



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

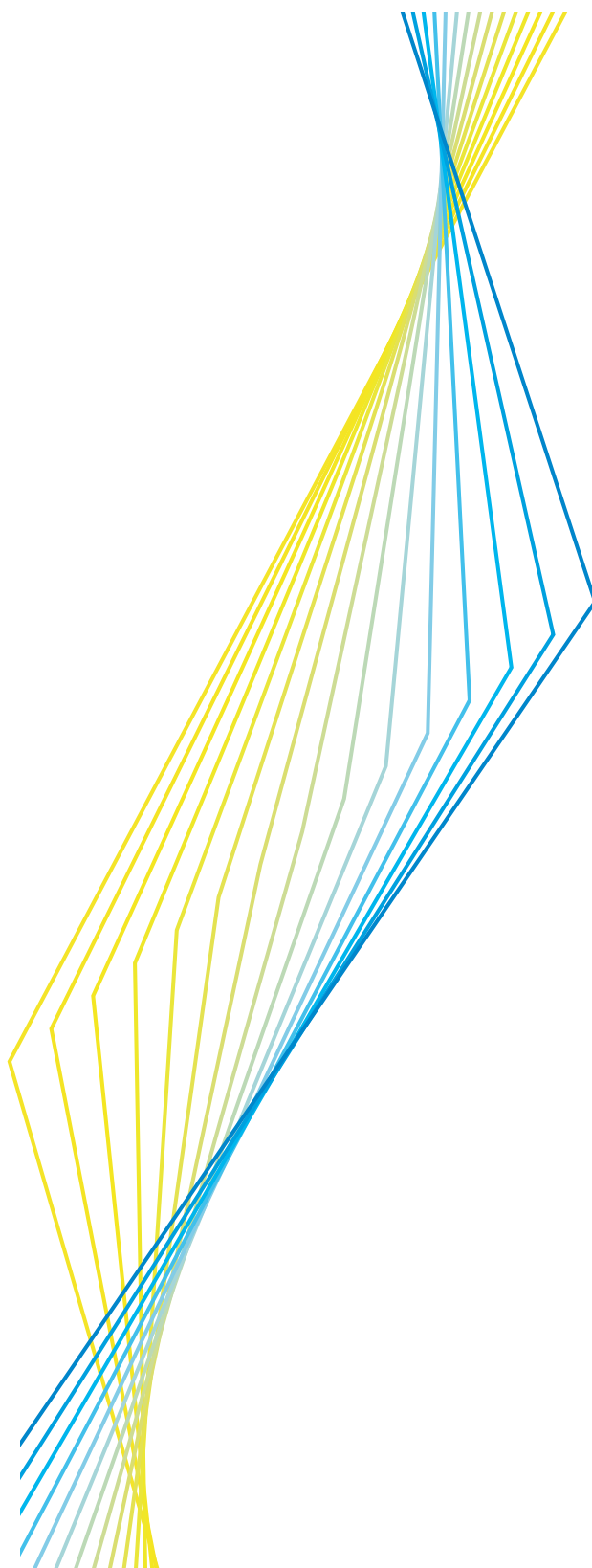
ECB EZB EKT BCE EKP

MÅNADSRAPPORT

Januari 2000



EUROPEISKA CENTRALBANKEN



MÅNADSRAPPORT

Januari 2000

© Europeiska centralbanken, 1999

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

Denna rapport har utarbetats på ECB:s 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 4 januari 2000.

ISSN 1561-0136

Innehåll

Ledare	5
Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet	7
Den monetära och finansiella utvecklingen	7
Prisutvecklingen	21
Produktion, efterfrågan och utvecklingen på arbetsmarknaden	23
Växelkurser och betalningsbalans	30
Euroområdet ett år efter införandet av euron: Viktiga kännetecken och förändringar av den finansiella strukturen	35
Eurosystemets valutareserver och valutatransaktioner	51
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.

Efter att ingående ha granskat utsikterna för penning- och kreditutvecklingen samt deras följder avseende hoten mot den framtida prisstabiliteten beslutade ECB-rådet vid de möten som hölls den 15 december 1999 och 5 januari 2000 att räntorna på Eurosystemets penningpolitiska instrument skulle vara oförändrade. Räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna förblev således 3,0%, medan räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten förblev 4,0% respektive 2,0%. ECB-rådet noterade också vid mötet den 5 januari att övergången till år 2000 passerat utan problem på finansmarknaderna. Detta kunde ske tack vare såväl de förberedelser som gjorts inom bank- och finanssektorn som de försiktighetsåtgärder som vidtagits av Eurosystemet, däribland åtgärden att förse penningmarknaden med riklig likviditet under perioden runt övergången till det nya seklet. När finansmarknaderna öppnade den 3 januari 2000 hade de riskpremier som påverkat räntenivån under de gångna månaderna till följd av marknadens oro inför övergången till år 2000 försvunnit.

Uppgifterna om penningmängden för november 1999 indikerar att tillväxttakten för M3 fortsatt följer en gradvis stigande trend sedan början av 1999. Det senaste tremånaders medeltalet för M3-tillväxten (som täcker perioden från september till november 1999) var 6,0%, dvs. något högre än den (reviderade) siffran på 5,9% som uppmätts för den föregående tremånadersperiod som slutade i oktober 1999. Därmed förblev M3-tillväxten cirka 1½ procentenheter över referensvärdet på 4½%. De mest likvida komponenterna i M3 fortsatte att öka relativt snabbt mätt på årsbasis, om än långsammare än under föregående månader. Tillsammans med den fortsatta starka ökningen av krediter till den privata sektorn, med en tillväxttakt på omkring 10%, tyder detta på att likviditetssläget i euroområdet förblev ganska generöst.

På finansmarknaderna steg de långa räntorna med nästan 40 räntepunkter mellan slutet av november 1999 och 4 januari 2000, delvis parallellt med obligationsräntorna i USA men även

som en reaktion på positiva nyheter om den ekonomiska aktiviteten i euroområdet, vilket understödde uppfattningen om fortgående ekonomisk återhämtning. Även den starka aktiekursuppgången under sista kvartal 1999 pekar, trots en kursrekyll i början av januari 2000, mot förväntningar om en förbättrad ekonomisk aktivitet i euroområdet.

Den reala BNP-tillväxten fortsätter att förbättras globalt. Prognoserna för tillväxten i den globala BNP och världshandeln har skrivits upp under den senaste tiden. Detta visar inte bara på att ekonomin utanför euroområdet fortsätter att växa starkt i USA utan även på en bred uppgång i tillväxten i andra industriländer samt på en stark återhämtning i de sydostasiatiska tillväxtmarknaderna. I Japan har dock signalerna under den senaste tiden varit mer blandade när det gäller takten i den ekonomiska återhämtningen.

Utvecklingen under den senaste tiden av ekonomin i euroområdet har också bidragit till de förbättrade utsikterna för världsekonomin. Uppgifter från Eurostat avseende den reala BNP-tillväxten i euroområdet indikerar att den ekonomiska tillväxten accelererade väsentligt under tredje kvartalet 1999. Enkätundersökningar för industrisektorn pekar mot fortsatt stadig produktionstillväxt även för sista kvartalet 1999. På det hela taget tyder tillgänglig statistik på ett förbättrat klimat för näringslivet. Dessutom tyder det höga förtroendet hos konsumenterna på att den privata konsumtionen växer kraftigt, vilket ytterligare skulle gynnas av en fortsatt sysselsättningsökning

Inflationstakten, mätt på årsbasis med det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) steg med 0,2 procentenheter till 1,6% i november 1999. En bidragande faktor till den här utvecklingen var att den årliga tillväxttakten för energipris-komponenten i HIKP fortsatte att öka. Sammantaget påverkades HIKP-utvecklingen i november också av en uppgång i prisökningstakten för tjänster men denna är eventuellt bara tillfällig. Årsökningstakten i HIKP, rensat för energipriser och säsongslivsmedel, steg något i november och nådde en nivå på 1,0%.

Eurons nominella effektiva växelkurs förblev i stort sett oförändrad i december 1999 och steg något i början av januari 2000. Deprecieringen av eurons nominella växelkurs och oljeprisökningarna under 1999 ökade importkostnaderna för euroområdet. Detta har bland annat lett till ett pristryck uppåt på kort sikt för energipriskomponenten i HIKP och möjligen också för priserna på insatsvaror. Den tidigare växelkurs- och oljeprisutvecklingen kommer under 2000 i sig själv att leda till vissa svängningar i tidsserierna för inflationstakten enligt HIKP mätt på årsbasis, delvis som ett resultat av baseffekter. Under antagandet att de här faktorerna inte leder till ytterligare pristryck uppåt på konsumentpriserna framöver kan HIKP jämfört med föregående år förväntas nå en topp i början av 2000 för att därefter sjunka. Således skall en uppåtgående rörelse under de närmaste månaderna i inflationstakten enligt HIKP, mätt på årsbasis, enbart till följd av denna utveckling inte ge anledning till oro. Hoten mot prisstabiliteten på medellång sikt hänger främst samman med hur lönerna reagerar på den kortsiktiga utvecklingen av konsumentpriserna.

Den senaste statistiken bekräftar på det hela taget ECB-rådets tidigare bedömning av pris-

utvecklingen och hoten mot prisstabiliteten. Uppgifterna om penningmängdsutvecklingen fram till november 1999 bekräftar att likviditetssläget är fortsatt generöst. Oljeprisökningen och eurons försvagade växelkurs under 1999 kommer på kort sikt att påverka prisutvecklingen. Vad gäller utsikterna för prisstabiliteten på medellång sikt är det viktigt att den omedelbart förestående uppgången i konsumentpriserna inte slår igenom i ett allmänt inflationstryck och framför allt att den inte utlöser en rad följdffekter, som t.ex. överdrivet höga lönekrav. Mot den här bakgrunden fortsätter ECB-rådet att inta en vaksam hållning men ser dock situationen an med tillförsikt.

Det här numret av ECB:s månadsrapport innehåller två artiklar. Den första har titeln "Euroområdet ett år efter införandet av euron: Viktiga kännetecken och förändringar av den finansiella strukturen". Den här artikeln granskar de viktigaste strukturella dragen i euroområdets ekonomi ett år efter starten av etapp tre av Ekonomiska och monetära unionen, och fokuserar först och främst på förändringar som uppstått i den finansiella strukturen i euroområdet under 1999. Den andra artikeln ger information om valutareserven och valutatransaktioner som gjorts av Eurosystemet.

Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet

I Den monetära och finansiella utvecklingen

ECB-rådets penningpolitiska beslut

Vid sina möten den 15 december 1999 och den 5 januari 2000 beslutade ECB-rådet att bibehålla ECB-räntorna på sina rådande nivåer. Sålunda fick räntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner ligga kvar på 3,0% samtidigt som räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten hölls kvar på 4,0% respektive 2,0% (se diagram 1).

M3 fortsatte att öka starkt i november

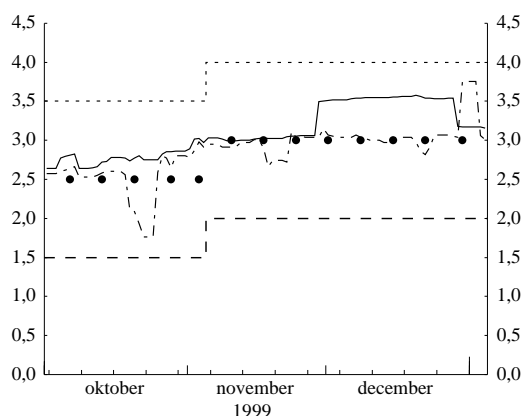
I november 1999 steg den årliga ökningstakten för det breda penningmängdsmåttet M3 till 6,2% från 5,8% föregående månad (sistnämnda siffra nedreviderades från 6,0%). Tremånadersgenomsnittet av den årliga tillväxttakten i M3 under perioden september-november 1999 uppgick till 6,0%, vilket var något högre än under

Diagram 1

ECB:s räntor och penningmarknadsräntorna

(Procentuell årsräntesats. Dagliga uppgifter)

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



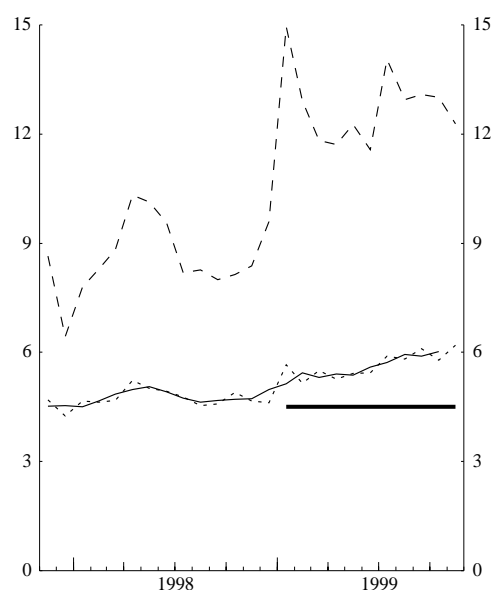
Källa: ECB.

Diagram 2

Penningmängdsmått i euroområdet

(Procentuell årsräntesats)

- M1
- - - M3
- M3 (tremånaders glidande medeltal)
- Referensvärde för M3 (4½%)



Källa: ECB.

augusti-oktober 1999 (5,9%, nedreviderat från 6,0%). Snittet låg sålunda fortfarande ca 1½ procentenhet över referensvärdet på 4½%.

Tillväxten i M3 jämfört med föregående år fortsatte att till viss grad avspegla den sällsynt starka ökning i avistainlåningen som skedde i januari 1999, vilken endast delvis återtog i februari. Den var emellertid också en följd av penningmängdens ihållande expansion under de följande månaderna. Detta belyses av att den säsongrensade tillväxten i M3, uppräknad till årstakt, var 5,9% under niomånadersperioden mars-november som inte berördes av instabiliteten i början av 1999. Som framgår av diagram 2 tenderade tillväxten i M3 jämfört med året innan att gradvis avlägsna sig från referensvärdet under loppet av 1999.

Tabell 1

Sammanställning av M3*(Säsongjusterade uppgifter, uppgifter i slutet av månaden och månadsvisa förändringar)*

	nov 1999 nivå	sep 1999 förändring		okt 1999 förändring		nov 1999 förändring		sep till nov 1999 genomsnitt	
	euro miljarder	euro miljarder	%	euro miljarder	%	euro miljarder	%	euro miljarder	%
M3	4689,0	27,4	0,6	18,1	0,4	24,2	0,5	23,2	0,5
Sedlar och mynt i omlopp samt avistainlåning (= M1)	1907,4	12,4	0,7	8,4	0,4	4,5	0,2	8,4	0,4
Annan inlåning (= M2 - M1)	2120,5	4,4	0,2	4,9	0,2	0,3	0,0	3,2	0,1
Marknadsinstrument (= M3 - M2)	661,1	10,6	1,7	4,8	0,8	19,4	3,0	11,6	1,8

Källa: ECB.

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

Enligt de icke säsongrensade månatliga förändringarna steg det utestående beloppet av M3 med 47 miljarder euro i november av vilket ca hälften berodde på säsongmässiga faktorer. Korrigerad för dessa var ökningen i M3 från oktober till november 1999 24 miljarder euro eller 0,5% (se tabell 1). Den säsongrensade uppgången i M3 avspeglade ökning i komponenterna som ingår i M1 (sedlar och mynt i omlopp samt avistainlåning) och i omsättningsbara instrument. Den säsongrensade månatliga förändringen i M1 var 5 miljarder euro, eller 0,2%, medan de omsättningsbara instrumenten steg med 19 miljarder euro eller 3,0%. Det utestående beloppet av annan kortfristig inlåning var i stort sett oförändrat.

Takten i den årliga ökningen i sedlar och mynt i omlopp minskade något i november 1999, till 5,3% från 5,5% i oktober. Tillväxten från året innan i avistainlåningen föll mera påtagligt, till 13,9% från 14,8% föregående månad. Efterfrågeminskningen för de mest likvida komponenterna i M3 i november tycks åtminstone delvis ha samband med uppgången i de korta marknadsräntorna sedan slutet av september, vilket tenderade att höja alternativkostnaderna för att hålla dessa likvida instrument. Utvecklingen medförde att den årliga tillväxten i M1 gick ned till 12,3% i november från 13,0% i oktober. Likväl förblev den årliga ökningstakten för detta snäva penningmängdsmått hög. Denna höga tillväxttakt stod i samband med den ovannämnda

exceptionellt starka ökningen i avistainlåningen i början av 1999, de ganska låga korta räntor som rådde under året och den pågående återhämtningen av den ekonomiska aktiviteten i euroområdet.

