8	19,3	19,6	5,0	9,0	2,7	0,6
1999 jan	95,0	95,5	53,5	48,7	14,9	17,8	14,4	14,8	12,3	14,3	3,1	0,4
feb	94,7	90,5	57,4	50,5	17,2	17,2	13,8	14,5	6,2	8,4	0,7	0,8
mar	110,0	101,7	68,8	59,0	18,7	19,0	17,3	17,1	5,3	6,6	0,6	0,5
apr	105,4	98,5	63,3	55,3	18,5	18,9	18,7	16,6	4,9	7,8	1,0	0,4
maj	102,2	101,7	60,7	54,9	19,2	18,5	16,9	19,7	5,4	8,6	1,8	0,3
juni	116,4	109,0	69,1	58,1	21,6	21,7	21,2	21,4	4,6	7,8	1,9	0,5
juli	111,9	103,7	69,4	56,0	22,7	21,9	15,4	16,9	4,4	8,8	1,3	0,6
aug	96,0	94,5	57,3	50,3	19,9	21,0	14,8	14,4	4,0	8,8	1,0	0,4

Källa: ECB.

1) Data har reviderats i ljuset av ny information som beskrivet i avsnittet Allmänna anmärkningar.

Tabell 8.3

**Betalningsbalans – faktorinkomster**

(Miljarder euro; bruttoflöden)

	Totalt		Varor		Avkastning på investeringar							
	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Totalt		Direktinvesteringar		Portföljinvesteringar		Andra investeringar	
					Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999 1 kv	45,5	46,3	2,3	0,9	43,2	45,4	7,8	8,8	12,5	15,0	23,0	21,6
2 kv	56,8	57,8	2,3	1,3	54,5	56,5	12,7	8,1	16,2	24,1	25,5	24,3

	Avkastning på direktinvesteringar				Avkastning på portföljinvesteringar							
	Fordran		Skuld		Fordran		Skuldinstrument					
	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Totalt		Obligationer		Penningmarknadsinstrument	
							Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1999 1 kv	6,9	8,0	0,9	0,9	1,6	3,6	10,9	11,3	10,5	10,9	0,5	0,5
2 kv	11,5	7,0	1,2	1,1	3,4	10,9	12,9	13,1	12,3	12,5	0,6	0,7

Källa: ECB.

Tabell 8.4

**Betalningsbalans – direkta investeringar och portföljinvesteringar<sup>1)</sup>**

(Miljarder euro (miljarder ecu fram till slutet av 1998); netto flöden)

**1. Direktinvesteringar; portföljinvesteringar uppdelade på instrument<sup>2)</sup>**

	Direkta investeringar		Portföljinvesteringar									
			Totalt		Aktier		Räntebärande skuldbrev					
	I utlandet	I euroom-rådet	Tillgångar	Skulder <sup>3)</sup>	Tillgångar	Skulder <sup>3)</sup>	Tillgångar			Skulder <sup>3)</sup>		
							Totalt	Obligationer	Peningmarknadsinstrument	Totalt	Obligationer	Peningmarknadsinstrument
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	-183,0	80,4	-302,1	216,8	-98,7	98,3	-203,3	-187,1	-16,3	118,5	102,7	15,8
1998 1 kv	-48,4	36,3	-103,2	49,8	-36,1	21,0	-67,1	-64,5	-2,6	28,8	31,9	-3,1
2 kv	-39,3	25,3	-77,3	76,2	-29,3	30,2	-48,0	-51,2	3,2	46,1	41,8	4,2
3 kv	-25,3	5,3	-60,2	69,1	-13,2	5,5	-47,1	-42,2	-4,8	63,5	47,0	16,6
4 kv	-70,0	13,5	-61,4	21,7	-20,1	41,6	-41,2	-29,2	-12,0	-19,9	-18,0	-1,9
1999 1 kv	-36,3	20,8	-65,3	10,7	-21,7	-5,4	-43,6	-43,8	0,1	16,1	2,9	13,2
2 kv	-76,9	24,3	-85,6	78,6	-40,9	31,3	-44,7	-52,5	7,8	47,3	33,7	13,7
1998 apr	-20,6	13,3	-31,2	9,9	-9,3	3,0	-22,0	-28,0	6,0	7,0	8,6	-1,7
maj	-12,3	11,2	-16,7	26,9	-7,9	7,3	-8,9	-7,7	-1,2	19,6	14,7	4,9
juni	-6,4	0,8	-29,3	39,4	-12,1	19,9	-17,2	-15,5	-1,7	19,5	18,5	1,0
juli	-2,0	-3,9	-24,3	37,7	-4,5	10,9	-19,8	-20,2	0,4	26,8	15,5	11,3
aug	-4,1	-3,5	-16,4	24,4	-0,6	-3,4	-15,8	-14,2	-1,6	27,8	22,1	5,8
sep	-19,2	12,7	-19,5	6,9	-8,1	-2,0	-11,4	-7,8	-3,6	8,9	9,4	-0,6
okt	-13,0	-5,0	-9,6	-21,1	-2,0	-2,0	-7,6	-6,7	-0,9	-19,1	-24,7	5,6
nov	-42,7	7,4	-32,0	35,0	-10,0	36,4	-21,9	-13,8	-8,2	-1,4	-0,8	-0,6
dec	-14,2	11,0	-19,8	7,7	-8,1	7,1	-11,7	-8,8	-2,9	0,6	7,5	-6,9
1999 jan	-11,8	7,1	-19,1	27,9	-6,4	9,5	-12,7	-9,3	-3,4	18,4	15,7	2,7
feb	-12,0	5,8	-16,2	-10,2	-4,3	1,9	-11,9	-13,2	1,3	-12,1	-18,0	6,0
mar	-12,5	7,9	-30,0	-7,1	-11,0	-16,9	-19,0	-21,2	2,3	9,7	5,2	4,5
apr	-23,3	8,7	-22,2	35,8	-11,7	8,2	-10,5	-14,8	4,3	27,6	27,7	-0,1
maj	-28,3	9,1	-37,9	9,4	-15,7	10,8	-22,2	-23,3	1,1	-1,4	-9,2	7,8
juni	-25,3	6,4	-25,5	33,4	-13,5	12,3	-12,0	-14,4	2,4	21,1	15,2	5,9
juli	0,1	-5,8	-19,0	22,1	-5,2	9,5	-13,9	-13,3	-0,5	12,6	0,7	11,9
aug	-9,4	3,5	-20,7	22,5	-10,3	3,1	-10,3	-5,7	-4,6	19,4	7,7	11,7

**2. Portfölj investeringar, tillgångar fördelade på instrument**

	Aktier				Skuldförbindelser och sektorer							
	Euro-systemet	Offentliga sektorn	MFI (exkl euro-systemet)	Övriga sektorer	Obligationer				Peningmarknadsinstrument			
					Euro-systemet	Offentliga sektorn	MFI (exkl euro-systemet)	Övriga sektorer	Euro-systemet	Offentliga sektorn	MFI (exkl euro-systemet)	Övriga sektorer
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 1 kv	0,1	-0,4	1,1	-22,5	0,1	-0,4	5,1	-48,6	1,4	-0,2	-1,1	0,0
2 kv	0,0	-0,3	-3,0	-37,7	0,8	-0,3	-10,5	-42,5	0,5	-0,5	1,1	6,6

Källa: ECB.

1) Inflöde (+); utflöde (-).

2) Data har reviderats i ljuset av nu information som beskrivet i avsnittet Allmänna upplysningar.

3) Data från januari 1999 är inte helt jämförbara med tidigare observationer.

Tabell 8.5

**Betalningsbalans – övriga investeringar och reservtillgångar<sup>1)</sup>**

(Miljarder euro (miljarder ecu fram till slutet av 1998); nettoflöden)