Även för annan kortfristig inlåning än avistainlåning sjönk tillväxten gentemot föregående år i november, till 1,8% från 2,4% i oktober. Att denna komponent av M3 saktade ned berodde både på en mera uttalad nedgång i inlåningen med en avtalad löptid upp till två år (till 2,5% från 2,0% i oktober) och en lägre årlig ökningstakt för inlåning med upp till tre månaders uppsägning (5,0% mot 5,6% föregående månad). Den växande skillnaden mellan korta marknadsräntor och affärsbanksräntor på denna inlåning under oktober och november kan tillfälligtvis ha föranlett viss omplacering till korta värdepapper, inklusive dem som ingår i M3. Den årliga tillväxttakten i det mellanliggande penningmängdsmåttet M2, som inbegriper sedlar och mynt i omlopp och all kortfristig inlåning, gick ned betydligt i november, till 6,5% från 7,1% i oktober.

I kontrast till den utveckling som skildrats ovan skedde ett kraftigt uppsving i efterfrågan på de omsättningsbara instrument som ingår i M3. Denna komponent ökade från året innan med 4,0% i november - det högsta tal som redovisats de senaste 12 månaderna - jämfört med en nedgång på 2,2% i oktober. Uppgången i den årliga tillväxttakten framkom genom mycket en

mycket uttalad månatlig ökning i november (se tabell 1). Detta avspeglade utvecklingen inom alla de instrument som ingår i denna komponent av M3. Den årliga tillväxttakten steg väsentligt för såväl andelar i penningmarknadsfonder och penningmarknadspapper (till 17,7% i november från 13,8% i oktober) som för skuldebrev utgivna med en löptid upp till två år (till 9,4% från 6,8% i oktober). Dessutom minskade den årliga nedgångstakten för återköpsavtalen (till 20,2% från 28,3% föregående månad). Den ökade efterfrågan på de omsättningsbara instrument som ingår i M3 kan, som nämnts ovan, ha att göra med uppgången nyligen i de korta räntorna. I detta sammanhang finns vissa tecken på att den ökade tillväxten för andelar i penningmarknadsfonder och penningmarknadspapper i november delvis berodde på köp av investerare som inte är hemmahörande i euroområdet. Även om M3 i princip endast skall omfatta de monetära tillgångar som innehas av hemmahörande i euroområdet finns statistiska begränsningar som gör det omöjligt att skilja ut de omsättningsbara värdepapper som utgivits av MFI och innehas av utomstående. Detta talar för att man måste vara försiktig vid tolkningen av den starka tillväxt i de omsättningsbara instrumenten som skedde i november.

Fortsatt hög tillväxt i lånen till den privata sektorn

När det gäller motposterna till M3 i MFI-sektorns konsoliderade balansräkning märks att MFI:s totala krediter till hemmahörande i euroområdet expanderade i snabbare takt i november 1999, då tillväxttakten jämfört med året innan steg till 8,5% från 8,0% i oktober. Denna ökning i tillväxttakten berörde krediterna till såväl den privata som den offentliga sektorn. Ökningstakten för kreditgivningen till den privata sektorn steg till 11,0% i november från samma månad 1998 (mot 10,5% i oktober). Denna utveckling speglar emellertid främst en snabbare uppgång i MFI:s innehav av andra värdepapper än aktier som utgivits av den privata sektorn (från 1,6% i oktober till 8,4% i november) och bara i mindre grad en snabbare ökning i utlåningen till hushåll och företag (10,1% i november jämfört med 9,9%

månaden innan). MFI:s behållningar av aktier och andra riskpapper fortsatte att öka starkt (ca 27%) från 1998-nivån, trots en viss avmattning.

Under hösten 1999 borde bankernas högre utlåningsräntor, sedda isolerat, ha fått en dämpande effekt på kreditefterfrågan. Andra faktorer verkade emellertid i motsatt riktning. Sannolikt bidrog särskilt den ekonomiska återhämtningen och de gynnsamma utsikterna samt den intensiva fusions- och förvärvsverksamheten i samspel med stigande fastighetspriser i flera euroländer till den kraftiga tillväxten i hushållens och företagens upplåning. Box 1 visar att expansionen av utlåningen till den privata sektorn fortgick på bred basis under tredje kvartalet 1999. Särskilt uttalad var tillväxtakten för både långa bolån till hushållen och för kort- och medelfristiga lån till företag utanför finanssektorn.

Den årliga tillväxttakten för krediterna till den offentliga sektorn steg till 1,8% i november från 1,3% i oktober. Denna uppgång berodde främst på att bankutlåningen till sektorn ökade i snabbare takt.

Vad beträffar motposterna till M3 märks att den årliga tillväxttakten för mer långfristiga MFI-skulder steg från 6,9% i oktober till 7,2% i november. Detta berodde främst på större efterfrågan på inlåning med en löptid över två år, som visade en årlig tillväxttakt på 5,5% följt av 4,1% i oktober. Tillväxttakten steg också för eget kapital och reserver, från 8,6% i oktober till 9,1% i november. Däremot ökade skuldförbindelserna med en ursprunglig löptid över två år långsammare i november, med 8,8%, än föregående månad (9,3%). Nedgången i dessa skuldförbindelsers årliga tillväxttakt kan delvis sammanhånga med eftersläpande statistiska effekter av den instabilitet som efterfrågan på dessa instrument visade i kölvattnet på den finansiella oron hösten 1998 (med en ganska exceptionell nedgång i utestående behållningar i oktober följt av återhämtning i november 1998). Slutligen fortsatte inlåningen med en uppsägningstid över tre månader att falla i en ungefär oförändrad takt på 8,1% i november 1999.

Box 1

Strukturen på MFI-lånen till den icke-finansiella sektorn i det tredje kvartalet av 1999

En fullständig serie med kvartalsdata över MFI-lån till den icke-finansiella sektorn finns nu, fördelad på motpart, typ och ursprunglig löptid, från första kvartalet 1998 t.o.m. tredje kvartalet 1999 (se tabell 2.5 i statistikbilagan). Som betonats tidigare (se box 1 på s. 10 i oktobernumret av ECB:s månadsrapport) är de årliga tillväxttal som diskuteras i denna box inte direkt jämförbara med talen för de totala MFI-lånen som redovisas i huvudtexten. I synnerhet beror det på att talen i denna box inte korrigerats för effekten av värdeförändringar som saknar samband med transaktioner, även om vissa omklassificeringar har beaktats i tabellen nedan. Dessa snedvridningar kan vidare vara olika stora för olika slags motparter och typer av lån eller löptider vilket gör att jämförelser kategorierna emellan blir problematiska. De redovisade siffrorna måste därför tolkas försiktigt. Arbete pågår med att förbättra kvaliteten på dessa kvartalsuppgifter och deras förenlighet med den månatliga länestatistiken.

Mot slutet av tredje kvartalet 1999 avsåg 94% av de utestående MFI-lånen till motparter i andra sektorer inom euroområdet lån till den icke-finansiella sektorn. (De återstående sex procenten gick till försäkringsbolag, pensionsfonder och andra finansiella intermediärer som inte hör till MFI). Inom den icke-finansiella sektorn svarade lånen till hushåll (inklusive benefika institutioner som betjänar hushåll) för 46%. Lånen till företag utanför finanssektorn svarade för 40% och lånen till den offentliga sektorn för 14% av den totala utlåningen till den icke-finansiella sektorn. När det gäller fördelningen på löptider är det anmärkningsvärt att lånen till hushåll övervägande (80%) hade en ursprunglig löptid över fem år. Tre fjärdedelar av dessa långa hushållslån var för husköp. Lån till företag utanför finanssektorn med en ursprunglig löptid över fem år uppgick till 49% av de totala lånen till denna motpartskategori medan lånen med en löptid upp till ett år svarade för 35%. Slutligen hade 90% av lånen till delstater och kommuner en löptid som översteg fem år. (Ingen löptidsfördelning ges för statslån.)

Tabellen på nästa sida redovisar både utestående nivåer och den årliga tillväxttakten i MFI-lånen till den icke-finansiella sektorn (exklusive benefika institutioner som betjänar hushåll). Den årliga tillväxttakten i lånen till hushåll låg i stort sett stabilt på 9,7% tredje kvartalet 1999. Denna övergripande stabilitet dolde att konsumtionskrediterna steg i en långsammare takt (som likväl förblev hög, särskilt för medelfristiga lån, dvs. på över ett men under fem år) och att ökningstakten för bolånen bara steg något. Sistnämnda utveckling skedde mot bakgrund av stigande räntor på in-teckningslån (se tabell 3.4 i statistikbilagan), vilka likväl förblev låga i ett historiskt perspektiv. Dessutom ägde den starkare trenden för huslånen rum samtidigt som fastighetspriserna steg i flera euroländer.

Den årliga tillväxttakten för lånen till företag utanför finanssektorn föll från 8,1% andra kvartalet till 7,0% tredje kvartalet 1999. Detta var främst en följd av att ökningstakten gick ned för lån med en ursprunglig löptid över fem år (som var 6,0% tredje kvartalet 1999, mot 8,2% andra kvartalet). Däremot ökade de kortfristiga lånen (med löptid under ett år) i praktiskt taget oförändrad takt medan de medelfristiga lånen (med löptider över ett år och upp till fem år) steg något snabbare. Den fortsatt snabba expansionen av kortfristiga och medellånga företagslån påverkades troligen av den pågående ekonomiska återhämtningen och den ökade takten i fusionerna och företagsförvärven i euroområdet, medan avsakningen för de långa lånen kan ha varit en effekt av att bankernas utlåningsräntor stigit (se tabell 3.4 i statistikbilagan).

Det utestående beloppet för lån till den offentliga sektorn var i stort sett oförändrat från tredje kvartalet 1998 till samma kvartal 1999. Tillväxten i dessa lån jämfört med föregående år var lägre än under andra kvartalet 1999 (0,2% jämfört med 1,3%). Detta avspeglade en mera uttalad minskning i utlåningen till staten (4,9% tredje kvartalet efter 2,3% andra kvartalet), en måttligare ökningstakt för lånen till delstater och en betydligt långsammare ökning i utlåningen till socialförsäkringssystemen. Däremot övergick förändringen i ökningstakten för kommunlånen till att bli positiv.

MFI-sektorns utestående lån fördelade på motpart, typ och ursprunglig löptid ¹⁾

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

Lån till hushåll och icke-finansiella företag

	Hushåll ²⁾										Icke vinstdrivande inst:er som betjänar hushåll ²⁾			
	Konsumtionskrediter ³⁾			Lån för husköp ³⁾			Övriga lån	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								
Utestående belopp ⁴⁾ 1999 3 kv	2642	435	85	154	195	1636	19	67	1550	571	2338	829	364	1145
Årlig tillväxttakt 1999 2 kv	9,6	10,1	9,0	13,3	8,5	10,1	13,4	-2,8	10,5	8,5	8,1	9,0	7,5	8,2
3 kv	9,7	8,3	6,5	11,4	7,1	10,4	11,8	-2,7	10,8	9,1	7,0	8,8	8,1	6,0

Lån till offentliga sektorn

	Offentliga sektorn											Socialförsäkringssektorn ²⁾
	Staten ²⁾	Övriga offentliga sektorn										
		Delstat ¹⁾			Kommuner ²⁾							
		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		
Utestående belopp ⁴⁾ 1999 3 kv	830	206	279	11	21	247	328	19	11	298	18	
Årlig tillväxttakt 1999 2 kv	1,3	-2,3	2,9	35,3	-2,1	2,1	-2,1	1,0	-79,8	15,0	203,5	
3 kv	0,2	-4,9	2,2	37,2	5,7	0,9	1,1	7,9	-78,9	16,4	18,4	

Källa: ECB.

1) Tillväxttakten är beräknad utifrån förändringen i utestående belopp. Dessa kan inte beräknas utifrån de stockuppgifter som redovisas i tabell 2.5 i statistikbilagan, eftersom de är justerade för effekterna av omklassificeringar i samband med starten av etapp tre.

2) Motsvaras av ENS 95 koder.

3) Definitioner på konsumtionskrediter och lån för kunskap är inte konsistent i euroområdet.

4) Avvikelser mellan delsummor och dess komponenter beror på avrundningar.

Under november försämrades MFI-sektorns positiva nettoställning gentemot omvärlden med 14 miljarder euro i absoluta och icke-säsongrensade tal (efter en försämring med 33 miljarder euro i oktober 1999). Denna försämring uppkom till följd av att MFI:s externa skulder steg mera (med 16 miljarder euro) än deras externa tillgångar (med 2 miljarder euro).

Sammantaget steg det utestående beloppet för M3 med 272 miljarder euro under tolv månaders-

perioden per november 1999 (se tabell 2). Under perioden expanderade krediterna till den privata sektorn med 603 miljarder euro medan krediterna till den offentliga sektorn bara steg med 36 miljarder euro. Denna utveckling åtföljdes av en försämring i MFI-sektorns nettoställning gentemot omvärlden (198 miljarder euro) och en uppgång i sektorns långfristiga skulder (236 miljarder euro). De övriga motposterna (nettoskulder) minskade med 67 miljarder euro under tolv månadersperioden per november 1999.

Tabell 2

M3 och dess motposter

(Miljarder euro)

	Utestående belopp	Tolv månaders flöde					
	1999 nov	1999 jun	1999 jul	1999 aug	1999 sep	1999 okt	1999 nov
1 Utlåning till privat sektor	6086,8	588,0	578,3	587,4	573,2	572,4	602,7
2 Utlåning till offentlig sektor	2085,3	-5,4	-4,1	-3,4	14,3	25,7	36,0
3 Utländska nettotillgångar	269,0	-227,6	-202,1	-241,3	-223,7	-199,3	-197,9
4 Långa finansiella tillgångar	3531,9	177,5	183,4	180,2	182,5	223,7	235,8
5 Övriga poster	220,4	-58,7	-67,3	-88,8	-82,9	-76,9	-67,0
M3 (≡1+2+3-4-5)	4689,0	236,2	256,0	251,3	264,2	252,1	272,0

Källa: ECB.

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

Ett minustecken visar på ökning av MFI-skuld.

Utgivningen av skuldförbindelser steg i september

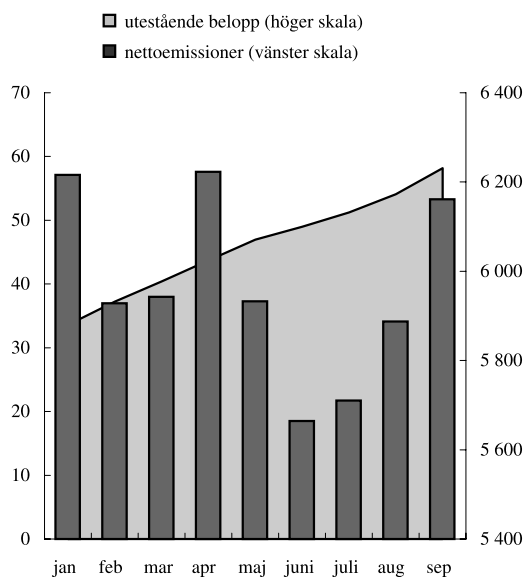
I september 1999 gav hemmahörande i euroområdet ut skuldförbindelser, brutto, till ett belopp av 315,4 miljarder euro. Detta översteg det månatliga beloppet för bruttoutgivningen under de första åtta månaderna 1999 (302,8 miljarder euro). Eftersom skuldförbindelser för 262,0 miljarder euro löstes in i september blev nettoutgivningen 53,3 miljarder euro. Diagram 3 visar att detta låg över den genomsnittliga månatliga nettoutgivningen för de första åtta månaderna 1999 (37,7 miljarder euro). I slutet av september var det totala utestående beloppet av skuldförbindelser utgivna av hemmahörande i euroområdet 6 231,1 miljarder euro.

Merparten (92%) av nettoutgivningen i september var långfristig, liksom under de flesta månaderna 1999. Andelen värdepapper i euro i den totala nettoutgivningen var 80% i september. Detta kan jämföras med en genomsnittlig andel skuldförbindelser, netto, i euro på 92% av den totala nettoutgivningen under de åtta första månaderna 1999.

Diagram 3

Värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet under 1999

(Miljarder euro)



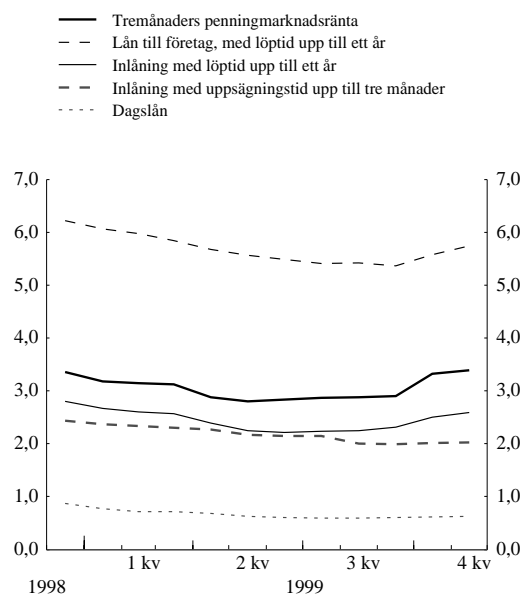
Källa: ECB.