**1. Sektorfördelat<sup>2)3)</sup>**

	Totalt		Eurosystemet		Offentlig sektor		MFI (exkl. Eurosystemet)						Övriga sektorer	
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Totalt		Långfristiga		Kortfristiga		Tillgångar	Skulder
							Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	-67,5	186,0	-0,7	3,5	-1,4	-7,7	-22,6	178,1	-34,2	34,8	11,6	143,3	-42,8	12,1
1998 1 kv	-34,1	86,6	0,4	0,0	-2,5	-2,4	-3,7	82,3	-3,8	10,4	0,1	71,9	-28,3	6,8
2 kv	-8,2	23,7	-1,0	1,1	-2,4	-0,8	-1,3	22,1	-13,5	8,6	12,2	13,5	-3,4	1,3
3 kv	-84,3	76,1	0,4	-0,6	0,6	-1,9	-71,2	77,8	-13,2	1,7	-58,0	76,2	-14,0	0,8
4 kv	59,1	-0,4	-0,5	2,9	3,0	-2,5	53,7	-4,1	-3,7	14,2	57,4	-18,3	2,9	3,2
1999 1 kv	-34,6	67,7	2,9	0,0	-3,3	-4,2	-13,4	58,6	-13,9	7,1	0,6	51,5	-20,9	13,3
2 kv	1,0	24,4	4,4	0,0	3,9	-2,9	8,2	19,4	-15,7	13,2	23,8	6,2	-15,6	7,8
1998 apr	4,5	-5,3	0,0	0,4	0,7	0,3	13,0	-6,8	-4,1	4,3	17,1	-11,1	-9,1	0,8
maj	-3,9	12,2	0,0	-0,2	-1,0	-0,5	-5,7	14,0	-3,9	1,2	-1,8	12,9	2,9	-1,2
juni	-8,9	16,9	-0,9	0,9	-2,1	-0,5	-8,7	14,9	-5,6	3,1	-3,1	11,8	2,8	1,6
juli	-6,7	17,7	0,2	-0,1	0,2	-3,4	7,2	21,6	-2,8	0,9	10,0	20,7	-14,3	-0,4
aug	-12,5	16,2	0,1	-0,2	0,5	0,5	-22,0	17,1	-5,6	-1,5	-16,4	18,6	8,9	-1,2
sep	-65,1	42,2	0,1	-0,4	-0,2	0,9	-56,4	39,2	-4,8	2,3	-51,6	36,9	-8,5	2,4
okt	3,5	41,3	0,0	0,4	0,0	0,2	13,5	38,5	-1,3	2,8	14,8	35,7	-10,1	2,2
nov	6,7	41,1	-0,1	-2,6	1,2	2,2	1,6	39,8	-0,8	1,8	2,4	38,0	4,1	1,7
dec	49,0	-82,8	-0,4	5,2	1,9	-4,9	38,6	-82,4	-1,6	9,6	40,3	-92,0	8,9	-0,7
1999 jan	-64,7	65,1	8,4	0,0	0,0	-4,8	-65,0	65,2	-6,2	3,4	-58,8	61,7	-8,2	4,6
feb	30,9	3,9	-4,5	0,0	-2,2	-0,6	48,5	1,5	-0,6	-3,2	49,1	4,6	-10,9	3,1
mar	-0,8	-1,3	-1,0	0,0	-1,1	1,2	3,2	-8,1	-7,1	6,8	10,3	-14,9	-1,8	5,6
apr	10,5	-19,8	0,4	0,0	-0,2	0,3	15,0	-20,8	-4,7	2,7	19,7	-23,5	-4,8	0,7
maj	-10,7	47,6	3,1	0,0	1,0	-0,9	-13,4	50,4	-3,9	6,1	-9,5	44,3	-1,4	-1,9
juni	1,1	-3,5	0,9	0,0	3,0	-2,3	6,6	-10,1	-7,1	4,5	13,6	-14,6	-9,4	9,0
juli	-16,6	14,8	0,6	0,0	-1,4	-1,7	-8,3	16,7	-2,3	2,3	-6,0	14,4	-7,5	-0,2
aug	-3,3	38,3	-1,2	0,0	0,3	-0,1	0,2	38,1	-6,1	3,4	6,3	34,7	-2,7	0,3

**2. Sektor- och instrumentfördelat**

**2.1. Eurosystemet**

	Lån/valuta och insättningar			Andra tillgångar/skulder		
	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto
	1	2	3	4	5	6
1999 1 kv	3,6	0,0	3,6	-0,7	0,0	-0,7
2 kv	4,3	0,0	4,3	0,1	0,0	0,1

Källa: ECB.

1) Inflow (+); utflöde (-).

2) Data från januari 1999 är inte helt jämförbara med tidigare observationer. Flöden före januari 1999 inkluderar uppskattningar.

3) Data har reviderats i ljuset av nu information som beskrivet i avsnittet Allmänna anmärkningar.

## 2.2 Offentliga sektorn

	Handelskrediter			Lån/valuta och insättningar			Övriga tillgångar/skulder		
	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto
	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1999 1 kv	-0,2	0,0	-0,2	-2,9	-4,1	-7,0	-0,3	-0,1	-0,4
2 kv	-0,1	0,0	-0,1	5,7	-2,7	3,0	-1,8	-0,2	-2,0

## 2.3 MFI (exkl. Eurosystemet)

	Lån/valuta och insättningar			Övriga tillgångar/skulder		
	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto
	16	17	18	19	20	21
1999 1 kv	-17,1	61,3	44,2	3,7	-2,7	1,0
2 kv	9,1	18,4	27,4	-0,8	1,1	0,2

## 2.4 Övriga sektorer

	Handelskrediter			Lån/valuta och insättningar			Övriga tillgångar/skulder		
	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto
	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1999 1 kv	-3,5	4,1	0,6	-11,8	3,4	-8,4	-5,5	5,8	0,2
2 kv	-6,2	-2,9	-9,1	1,4	9,6	11,1	-10,8	1,0	-9,7



Tabell 8.6

Finansiell utlandsställning

1. Utestående belopp<sup>1)</sup>

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

	Valutareseptillgångar och guld							Relaterade tillgångar
	Totalt	Monetärt guld	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	8
1999 1 jan	329,4	99,7	404,131	6,0	22,5	200,6	0,7	7,6
jan	338,7	101,3	404,084	6,0	22,7	207,0	1,6	7,7
feb	340,5	105,3	404,084	3,0	22,7	208,9	0,7	9,7
mar	349,3	105,1	404,084	3,9	23,5	215,1	1,8	10,4
apr	352,6	109,3	404,084	5,5	23,9	212,3	1,7	11,7
maj	344,7	103,8	404,084	5,0	24,1	210,1	1,7	12,7
juni	347,2	102,0	403,730	3,9	25,2	214,5	1,6	12,6
juli	340,1	96,5	403,730	3,6	24,5	213,7	1,7	12,8
aug	341,5	96,9	403,730	3,8	24,3	214,9	1,7	12,4
sep	354,2	113,2	403,730	3,7	23,7	212,1	1,4	12,9

2. Betalningsbalansflöden<sup>2)</sup>

(Miljarder Euro; netto flöden)

	Valuta resertillgångar												Andra fordringar
	Totalt	Monetärt guld	Särskilda dragningskrafter	Reservposition i IMF	Utländsk valuta							Finsansiella derivat	
					Totalt	Sedlar, mynt och insättningar		Värdepapper					
						Monetära myndigheter och BIS.	I banker	Aktier	Obligationer	Penningmarknadsinstrument			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 1 kv	5,5	0,0	2,5	0,0	3,3	1,5	3,0	0,0	1,3	-2,5	0,0	-0,3	
2 kv	6,6	0,0	-1,1	0,8	6,8	-4,6	-2,4	0,0	11,0	2,8	0,0	0,1	

Källa: ECB.

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

2) Ökning (-); minskning (+).

## 9 Euroområdet utrikeshandel med varor

Tabell 9

### 1. Export<sup>1)</sup>

(Miljarder euro (miljarder ecu t.o.m. 1998); 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	Varuexportindex 1995 = 100		
									Värde <sup>2)</sup> 9	Volym <sup>2)</sup> 10	Enhets- kostn. 11
1996	669,7	49,2	14,2	13,1	85,5	195,5	295,9	16,3	107,6	104,7	102,8
1997	762,8	52,8	16,3	14,4	99,0	216,6	342,8	20,9	122,5	115,9	105,7
1998	793,2	53,4	15,6	12,5	103,8	220,3	368,5	19,0	127,4	119,5	106,6
1997 1 kv	170,7	12,0	3,8	3,7	22,6	48,9	74,7	5,0	109,7	104,2	105,3
2 kv	191,8	13,4	4,1	3,6	25,1	53,9	86,4	5,3	123,3	117,3	105,1
3 kv	193,5	13,0	4,2	3,4	25,6	55,6	86,5	5,1	124,3	116,6	106,6
4 kv	206,8	14,4	4,2	3,7	25,6	58,2	95,1	5,5	132,9	125,7	105,7
1998 1 kv	194,2	13,2	4,1	3,4	26,5	54,5	87,4	5,1	124,8	115,8	107,8
2 kv	203,7	13,9	3,9	3,3	26,8	56,2	94,7	4,9	130,9	122,6	106,8
3 kv	195,0	12,8	3,8	3,0	25,7	54,8	90,3	4,6	125,3	117,7	106,5
4 kv	200,2	13,5	3,8	2,8	24,8	54,7	96,0	4,5	128,6	122,3	105,2
1999 1 kv	187,2	12,1	3,8	2,6	25,8	50,8	86,2	5,9	120,3	112,2	107,2
2 kv	201,6	13,1	3,9	3,0	28,0	54,7	93,1	5,7	129,5	.	.
1998 jan	58,5	4,0	1,2	1,2	8,4	16,2	25,8	1,6	112,8	104,8	107,6
feb	63,7	4,3	1,4	1,0	8,6	18,0	28,8	1,6	122,8	114,0	107,8
mar	72,0	4,8	1,5	1,2	9,6	20,2	32,9	1,8	138,8	128,5	108,0
apr	68,0	4,7	1,3	1,1	9,1	18,9	31,0	1,8	131,0	122,6	106,9
maj	65,7	4,5	1,3	1,1	8,6	18,2	30,5	1,6	126,7	118,5	106,9
juni	70,1	4,7	1,3	1,1	9,0	19,2	33,2	1,5	135,0	126,6	106,7
juli	72,9	4,5	1,3	1,1	9,2	21,0	34,0	1,6	140,5	131,4	106,9
aug	56,2	4,0	1,2	0,9	7,7	15,5	25,5	1,4	108,4	102,4	105,9
sep	65,9	4,3	1,3	0,9	8,8	18,4	30,7	1,5	127,1	119,2	106,6
okt	68,9	4,6	1,3	1,0	8,6	19,5	32,3	1,6	132,7	125,7	105,6
nov	66,7	4,5	1,3	0,9	8,0	18,0	32,3	1,6	128,6	122,8	104,7
dec	64,6	4,4	1,2	0,9	8,2	17,2	31,4	1,3	124,6	118,3	105,3
1999 jan	54,4	3,6	1,2	0,8	7,8	14,6	24,9	1,6	104,9	98,4	106,6
feb	60,1	3,9	1,2	0,8	8,3	16,5	27,3	2,1	115,9	108,5	106,8
mar	72,7	4,6	1,4	1,0	9,7	19,8	34,0	2,2	140,2	129,8	108,0
apr	65,8	4,2	1,3	1,0	9,2	17,7	30,6	1,7	126,9	117,7	107,8
maj	63,4	4,4	1,3	1,0	9,0	17,3	28,7	1,8	122,3	113,5	107,8
juni	72,3	4,5	1,3	1,1	9,8	19,7	33,7	2,2	139,4	.	.
juli	74,9	.	.	.	.	.	.	.	144,4	.	.
aug	58,0	.	.	.	.	.	.	.	111,8	.	.

Källa: Eurostat; nedbrytningen på varuslag är i enlighet med SITC Rev. 3.

1) Beroende på skillnader i definitioner, täckning och tidsallokering är varuhandelsstatistiken inte helt jämförbar med varuposten i betalningsbalansstatistiken (Tabell 8.2).

2) ECB:s beräkningar baserade på data från Eurostat.

## 2. Import<sup>1)</sup>

(Miljarder euro (miljarder ecu t.o.m. 1998); 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	Varuimportindex 1995 = 100		
									Värde <sup>2)</sup> 9	Volym <sup>2)</sup> 10	Enhets- kostn. 11
1996	593,9	46,6	36,5	71,6	54,1	167,0	193,6	24,6	105,5	102,9	102,6
1997	674,2	49,7	41,3	81,2	62,0	188,1	228,8	23,1	119,8	110,3	108,6
1998	711,9	50,5	41,1	62,0	67,3	200,2	267,3	23,4	126,5	123,3	102,6
1997 1 kv	159,1	11,4	9,7	21,2	14,7	44,6	51,8	5,8	113,1	106,0	106,7
2 kv	168,0	12,6	11,0	18,6	16,0	46,5	57,5	5,7	119,4	111,4	107,2
3 kv	166,6	12,2	10,0	20,0	15,2	48,9	55,6	4,7	118,5	106,9	110,8
4 kv	180,4	13,5	10,6	21,4	16,1	48,2	63,8	6,8	128,2	117,0	109,6
1998 1 kv	180,8	12,6	10,8	17,5	17,6	51,2	64,9	6,2	128,5	119,8	107,3
2 kv	179,6	12,6	11,1	15,9	17,2	50,0	66,7	6,1	127,6	122,0	104,6
3 kv	171,1	12,3	9,6	14,7	16,3	50,2	62,8	5,2	121,6	119,6	101,7
4 kv	180,4	13,0	9,5	13,9	16,3	48,8	73,0	5,8	128,2	132,0	97,1
1999 1 kv	177,0	11,7	9,1	13,4	16,9	49,8	70,3	5,7	125,8	127,3	98,8
2 kv	186,2	12,3	10,0	16,3	17,6	50,1	74,0	6,0	132,3	.	.
1998 jan	58,0	4,1	3,5	6,2	5,6	16,4	20,2	2,0	123,7	114,9	107,6
feb	58,2	4,0	3,5	5,7	5,5	16,6	20,8	2,2	124,2	115,2	107,8
mar	64,6	4,6	3,8	5,6	6,5	18,2	24,0	2,0	137,8	129,5	106,4
apr	60,2	4,4	3,7	5,4	5,7	16,6	22,4	2,0	128,3	121,6	105,5
maj	57,2	4,0	3,5	5,5	5,6	15,7	21,0	1,8	121,9	116,2	104,9
juni	62,2	4,2	3,9	4,9	5,9	17,7	23,2	2,4	132,7	128,4	103,4
juli	59,3	4,3	3,6	4,9	5,9	17,7	21,0	1,8	126,5	123,9	102,1
aug	50,1	3,7	2,8	4,7	4,7	14,8	17,9	1,5	106,9	105,7	101,1
sep	61,7	4,2	3,3	5,0	5,7	17,8	23,9	1,9	131,6	129,3	101,8
okt	62,5	4,3	3,3	5,0	5,7	17,2	24,8	2,1	133,2	134,1	99,3
nov	59,4	4,2	3,1	4,4	5,3	16,0	24,5	1,8	126,8	131,6	96,3
dec	58,5	4,5	3,1	4,5	5,2	15,6	23,7	1,9	124,6	130,4	95,6
1999 jan	54,4	3,6	2,9	4,5	5,1	15,4	21,1	1,8	116,1	118,3	98,1
feb	55,8	3,7	2,9	4,1	5,4	16,0	21,8	2,0	118,9	120,9	98,4
mar	66,8	4,4	3,3	4,9	6,4	18,4	27,4	2,0	142,4	142,8	99,7
apr	60,6	4,0	3,3	5,4	5,8	15,9	24,2	2,0	129,1	126,2	102,3
maj	61,4	4,0	3,3	5,6	5,7	16,3	24,5	1,9	131,0	125,9	104,0
juni	64,2	4,2	3,4	5,3	6,1	17,9	25,2	2,1	136,9	.	.
juli	62,9	.	.	.	.	.	.	.	134,1	.	.
aug	54,2	.	.	.	.	.	.	.	115,6	.	.

Källa: Eurostat; nedbrytningen på varuslag är i enlighet med SITC Rev. 3.

1) Beroende på skillnader i definitioner, täckning och tidsallokering är varuhandelsstatistiken från Eurostat inte helt jämförbar med varuposten i betalningsbalansstatistiken från ECB (Tabell 8.2). Delvis beror skillnaden på olikheter i redovisningen av försäkring och frakt i importstatistiken, vilket uppgår till 3,8 % av importvärdet (c.i.f) år 1998.

2) ECB:s beräkningar är baserade på data från Eurostat.

### 3. Handelsbalans<sup>1)</sup>

(Miljarder euro (miljarder ecu t.o.m. 1998); c.i.f.)

	Totalt	Livsmedel, drycker, och tobak	Råvaror	Energi	Kemiska produkter	Övriga industrivaror	Maskiner, transport- utrustning	Övrigt
	1	2	3	4	5	6	7	8
1996	75,8	2,7	-22,3	-58,5	31,4	28,5	102,3	-8,3
1997	88,6	3,2	-25,0	-66,8	37,0	28,5	114,0	-2,2
1998	81,3	2,9	-25,5	-49,4	36,5	20,1	101,1	-4,4
1997 1 kv	11,6	0,6	-5,8	-17,5	7,9	4,3	22,8	-0,8
2 kv	23,8	0,7	-6,9	-15,0	9,1	7,4	28,9	-0,4
3 kv	26,8	0,9	-5,9	-16,6	10,4	6,8	30,9	0,3
4 kv	26,3	1,0	-6,4	-17,7	9,5	10,0	31,3	-1,3
1998 1 kv	13,4	0,5	-6,7	-14,1	9,0	3,3	22,5	-1,1
2 kv	24,2	1,4	-7,2	-12,6	9,6	6,2	28,0	-1,3
3 kv	23,9	0,6	-5,8	-11,7	9,4	4,6	27,5	-0,7
4 kv	19,8	0,4	-5,7	-11,0	8,5	5,9	23,0	-1,3
1999 1 kv	10,2	0,4	-5,3	-10,8	8,9	1,0	15,9	0,2
2 kv	15,4	0,8	-6,0	-13,3	10,4	4,6	19,1	-0,2
1998 jan	0,5	-0,1	-2,3	-5,0	2,8	-0,2	5,6	-0,4
feb	5,5	0,4	-2,2	-4,7	3,1	1,5	8,0	-0,5
mar	7,4	0,2	-2,3	-4,4	3,1	2,0	8,9	-0,2
apr	7,8	0,3	-2,4	-4,3	3,4	2,3	8,6	-0,2
maj	8,6	0,5	-2,3	-4,4	3,1	2,4	9,5	-0,2
juni	7,8	0,5	-2,6	-3,8	3,1	1,5	9,9	-0,9
juli	13,6	0,2	-2,2	-3,9	3,3	3,3	13,0	-0,2
aug	6,1	0,3	-1,6	-3,8	3,0	0,7	7,6	-0,1
sep	4,2	0,1	-2,0	-4,1	3,0	0,6	6,9	-0,3
okt	6,4	0,3	-2,0	-4,0	2,9	2,3	7,5	-0,5
nov	7,3	0,3	-1,9	-3,5	2,7	2,0	7,8	-0,2
dec	6,2	-0,1	-1,9	-3,6	2,9	1,7	7,7	-0,6
1999 jan	-0,1	0,0	-1,8	-3,7	2,6	-0,8	3,8	-0,2
feb	4,3	0,2	-1,7	-3,2	2,8	0,5	5,5	0,2
mar	5,9	0,1	-1,9	-3,9	3,4	1,3	6,6	0,2
apr	5,3	0,3	-1,9	-4,5	3,4	1,8	6,4	-0,3
maj	2,0	0,3	-2,0	-4,6	3,3	1,0	4,2	-0,1
juni	8,1	0,2	-2,1	-4,2	3,7	1,8	8,5	0,2
juli	12,0	.	.	.	.	.	.	.
aug	3,8	.	.	.	.	.	.	.

Källa: Eurostat; nedbrytningen på varuslag är i enlighet med SITC Rev. 3.

1) Beroende på skillnader i definitioner, täckning och tidsallokering är varuhandelsstatistiken från Eurostat inte helt jämförbar med varuposten i betalningsbalansstatistiken från ECB (Tabell 8.1). Delvis beror skillnaden på olikheter i redovisningen av försäkring och frakt i importstatistiken, vilket uppgår till 3,8 % av importvärdet (c.i.f) år 1998.