Anm: Uppgifterna för nettoemissioner skiljer sig från förändringen i utstående belopp till följd av värderingsförändringar, omklassificeringar och andra justeringar.

Diagram 4

Affärsbankernas korta utlåningsräntor

(Procentuell årsräntesats; månatliga genomsnitt)



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

Affärsbanksräntorna steg litet på de kortare löptiderna i november

De korta affärsbanksräntorna i euroområdet steg litet i november 1999 efter höjningen av ECB-räntorna i början av november. Uppgången sedan sommarmånaderna var emellertid mindre än i de korta marknadsräntorna. Samtidigt var de långa affärsbanksräntorna i euroområdet, vilka visat en tendens att stiga efter maj, stabila eller något fallande i november mot bakgrund av de nedgångar i de långa kapitalmarknadsräntorna som skedde ungefär samtidigt som ECB-räntorna höjdes.

Under perioden augusti-november 1999 förblev de genomsnittliga räntorna på avistainlåning, inlåning med en uppsägningstid upp till tre månader och konsumtionskrediter i euroområdet alla i stort sett stabila på ca 0,6%, 2,0% respektive 9,3% (se diagram 4). Andra korta affärsbanks-

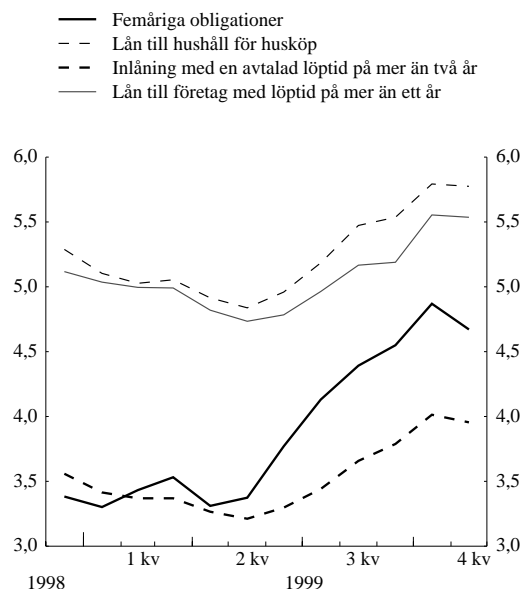
räntor ökade emellertid i november. Euroområdets genomsnittliga ränta på kort tidsbunden inlåning med en löptid upp till ett år steg med ca 10 punkter under november till 2,6%. Detta förde upp den sammanlagda ökningen i denna ränta till ca 35 punkter sedan augusti. Likaså ökade euroområdets genomsnittliga korta ränta på företagslån med 17 punkter i november vilket förde upp den sammanlagda totala ökningen i denna ränta till 32 punkter sedan augusti.

Vissa affärsbanksräntor för längre löptider föll litet under november 1999 mot bakgrund av att kapitalmarknadsräntorna gick ned (se diagram 5). Detta vände delvis de trendmässiga uppgångar som skett i de långa in- och utlåningsräntorna alltsedan de tidiga sommarmånaderna. Euroområdets genomsnittliga ränta på tidsbunden inlåning med en avtalad löptid över två år föll med 6 punkter i november 1999 till 3,95%, varigenom den totala ökningen sedan maj blev 74 punkter. Den genomsnittliga räntan i

Diagram 5

Affärsbankernas långa utlåningsräntor

(Procentuell årsräntesats; månatliga genomsnitt)



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

euroområdet på hushållens bolån och på långa företagslån förblev i stort sett stabil i november, på ca 5,8% respektive 5,5%. Dessa räntor visade totala uppgångar jämfört med maj på 90 respektive 80 punkter.

Penningmarknadsräntorna normaliserades när marknadens oro för övergången till år 2000 löstes upp

Marknadsräntornas utveckling kring årsskiftet påverkades av upprullningen av finansmarknadernas oro inför övergången till år 2000. Som noterats i tidigare utgåvor av ECB:s månadsrapport förekom under större delen av 1999 en riskpremie på finansiella transaktioner som spände över årsskiftet (se Box 3 på sidan 19 i månadsrapporten för december 1999). Mönstret för de korta räntorna kring årsskiftet visade att denna riskpremie minskade påtagligt under den sista decemberveckan 1999 och att den hade försvunnit när finansmarknaderna öppnade igen den 3 januari 2000.

Under loppet av december 1999 t.o.m. den 29:e noterades dagslåneräntan, mätt som EONIA, mestadels nära 3,0%. Den 30 december, dvs. den sista handelsdagen före årsslutet, ökade den emellertid till 3,75% (se diagram 1). Även om en uppgång i dagslåneräntan inför ett årsskifte är ett normalt fenomen, på grund av bankernas strävan att anpassa sina balansräkningar, var den räntestegring som observerades i slutet av 1999 avsevärt större än under tidigare år. Detta avspeglade den förhöjda osäkerheten i samband med övergången till år 2000. Fastän bankerna använde sig av Eurosystemets utlåningsfacilitet i betydande mån denna dag stannade EONIA-räntan under den räntesats om 4,0% som gäller för denna facilitet. Redan den 3 januari 2000, som var det nya årets första handelsdag, återgick EONIA-räntan till 3,06% och den sjönk ytterligare till 3,01% påföljande dag. I backspegeln visar sig millenniumtoppen ha varit mycket lägre än vad vissa bedömare befarat de senaste månaderna.

Att effekten på dagslåneräntan blev ganska mild berodde också på de försiktighetsåtgärder ECB vidtagit, både för att säkerställa att rikligt med

likviditet fanns tillgänglig på penningmarknaden då sekelskiftet inträdde och för att undanröja problem som skulle kunna uppstå genom att stora refinansieringstransaktioner löpte ut och skulle förnyas kring årsskiftet. I det senare hänseendet hade ECB-rådet tidigare under 1999 beslutat genomföra vissa förändringar i tidtabellen för de huvudsakliga, långfristiga refinansieringstransaktionerna. Så tidigt som i maj 1999 beslutades att för den långfristiga refinansieringstransaktionen med ikraftträdande den 30 september skulle förfalldatum tidigareläggas från den 30 till den 23 december 1999. I överensstämmelse härmed ändrades även datum för den långfristiga refinansieringstransaktion som ursprungligen avsågs träda i kraft den 30 december. Sålunda bestämdes att denna i stället skulle träda i kraft en vecka tidigare, den 23 december 1999 (se Box 2). I september 1999 meddelade ECB vidare att man i stället för att genomföra en reguljär huvudsaklig refinansieringstransaktion under den första veckan av 2000 skulle förlänga löptiden för de sista två refinansieringstransaktionerna under 1999 till tre veckor. Omläggningen av dessa transaktioner bidrog till att ex ante minska riskerna för marknadsdeltagarna kring årsskiftet.

Av särskild betydelse för EONIA-räntans utveckling kring årsskiftet var ECB:s policy att tillföra marknaden tillräckligt med likviditet. Så tidigt som i oktober 1999 beslutades att höja det belopp som skulle fördelas vid de tre sista reguljära månatliga långfristiga refinansieringstransaktionerna under 1999 från 15 miljarder euro till 25 miljarder euro. Vid den huvudsakliga refinansieringstransaktion som tilldelades och trädde i kraft den 30 december 1999 tillförde ECB medel till ett tillräckligt belopp för att beakta det potentiella likviditetsbehovet hos euroområdets banker i händelse att allvarliga störningar skulle uppstå på penningmarknaden i starten av år 2000. Till följd av den framgångsrika övergången fanns det emellertid inget ytterligare behov av att förlänga läget med överflödande likviditet. Den 4 januari 2000, när det stod klart att normala marknadsförhållanden återställts och att en påtaglig likviditetsökning skett genom autonoma faktorer, gav ECB förhandsbesked om att en finjusterande transaktion skulle göras – den första i sitt slag sedan införandet av den gemensamma

Box 2

Penningpolitiska transaktioner och likviditetsläget under uppfyllandeperioden som avslutades 23 december 1999

Tilldelningar vid penningpolitiska transaktioner

Under den uppfyllandeperiod avseende kassakravet som varade från den 24 november till den 23 december 1999 genomförde Eurosystemet fyra huvudsakliga refinansieringstransaktioner och två långfristiga refinansieringstransaktioner. De huvudsakliga refinansieringstransaktionerna genomfördes alla till en fast ränta på 3,00%. Den tilldelade volymen varierade mellan 57 miljarder euro och 92 miljarder euro. Beloppet för de avgivna anbuden vid de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna höll sig mellan 287 miljarder och 1 505 miljarder euro. Sistnämnda belopp hänförde sig till den transaktion som genomfördes den 22 december 1999 som var den första i sitt slag som löpte ut efter årsskiftet. Det genomsnittliga belopp som bjöds vid de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna minskade till 988,1 miljarder euro, från 1 171,7 miljarder euro under föregående uppfyllandeperiod. Tilldelningskvoterna vid de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna varierade mellan 6,1% och 19,9%, jämfört med en spännvidd på 2,8%-18,3% under föregående uppfyllandeperiod.

Med undantag från ett fåtal dagar visade EONIA-räntan jämna svängningar kring den huvudsakliga refinansieringsräntan, genom att hålla sig inom ett intervall på 2,97% och 3,07%. De tre sista dagarna av uppfyllandeperioden föll EONIA-räntan något vilket även avspeglade det likviditetsöverskott som då rådde.

Eurosystemet genomförde långfristiga refinansieringstransaktioner den 24 november och den 22 december 1999. Att genomföra och avveckla två långfristiga refinansieringstransaktioner under en och samma uppfyllandeperiod är säreget, men det berodde på att tilldelningen vid den andra transaktionen tidigarelades, från den 30 till den 22 december, i syfte att förenkla förfarandena för marknadsdeltagarna kring årsskiftet. Båda transaktionerna genomfördes som anbud till rörlig ränta med ett på förhand tillkännagivet tilldelningsbelopp på 25 miljarder euro. Totalt deltog 321 anbudsgivare i transaktionen den 24 november medan 301 deltog i transaktionen den 22 december. Sammanlagt uppgick anbuden till 75,0 miljarder respektive 91,1 miljarder euro. Den lägst accepterade räntan sattes till 3,18% respektive 3,26%, medan det vägda genomsnittet av tilldelningsräntan var 3,27 respektive 3,29%. Skillnaden mellan utlåningsräntan och den vägda räntan krympte ytterligare om jämförelse görs med den transaktion som genomfördes den 27 oktober, då den uppgick till 23 punkter. Likväl låg den fortfarande över den nivå på 1 punkt som noterades vid tidigare långfristiga refinansieringstransaktioner som utlöpte före övergången till år 2000. Att skillnaden krympte visade att osäkerheten i samband med sekelskiftet minskade.

Bidrag till likviditeten i banksystemet

(Miljarder euro)

Dagsgenomsnitt under uppfyllandeperioden från 24 november till 23 december 1999.

	Tillförsel av Likviditet	Indragning av likviditet	Nettotillförsel
(a) Eurosystemets penningpolitiska transaktioner	215.7	1.0	+ 214.7
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	150.4	-	+ 150.4
Långfristiga refinansieringstransaktioner	65.0	-	+ 65.0
Stående faciliteter	0.3	1.0	- 0.7
Övriga transaktioner	0.0	0.0	0.0
(b) Andra faktorer som påverkar banksystemets likviditet	351.7	461.1	- 109.4
Sedlar i omlopp	-	354.3	- 354.3
Statlig inlåning i Eurosystemet	-	59.0	-59.0
Utländska tillgodohavanden, netto (inkl. guld)	351.7	-	+ 351.7
Övriga faktorer (netto)	-	47.5	- 47.5
(c) Kreditinstitutens behållningar på avistakonto hos Eurosystemet (a) + (b)			105.6
(d) Kassakrav			104.9

Källa: ECB.

Skillnader kan förekomma i summeringarna till följd av avrundning.

Användning av de stående faciliteterna

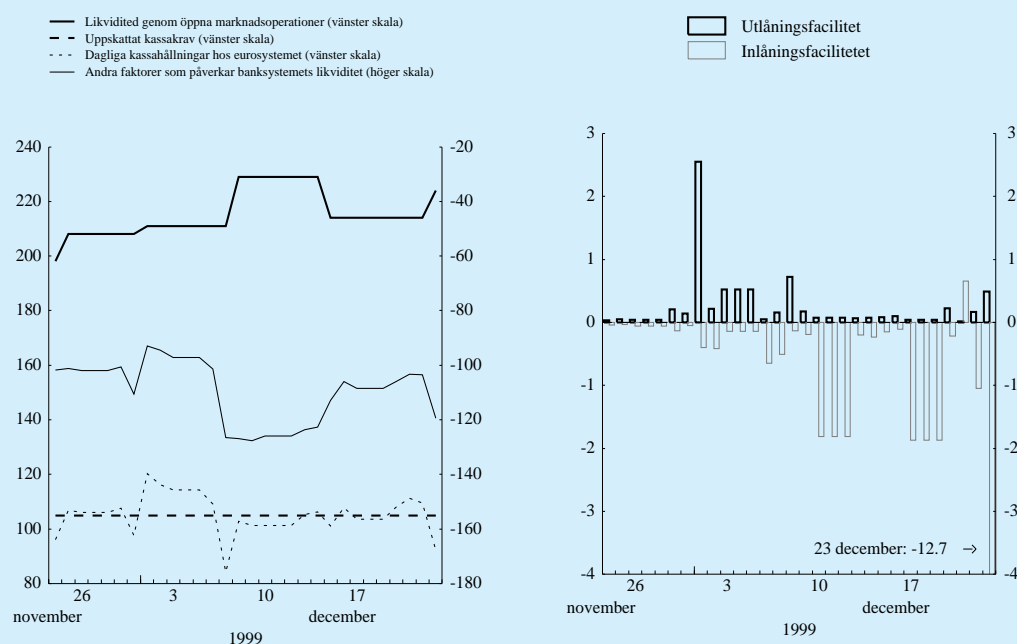
Det genomsnittliga utnyttjandet av utlåningsfaciliteten uppgick till 0,3 miljard euro, dvs. 0,1 miljard euro mindre än under den föregående uppfyllandeperioden. För inlåningsfaciliteten var det genomsnittliga utnyttjandet 1,0 miljard euro, dvs. 0,6 miljard mer än under den föregående uppfyllandeperioden. Den största användningen av inlåningsfaciliteten skedde på uppfyllandeperiodens sista dag, då utnyttjandet uppgick till 12,7 miljarder euro.

Likviditetsfaktorer utan samband med penningpolitiken

Den likviditetsindragande effekten av de autonoma faktorerna (dvs. faktorer utan samband med penningpolitiken) på banksystemet (post (b) i tabellen ovan) var netto 109,4 miljarder i genomsnitt, dvs. 19,2 miljarder euro mer än under den föregående uppfyllandeperioden. Detta förklaras främst av den säsongmässiga ökningen av sedlar i omlopp, som var över 11 miljarder euro högre i genomsnitt än under den föregående uppfyllandeperioden. Dessutom var inlåningen från den offentliga sektorn i genomsnitt 7,5 miljarder euro högre. Summan av de autonoma faktorerna fluktuerade mellan 92,9 och 127,7 miljarder euro.

Bidrag till banksystemets likviditet under uppfyllandeperioden som slutade 23 december 1999

(Miljarder euro: dagliga uppgifter)



Källa: ECB

Motparternas avistabehållningar

De genomsnittliga avistabehållningarna uppgick till 105,6 miljarder euro och kassakraven till 104,9 miljarder euro. Skillnaden mellan de genomsnittliga avistabehållningarna och kassakraven minskade till 0,7 miljard euro liksom under föregående uppfyllandeperiod. Ungefär 0,2 miljard av detta belopp hänförde sig till avistabehållningar som faller utanför kassakravet medan 0,3 miljard euro hänförde sig till kassa utöver kravet.

valutan – för att dra in likviditetsöverskottet. I beaktande av att nästa huvudsakliga refinansieringstransaktion inte skulle göras förrän den 12 januari utfördes och utvecklades denna likviditetsindragande transaktion den 5 januari i form av ett snabbt anbudsförfarande till rörlig ränta för att ta emot tidsbunden inlåning med en veckas löptid. Genom denna transaktion drog ECB in 14 miljarder euro från penningmarknaden. Denna åtgärd syftade till att återställa ett mera normalt likviditetsläge och till att medverka till att penningmarknaden utvecklas smidigt under återstoden av den uppfyllandeperiod under kassakravet som slutar den 23 januari 2000.

Övriga penningmarknadsräntor föll markant den 29 december 1999, eftersom de den dagen avspeglade inlåningsräntorna på interbankmarknaden för avveckling den 3 januari 2000. Som väntat skedde de största nedgångarna i den korta ändan på penningmarknadens avkastningskurva. Enveckasräntan enligt EURIBOR föll med ca 100 punkter, medan enmånads- och tremånadersräntorna enligt EURIBOR gick ned med ungefär 25 respektive 10 punkter (se diagram 6). Däremot gick sexmånaders- och tolv månadersräntorna enligt EURIBOR bara ned marginellt.