# 10 Växelkurser

**Tabell 10**

**Växelkurser**

(Periodgenomsnitt; enheter i nationell valuta per ecu (bilateralt); index 1999=100 (effektivt))

	Effektiv växelkurs för euroområdet <sup>1)</sup>		Bilaterala växelkurser gentemot ecu eller euro <sup>2)</sup>					
	Nominell	Real	US dollar	Japanska yen	Schweizer francs	Brittiska pund	Svenska kronor	Danska kronor
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	107,8	108,7	1,308	123,0	1,546	0,829	9,33	7,33
1996	107,9	108,8	1,270	138,1	1,568	0,814	8,51	7,36
1997	99,1	99,4	1,134	137,1	1,644	0,692	8,65	7,48
1998	101,5	101,3	1,121	146,4	1,622	0,676	8,92	7,50
1998 3 kv	102,5	102,5	1,118	156,3	1,642	0,676	8,95	7,50
4 kv	104,2	103,8	1,177	140,6	1,600	0,702	9,38	7,44
1999 1 kv	100,0	100,0	1,122	130,7	1,599	0,687	8,98	7,44
2 kv	96,1	96,0	1,057	127,7	1,600	0,658	8,90	7,43
3 kv	94,6	94,7	1,049	118,7	1,602	0,655	8,71	7,44
1998 okt	105,6	105,2	1,194	144,2	1,596	0,705	9,37	7,44
nov	103,6	103,2	1,164	140,1	1,612	0,701	9,31	7,44
dec	103,4	103,2	1,172	137,4	1,594	0,702	9,45	7,45
1999 jan	102,0	101,8	1,161	131,3	1,605	0,703	9,08	7,44
feb	99,9	99,9	1,121	130,8	1,598	0,689	8,91	7,44
mar	98,3	98,3	1,088	130,2	1,595	0,671	8,94	7,43
apr	97,1	96,9	1,070	128,2	1,602	0,665	8,91	7,43
maj	96,6	96,5	1,063	129,7	1,603	0,658	8,97	7,43
juni	94,7	94,7	1,038	125,3	1,595	0,650	8,83	7,43
juli	94,8	95,1	1,035	123,7	1,604	0,658	8,74	7,44
aug	95,4	95,5	1,060	120,1	1,600	0,660	8,75	7,44
sep	93,6	93,4	1,050	112,4	1,602	0,647	8,63	7,43
okt	94,4	94,1	1,071	113,5	1,594	0,646	8,73	7,43
% förä. jmf. <sup>3)</sup> föreg. mån.	0,9	0,8	2,0	1,0	-0,5	-0,1	1,1	0,0
föreg. år	-10,6	-10,5						

	Bilaterala växelkurser gentemot ecu eller euro <sup>2)</sup>						
	Grekiska drakmer	Norska kronor	Kanadensiska dollar	Australiska dollar	Hong Kong dollar <sup>4)</sup>	Koreanska won <sup>4)</sup>	Singapore dollar <sup>4)</sup>
	9	10	11	12	13	14	15
1995	303,0	8,29	1,795	1,765	10,01	999,7	1,833
1996	305,5	8,20	1,731	1,623	9,68	1 007,9	1,765
1997	309,3	8,02	1,569	1,528	8,75	1 069,8	1,678
1998	330,7	8,47	1,665	1,787	8,69	1 568,9	1,876
1998 3 kv	332,7	8,54	1,690	1,867	8,67	1 486,8	1,935
4 kv	331,5	8,82	1,814	1,887	9,16	1 516,6	1,942
1999 1 kv	322,7	8,60	1,696	1,770	8,69	1 342,6	1,911
2 kv	325,0	8,24	1,557	1,618	8,19	1 258,8	1,810
3 kv	326,1	8,22	1,558	1,613	8,14	1 252,8	1,772
1998 okt	336,5	8,88	1,842	1,932	9,31	1 615,7	1,969
nov	329,1	8,68	1,793	1,834	9,05	1 511,9	1,913
dec	328,8	8,91	1,807	1,893	9,11	1 426,3	1,941
1999 jan	323,6	8,65	1,765	1,839	8,99	1 362,4	1,950
feb	322,0	8,65	1,679	1,751	8,68	1 330,2	1,905
mar	322,5	8,51	1,651	1,726	8,43	1 336,2	1,881
apr	325,5	8,32	1,594	1,668	8,30	1 292,2	1,834
maj	325,2	8,23	1,553	1,605	8,24	1 272,1	1,820
juni	324,2	8,17	1,524	1,580	8,05	1 212,6	1,775
juli	325,0	8,18	1,540	1,576	8,03	1 229,4	1,756
aug	326,4	8,26	1,583	1,645	8,23	1 269,1	1,779
sep	327,0	8,23	1,552	1,619	8,15	1 260,1	1,781
okt	329,2	8,29	1,581	1,641	8,32	1 289,9	1,793
% förä. jmf. <sup>3)</sup> fg mån.	0,7	0,7	1,9	1,4	2,0	2,4	0,7

Källa: ECB.

1) ECB beräkningar, baserade på viktade genomsnitt av bilaterala växelkurser för euro. Vikterna är baserade på industrivaruhandel åren 1995-97, med de länder vilkas valutor visas i tabellen och fångar in effekterna på tredje marknaden. De reala växelkurserna har beräknats med användning av nationella KPI (HIKP för euroområdet och övriga medlemsländer i EU). I avsaknad av KPI har skattingar använts.

2) T.o.m. december 1998, kurser gentemot ecu (källa: BIS); fr.o.m. januari 1999, kurser gentemot euro.

3) Tabellen visar den procentuella förändringen av den senaste månadsobservationen från föregående månad och från motsvarande månad föregående år (endast för de effektiva växelkurserna). En positiv förändring anger en appreciering av euron.

4) I de fall ECB inte redovisar officiella referenskurser anges indikationskursen.

# 11 Ekonomisk och finansiell utveckling i övriga medlemsstater i EU

**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 <sup>1)</sup> , % per år	Växelkurs <sup>2)</sup> , nationell valuta per ecu eller euro	Bytes- och ny kapitalbalans <sup>3)</sup> , % av BNP	Enhetsarbetskraftskostnader <sup>4)</sup>	Real BNP	Industriprod. index <sup>5)</sup>	Stand. arbetslöshet, % av arb. kraft, (s.r.)	Penningmängd, bred def <sup>6)</sup>	3-mån ränta <sup>1)</sup> , % per år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Danmark</b>												
1995	-	-2,4	72,1	8,27	7,33	.	0,5	3,7	4,4	7,2	-2,0	6,20
1996	2,1	-0,9	67,4	7,19	7,36	.	1,4	2,8	2,0	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,6	6,26	7,48	0,6	2,8	3,1	5,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	0,8	58,1	4,94	7,50	-1,2	2,4	2,7	2,5	5,1	4,6	4,28
1998 3 kv	1,2	-	-	4,82	7,50	1,9	2,1	3,6	3,7	5,0	6,6	4,47
4 kv	1,1	-	-	4,51	7,44	-3,8	3,5	2,5	0,3	4,7	3,7	4,51
1999 1 kv	1,4	-	-	4,22	7,44	1,8	5,9	0,8	-0,9	4,8	4,5	3,64
2 kv	1,8	-	-	4,50	7,43	1,5	4,6	1,5	5,3	4,5	4,9	3,12
3 kv	2,3	-	-	5,35	7,44	.	.	.	.	.	3,4	3,19
1999 apr	1,7	-	-	4,22	7,43	.	.	.	7,8	4,6	3,9	3,12
maj	1,6	-	-	4,46	7,43	-	-	-	11,8	4,5	5,2	3,11
juni	1,9	-	-	4,81	7,43	-	-	-	-2,7	4,4	5,5	3,13
juli	2,0	-	-	5,11	7,44	-	-	-	-2,6	4,4	3,1	3,17
aug	2,4	-	-	5,38	7,44	-	-	-	-3,5	.	4,9	3,21
sep	2,4	-	-	5,55	7,43	-	-	-	.	.	2,2	3,18
okt	.	-	-	5,76	7,43	-	-	-	.	.	.	3,69
<b>Grekland</b>												
1995	-	-10,3	110,1	-	303,0	-2,8	11,6	.	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	-4,0	7,2	3,4	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,4	106,5	8,48	330,7	-3,1	.	3,7	3,4	10,0	4,0	13,53
1998 3 kv	4,8	-	-	7,83	332,7	.	.	.	3,7	11,7	2,3	13,18
4 kv	4,0	-	-	7,76	331,5	.	.	.	0,8	9,8	5,7	11,94
1999 1 kv	3,4	-	-	6,08	322,7	.	.	.	-0,8	.	.	10,56
2 kv	2,2	-	-	5,87	325,0	.	.	.	0,5	.	.	9,80
3 kv	1,7	-	-	6,56	326,1	.	.	.	.	.	.	9,86
1999 apr	2,6	-	-	5,85	325,5	.	.	.	0,0	.	.	9,85
maj	2,2	-	-	5,75	325,2	-	-	-	1,6	.	.	9,72
juni	1,8	-	-	6,02	324,2	-	-	-	0,0	.	.	9,84
juli	1,8	-	-	6,37	325,0	-	-	-	0,3	.	.	9,83
aug	1,6	-	-	6,66	326,4	-	-	-	.	.	.	9,90
sep	1,5	-	-	6,64	327,0	-	-	-	.	.	.	9,85
okt	.	-	-	7,03	329,2	-	-	-	.	.	.	10,11
<b>Sverige</b>												
1995	-	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	0,7	3,7	10,6	8,8	-1,3	8,83
1996	0,8	-3,5	76,7	8,02	8,51	.	4,7	1,3	1,8	9,6	10,0	6,03
1997	1,8	-0,7	76,7	6,62	8,65	.	0,7	1,8	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	2,0	75,1	4,99	8,92	2,8	2,0	2,6	4,2	8,3	3,5	4,36
1998 3 kv	0,6	-	-	4,82	8,95	3,1	2,6	2,5	5,2	8,1	4,7	4,29
4 kv	0,1	-	-	4,50	9,38	3,1	2,2	3,2	1,3	7,6	4,5	3,94
1999 1 kv	0,2	-	-	4,21	8,98	1,9	0,2	3,7	1,2	7,5	5,4	3,31
2 kv	0,3	-	-	4,54	8,90	0,7	-0,1	3,6	.	7,0	6,4	3,07
3 kv	0,7	-	-	5,48	8,71	.	.	.	.	.	6,1	3,23
1999 apr	0,3	-	-	4,24	8,91	-	-	-	0,3	7,3	6,7	2,99
maj	0,3	-	-	4,50	8,97	-	-	-	4,0	6,8	6,6	3,10
juni	0,4	-	-	4,87	8,83	-	-	-	.	7,0	5,9	3,12
juli	0,2	-	-	5,26	8,74	-	-	-	.	6,8	4,5	3,23
aug	0,8	-	-	5,49	8,75	-	-	-	.	7,0	6,5	3,25
sep	1,1	-	-	5,69	8,63	-	-	-	.	.	7,3	3,22
okt	.	-	-	.	8,73	-	-	-	.	.	.	3,74
<b>Storbritannien</b>												
1995	-	-5,7	53,0	8,32	0,829	-0,4	1,5	2,8	1,5	8,7	7,2	6,75
1996	2,5	-4,4	53,6	7,94	0,814	0,0	1,7	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	52,1	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,3	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,6	49,4	5,60	0,676	0,1	3,5	2,2	0,4	6,3	9,6	7,43
1998 3 kv	1,4	-	-	5,57	0,676	0,4	3,5	2,0	0,6	6,3	9,5	7,67
4 kv	1,4	-	-	4,82	0,702	0,2	4,1	1,6	-0,5	6,3	8,6	6,89
1999 1 kv	1,6	-	-	4,39	0,687	-2,1	4,4	1,3	-1,3	6,3	7,3	5,60
2 kv	1,4	-	-	4,82	0,658	-1,4	4,5	1,4	-1,3	6,1	6,7	5,30
3 kv	1,2	-	-	5,39	0,655	.	.	.	.	.	.	5,28
1999 apr	1,5	-	-	4,54	0,665	.	.	.	-1,4	6,2	7,5	5,32
maj	1,3	-	-	4,83	0,658	-	-	-	-0,9	6,1	7,1	5,35
juni	1,4	-	-	5,09	0,650	-	-	-	-1,7	6,0	5,4	5,22
juli	1,3	-	-	5,27	0,658	-	-	-	-1,4	.	3,4	5,17
aug	1,3	-	-	5,31	0,660	-	-	-	-0,4	.	4,3	5,25
sep	1,2	-	-	5,60	0,647	-	-	-	.	.	.	5,41
okt	.	-	-	.	0,646	-	-	-	.	.	.	6,02

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

1) Genomsnitt för perioden.

4) Hela ekonomin; data för Storbritannien exkl.

6) Genomsnitt av värden vid månads slut;

2) För mer information, se tabell 10.

arbetsgivaravgifter till socialförsäkringar.

M3; M4 för Storbritannien.

3) BPM5; BPM4 för Grekland.

5) Industrin, korrigerat för antalet arbetsdagar.

# 12 Ekonomisk och finansiell utveckling utanför EU

Tabell 12.1

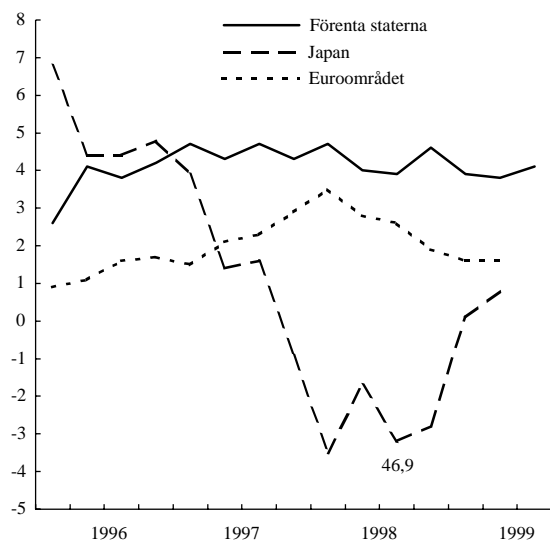
## Ekonomisk och finansiell utveckling

(Årlig procentuell förändring, om ej annat anges)

	Konsumentprisindex	Enhetsarbetskraftskostnad <sup>1)</sup>	Real BNP	Industriprod., index <sup>1)</sup>	Stand. arbetslöshet, % av arb.kraft (s.r)	M2 <sup>2)</sup>	3-mån. interbank inlåningsränta <sup>3)</sup> per år %	10-årig statsobl. ränta <sup>3)</sup> per år %	Växelkurs <sup>4)</sup> nationell valuta per ecu el. euro	Budgetundersk. (-) över-skott(+), % av BNP	Offentlig bruttoskuld <sup>5)</sup> % av BNP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Förenta staterna											
1995	2,8	-1,6	2,7	5,4	5,6	2,1	5,44	6,69	1,308	-2,2	60,8
1996	2,9	-2,3	3,7	4,8	5,4	4,8	5,43	6,54	1,270	-1,2	59,9
1997	2,3	0,0	4,5	6,7	4,9	5,0	5,62	6,45	1,134	0,1	57,8
1998	1,6	0,7	4,3	4,2	4,5	7,4	5,00	5,33	1,121	1,4	55,1
1998 3 kv	1,6	1,4	3,9	3,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	-	55,3
4 kv	1,5	-0,8	4,6	2,5	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	-	55,1
1999 1 kv	1,7	-1,6	3,9	2,2	4,3	8,4	4,99	5,00	1,122	-	54,8
2 kv	2,1	-1,4	3,8	2,7	4,3	7,9	5,04	5,54	1,057	-	.
3 kv	2,3	.	4,1	3,4	4,2	7,3	5,44	5,88	1,049	-	.
1999 apr	2,3	-	-	2,3	4,3	8,1	4,97	5,18	1,070	-	-
maj	2,1	-	-	2,2	4,2	7,9	4,98	5,54	1,063	-	-
juni	2,0	-	-	3,5	4,3	7,6	5,17	5,90	1,038	-	-
juli	2,1	-	-	4,1	4,3	7,7	5,30	5,80	1,035	-	-
aug	2,3	-	-	2,9	4,2	7,5	5,46	5,94	1,060	-	-
sep	2,6	-	-	3,2	4,2	6,9	5,56	5,91	1,050	-	-
okt	.	-	-	.	.	.	6,20	6,10	1,071	-	-
Japan											
1995	-0,1	-2,2	1,5	3,4	3,2	3,0	0,50	3,32	123,0	-3,6	.
1996	0,1	-1,9	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,3	.
1997	1,7	-2,2	1,4	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,3	.
1998	0,6	6,3	-2,8	-7,1	4,1	4,4	0,18	1,30	146,4	-5,9	.
1998 3 kv	-0,2	7,6	-3,2	-8,5	4,3	4,2	0,12	1,14	156,3	-	-
4 kv	0,5	5,1	-2,8	-6,8	4,4	4,5	0,18	1,03	140,6	-	-
1999 1 kv	-0,1	3,6	0,1	-4,2	4,6	4,1	0,31	1,96	130,7	-	-
2 kv	-0,3	-1,3	0,8	-1,0	4,8	4,1	0,13	1,50	127,7	-	-
3 kv	0,0	.	.	2,5	4,7	3,6	0,13	1,78	118,7	-	-
1999 apr	-0,1	0,4	-	-2,4	4,8	4,0	0,18	1,55	128,2	-	-
maj	-0,4	-2,1	-	-0,5	4,6	4,1	0,12	1,36	129,7	-	-
juni	-0,3	-2,1	-	0,0	4,9	4,3	0,10	1,60	125,3	-	-
juli	-0,1	-2,6	-	0,2	4,9	3,9	0,12	1,69	123,7	-	-
aug	0,3	.	-	5,2	4,7	3,5	0,13	1,89	120,1	-	-
sep	-0,2	.	-	2,5	4,6	3,3	0,14	1,75	112,4	-	-
okt	.	.	-	.	.	.	0,24	1,79	113,5	-	-

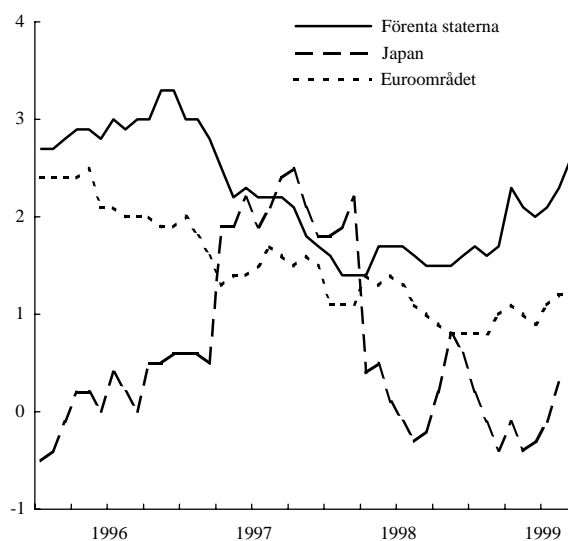
### Real bruttonationalprodukt

(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 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 3,1 och Tabell 3,2.