Den 4 januari 2000 låg tremånadersräntan enligt EURIBOR på 3,34%, vilket var litet lägre än i slutet av november 1999. Sexmånaders- och tolv månadersräntorna enligt EURIBOR steg något mellan slutet av november och början av januari 2000 så att de den 4 januari nådde 3,55% respektive 3,95%. De implicita tremånadersräntor enligt EURIBOR härledda från terminskontrakt som förfaller i mars, juni och september 2000, vilka inte påverkats av farhågor inför övergången till år 2000, steg i december 1999 och i början av januari 2000 med 10-25 punkter. Den 4 januari 2000 var de 3,66, 4,05% respektive 4,35%.

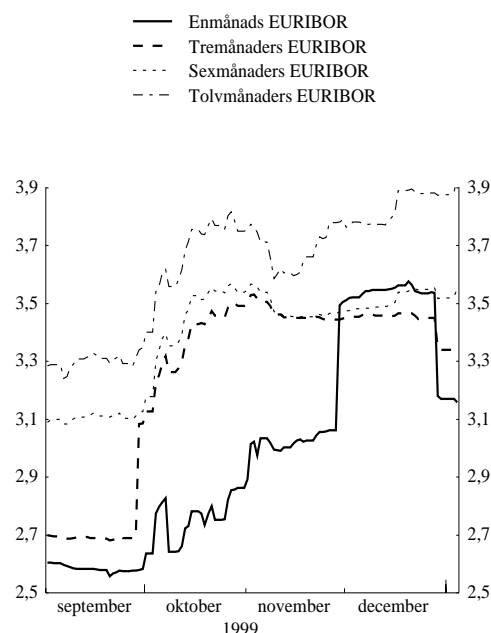
De långa räntorna steg under december

De långa räntorna i euroområdet steg under första hälften av december 1999. Efter hand vände emellertid denna utveckling och räntorna visade ånyo betydande ökning under månadens andra

Diagram 6

Korta räntor i euroområdet

(Procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

hälft och de allra första dagarna av 2000 (se diagram 7). Per den 4 januari hade den genomsnittliga räntan på tioåriga obligationer stigit med 35 punkter, till 5,63%, jämfört med nivån i slutet av november 1999. Detta drev upp euroområdets långa räntor ca 60 punkter över bottenläget i mitten av november, strax efter höjningen av ECB-räntorna, varigenom de åter nådde de toppnivåer som noterades mot slutet av oktober.

Liksom under en stor del av 1999 förefaller den senaste tidens utveckling på euroområdets obligationsmarknader ha samband med både inhemska faktorer och spridningseffekter från internationella obligationsmarknader. Särskilt verkar de stora uppgångarna i Förenta staternas långa räntor under andra hälften av december ha utövat ett betydande uppåtriktat tryck på räntorna i euroområdet. Den 4 januari 2000 var ränteskillnaden mellan tioåriga obligationer i euroområdet och Förenta staterna, 103 punkter, i stort sett densamma som i slutet av november 1999.

Om man ser till inflytandet från den internationella obligationsmarknaden på den inhemska obligationsmarknaden, steg de långa obligationsräntorna i Förenta staterna avsevärt under andra hälften av december 1999, efter att rört sig litet nedåt under månadens första hälft. Sammantaget gick räntan på amerikanska tioåriga obligationer upp ca 35 punkter mellan slutet av november 1999 och den 4 januari 2000, då den nådde 6,66%. Detta var den högsta ränta på amerikanska tioåriga obligationer som observerats sedan mitten av 1997 och den var ca 200 punkter högre än nivåerna i slutet av 1998. En av de viktigaste faktorerna bakom den ytterligare ökningen i de amerikanska obligationsräntorna i december 1999 förefaller ha varit att aktörer på de finansiella marknaderna tvivlat på den amerikanska ekonomins förmåga att fortsätta att tillväxa i hållfast takt utan att utlösa ett ökat inflationstryck. Denna omkastning i förväntningarna tycktes försiggå parallellt med en praktiskt tagit oavbruten ström av statistiska uppgifter som tyder på fortsatt kraftig tillväxt och ett allmänt stramt läge på arbetsmarknaden.

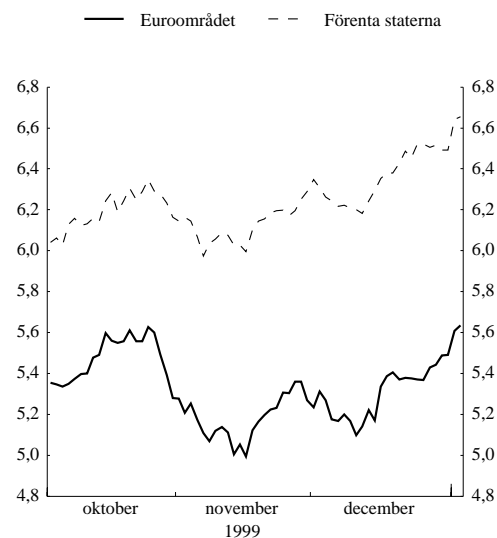
I Japan föll räntorna på tioåriga obligationer med 10 punkter till 1,73% mellan slutet av november och den 4 januari 1999. Denna räntenedgång skedde samtidigt som flödet av statistiska uppgifter gav en något splittrad bild av takten i den japanska återhämtningen.

När det gäller utvecklingen på euroområdet obligationsmarknader förefaller även andra faktorer än de stigande amerikanska obligationsräntorna under andra hälften av december ha medverkat till att sätta obligationsräntorna under ett uppåtriktat tryck. Därvid märks i synnerhet att de ekonomiska uppgifter som offentliggjorts under december allmänt pekade på mera gynnsamma utsikter för den ekonomiska tillväxten i euroområdet, dvs. en fortsättning på den trend som varit tydlig de senaste månaderna. Vidare gäller att samtidigt som aktörerna på de finansiella marknaderna har reviderat upp sina tillväxtförväntningar kan de ha blivit mera osäkra på vad detta förebådar för den framtida prisutvecklingen. I ljuset av den ovannämnda utvecklingen på obligationsmarknaderna i euro-

Diagram 7

Långa obligationsräntor – euroområdet och Förenta staterna

(Procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

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

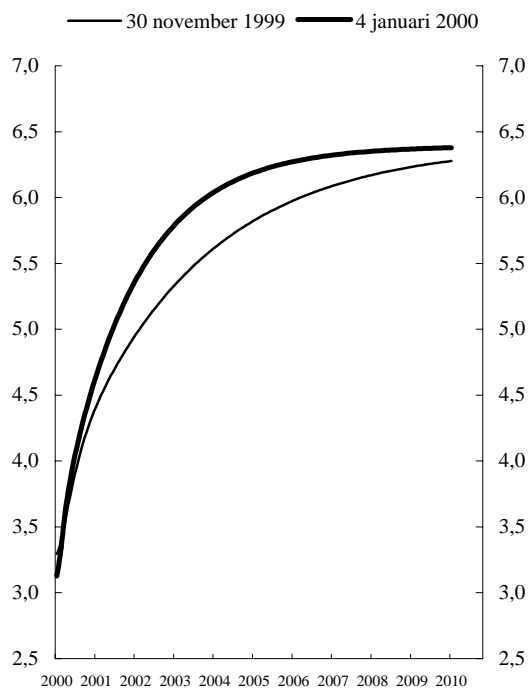
området blev terminsräntekurvan något brantare under december och visade ränteuppgångar för medellånga och långa löptider (se diagram 8).

Den senaste utvecklingen av prisbildningen på franska indexobligationer ger vissa ytterligare antydningar om de faktorer som legat bakom rörelserna i euroområdets nominella obligationsräntor. Mellan slutet av november 1999 och den 4 januari 2000 steg den franska tioåriga realräntan med ca 10 punkter. Samtidigt steg brytpunkten för den tioåriga inflationstakten, dvs. skillnaden mellan nominella och reala tioårsräntor, med 25 punkter. Denna utveckling är förenlig med höjda förväntningar på ekonomisk tillväxt, liksom med ökad osäkerhet hos marknadsdeltagarna om takten i framtida prisstegringar. Säsom påtalats i tidigare utgåvor av ECB:s månadsrapport bör emellertid viss försiktighet iaktas vid analysen av inflationsförväntningar på grundval av den franska marknaden för indexobligationer, eftersom varje tolkning är avhängig av ett antal antaganden.

Diagram 8

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 swap-avtal.

Aktiekurserna i euroområdet steg betydligt också i december

I december skedde ytterligare uppgångar i aktiekurserna i euroområdet, vilket var en fortsättning på den trend som tycktes komma igång i mitten av oktober 1999 mot bakgrund av en stigande optimism hos marknadsdeltagarna om utsikterna för ekonomisk tillväxt i området (se diagram 9). De uppgångar som bevitnats under de senaste två till tre månaderna, följde på förhållandevis begränsade ökning under de första månaderna av 1999. Enligt det breda Dow Jones EURO STOXX-indexet steg aktiekurserna i euroområdet med över 9% från slutet av november 1999 till den 4 januari 2000. Det medförde att den totala uppgången i detta index under perioden från slutet av 1998 till den 4

januari 2000 blev ca 33%. Aktiekurserna ändrades inte mycket i Förenta staterna mellan slutet av november 1999 och början av januari 2000 medan de steg något i Japan under denna period. Detta tyder på att inhemska faktorer spelat en dominerande roll för den senaste tidens utveckling av aktiekurserna i euroområdet.

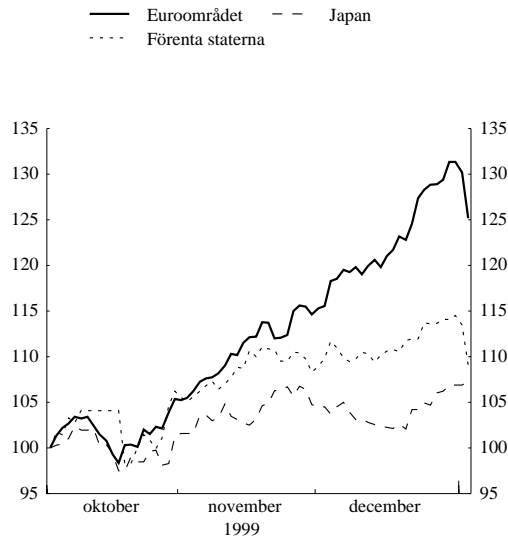
När det gäller läget på den globala aktiemarknaden kan noteras att aktiekurserna i Förenta staterna, mätta med Standard and Poors 500-index, ökade med mindre än 1% från slutet av november 1999 till den 4 januari 2000. Därmed hamnade den totala uppgången i detta index sedan slutet av 1998 på ca 14% den 4 januari 2000. Till detta resultat tycks framför allt två faktorer ha medverkat. För det första utövade de tecken som framkom i december på att Förenta staternas ekonomi fortsätter sin robusta utveckling ett positivt inflytande. Detta synes, för det andra, ha fått marknadsdeltagarna att bedöma den framtida utvecklingen av företagsvinster mera positivt, vilket delvis neutraliserade inflytandet av de stigande långa räntorna. Liksom under en stor del av 1999 bidrog också fortsatt optimism om utsikterna till ökade framtida inkomster inom den högteknologiska sektorn, vilken medförde att Nasdaq 100-indexet steg med 16% från slutet av november 1999 till den 4 januari 2000. Sistnämnda utveckling ledde till att detta index vid detta datum låg ca 93% högre än nivån i slutet av 1998. I Japan steg Nikkei 225-indexet med ca 2%, varigenom den totala ökningen i detta index från slutet av 1998 till den 4 januari 2000 blev 37%. Den sammantagna utvecklingen av den japanska aktiemarknaden under december 1999 tycktes vara resultatet av motverkande krafter. Samtidigt som de långa räntorna gick ned gav de ekonomiska indikatorerna motstridiga signaler om i vilken takt ekonomin utvecklades.

Ett anmärkningsvärt drag i den betydande uppgången i aktiekurserna inom euroområdet var att den ägde rum i ett läge med stigande långa räntor och en brant ökning i den implicita instabiliteten, härledd från optionskontrakt, i det breda Dow Jones EURO STOXX-indexet. Även om denna utveckling på aktiemarknaden stämmer med uppfattningen att marknadsdeltagarna under december blev alltmer optimistiska om utsikterna

Diagram 9

Aktiekurser – euroområdet, Förenta staterna och Japan

(1 juli 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.

för euroområdets ekonomi så var de senaste kursökningarna inte jämt spridda över ekonomins skilda sektorer. I synnerhet beror en ganska stor andel av ökningen i december på påtagliga kursstegringar, ca 20%, i både teknologi- och telekommunikationssektorerna (inklusive tillhandahållande av Internettjänster). Genom dessa ökningar kom den totala uppgången i dessa två sektorer, från nivåerna i slutet av 1998, att bli 125% respektive 94% den 4 januari 2000.

2 Prisutvecklingen

Konsumentpriserna kröp upp ytterligare i november

Den stigande trend i konsumentpriserna som sedan mitten av 1999 iakttagits i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP), jämfört med nivån ett år tidigare, fortsatte i november 1999 med en uppgång på 0,2 procentenhet till 1,6% mot 1,4% respektive 1,2% i oktober och september (se tabell 3). Denna utveckling ligger i linje med förväntningarna i den mån den kan hänföras till de förutsägbara effekterna av oljeprisökningen. Även för tjänsterna gick prisökningstakten upp i november vilket resulterade i en årlig förändring i HIKP exklusive säsongkänsliga livsmedel och energi på 1,0%.

Som nämnts ovan påverkas den totala prisutvecklingen för närvarande starkt av uppgången i energipriserna. Den årliga prisökningen för energi steg till 7,2% i november (se diagram 10) från att under både september och oktober legat på 6,4%. Denna ökning med 0,8 procentenhet berodde främst på att oljepriset steg till 23,5 euro per fat i november från 20,8 euro per fat i oktober. Oljeprisökningen berörde framförallt bränslepriserna, medan övriga energikomponenter i HIKP var antingen stabila eller utsatta för nedåtriktat tryck. Särskilt märks att elpriserna gått ned ytterligare under inflytande av avreglering i några euroländer. Det mesta talar för att inflationen, mätt med totala HIKP, kommer att stiga ytterligare under de närmaste månaderna.

Tabell 3

Pris- och kostnadsutveckling i euroområdet

(Årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	1997	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				1 kv	2 kv	3 kv	4 kv	jul	aug	sep	okt	nov	dec
Harmoniserat konsumentpris (HIKP) och dess komponenter													
HIKP varav:	1,6	1,1	,	0,8	1,0	1,1	,	1,1	1,2	1,2	1,4	1,6	,
Varor	1,1	0,6	,	0,3	0,6	0,9	,	0,7	0,9	1,1	1,3	1,4	,
Livsmedel	1,4	1,6	,	1,3	0,6	-0,1	,	-0,1	-0,2	-0,1	0,4	0,5	,
Förädlade livsmedel	1,4	1,4	,	1,2	0,9	0,7	,	0,7	0,7	0,7	0,9	0,9	,
Oförädlade livsmedel	1,4	2,0	,	1,5	0,3	-1,4	,	-1,4	-1,6	-1,2	-0,4	-0,2	,
Industrivaror	1,0	0,1	,	-0,2	0,6	1,5	,	1,1	1,5	1,7	1,8	2,0	,
Industrivaror exkl. energi	0,5	0,9	,	0,8	0,6	0,5	,	0,6	0,6	0,4	0,5	0,5	,
Energi	2,8	-2,6	,	-3,8	0,8	4,9	,	3,2	5,0	6,4	6,4	7,2	,
Tjänster	2,4	2,0	,	1,7	1,6	1,5	,	1,6	1,5	1,4	1,3	1,5	,
Andra pris- och kostnadsindikatorer													
Producentpriser inom industrin ¹⁾	1,1	-0,8	,	-2,6	-1,3	0,6	,	-0,1	0,6	1,3	2,1	,	,
Enhetsarbetskostnader ²⁾	0,7	0,0	,	1,6	1,7	,	,	-	-	-	-	-	-
Arbetsproduktivitet ²⁾	1,7	1,5	,	0,2	0,4	,	,	-	-	-	-	-	-
Ersättning per anställd ²⁾	2,4	1,6	,	1,8	2,1	,	,	-	-	-	-	-	-
Total arbetskostnad per timme ³⁾	2,6	1,7	,	2,0	1,9	,	,	-	-	-	-	-	-
Oljepris (euro per fat) ⁴⁾	17,1	12,0	17,1	10,3	15,0	19,7	23,0	18,1	19,2	21,8	20,8	23,5	24,8
Råvarupris ⁵⁾	12,9	-12,5	-3,1	-16,0	-8,2	1,1	14,0	-2,3	-0,5	6,6	10,7	11,9	19,3

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

1) Exkl. byggnadsverksamhet.

2) Hela ekonomin.