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)

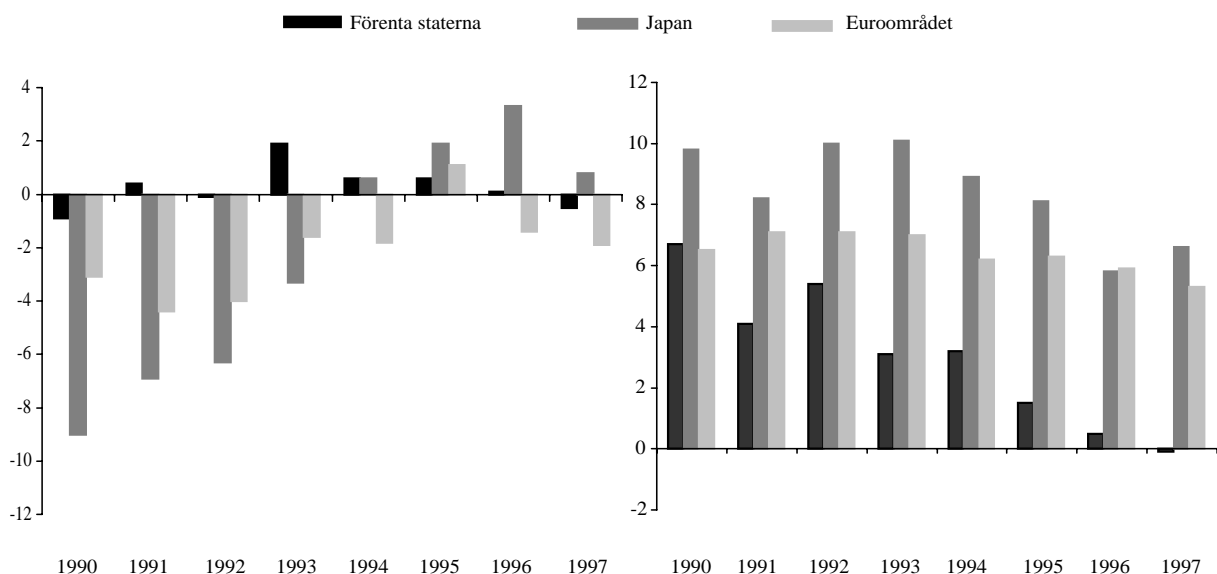
	Nat. sparande o. invest.			Icke-finansiella bolags investeringar och finansiering						Hushållens investeringar och finansiering <sup>1)</sup>			
	Brutto-sparande	Brutto-investe-ringar	Netto-utlåning-till andra länder	Brutto-investe-ringar	Brutto-invest. anlägg.n. tillgångar	Netto-förvärv av finans-iella 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
Förenta staterna													
1995	16,3	17,4	-1,4	7,8	7,2	6,0	8,3	5,4	2,6	12,2	6,5	13,6	5,0
1996	16,6	17,8	-1,6	7,9	7,5	5,3	8,2	5,2	1,2	12,4	5,4	13,5	4,9
1997	17,3	18,4	-1,7	8,3	7,4	3,7	8,2	4,3	2,3	12,3	4,5	12,8	4,6
1998	17,2	18,8	-2,5	8,3	7,7	4,2	8,1	4,6	1,8	12,8	5,7	11,6	5,9
1997 3 kv	17,5	18,4	-1,7	8,2	7,7	5,1	8,4	6,1	2,0	12,3	5,1	12,8	5,4
4 kv	17,3	18,5	-2,0	8,1	7,3	3,2	8,1	3,4	3,4	12,2	4,5	12,3	4,2
1998 1 kv	17,7	19,1	-2,1	8,7	7,7	4,0	8,2	4,9	3,4	12,5	3,8	12,0	5,9
2 kv	17,2	18,7	-2,5	8,1	7,8	4,7	8,1	5,1	4,0	12,8	9,3	11,6	5,7
3 kv	17,3	18,8	-2,7	8,2	7,6	4,4	8,1	4,4	0,7	12,7	5,5	11,3	5,5
4 kv	16,9	18,8	-2,6	8,3	7,9	3,5	8,0	4,0	-0,9	13,1	4,0	11,4	6,2
1999 1 kv	17,2	19,0	-2,9	8,3	7,9	7,2	8,2	7,9	5,8	13,3	3,3	10,8	6,6
2 kv	16,7	18,8	-3,4	8,6	8,5	4,6	8,0	4,6	-0,4	13,6	4,3	10,6	6,7
Japan													
1995	30,8	28,6	2,1	14,9	14,9	3,0	13,5	2,3	0,5	5,3	10,2	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	.	.	.	.	.	-5,5	.	-8,6	-1,2	.	5,7	.	-0,3
1997 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	.	.	-6,3	.	-19,6	-1,1	.	-5,2	.	2,9
2 kv	.	24,1	.	.	.	-28,7	.	-9,0	1,7	.	12,3	.	-5,8
3 kv	.	26,7	.	.	.	3,0	.	-1,7	1,5	.	2,4	.	0,7
4 kv	.	.	.	.	.	8,3	.	-4,3	-6,4	.	12,7	.	0,9
1999 1 kv	.	.	.	.	.	4,5	.	-17,8	-2,9	.	-6,1	.	9,7
2 kv	.	.	.	.	.	-17,2	.	-14,7	1,9	.	7,2	.	-5,5

Icke-finansiella bolags nettoutlåning

(Procent av BNP)

Hushållens nettoutlåning<sup>1)</sup>

(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.



## Relaterad till Tabell 2.4

### Säsongrensning av penningmängdsmått för euroområdet

Säsongrensade uppgifter har beräknats med hjälp av multiplikativa versioner av X-12-ARIMA (version 0.2.2<sup>1</sup>) och TRAMO/SEATS<sup>2</sup> (beta-versionen, juli 1998). Av tekniska orsaker anges resultaten från X-12-ARIMA som de officiella uppgifterna. I säsongrensningen av penningmängdsmåtten har en veckodagsjustering gjorts för vissa beståndsdelar i M2. Säsongrensningen av M3 har gjorts indirekt genom att summera säsongrensade uppgifter för M1, M2 minus M1 samt M3 minus M2 för att summan skall motsvara de ingående delarna.

I indexet för justerade stockar, Tabell 2.4.1 har säsongkomponenter uppskattats och därefter tillämpats på stockuppgifterna i miljarder euro och på de justeringar som görs till följd av omklassificeringar etc. för att komma fram till säsongrensade värden för stockarna, justeringsposterna och sålunda för flödena.

### Beräkning av tillväxttakter

Tillväxttakter kan beräknas (a) från flöden, eller (b) från index av justerade stockar.

Om  $F(t)$  anger flödet i månad  $t$ ,  $L(t)$  den utestående nivån i slutet av månad  $t$ ,  $X(t)$  förändringstakten i månad  $t$  definierad som  $X(t) = (F(t) / L(t-1) + 1)$ , och  $I(t)$  index för justerade stockar i månad  $t$ , kan den årliga procentuella förändringen  $a_t$  - dvs. förändringen under de senaste 12 månaderna - beräknas som följer:

$$(a) \quad a_t = \left( (X_t * X_{t-1} * X_{t-2} * X_{t-3} * X_{t-4} * X_{t-5} * X_{t-6} * X_{t-7} * X_{t-8} * X_{t-9} * X_{t-10} * X_{t-11}) * 100 \right)$$

$$(b) \quad a_t = (1_t \div 1_{t-12} - 1) * 100$$

Avrundningar kan ge upphov till skillnader jämfört med de årliga procentuella förändringar som framgår av tabell 2.4. Index över justerade stockar på en högre precisionsnivå kan erhållas på ECB:s hemsida (<http://www.ecb.int>) på sidan "Euro area statistics download" (i filformatet CSV), från vilket den exakta procentuella förändringen, som visas i tabell 2.4, kan beräknas.

- <sup>1</sup> Se vidare Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. och Chen B.C. (1998): "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", *Journal of Business and Economic Statistics*, 16, 2, 127-152, eller "X-12-ARIMA Reference Manual Version 0.2.2." (December 1998), *Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.*
- <sup>2</sup> Se vidare Gomez, V. och Maravall, A. (1996): "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", *Banco de España, Working Paper No.9628, Madrid.*

# Allmänna anmärkningar

Basen för den statistik som sammanställs och offentliggörs av Europeiska centralbanken (ECB) fastställdes i dokumentet "Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union (Implementation package)" ("genomförandepaketet"), som i juli 1996 överlämnades till bankföreningar och andra som deltog i förberedelserna av statistik inför etapp tre av Europeiska monetära institutet (EMI) och de nationella centralbankerna (NCB). Genomförandepaketet omfattar penning- och bankstatistik, betalningsbalansstatistik, statistik avseende finansiell utlandsställning, finansräkenskaper, priser och kostnader samt övrig ekonomisk statistik.<sup>1)</sup>

Denna statistik är inriktad på euroområdet som helhet. Mer detaljerade uppgifter och längre tids-serier, tillsammans med ytterligare förklarande anmärkningar, finns på ECB:s webbplats (<http://www.ecb.int>) och nya eller mer utförliga uppgifter kommer att tas med i ECB:s månadsrapport allt eftersom de blir tillgängliga.

Eftersom ecuns sammansättning inte sammanfaller med valutorna i de medlemsstater som har infört den gemensamma valutan påverkas belopp för tiden före 1999, som räknats om från de deltagande valutorna till ecu till gällande växelkurser, av utvecklingen för valutorna i de medlemsländer som inte har infört euron. För att undvika denna effekt i den monetära statistiken är uppgifterna för tiden före 1999 i tabell 2.1-2.6 uttryckta i enheter omräknade från nationella valutor med hjälp av de oåterkalleligen lästa växelkurser som fastställdes den 31 december 1998. Om inte annat anges baseras pris- och kostnadsstatistiken för tiden före 1999 på uppgifter uttryckta i nationella valutaenheter.

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

Stopppdatum för den statistik som ingår i ECB:s månadsrapport är normalt dagen före ECB-rådets första möte varje månad. För denna utgåva var stopppdatum den 3 november 1999.

De senaste uppgifterna är ofta preliminära och kan komma att revideras. Skillnader mellan slutsummor och deras komponenter kan uppkomma till följd av avrundning.

## Penningpolitik och finansiell statistik

Tabell 1.1-1.5 visar Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning, uppgifter om Eurosystemets transaktioner, statistik avseende kassakrav och banksystemets likviditetsställning. Monetära uppgifter för monetära finansinstitut (MFI), inbegripet Eurosystemet, visas i tabell 2.1-2.3. Tabell 2.3 anger konsoliderade uppgifter; balanser mellan monetära finansinstitut i euroområdet visas inte, men eventuella skillnader mellan slutsumman för de fordringar respektive skulder som registreras framgår av kolumn 13. Tabell 2.4 redovisar penningmängdsmått på grundval av MFI-sektorns konsoliderade balansräkning; de omfattar även vissa av statens (monetära) skulder. Tabell 2.5 visar en kvartalsvis sektors- och löptidsbaserad analys av MFI-sektorns utlåning till hemmahörande i euroområdet. Tabell 2.6 visar en kvartalsvis valutaanalys av vissa poster i MFI-sektorns balansräkning. Mer detaljerade kvartalsuppgifter kommer att finnas tillgängliga inom kort. En fullständig förteckning över MFI finns på ECB:s webbplats. Närmare uppgifter om sektordefinitioner finns i "Money and Banking Statistics Sector Manual: Guidance for the statistical classification of customers" (EMI, april 1998). I "Money and Banking Statistics Compilation Guide" (EMI, april 1998) beskrivs den rekommenderade praxis som NCB skall tillämpa. Fr.o.m. den 1 januari 1999 insamlas och sammanställs de statistiska uppgifterna på grundval av ECB:s förordning om de monetära finansinstitutens konsoliderade balansräkning (ECB/1998/16).

Statistik avseende penningmarknadsräntor, långfristiga statsobligationer och aktiemarknadsindex (tabell 3.1-3.3) tas fram av ECB med hjälp av uppgifter från nyhetsbyråer. För närmare uppgifter om statistiken avseende bankräntorna (tabell 3.4), se fotnoten längst ned på den relevanta sidan.

1) ECB ansvarar för penning- och bankstatistik på EU-nivå. Ansvaret för statistik avseende betalningsbalans, finansiell utlandsställning och finansräkenskaper delas med Europeiska kommissionen (Eurostat). Europeiska kommissionen (Eurostat) ansvarar för pris- och kostnadsstatistik samt övrig ekonomisk statistik.

Statistik avseende emissioner och inlösen av värdepapper samt utestående belopp visas i tabell 3.5 i denna utgåva av månadsrapporten. I box 2 på sidorna 17-18 ges mer information om den nya serien. Närmare uppgifter kommer att bli tillgängliga inom kort.

### **Priser och realekonomiska indikatorer**

De uppgifter som återges i ECB:s månadsrapport tas med få undantag fram av Europeiska kommissionen (främst Eurostat) och nationella statistikmyndigheter. Uppgifter för euroområdet erhålls genom aggregering av uppgifterna för de enskilda länderna. Uppgifterna är i möjligaste mån harmoniserade och jämförbara. Uppgifternas jämförbarhet är i allmänhet bättre för senare perioder än för tidigare.

Det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet (tabell 4.1) finns tillgängligt från 1995 och framåt. Det baseras på nationella HIKP som fastställs enligt samma metod i alla länder i euroområdet. Beräkningar för perioder före 1995 som baseras på nationella konsumentprisindex är inte helt jämförbara.

När det gäller nationalräkenskapsstatistik (tabellerna 4.2 och 5.1) har genomförandet av det europeiska nationalräkenskapsystemet (ENS 95) under 1999 börjat lägga grunden till helt jämförbara uppgifter för hela euroområdet, däribland kvartalsvisa räkenskaper i sammandrag. För tiden före 1999 har BNP-deflatorerna i tabell 4.2.2 hämtats från nationella uppgifter uttryckta i inhemsk valuta. Uppgifterna om nationalräkenskaperna i denna utgåva baseras huvudsakligen på ENS 95.

Tabell 5.2 visar andra utvalda realekonomiska indikatorer. Genomförandet av rådets förordning (EG) nr 1165/98 av den 19 maj 1998 om konjunkturstatistik kommer att öka urvalet av tillgängliga uppgifter för euroområdet.

Opinionsundersökningsuppgifterna (tabell/diagram 5.3) bygger på Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter.

Uppgifterna om sysselsättningen (tabell 5.4) baseras på ENS 95. Vissa uppgifter är ECB-beräkningar som gjorts på grundval av tillgänglig information, eftersom uppgifterna för euroområdet inte var fullständiga före stoppdatum för denna månadsrapport. Arbetslöshetssiffrorna följer Internationella arbetsorganisationens (ILO) riktlinjer.

### **Finansräkenskaper**

I genomförandepaketet förutsågs att det skulle behövas närmare information om finansiella transaktioner och balansräkningar för euroområdet i syfte att komplettera den monetära analysen och det ekonomisk-politiska underlaget. Målet är att tillhandahålla en tämligen heltäckande, om än inte fullständig, uppsättning finansräkenskaper för euroområdet baserad på penning- och bankstatistik, betalningsbalansstatistik, kapitalmarknadsstatistik, statistik avseende andra finansiella företag än MFI och den offentliga sektorns finanser, och även hämtad från ENS 95. Tabell 6 visar aggregerade siffror för euroområdet baserade på nationella kapitalbalanser och finansräkenskaper.

Mer detaljerad och ännu mer harmoniserad statistik avseende euroområdets finansräkenskaper förväntas kunna redovisas i ECB:s månadsrapport nästa år.

### **Offentliga sektorns finansiella ställning**

Den finansiella ställningen för den offentliga sektorn i euroområdet redovisas i tabell 7 med hänvisning till den offentliga sektorns intäkter, utgifter, sparande, underskott och skuld angivna i procent av BNP. Dessa uppgifter erhålls genom att ECB aggregerar harmoniserade uppgifter som lämnas av de nationella centralbankerna.

Vidare redovisas uppgifter om den offentliga sektorns underskott och skuld i de enskilda länderna i euroområdet, eftersom dessa uppgifter är betydelsefulla inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten. Uppgifterna tillhandahålls av Europeiska kommissionen.

## **Euroområdets betalningsbalans och finansiella utlandsställning samt växelkurser**

De begrepp och definitioner som används i statistiken avseende betalningsbalansen (tabell 8.1- 8.5) och den finansiella utlandsställningen överensstämmer på det hela taget med den femte utgåvan av IMF:s betalningsbalanshandbok (oktober 1993), ECB:s riktlinje av den 1 december 1998 (ECB/1998/17) om Europeiska centralbankens krav på rapportering av statistiska uppgifter och Eurostats dokumentation. Den gemensamma metod som ECB och Europeiska kommissionen har kommit överens om och den aggregeringsmetod som används för statistiken avseende euroområdets betalningsbalans beskrivs på sid 27 i månadsrapporten för maj (se även ECB:s webbplats).

Euroområdets betalningsbalans sammanställs av ECB. Fram till december 1998 är uppgifterna uttryckta i ecu. Betalningsbalansstatistiken för 1998 och det andra kvartalet 1999 har reviderats med hänsyn till ny information.

De utestående beloppen vad gäller Eurosystemets internationella reserver och relaterade tillgångar redovisas i tabell 8.6. Motsvarande nettoflöden visas i sammandrag i tabell 8.1. Uppgifter för tiden före slutet av 1998 i Tabell 8.1, har sammanställts genom aggregering av siffror som är i enlighet med nationella definitioner och omfattar instrument som emitterats av andra hemmahörande i euroområdet, vilket innebär att de inte är helt jämförbara med senare uppgifter.

Tabell 9 innehåller statistik avseende euroområdets utrikeshandel med varor samt värde-, volym- och enhetsvärdeindex för den totala exporten och importen. Värdeindexet beräknas

av ECB. Volymindexet beräknas med utgångspunkt i Eurostats enhetsvärdeindex och värdeindexet. På grund av skillnader i fråga om definitioner, klassificering, täckning och registreringstidpunkt är uppgifterna om utrikeshandeln, särskilt vad gäller importen, inte helt jämförbara med posten "Varor" i betalningsbalansstatistiken. (tabellerna 8.1 och 8.2)

Tabell 10 visar de nominella och reala faktiska valutakursindexen för euron som sammanställs av ECB. De bilaterala kurser som visas är kurserna gentemot de 13 valutor som används vid beräkningarna. I fråga om samtliga valutor utom Hong Kong-dollar, singaporiens dollar och koreanska won är de bilaterala växelkurserna de dagliga referenskurser som offentliggörs av ECB. I box 5 på sidorna 29-31 i ECB:s månadsrapport för oktober ges mer information om ECB:s faktiska valutakursindex.

Närmare information om metoderna när det gäller statistiken avseende euroområdets betalningsbalans, finansiella utlandsställning, utrikeshandel med varor samt växelkurser finns på ECB:s webbplats.

### **Övrig statistik**

Statistiken för övriga medlemsstater i EU (tabell 11) följer samma principer som den för euroområdet. Uppgifterna för Förenta staterna och Japan som ingår i tabell/diagram 12.1-12.2 hämtas från nationella källor. Uppgifter om sparande, investeringar och finansiering för Förenta staterna och Japan (tabell/diagram 12.2) är strukturerade på samma sätt som uppgifterna om kapital- och finansflöden som redovisas för euroområdet i tabell/diagram 6.