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

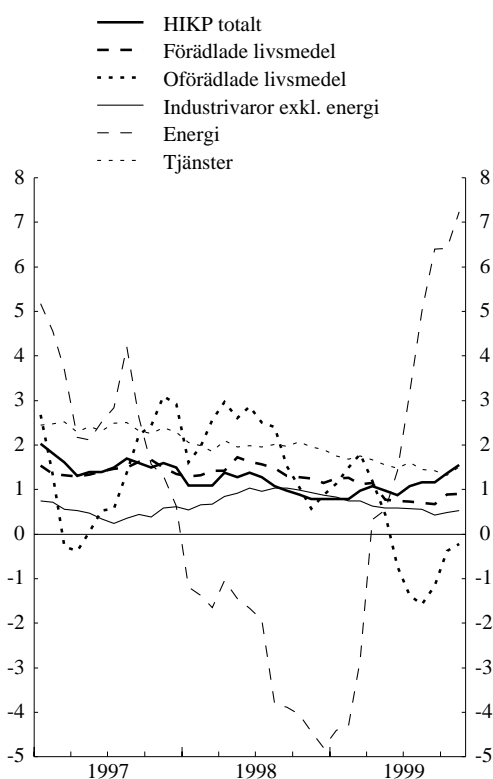
4) Brent Blend (terminspris på leverans om en månad). ECU t.o.m. december 1998.

5) Exkl. energi, i euro. ECU t.o.m. december 1998.

Diagram 10

HIKP – inflation och uppdelning på komponenter i euroområdet

(Årlig procentuell förändring; månatliga uppgifter)



Källa: Eurostat.

Oljepriserna ökade på nytt i december, till 24,8 euro per fat. Detta medför troligen en ytterligare uppgång i energiprisnivån jämfört med fjolåret, särskilt med tanke på "baseeffekten" till följd av att energipriserna var låga i början av 1999.

Vidare verkar priserna på oförädlade livsmedel inte längre som en betydande motvikt till stigande energipriser, eftersom det årliga prisfallet minskade ytterligare i november till 0,2%. Detta står i kontrast till utvecklingen mellan juni och september 1999 då priserna på årsbasis sjönk kraftigare. Den allra senaste utvecklingen avspeglar slutet på en starkare än normalt säsongmässig nedgång i grönsakspriserna och en ihållande återhämtning av köttpriserna (för mer information, se box 5 "Den senaste tidens prisutveckling för oförädlade livsmedel" i ECB:s månadsrapport för december 1999).

Att rensa HIKP från energi och säsongkänsliga livsmedel räcker i allmänhet inte för att ta bort alla prisförändringar som sannolikt är av tillfällig natur eller bara en engångsföreteelse. Sålunda berodde ökningen i tjänstepriserna med 1,5% i november - 0,2 procentenhet mer än i oktober - till stor del på uppgången för en enstaka prisvolatil komponent (nämligen charterresor) vilken sannolikt så småningom kommer att slå om. Bortsett från detta var priserna på tjänster i november jämfört med året innan, i de flesta euroländer antingen oförändrade eller lägre till följd av fortsatt nedåtriktat tryck i samband med liberalisering inom sektorer som telekommunikationer. Följaktligen ger den senaste tidens utveckling inte någon tydlig fingervisning om att den stadiga nedgången i priserna på tjänster - som observerats sedan slutet av förra året - har kommit till ända. Till skillnad från den utveckling som beskrivits ovan visade priserna för både industrivaror exklusive energi och förädlade livsmedel samma årliga förändringstakt i november som i oktober, dvs. 0,5% respektive 0,9%.

Producentpriserna i industrin steg främst på grund av ökade oljepriser

Vad beträffar övriga viktiga indikatorer på pris- och kostnadsutvecklingen i euroområdet steg producentpriserna i industrin med 2,1% i oktober 1999 jämfört med året innan, mot 1,3% i september (se tabell 3). Detta avspeglade främst oljeprisernas inverkan på priserna på halvfabrikat och kanske också effekten på andra råvarupriser av att eurons nominella effektiva växelkurs deprecierade under 1999. Utvecklingen av priserna på konsumtions- och investeringsvaror bidrog också till uppgången i industrins producentpriser. Samtidigt har den årliga ökningen i arbetskraftens sammantagna timkostnad, nyligen reviderats ned till 2,0% respektive 1,9% för första och andra kvartalet 1999, jämfört med tidigare uppskattningar på 2,3% och 2,1%. Detta allmänna mönster med måttliga löneökningar under första halvåret 1999 bekräftas i stort sett av preliminära mått - baserade på nationella uppgifter - på ökningen i ersättningen per anställd första och andra kvartalet 1999. På grund av att takten i produk-

tivitetsökningen gick ned första halvåret 1999 beräknas emellertid enhetsarbetskraftskostnaderna ha stigit med 1,6% första kvartalet och 1,7% andra kvartalet.

Sammantaget är det troligt att den senaste tidens ökning i oljepriserna fortsätter att pressa upp HIKP-inflationstakten under månaderna framöver. Under antagande om att oljepriserna kulminerat

blir denna ökning dock tillfällig, eftersom effekterna av tidigare oljeprisstegringar inte längre kommer att slå igenom på förändringarna jämfört med motsvarande fjolårsmånader. Detta skulle medföra att den totala inflationen i konsumentledet börjar falla igen från och med våren 2000, förutsatt att de förestående löneförhandlingarna inte resulterar i ett varaktigt uppåtriktat tryck på priserna.

3 Produktion, efterfrågan och utvecklingen på arbetsmarknaden

Tillväxten av reala BNP var starkare tredje kvartalet 1999

Sedan decemhernumret av ECB:s månadsrapport har Eurostat offentliggjort sina första uppskattningar av euroområdet nationalräkenskaper för tredje kvartalet 1999. Dessa uppskattningar pekar på en ytterligare förstärkning av den ekonomiska tillväxten i euroområdet efter årets första hälft, vilket i stort sett ligger i linje med de prognoser som sammanställdes hösten

1999. Den kvartalsvisa tillväxten i euroområdets reala BNP uppskattas ha stigit till 1,0% tredje kvartalet 1999, från 0,5% och 0,6% i första respektive andra kvartalet 1999 (se tabell 4).

De första uppskattningarna tyder på att den högre BNP-tillväxten i euroområdet tredje kvartalet 1999 berodde både på ett ytterligare uppsving i nettoexporten och en återhämtning av den inhemska efterfrågan, som under andra kvartalet stigit i något långsammare takt. I synnerhet steg

Tabell 4

Sammansättning av den reala BNP-tillväxten i euroområdet

(Procentuell förändring om ej annat anges, säsongjusterat)

	Årsdata ¹⁾									Kvartalsdata ²⁾				
	1996	1997	1998	1998	1998	1999	1999	1999	1998	1998	1999	1999	1999	
				3 kv	4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	3 kv	4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	
Real bruttonationalprodukt varav:	1,3	2,2	2,7	2,6	1,9	1,7	1,8	2,3	0,5	0,2	0,5	0,6	1,0	
Inhemska efterfrågan	0,9	1,7	3,3	3,5	3,0	2,7	2,7	2,4	0,9	0,7	0,7	0,4	0,6	
Privat konsumtion	1,4	1,4	2,9	3,3	3,1	2,8	2,3	2,4	0,7	0,7	0,6	0,3	0,8	
Offentlig konsumtion	1,8	0,5	1,3	1,1	1,1	1,4	1,1	1,6	0,0	-0,1	1,4	-0,2	0,5	
Bruttoinv. i anlägg.tillg.	0,9	2,1	4,3	4,6	3,5	3,7	5,0	3,8	2,2	0,2	2,0	0,6	1,0	
Lagerförändringar ^{3) 4)}	-0,5	0,3	0,4	0,4	0,3	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,2	-0,4	0,2	-0,2	
Nettoexport ³⁾	0,5	0,6	-0,5	-0,8	-1,0	-0,9	-0,8	0,0	-0,3	-0,5	-0,2	0,2	0,4	
Export ⁵⁾	4,5	10,0	6,3	4,5	1,6	0,2	0,8	3,9	-0,2	-1,1	0,2	1,9	2,9	
Import ⁵⁾	3,1	8,7	8,5	7,7	5,0	3,1	3,5	4,3	0,9	0,3	0,8	1,5	1,7	

Källor: Eurostat och ECB 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. Import- och exportsiffror för handeln inom euroområdet är inte fullständigt borträknade i nationalräkenskaperna. Därför är dessa siffror inte fullt jämförbara med betalningsbalansuppgifter.

den kvartalsvisa tillväxten av varu- och tjänsteexporten (inklusive handeln inom euroområdet) till 2,9% varigenom bidraget från nettoexporten till BNP-tillväxten blev 0,4%, en ökning från 0,2% föregående kvartal. Bidraget till tillväxten från den inhemska efterfrågan steg till 0,6 procentenhet från 0,4 procentenhet föregående kvartal. Detta ligger nära de förändringstal som observerades under första och andra kvartalet 1999. Bidraget från den slutliga inhemska efterfrågan (dvs. exklusive lagerförändringar) var t.o.m. något större. Förstärkningen av den inhemska efterfrågan under tredje kvartalet avspeglade större bidrag till tillväxten från både den privata och den offentliga konsumtionen, liksom från investeringar i anläggningstillgångar. Ökningen tyder vidare på att försvagningen av den inhemska efterfrågan under andra kvartalet, i synnerhet av den privata konsumtionens ökning, var av tillfällig natur. Detta understryks även av den nuvarande styrkan i företagens och hushållens förväntningar, vilka behandlas nedan.

Under tredje kvartalet drog lagerinvesteringarna ned tillväxttakten något jämfört med föregående kvartal, trots att en ytterligare lageruppbyggnad hade varit att vänta under en period med återhämtning av konjunkturen (se Box 3 för en diskussion av den senaste tidens utveckling av lagerförändringarna och av vissa implikationer härav).

Aktiviteten i industrin fortsätter att stiga

Uppgifter om industriproduktionen från Eurostat t.o.m. september 1999, sådana de redovisats i ECB:s månadsrapport för december 1999, bekräftar att uppgången i industriproduktionen (exklusive byggnads- och anläggningsverksamhet) fortsätter. Under tredje kvartalet 1999 var industriproduktionen exklusive byggnads- och anläggningsverksamhet 0,9% högre än under andra kvartalet, då den stigit med 0,4% efter att ha varit oförändrad under första kvartalet (se tabell 5). Tillväxten i produktionen av varaktiga konsumtionsvaror var påtagligt starkare än för andra kategorier av tillverkade varor, men den visade viss instabilitet under de allra senaste månaderna.

Som redovisats i decembernumret av ECB:s månadsrapport ökade kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin något under de senaste månaderna, till 81,9% i oktober 1999. Detta var 0,3% högre än i juni, även om nivån fortfarande ligger 0,1 procentenhet lägre än i januari 1999.

Tabell 5

Industriproduktionen i euroområdet

(Årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	1997		1999			1999			1999			1999		
	1997	1998	1999 jul	1999 aug	1999 sep	1999 jul	1999 aug	1999 sep	1999 apr	1999 maj	1999 jun	1999 jul	1999 aug	
						månad-till-månad			3-mån. glidande medeltal					
Ind.prod. exkl. byggverksamhet	4,4	4,1	0,4	2,6	1,4	-0,1	0,4	0,1	0,7	0,4	0,9	0,9	0,9	
Tillverkningsindustri	5,0	4,6	0,3	2,6	1,4	0,1	1,2	-0,7	0,7	0,5	1,1	1,3	1,2	
per huvudsaklig industrisektor:														
Insatsvaror	5,4	3,7	0,8	2,3	1,9	-0,1	0,5	0,2	0,8	0,5	0,7	0,8	0,8	
Kapitalvaror	5,0	6,7	-1,2	1,1	1,5	0,1	0,2	0,4	-0,1	0,0	0,2	0,4	0,5	
Konsumtionsvaror	2,7	3,1	1,3	4,6	0,8	0,5	1,4	-2,2	1,0	0,7	1,6	1,5	1,1	
Varaktiga konsumtionsvaror	2,8	6,3	1,5	11,1	0,7	0,1	4,0	-4,0	1,4	1,5	2,2	2,7	2,0	
Icke varaktiga konsumtionsvaror	2,6	1,5	1,4	3,1	1,1	0,5	0,5	-0,1	0,5	0,4	0,5	0,8	1,0	

Källor: Eurostat och ECB-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 säsongsjusterade och kalenderjusterade data.

Näringslivets och konsumenternas förväntningar stärktes ytterligare i november

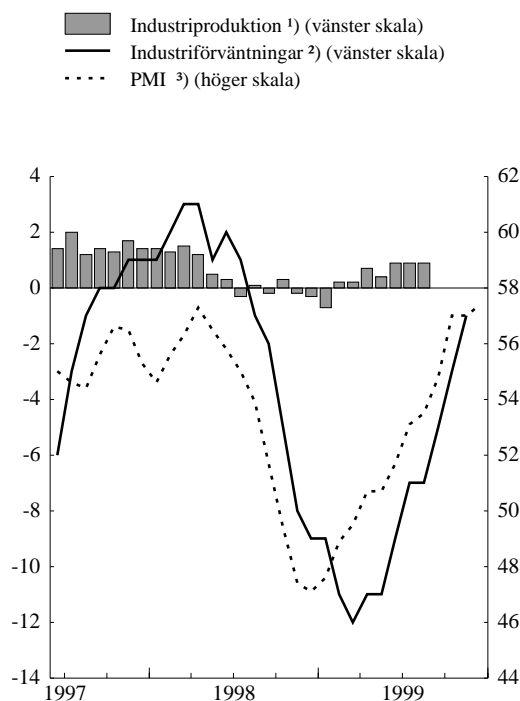
Resultaten av kommissionens företags- och hushållsenkäter för november 1999 visar att både näringslivets och konsumenternas förväntningar förbättrats ytterligare (se tabell 6). I november nådde företagens förväntningar sin högsta nivå sedan augusti 1998. Ökningen i november avspeglade ånyo en förbättring ifråga om alla de komponenter som ingår i enkäten, inklusive de mera framåtblickande frågorna om produktionsförväntningarna och bedömningarna av orderstocken. Eftersom hushållens förväntningar legat kvar på en hög nivå innebär detta att gapet mellan deras och företagens förväntningar, som växte fram i början av 1999 för att successivt krympa under årets andra och tredje kvartal, nu praktiskt taget slutits. Det förbättrade företagsklimatet i tillverkningsindustrin bekräftades också av utvecklingen av inköpschefsindexet (PMI). Detta sammansatta index visade en stadig förbättring under loppet av 1999 och det steg ytterligare i december (se diagram 11).

Hushållens förväntningar har också förbättrats jämfört med föregående månader. Även om styrkan i deras förväntningar i ett längre perspektiv legat kvar på en hög nivå under hela 1999

Diagram 11

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	jun	jul	aug	sep	okt	nov
Ekonomiskt stämmingsläge ¹⁾	-2,7	2,4	3,1	-0,7	0,5	-0,4	0,1	0,0	0,5	-0,5	0,2	0,6	0,7
Hushållens framtidstro ²⁾	-9	-4	6	9	11	7	7	6	8	7	7	9	10
Industrins framtidstro ²⁾	-8	4	7	1	-3	-2	2	-1	1	1	3	5	7
Byggsektorns framtidstro ²⁾	-14	-11	3	7	13	15	15	16	17	13	14	16	22
Handelns framtidstro ²⁾	-5	-3	3	3	3	2	-1	-3	0	-1	-1	-3	-3
Kapacitetsutnyttjande (%) ³⁾	80,3	81,4	82,9	82,4	81,9	81,7	81,8	-	81,6	-	-	81,9	-

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 kvartalsciffrorna 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.

Box 3

Den senaste utvecklingen av lagerinvesteringarna i euroområdet

Lagerförändringar tenderar att vara den mest instabila komponenten i BNP och fastän de bara utgör en liten del av totala BNP är deras bidrag till tillväxten ofta ganska stor under enskilda kvartal, särskilt under konjunktunedgångars och återhämtningars tidiga stadier. Därför kan både lagerförändringarnas bidrag till BNP-tillväxten och deras andel av BNP ge nyttig information om de ekonomiska utsikterna på kort sikt. Denna box ger en översikt av lagrens roll i den ekonomiska processen och diskuterar den senaste utvecklingen av lagerinvesteringarna samt några möjliga konsekvenser därav.