### **Förklaring till tabellerna**

---

"-" ej tillämplig

"." ej tillgänglig

"..." noll eller försumbar

"miljard" 10<sup>9</sup>

(p) preliminär

s.r. säsongrensats



# Kalendarium för penningpolitiska åtgärder inom Eurosystemet

## 22 december 1998

ECB-rådet beslutar att den första huvudsakliga refinansieringstransaktionen inom Eurosystemet skall bli ett fastkursanbud till 3% ränta. Denna transaktion skall initieras den 4 januari 1999 medan beslutet om tilldelning fattas den 5 januari 1999 och avvecklingen ske den 7 januari 1999. Därtill skall den första långfristiga refinansieringstransaktionen tillkännages den 12 januari 1999 (med avvecklingsdag den 14 januari 1999). Den kommer att genomföras som ett anbud till rörlig ränta och fördelningen ske med samma ränta till alla.

Rådet beslutar vidare att räntan på utlåningsfaciliteten skall fastställas till 4,5% och räntan på inlåningsfaciliteten till 2% vid starten av etapp tre, dvs. den 1 januari 1999. Från den 4 januari till den 21 januari skall räntan på utlåningsfaciliteten övergångsvis vara 3,25% och räntan på inlåningsfaciliteten 2,75%. ECB-rådet avser att avsluta denna övergångsåtgärd efter sitt möte den 21 januari 1999.

## 31 december 1998

EU-rådet antar de oåterkalleliga omräkningskurserna för euron, med effekt från den 1 januari 1990, kl 0.00 (lokal tid). Detta sker i överensstämmelse med artikel 109I.4 i fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen som anger att medlemsländerna utan undantag då skall fatta ett sådant rådsbeslut med enhällighet, på förslag av kommissionen och efter samråd med ECB.

Euroländernas ministrar, ECB samt Danmarks och Greklands ministrar och centralbankschefer beslutar, i ett gemensamt förfarande med kommissionen och efter att ha hört monetära kommittén, att fastställa centralkurser mot euron för de valutor som deltar i den växelkurs-

mekanism som träder i funktion den 1 januari 1999. I anslutning till detta beslut om centralkurser mot euron fastställer ECB, Danmarks Nationalbank och Greklands centralbank genom en gemensam överenskommelse de obligatoriska interventionskurserna för den danska kronan och den grekiska drakman. Ett fluktuationsband på  $\pm 2,25\%$  kring eurons centralkurs kommer att iakttas för den danska kronan. Det normala fluktuationsbandet på  $\pm 15\%$  kring eurons centralkurs kommer att iakttas för den grekiska drakman.

## 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.

## 12 januari 1999

Efter ECB-rådets beslut den 22 december 1998 meddelar ECB att Euro-systemets första längre refinansieringstransaktioner ska genomföras i form av anbud till rörlig ränta med användande av metoden med tilldelning till enhetlig ränta. För att fasa in den likviditet som ska tillföras genom de längre refinansieringstransaktionerna genomförs den första transaktionen genom tre parallella anbud med tre olika förfallodagar, nämligen den 25 februari, den 25 mars och den 29 april. ECB meddelar också att avsikten är att tilldela ett belopp på 15 miljarder euro vid var och en av dessa parallella auktioner. Avsikten är vidare att i de följande längre refinansieringstransaktionerna under de tre första månaderna 1999 tilldela ett oförändrat belopp på 15 miljarder euro per transaktion.

### **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 de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna 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.



## **22 april 1999**

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna samt på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten ska förbli oförändrade på 2,5 %, 3,5 % respektive 1,5 %. Vidare meddelar ECB-rådet beträffande de längre refinansieringstransaktioner som ska genomföras under de följande sex månaderna att avsikten är att fortsätta tilldela ett belopp på 15 miljarder euro per transaktion.

## **6 maj 1999**

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna samt på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten ska förbli oförändrade på respektive 2,5 %, 3,5 % och 1,5 %.

## **20 maj 1999**

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall förbli oförändrade på 2,5%, 3,5% och 1,5%. ECB-rådet beslutar dessutom ändra löptiden för den långfristiga refinansieringstransaktion som skulle träda i kraft den 30 september 1999. Förfalldatum för denna transaktion flyttas fram från den 30 december till den 23 december 1999. I samband med detta kommer den långfristiga refinansieringstransaktion som ursprungligen skulle tillkännages den 27 december 1999 och tilldelas och träda i kraft den 30 december 1999 i stället att tillkännages den 21 december, tilldelas den 22 december och träda i kraft den 23 december 1999. Denna förändring av tidpunkten för transaktionerna är avsedd att underlätta arbetet för finansmarknadernas aktörer vid årsskiftet.

## **2 juni, 17 juni, 1 juli, 15 juli, 29 juli, 26 aug, 9 september 1999**

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall förbli oförändrade på respektive 2,5%, 3,5% och 1,5%.

## **23 september 1999**

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall förbli oförändrade på 2,5%, 3,5% och 1,5%.

ECB offentliggör den vägledande kalendern för Eurosystemets anbudstransaktioner under år 2000. Banken tillkännager vidare att ingen ny huvudsaklig refinansieringstransaktion kommer att inledas under den första veckan år 2000 och att ingen sådan transaktion kommer att förfalla under denna vecka. Löptiden för den huvudsakliga refinansieringstransaktionen av den 21 december 1999 kommer av detta skäl att förlängas till tre veckor. För att undvika att två huvudsakliga refinansieringstransaktioner förfaller den 12 januari 2000 kommer även löptiden för transaktionen av den 30 december 1999 att förlängas till tre veckor. Dessa åtgärder vidtas för att minimera de eventuella problem för motparterna och för finansmarknaden som skulle kunna uppstå om en stor transaktion genomfördes och trädde i kraft omedelbart efter övergången till det nya århundradet.

## **7 oktober 1999**

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall förbli oförändrade på 2,5%, 3,5% och 1,5%.



### **21 oktober 1999**

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall förbli oförändrade på 2,5%, 3,5% och 1,5%.

Man beslutar också att avsikten beträffande de långfristiga refinansieringstransaktionerna som skall träda i kraft den 28 oktober 1999, den 25 november 1999 och den 23 december 1999, är att tilldela ett belopp på 25 miljarder euro per transaktion. Detta belopp är högre än det belopp på 15 miljarder euro som tilldelats vid alla tidigare långfristiga refinansieringstransaktioner som utförts under 1999. Detta beslut ger uttryck för ECB:s avsikt att bidra till en friktionsfri övergång till år 2000.

### **4 november 1999**

ECB-rådet beslutar att höja räntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner med 0,5 procentenheter till 3,0%, från och med den transaktion som träder i kraft den 10 november 1999. Dessutom beslutar man att höja räntorna på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten med 0,5 procentenheter till 4,0% respektive 2,0%, båda med verkan fr.o.m. den 5 november 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 emotses 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>).

## Årsrapport

"Årsrapport 1998". April 1999.

---

## 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.

"Eurosystemets styrsystem – en beskrivning och första analys", maj 1999.

"Tillämpningen av stabilitets- och tillväxtpakten", maj 1999.

"Den långsiktiga utvecklingen och konjunkturvariationerna i ekonomiska indikatorer i länderna i euroområdet", juli 1999.

"Europeiska centralbankssystemets institutionella struktur", juli 1999.

"Eurons internationella roll", augusti 1999.

"Balansräkningarna för euroområdets monetära finansinstitut i början av 1999", augusti 1999.

"Inflationsavvikelser i en valutaunion", oktober 1999.

"ECBs förberedelser inför år 2000" oktober 1999.

"Den stabilitetsinriktade politiken och den långa realräntan under 1990-talet", november 1999.

"Target och betalningar i euro", november 1999.

"Europeiska centralbankens rättsliga instrument", november 1999.

---

## Arbetsrapporter

1. "A global hazard index for the world foreign exchange markets" av V. Brousseau och F. Scacciavillani, maj 1999.
  2. "What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank" av C. Monticelli och O. Tristani, maj 1999.
  3. "Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world" av C. Detken, maj 1999.
  4. "From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries" av I. Angeloni och L. Dedola, maj 1999.
  5. "Core inflation: a review of some conceptual issues" av M. Wynne, maj 1999.
  6. "The demand for M3 in the euroarea" av G. Coenen och J.-L. Vega, september 1999.
  7. "A cross-country comparison of market structures in European banking" av O. de Banart and E.P David, september 1999.
  8. "Inflation zone targeting" by A. Orphanides and V. Wieland, oktober 1999.
- 

## Övriga publikationer

"The TARGET service level", juli 1998.

"Report on electronic money", augusti 1998.

"Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations", september 1998.

"Money and banking statistics compilation guide", september 1998

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

"Third progress report on the TARGET project", november 1998.

"Correspondent central banking model (CCBM)", december 1998.

"Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures", januari 1999.

"Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term", februari 1999.

"Euro area monetary aggregates: Conceptual reconciliation exercise", juli 1999.

"The effects of technology on the EU banking systems", juli 1999.

---

"Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union", augusti 1999.

"Improving cross-border retail payment services – The euro system's view", september 1999.

"Compendium: collection of legal instruments, June 1998 – May 1999", oktober 1999.  
november 1999.

"Money and Banking Statistics Compilation Guide, Addendum I: Money market paper", november 1999.

"Money and Banking Statistics Sector Manual", second edition, november 1999.

"Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States", november 1999.

---

### **Informationsbrochyrer**

"TARGET", juli 1998.

"Sedlar och mynt i euro", juli 1999.

"TARGET: facts, figures, future", september 1999.