Lagrens roll i den ekonomiska processen

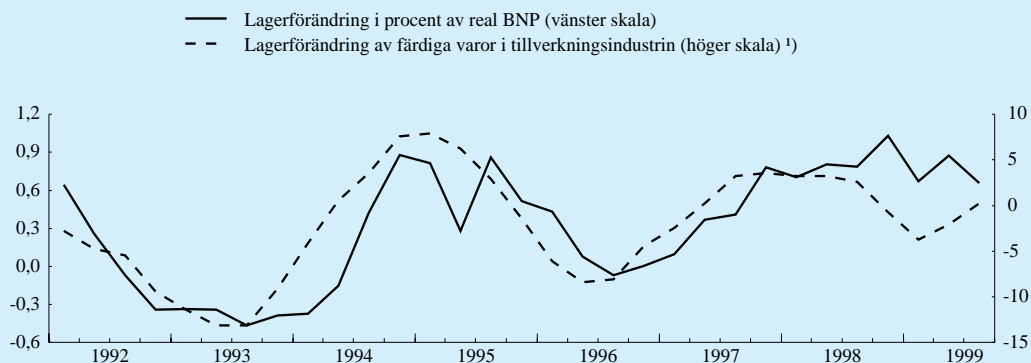
Lager ses för det mesta som en buffert för att göra det möjligt för produktionsprocessen att fortlöpa smidigt vid förändringar i både efterfrågan och utbudet. De inkluderar färdiga produkter såväl som produkter som används som insatsvaror och de kan därför ha samband med olika stadier i produktionsprocessen. Fluktuationer i enskilda kategorier av lager och för enskilda företag kan sålunda delvis uppväga varandra när det gäller hur lagren sammanlagt förändras. Även om lager också hålls inom jordbruket och i den offentliga sektorn är det tillverkningsindustrin och detaljhandeln som svarar för merparten av de totala lagren. Företag antas vanligen eftersträva att hålla sina lager i ett bestämt förhållande till den förväntade produktionen och försäljningen. Förändringar i lagren avspeglar därför normalt skillnader mellan den faktiska och den förväntade försäljningen och produktionen. Den önskade kvoten mellan lager och försäljning kan antas vara ganska konstant på kort sikt. På medellång sikt kan den emellertid påverkas av förändringar i produktionsprocessen och i logistiken, såsom leveranser "just in time". Lageruppgygnad kan sålunda också orsakas av förändringar i själva den kvot mellan lager och försäljning som eftersträvas.

Nationalräkenskapernas lagerförändringar avspeglar flera typer av lager

Lagerförändringar som ingår i nationalräkenskapsstatistiken avspeglar utvecklingen inom flera kategorier av lager, inklusive färdiga produkter, varor för vidareförsäljning, råvaror och halvfabrikat. I praktiken kan de också bero på statistiska avvikelser som uppkommer när totala BNP sammanställs, vilket förklarar de förhållandevis stora revideringar som tidvis observeras för denna BNP-komponent. Eurostats uppskattningar av lagerförändringar för hela euroområdet inkluderar dessutom nettoförvärv av tillgångar såsom ädla metaller och konstföremål, men dessa orsakar troligen inga större variationer i totalsiffrorna för lagerinvesteringarna.

Lagerförändring och lagervärdering i euroområdet

(Procent, viktade procent; kvartalsuppgifter)



Källa: Eurostat, kommissionens företags- och hushållsenkäter samt ECB-beräkningar.

Anm: Lagerförändringarna inkluderar nettoförvärv av värdeföremål.

1) Kvartalsgenomsnitt; inverterat tecken; uppgifterna är beräknade som avvikelser från genomsnittet under perioden fr.o.m. januari 1985.

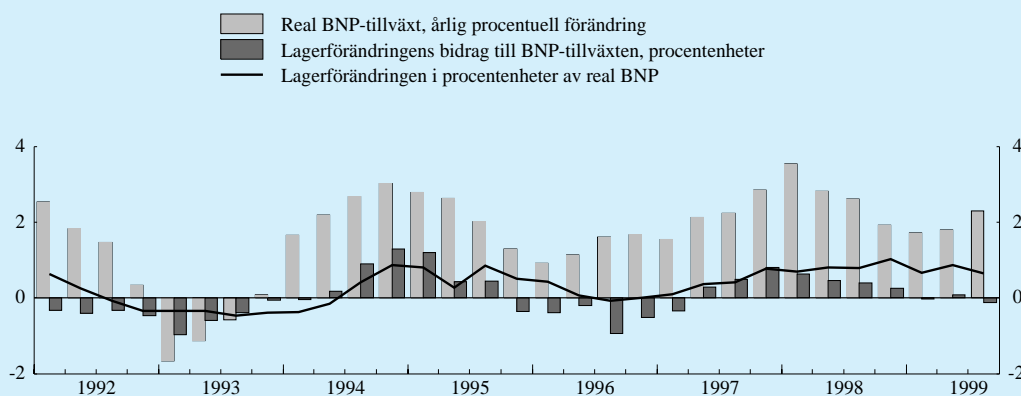
Det finns ingen fördelning på kategorier av den samlade lagerförändringen i euroområdet. Viss information om hur företagen inom tillverkningsindustrin och detaljhandeln bedömer lagerutvecklingen kan erhållas från kommissionens företagsenkäter. De redovisade bedömningarna av lagren av färdigvaror och lagren av varor som skall säljas vidare kan ses som information om de aktuella lagernivåerna i förhållande till de eftersträfvade. Trots vissa små avvikelser under den allra senaste tiden verkar det som om tillverkningsindustrins bedömning av sina lager ganska väl speglar rörelserna för hela ekonomin i kvoten mellan lagerförändringar och BNP (se diagrammet ovan). Däremot tycks inte detaljhandels bedömning av varulagren för vidareförsäljning överensstämma med rörelserna i kvoten mellan lagerförändringar och BNP. Om man mäter lagrens avvikelse från sina långfristiga genomsnitt tyder enkätuppgifterna för tillverkningsindustrin och detaljhandeln på att företagen för närvarande betraktar sina respektive lager som i stort sett ändamålsenliga.

Färskta uppgifter visar på fortsatt lageruppbbyggnad trots avsaktning i BNP-tillväxten

Under inflytande av efterfrågeförhållandena i euroområdet skedde ett negativt omslag i lagerförändringarnas bidrag till den reala BNP-tillväxten under 1990-talet både vid konjunkturavmattningen 1993 och vid avsaktningen i aktiviteten 1995-1996. Ett litet negativt bidrag till tillväxten iaktogs även efter den försvagning av expansionen som skedde 1998 (se diagrammet nedan). Under större delen av den senaste perioden har emellertid lagerinvesteringarna förblivit positiva. Sålunda föll kvoten mellan lager och BNP bara något under den senaste försvagningen av tillväxten, vilket innebär att lagren fortsatte att stiga kontinuerligt. I viss mån kan detta avspegla de statistiska avvikelser som berörts ovan, vilket gör att lagerförändringarna kan komma att justeras ned vid kommande revideringar av BNP-statistiken. Denna pågående lageruppbbyggnad kan emellertid också avspegla den anpassning uppåt av lagren som behövs för att bibehålla kvoten mellan lager och försäljning på önskad nivå, eftersom tillväxten i den inhemska efterfrågan förblev ganska hög trots den märkbara försvagningen av den totala tillväxten. Detta skulle vara förenligt med företagets senaste bedömning av lagren, vilken tyder på att lagren i stort sett ligger på en ändamålsenlig nivå. Med en snabbare ökning i den totala efterfrågetillväxten skulle därför en ytterligare uppgång i lageruppbbyggnaden kunna förväntas under den närmaste tiden.

Utvecklingen i lagerförändringen och den reala BNP-tillväxten i euroområdet

(Kvartalsuppgifter)



Källa: Eurostat och ECB-beräkningar.

Anm: Lagerförändringarna inkluderar nettoförvärv av värdeföremål.

försvagades de något under första halvåret. Denna nedgång vändes emellertid under perioden fram till november, så att indikatorn på hushållens förtroende ånyo närmade sig sin tidigare rekordnivå. Till stor del avspeglade både nedgången och den följande ökningen förändringar i konsumenternas bedömning av det allmänna ekonomiska läget.

I samklang med att både hushållens och företagens förväntningar vänt uppåt har indikatorn på det ekonomiska förtroendet återvunnit den toppnivå som nåddes i juli 1998. Senast hade denna nivå överträffats i juli 1990. Samtidigt försämrades detaljhandelns förväntningar, så som de redovisas i kommissionens enkäter, gradvis under 1999. Med hänsyn till att tillväxten i den privata konsumtionen återhämtade sig tredje kvartalet skulle denna försvagning kunna återspegla annat än konsumtionsefterfrågan, t.ex. tryck på vinstmarginalerna till följd av skärpt konkurrens inom detaljhandeln.

Sammantaget har den information som nyligen offentliggjorts bekräftat de tidigare förväntningarna att den realekonomiska aktiviteten i euroområdet skulle förstärkas under andra halvåret 1999. Även om föga information ännu finns om fjärde kvartalet 1999 tyder enkätdata på att det nuvarande uppsvinget fortsätter i linje med föreliggande prognoser.

Sysselsättningstillväxten var oförändrad tredje kvartalet 1999

På basis av nationella uppgifter beräknas den totala sysselsättningen ha ökat med 0,3% tredje kvartalet 1999 jämfört med föregående kvartal (se tabell 7). Detta var samma ökning som mellan första och andra kvartalet. Det verkar som om vändningen uppåt i den ekonomiska aktiviteten inte hunnit slå igenom sysselsättningsmässigt under tredje kvartalet. En förbättring av sysselsättningsläget hade emellertid redan noterats i industrisektorn, vilken sannolikt mer än andra sektorer gynnats av det omslag i exporten som skedde tredje kvartalet 1999. Enligt uppgifter från Eurostat stabiliserades sysselsättningen i industrin (exklusive byggnads- och anläggningsverksamhet) under tredje kvartalet 1999, vilken dessförinnan fallit tre kvartal i rad. Den senaste utvecklingen ligger i linje med tillgänglig information om sysselsättningsförväntningarna från kommissionens företagsenkäter. Att tillväxten i den totala sysselsättningen var oförändrad tyder på att tillskapandet av nya jobb i tjänstesektorn kan ha försvagats något, möjligen till följd av en tillfällig avsakning i den privata konsumtionens tillväxt i mitten av 1999.

Tabell 7

Sysselsättningstillväxten i euroområdet

(Årlig procentuell förändring, om inget annat anges)

	1997	1998	1998 4 kv	1999 1 kv	1999 2 kv	1999 3 kv	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999
							4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	jul	aug	sep
							Kvartalsuppgifter						
Hela ekonomin ²⁾	0,6	1,4	1,6	1,6	1,5	1,4	0,4	0,4	0,3	0,3	-	-	-
Totalt industrin	-1,4	0,2	0,4	0,1	-0,1	,	0,1	-0,1	-0,1	,	,	,	,
Byggnadsverksamhet	-0,4	0,1	2,1	2,6	2,7	,	1,9	0,5	-0,3	,	3,0	2,8	,
Hela ind. exkl. byggnadsverks.	-1,4	0,4	0,2	-0,2	-0,8	-0,8	-0,2	-0,2	-0,3	0,0	-0,8	-0,8	-0,8
Tillverkningsindustrin	-1,0	0,8	0,5	0,1	-0,6	,	-0,2	-0,1	-0,3	,	-0,5	-0,5	,

Källor: Nationella data och Eurostat (kortsiktig näringslivsstatistik)

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

2) Exklusive Belgien och Irland; säsongjusterat.

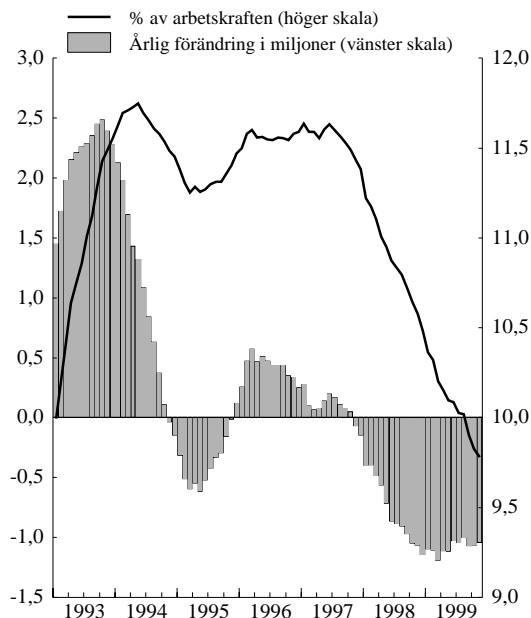
I november 1999 var det standardiserade arbetslöshetsstalet 9,8% (se tabell 8). Det var oförändrat från oktober vilket, tillsammans med talen för september och augusti, reviderats ned med 0,1 procentenhet. Därför uppskattas nu arbetslösheten i september 1999 ha sjunkit under 10% för första gången sedan december 1992. De reviderade uppgifterna innebär att den avtagande nedgången i arbetslösheten mellan maj och augusti 1999 var mindre uttalad än enligt tidigare uppskattning. Det förefaller som återgången till fallande arbetslöshet gynnat de yngre mera än de äldre. Efter att ha varit praktiskt taget oförändrad under fyra månader sjönk arbetslösheten igen för personer under 25 år med 0,7 procentenheter under tre månader t.o.m. november. Däremot föll arbetslösheten för personer över 25 år bara med 0,2 procentenhet. Samtidigt tyder tillgängliga uppgifter om lediga platser och nationella företagsenkäter på att arbetskraftsbrist visat sig i ett antal sektorer.

Takten i tillskapandet av nya jobb, som var oförändrad tredje kvartalet 1999, har sannolikt stigit fjärde kvartalet till följd av vändningen uppåt i ekonomin. Förhållandet att arbetslösheten sedan september 1999 på nytt befinner sig på en fallande trend (se diagram 12) stämmer med bilden

Diagram 12

Arbetslösheten i euroområdet

(Månadsdata; säsongjusteras)



Källa: Eurostat.

av en allt starkare sysselsättningstillväxt, såsom påvisades i decembernumret av ECB:s månadsrapport.

Tabell 8

Arbetslösheten i euroområdet

(I procent av arbetskraften, säsongjusterat)

	1996	1997	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	jun	jul	aug	sep	okt	nov
Totalt	11,6	11,6	10,9	10,6	10,3	10,1	10,0	10,1	10,0	10,0	9,9	9,8	9,8
Under 25 år ¹⁾	23,9	23,2	21,3	20,7	20,0	19,3	19,0	19,2	19,2	19,1	18,8	18,5	18,4
25 år och äldre ²⁾	9,8	9,9	9,4	9,2	9,0	8,9	8,7	8,8	8,8	8,8	8,7	8,6	8,6

Källa: Eurostat.

Anm: I enlighet med ILO:s rekommendationer.

1) 1998 utgjorde denna kategori 24,0% av den totala arbetslösheten.

2) 1998 utgjorde denna kategori 76,0% av den totala arbetslösheten.

4 Växelkurserna och betalningsbalansen

Eurons växelkurs var i stort sett oförändrad i december

I december 1999 utmärktes valutamarknaderna av låg aktivitet, vilket kan ha bidragit till de ganska stora valutarörelserna under dagen, fastän det bara var små förändringar i eurons bilaterala växelkurser under månaden i dess helhet. Förutom den normala avsaktningen inför årskiften avspeglade nedgången i marknadsaktiviteten oro för möjliga datoranknutna störningar allteftersom millennieskiftet närmade sig. Under månaden handlades euron i underkanten av det band det rört sig inom under 1999, men den återhämtade sig i början av januari.

Mot den amerikanska dollarn visade euron ingen klar trend i december 1999 utan fluktuerade inom ett smalt band kring 1,01 dollar (se diagram 10).

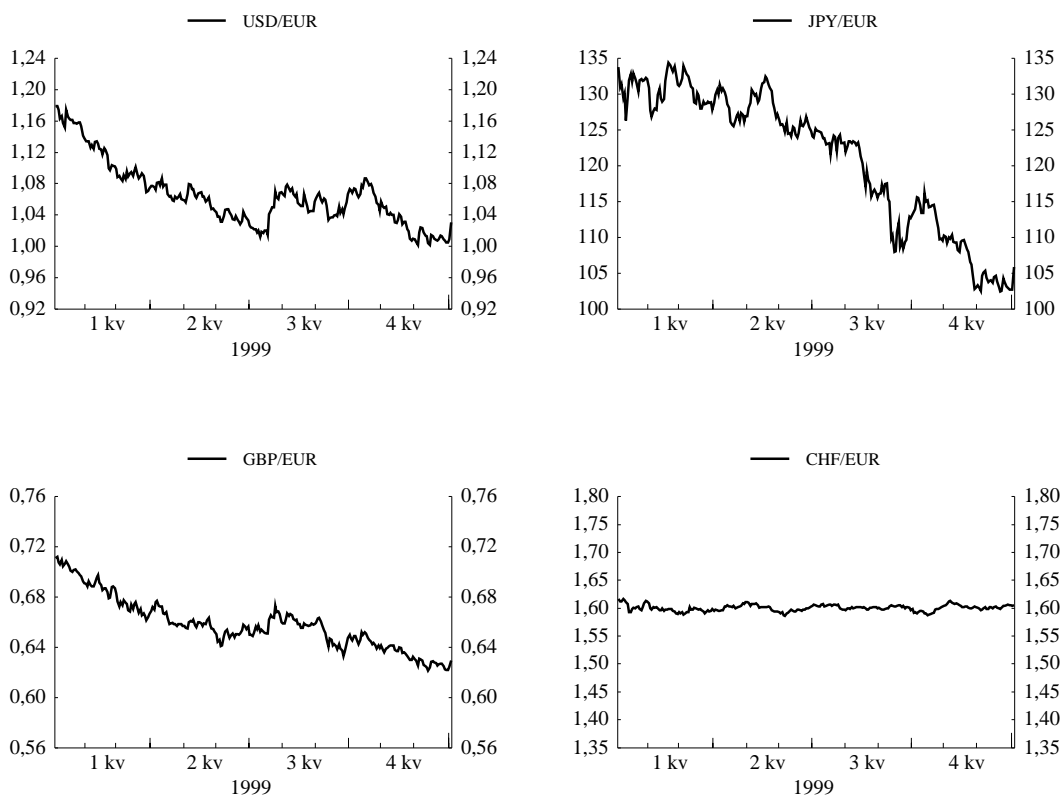
Förutom den låga likviditeten på marknaden kan rörelserna under månaden hänföras till de något ökande skillnaderna mellan Förenta staternas och euroområdet långräntor, samtidigt som ny statistik från euroområdet bekräftade att den ekonomiska aktiviteten förstärktes. I början av 2000 återhämtade sig euron och noterades till 1,03 dollar den 4 januari.

Under december 1999 låg den japanska yenen mestadels på sina högsta nivåer under året gentemot euron och den amerikanska dollarn och fluktuerade ganska lite jämfört med tidigare månader. Efter en kontinuerlig uppgång under året som helhet på grund av allt bättre ekonomiska förhållanden påverkades yenen inte nämnvärt när förhållandevis svaga tillväxtsiffror för Japans BNP för tredje kvartalet offentliggjordes. Den 4 januari steg även euron mot yenen och

Diagram 13

Växelkursutveckling

(Dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

noterades till 106 yen, dvs. ca 2½% över nivån i början av december.

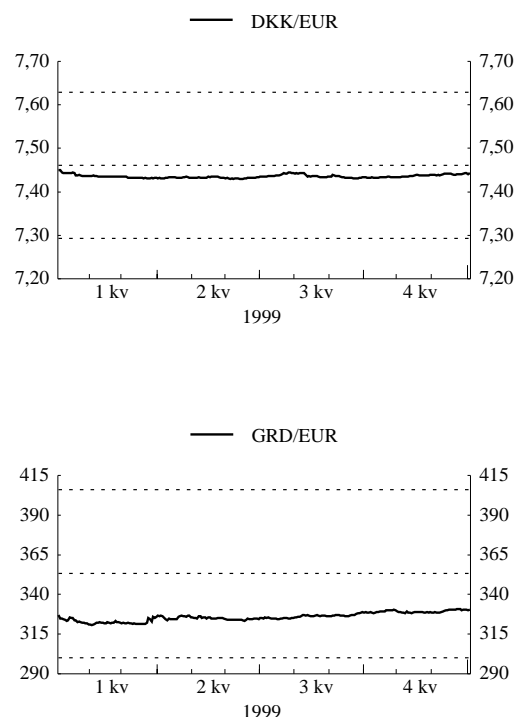
Dessutom förblev det brittiska pundet relativt stabilt gentemot euron i december 1999. I början av december gick de brittiska långa räntorna först ned med 40 punkter till ca 5,2%, men senare under månaden gav en ränteuppgång stöd för pundet. Vid starten av 2000 steg euron något och den 4 januari noterades den till 0,630 pund.

Valutorna i ERM II, den danska kronan och den grekiska drakman, förblev i stort sett stabila gentemot euron. Trots räntesänkningen fortsatte den grekiska drakman att ligga ca 7% över sin centralkurs under rapportperioden (se diagram 11). Även den svenska kronan var i stort sett stabil gentemot euron i december 1999 och den 4 januari 2000 noterades euron till 8,62 kronor. Liksom under tidigare månader fortsatte schweizerfrancen att ligga nära nivån 1,60 francs mot euron i december.

Diagram 14

Växelkursutveckling inom ERM 11

(Dagliga uppgifter)



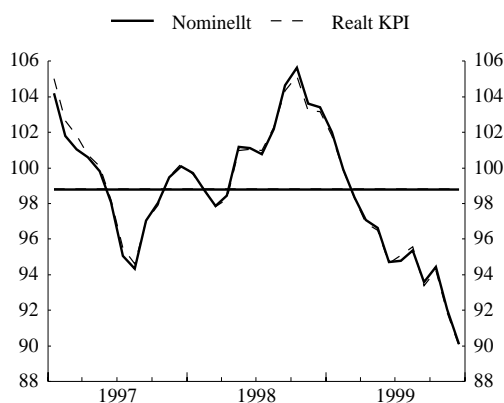
Källa: ECB.

Anm: De horisontella linjerna anger centralkurser (DKK 7,46, GRD 353,1) och respektive fluktuationinsband ($\pm 2,25\%$ för DKK och $\pm 15\%$ för GRD).

Diagram 15

Nominell och effektiv växelkurs¹⁾

(Månadsgenomsnitt; index, 1 kv 1999 = 100)



Källa: ECB.

1) Uppgifterna är ECB-beräkningar (se Box 5 i oktober månadsrapport). En ökning i index visar på en appreciering för euroområdet. Den horisontella linjen är genomsnitt för den redovisade perioden. (januari 1997 till november 1999).

I nominella effektiva termer förblev eurons växelkurs i stort sett oförändrad i december. Sammantaget under 1999 gick euron ned med 13,6% och dess genomsnittliga nivå i december var ca 10% lägre än under första kvartalet (se diagram 12). Merparten av nedgången kan hänföras till eurons fall mot den amerikanska dollarn, det brittiska pundet och den japanska yenen. Till nedgången i det nominella effektiva växelkursindexet bidrog emellertid även utvecklingen mot valutor med mindre vikt däri, som den koreanska wonen, den kanadensiska dollarn och den australiska dollarn. Sistnämnda valutor gynnades av återhämtningen i Asien och av ökningen i råvarupriserna. I början av januari apprecierade euron med ca 1,8% jämfört med dess nivå i slutet av 1999 på grund av uppgången mot den amerikanska dollarn, det brittiska pundet och den japanska yenen.

Bytesbalansöverskottet var nästan oförändrat i oktober då exporten fortsatte att förbättras

Efter betydande nedgångar de senaste månaderna i förhållande till 1998 förblev euroområdets bytesbalansöverskott praktiskt taget oförändrat i oktober 1999 (3,6 miljarder euro) jämfört med samma månad ett år tidigare. En liten nedgång i

varuöverskottet och ett större underskott i faktorinkomsterna uppvägdes nästan helt av att underskotten minskade både i tjänstehandeln och för de löpande transfereringarna (se tabell 9).

Även om varuöverskottet föll i oktober 1999 jämfört med samma månad 1998 var nedgången mycket mindre än under de föregående månaderna, vilket delvis avspeglade den fortsatta återhämtningen i varuexporten som i sin tur berodde på stigande utländsk efterfrågan liksom på förbättringar i euroområdet konkurrenskraft i prishänseende. Samtidigt som värdet av varuexporten steg med nästan 7% i oktober jämfört med motsvarande månad året innan steg importen med 9% under samma period. Ökad ekonomisk aktivitet i euroområdet de senaste månaderna förklarar, tillsammans med den branta

importprisökningen på grund av högre oljepriser och fallet i eurons växelkurs, mycket av den ihållande ökningen i varuimportens värde. För att belysa oljeprisernas effekt kan nämnas att preliminära beräkningar tyder på att högre oljepriser svarade för ca en fjärdedel av den totala importprisökningen från slutet av 1998 till första halvåret 1999. Ungefär hälften av denna prisökning svarade importprisökningen på bearbetade varor för.

Under de första tio månaderna 1999 föll överskottet i varuhandeln med 15,1 miljarder euro jämfört med samma period ett år tidigare. Detta tycks delvis ha berott på stigande importpriser, men nedgången avspeglar också att varuexporten var låg under första halvåret 1999 till följd av "överhängseffekter" från den branta nedgången

Tabell 9

Euroområdets betalningsbalans ¹⁾

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

	1998 jan - okt	1998 okt	1999 jan - okt	1999 aug	1999 sep	1999 okt
Bytesbalans	49,8	3,7	38,1	1,5	-1,9	3,6
Kredit	1053,0	105,7	1049,5	96,0	106,8	111,2
Debet	1003,2	101,9	1011,4	94,5	108,7	107,6
Varor	98,4	10,6	83,3	7,0	6,5	10,2
Export	643,7	67,1	637,8	57,3	66,6	71,7
Import	545,4	56,5	554,4	50,3	60,2	61,6
Tjänster	-0,7	-1,0	-5,3	-1,1	-1,3	-0,6
Export	193,3	19,4	192,1	19,9	19,8	19,7
Import	193,9	20,4	197,4	21,0	21,1	20,4
Inkomster	-10,5	-1,0	-7,3	0,4	-2,5	-1,9
Löpande transfereringar	-37,3	-4,9	-32,7	-4,8	-4,6	-4,0
Kapitalbalans	9,8	0,8	9,5	0,6	0,4	1,6
Finansiell balans	-42,7	-9,7	-34,2	32,9	-32,8	30,5
Direktinvesteringar	-64,1	-18,0	-98,3	-5,9	-7,0	-11,6
Utanför euroområdet	-126,0	-13,0	-151,5	-9,4	-10,5	-18,5
Inom euroområdet	62,0	-5,0	53,2	3,5	3,5	6,9
Portföljinvesteringar	-76,3	-30,7	-51,1	1,8	20,2	-14,4
Tillgångar	-250,3	-9,6	-223,2	-20,7	-17,2	-15,3
Skulder	174,1	-21,1	172,1	22,5	37,5	0,8
Finansiella derivat	-5,8	-2,9	-0,9	1,5	-0,7	-1,4
Andra investeringar	104,6	44,8	102,4	34,9	-47,0	57,9
Reservtillgångar	-1,1	-2,9	13,7	0,5	1,7	0,1
Restpost	-16,9	5,3	-13,3	-35,0	34,3	-35,7

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.
- 2) Data från före utgången av 1998 är inte helt jämförbara med tidigare observationer.
- 3) Flöden före januari 1999 inkluderar uppskattningar. Detta är under revidering.

i utländsk efterfrågan under 1998, särskilt i Japan och övriga Asien. Även om det krympande överskottet i varuhandeln förklarar större delen av nedgången i bytesbalansens överskott under perioden januari-oktober 1999 jämfört med samma period ett år tidigare, uppvägdes detta delvis av att underskotten krympte för både faktorinkomsterna och de löpande transfereringarna.

Fortsatta nettokapitalutflöden under de första tio månaderna 1999

Under de första tio månaderna 1999 uppgick utflödena av direkt- och portföljinvesteringar till 149,4 miljarder euro, jämfört med 140,4 miljarder ecu samma period ett år tidigare.

I förhållande till samma period 1998 ökade nettoutflödena av direktinvesteringar under de första tio månaderna 1999 med över 50%, från 64,1 miljarder ecu till 98,3 miljarder euro. I synnerhet investerade hemmahörande i euroområdet mer utomlands under de första tio månaderna 1999 (151,5 miljarder euro) än de gjorde under samma period föregående år (126 miljarder ecu). Samtidigt var de utländska direktinvesteringarna i euroområdet något lägre (53,2 miljarder euro mot 62,0 miljarder euro de första tio månaderna 1998). I oktober 1999 uppgick nettoutflödena av direktinvesteringar till 11,6 miljarder euro.

Däremot minskade nettoutflödena av portföljinvesteringar till 51,1 miljarder euro de första tio månaderna 1999, jämfört med 76,3 miljarder ecu samma period föregående år. Detta var till stor del ett resultat av lägre portföljinvesteringar utomlands av hemmahörande i euroområdet, vilka i oktober nådde sin dittills lägsta nivå för året (15,3 miljarder euro). Månadssiffror för placeringar i utländska skuldinstrument av personer hemmahörande i euroområdet visar ganska höga utflöden under första halvåret medan utflödena varit påtagligt lägre de senaste månaderna. Detta sammanföll med minskade ränteskillnader mellan amerikanska och euroområdets statsobligationer sedan sommarmånaderna. De senaste månaderna har placeringarna på utländska aktiemarknader från hemmahörande i euroområdet avtagit något, i linje med den förhållandevis gynnsamma utvecklingen på aktiemarknaden i euroområdet.

Inflödet av portföljinvesteringar till euroområdet förblev praktiskt taget oförändrat de första tio månaderna 1999 jämfört med samma period föregående år. I oktober minskade emellertid köpen från hemmahörande i utlandet av euroområdets värdepapper påtagligt, till 0,8 miljard euro från 37,5 miljard euro i september, genom att dessa placerare reducerade sina innehav av euroområdets obligationer och skuldsedlar.

Euroområdet ett år efter införandet av euron: Viktiga kännetecken och förändringar av den finansiella strukturen

Euron lanserades framgångsrikt för ett år sedan. Den gemensamma penningpolitik för euroområdet som förs av ECB-rådet sedan början av 1999 baseras på den ekonomiska utvecklingen i hela området. För att ge en överblick över det sammanhang i vilket den gemensamma valutan infördes gjordes i ECB:s månadsrapport för januari 1999 en genomgång av en del av euroområdets viktigaste strukturella kännetecken, bl.a. ekonomins och den finansiella strukturens storlek och öppenhet. Det påpekades att dessa kännetecken skiljer sig markant från de som rådde i de enskilda medlemsstaterna innan dessa kom att ingå i euroområdet, och det är därför viktigt att hålla dessa skillnader i åtanke när man gör en ekonomisk analys av euroområdet. Flera strukturella kännetecken hos euroområdets ekonomi som helhet har inte förändrats mycket under det gångna året, men införandet av den gemensamma valutan har redan haft en betydande inverkan på euroområdets finansmarknaders struktur och utveckling. I denna artikel beskrivs viktiga strukturella kännetecken hos euroområdets ekonomi och de största förändringarna på finansmarknaderna. Bland dessa förändringar märks särskilt de nationella penningmarknadernas snabba integrering i en enda marknad för euroområdet och den snabba tillväxten av marknaden för privata obligationer uttryckta i euro, en marknad som erbjuder olika möjligheter till företagsfinansiering i euroområdet.

I Euroområdets viktigaste makroekonomiska kännetecken

Euroområdet har betydande tyngd i världsekonomin

Flera av euroområdets viktigaste makroekonomiska kännetecken tas upp i tabell 1, med utgångspunkt i den senaste tillgängliga informationen från olika källor. I allmänhet baseras jämförelser mellan euroområdet, Förenta staterna och Japan, när det behövs och om inte annat anges, på en omräkning av de nationella siffrorna till den gemensamma valutan med hjälp av gällande växelkurser under perioden i fråga. Som påpekades i ECB:s månadsrapport för januari 1999 är euroområdet vid en global jämförelse en "stor ekonomi" med betydande köpkraft som bara överträffas av Förenta staterna. Enligt de senaste tillgängliga uppgifterna har euroområdets medlemsstater tillsammans en andel av världens BNP på ca 15 ½ %. Detta är mindre än Förenta staterna (20 ¾%), men omkring dubbelt så mycket som Japan (ca 7 ½%). Som jämförelse kan påpekas att det största enskilda landet i euroområdet beräknas ha en andel av världens BNP på bara 4 ½%.

Om man tittar på den sektorsvisa uppdelningen av aktiviteten inom euroområdet som helhet tyder de senaste tillgängliga uppgifterna på att produktionsmönstren i stort sett är desamma som

för Förenta staterna och Japan. Tjänstesektorn är störst och svarar för omkring 67% av den totala produktionen; den är alltså mindre än tjänstesektorn i Förenta staterna (72%), men större än tjänstesektorn i Japan (60%). Industrisektorn (inkl. bygg- och anläggningsverksamhet) svarar för inemot en tredjedel av den totala aktiviteten i euroområdet. Det är mer än i Förenta staterna, men något mindre än i Japan. Slutligen är den primära produktionen, t.ex. jordbruk, fiske och skogsbruk, ungefär densamma i alla tre ekonomierna, dvs. begränsad till omkring 2% av den totala produktionen.

Euroområdet står för en avsevärd andel av världshandeln

När det gäller dess roll inom världshandeln har euroområdet den största andelen av världshandeln, med en export i förhållande den totala världsexporten (ca 19½%) som är större än både Förenta staternas (15%) och Japans export (8½%). Graden av öppenhet, mätt som den genomsnittliga exporten och importen av varor och tjänster som procentuell andel av BNP, är större (16%) än i Förenta staterna (12%) och Japan (10%). Å andra sidan sker huvuddelen av euroområdets enskilda länders handel med andra länder i

euroområdet, vilket ur euroområdets synvinkel utgör intern handel och därför inte påverkas av eurons växelkursrörelser gentemot andra valutor. Detta är en viktig distinktion, eftersom de enskilda medlemsstaterna före Valutaunionen betraktades som "små eller medelstora öppna ekonomier", med en avsevärt större genomsnittlig export och import av varor i förhållande till BNP. För euroområdet som helhet uppgick exporten av varor som procentuell andel av BNP till strax över 13% 1998, medan importen av varor uppgick till strax över 11%. Utrikeshandeln med tjänster är betydande, men mindre än handeln med varor, och exporten och importen av tjänster som procentuell andel av BNP uppgick till ca 4%.

Ett annat viktigt utmärkande drag om man ser till euroområdets handel som helhet är dess geografiska spridning (se diagram 1).

Storbritannien, Förenta staterna, Schweiz och Japan (rangordnade efter respektive handelsandelar) svarar tillsammans för ungefär 43% av euroområdets totala utrikeshandel. Övriga EU-länder utanför euroområdet svarar för ytterligare 8%. Vidare är både Ryssland och Kina viktiga handelspartner, medan handeln med fyra andra asiatiska ekonomier, nämligen Taiwan, Sydkorea, Hong Kong och Singapore, tillsammans utgör ytterligare 5½% av den totala utrikeshandeln. Länderna i Central- och Östeuropa svarar för omkring 7% av den totala utrikeshandeln. Om man ser till handelns sammansättning svarar maskiner och transportutrustning, andra industri-varor samt kemiska produkter för huvuddelen av handeln. Andra ekonomiers relativa betydelse för euroområdets konkurrensförmåga beror emellertid inte bara på den direkta exporten och importen, utan också på den konkurrens som

Tabell 1

Euroområdets viktigaste kännetecken

	Period	Enhet	Euro-området	Förenta staterna	Japan
Befolkning ¹⁾	1998	mn	291	271	126
BNP (andel av världens BNP) ²⁾	1998	%	15,5	20,8	7,4
Produktionssektorer ³⁾					
Jordbruk, fiske, skogsbruk	1995	% av BNP	2,2	1,8	1,9
Industri (inkl. byggnadsverksamhet)	1995	% av BNP	30,8	26,3	38,0
Tjänster	1995	% av BNP	66,8	71,9	60,9
Offentliga sektorn					
Inkomster	1999	% av BNP	47,1	36,1	30,5
Utgifter	1999	% av BNP	48,6	33,9	38,7
Export av varor ⁴⁾	1998	% av BNP	13,2	7,9	9,9
Export av varor och tjänster ⁴⁾	1998	% av BNP	17,1	11,0	11,5
Import av varor ⁴⁾	1998	% av BNP	11,1	10,8	6,7
Import av varor och tjänster ⁴⁾	1998	% av BNP	15,1	12,9	9,6
Export (andel av världsexporten) ⁴⁾	1998	%	19,6	15,0	8,5
Relativt arbetskraftstal	1998	%	66,4	77,4	72,6
Sysselsättning ⁵⁾	1998	%	59,4	73,8	69,5
Arbetslöshet (andel av arbetskraften) ⁶⁾	okt 1999	%	9,9	4,1	4,6
Offentliga sektorn					
Överskott (+) eller underskott (-)	1999	% av BNP	-1,6	2,2	-8,2
Bruttoskuld	1999	% av BNP	72,9	57,7	127,8
Bytesbalans	1998	% av BNP	1,0	-2,6	3,2

Källor: Eurostat (befolkning och arbetslöshet), kommissionens ekonomiska prognoser hösten 1999 (uppgifter om den offentliga sektorn (på grundval av kalenderår)), OECD (produktionssektorer, arbetskraftstal och sysselsättning; ECB:s beräkningar för euroområdet), IMF (andelar av världens BNP, export, import, export som procentuell andel av världsexporten, bruttoskuld för Förenta staterna och Japan och bytesbalans), nationella uppgifter (för Förenta staterna och Japan: arbetslöshet) och ECB (för euroområdet: export, import och bytesbalans).

1) Per den 1 januari 1999.

2) BNP-andelarna baseras på köpkraftspariteten mellan ländernas bruttonationalprodukter.

3) För euroområdet: siffror för 1995 eller senast tillgängliga siffror; för Förenta staterna: siffror från 1994.

4) Exkl. handel inom euroområdet; export: f.o.b.; import: c.i.f.

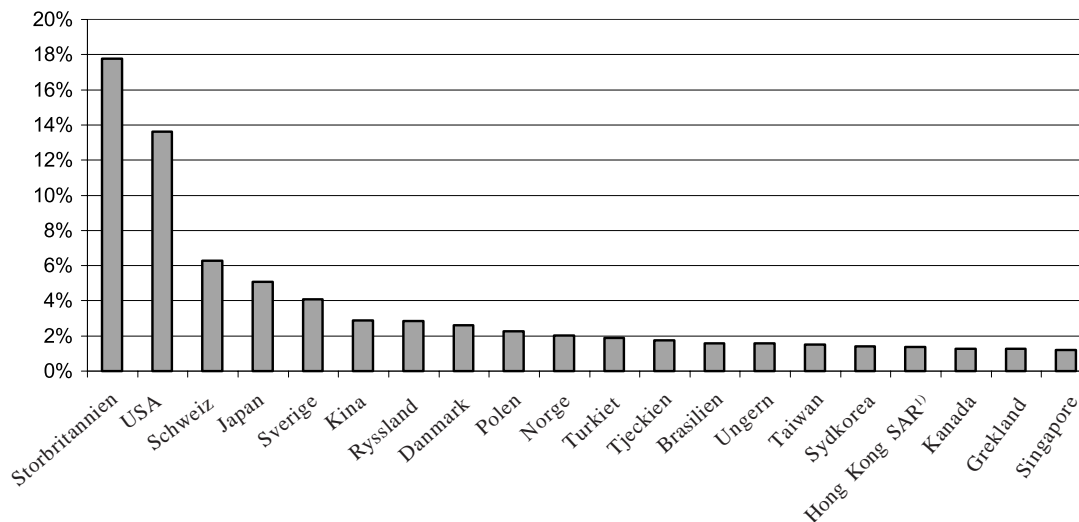
5) Som andelen personer mellan 15 och 64 år som förvärvsarbetar och av befolkningen i arbetsför ålder.

6) Förenta staterna: november 1999.

Diagram 1

Handelsvikter för euroområdets viktigaste handelspartner

(I procent: genomsnitt 1995-98)



Källa: ECB:s beräkningar baserade på handelsstatistik från Eurostat.

Anm: Summan av export och import uttryckt som andel av euroområdets totala export och import.

1) Särskild administrativ region.

européiska exportörer möter på tredje marknader från andra exportörer och inhemska producenter (s.k. tredjemarknadseffekter). Sådana effekter beaktas t.ex. vid beräkningen av eurons effektiva växelkurs. Ur denna synvinkel är Förenta staterna viktigare än Storbritannien och även de asiatiska länderna får en ökad betydelse.

Betydande skillnader mellan de nationella arbetsmarknaderna i euroområdet

För euroområdet som helhet låg den genomsnittliga arbetslösheten under 1999 på strax över 13 miljoner. Detta är lite mer än 10% av arbetskraften, vilket är ett betydligt högre arbetslöshetstal än i både Förenta staterna och Japan. Dessa skillnader mellan arbetsmarknaderna har varit ett utmärkande drag under längre tid (se diagram 2). Mer information om hur arbetsmarknaderna ser ut får man genom det relativa arbetskraftstalet (dvs. summan av sysselsättning och arbetslöshet som andel av befolkningen i arbetsför ålder). För euroområdet beräknas det relativa arbetskraftstalet vara ca 66 ½%, jämfört med över 72 ½% för Japan och mer

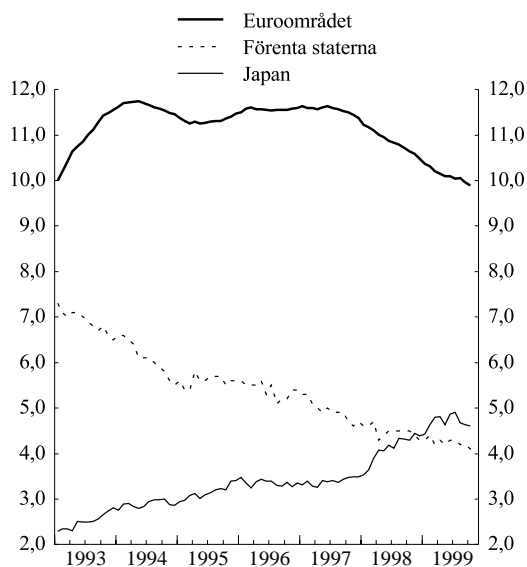
än 77% i Förenta staterna. Skillnaderna är ännu större när det gäller graden av sysselsättning i förhållande till befolkningen i arbetsför ålder. I euroområdet är denna mindre än 60%, jämfört med nästan 70% i Japan och nära 74% i Förenta staterna.

Det finns stora strukturella skillnader mellan de nationella arbetsmarknaderna i euroområdet. Dessa berör bl.a. lönekostnader och andra arbetskraftskostnader, lagstiftningen om anställningsskydd, deltidsarbete och arbetslöshetsunderstödet omfattning och varaktighet. Bakom uppgifterna för euroområdet som helhet döljer sig betydande skillnader mellan de deltagande medlemsstaterna. Vissa länder uppvisar en relativt högre takt vad gäller tillväxt och sysselsättningskapande på grund av att man tidigare har genomfört strukturreformer på arbets- och produktmarknaderna, men det också finns skillnader i fråga om konjunkturläge. Spännvidden i arbetslöshetstalen illustreras av det faktum att medan arbetslösheten bara i två medlemsstater (Luxemburg och Nederländerna) var lägre än i Förenta staterna under 1999, så uppgick den till över 10% i fyra andra medlemsstater (Spanien, Frankrike, Italien och Finland).

Diagram 2

Arbetslösheten i euroområdet, Förenta staterna och Japan

(% av arbetskraften; månadsdata; säsongrensat)



Ytterligare konsolidering av de offentliga finanserna behövs

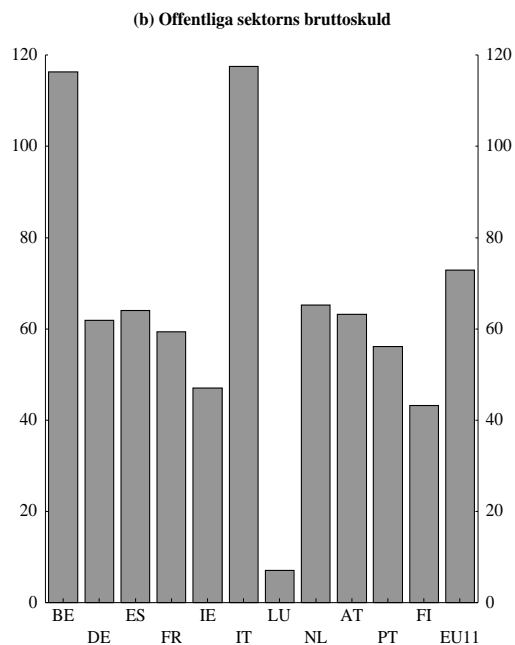
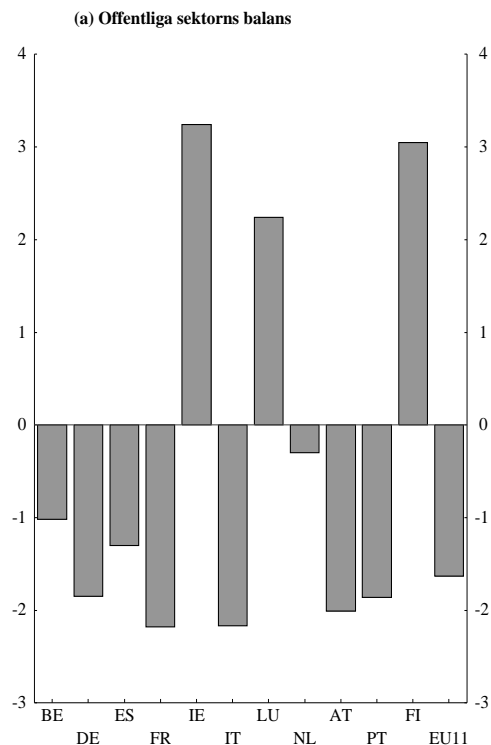
I euroområdet som helhet ligger skulden i förhållande BNP fortfarande långt över det referensvärde som fastställs i fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen. Enligt kommissionen har denna skuldkvot sjunkit något, till 72,9% i genomsnitt, under 1999. Samtidigt skedde det endast en mindre förbättring av den offentliga sektorns underskott i förhållande till BNP för euroområdet som helhet. I genomsnitt beräknas denna underskottskvot i euroområdet ha uppgått till 1,6% 1999. Som framgår av diagram 3 finns det betydande variationer mellan euroområdets länder när det gäller både underskotts- och skuldnivåerna och bara ett fåtal länder redovisar budgetöverskott för 1999 och en skuld då i förhållande till BNP under 60%.

På det hela taget är budgetbalanserna och den offentliga sektorns skulder i euroområdet som helhet större än i Förenta staterna, men mindre än i Japan. Jämförelser med Förenta staterna och Japan påverkas emellertid av att dessa länder

Diagram 3

Offentliga finanser i euroområdet 1999-12-28

(Som procentuell andel av BNP)



Källa: Europeiska kommissionen (prognos, hösten 1999).
Anm: Uppgifterna är delvis uppskattade.

befinner sig i mycket olika konjunkturlägen. Det bör också påpekas att de åldrande befolkningarna på sikt utgör en allvarligt problem för offentligt finansierade pensionssystem som är ofonderade (vilka förekommer i samtliga tre ekonomier).

I fråga om storlek och struktur skiljer sig euroområdets offentliga sektor avsevärt från den i Förenta staterna och Japan. De offentliga utgifternas andel av BNP är betydligt större i euroområdet (49%) än i både Japan (39%) och Förenta staterna (34%). De löpande offentliga

transfereringarna till hushållen är relativt stora i euroländerna, främst på grund av socialförsäkringssystemets utformning. Den andel av BNP som tas i anspråk för att tillhandahålla kollektiva tjänster är också större i euroområdet än i både Förenta staterna och Japan. När det gäller strukturen på de offentliga intäkterna är socialförsäkringsavgifterna i euroländerna och i Japan högre än i Förenta staterna och utgör omkring en tredjedel av de löpande offentliga intäkterna. Medan euroområdet är mer beroende av indirekta skatter spelar direktbeskattningen en större roll i Förenta staterna och Japan.

2 Euroområdets finansiella struktur

Indirekt finansiering dominerar i euroområdet

Även om det håller på att ske vissa förändringar i euroområdets finansiella struktur kan den för närvarande fortfarande främst anses vara bankorienterad. Detta beror på att inhemska banklån utgjorde en större procentuell andel av

BNP 1999 än finansiering genom utgivning av inhemska skuldförbindelser, nämligen 100% jämfört med 89% i slutet av juni. De sistnämnda emitteras främst av den offentliga sektorn (se tabell 2). Vidare uppgick värdet på aktiestocken i euroområdet i procent av BNP till 71% i oktober 1999. Den finansiella strukturen i Förenta staterna

Tabell 2

Finansiell struktur i euroområdet, Förenta staterna och Japan

	Period	Enhet	Euro-området	Förenta staterna	Japan
Bankernas inlåning ¹⁾	juni 1999	miljarder euro	4 752,2	4 742,8	4 467,5
	juni 1999	% av BNP	77,8	55,2	111,7
Bankernas utlåning ²⁾	juni 1999	miljarder euro	6 136,1	4 154,8	4 280,8
	juni 1999	% av BNP	100,4	48,4	107,0
Utestående inhemska skuldförbindelser	juni 1999	miljarder euro	5 422,7	14 140,8	5 061,1
	juni 1999	% av BNP	88,8	164,6	126,5
– utgivna av företag	juni 1999	miljarder euro	202,3	2 493,8	583,4
– utgivna av finansinstitut	juni 1999	miljarder euro	1 891,5	3 901,1	753,7
– utgivna av den offentliga sektorn	juni 1999	miljarder euro	3 329,0	7 746,8	3 723,9
Aktiestockens värde ³⁾	okt 1999	miljarder euro	4 346,0	13 861,1	6 275,8
	okt 1999	% av BNP	71,1	163,3	137,7

Källor: BIS (inhemska skuldförbindelser), ECB (bankernas inlåning och MFI-lån för euroområdet), IMF (bankernas inlåning och BNP-prognoser för Japan och Förenta staterna), Eurostat (BNP-prognos för euroområdet, aktiestockens värde), Federal Reserve (bankernas utlåning i Förenta staterna), den japanska centralbanken (bankernas utlåning i Japan).

1) Beträffande euroområdet omfattar uppgifterna icke tidsbunden inlåning, inlåning med en avtalad löptid och inlåning med uppsägningsfrist hos andra MFI än nationella centralbanker och ECB. Beträffande Förenta staterna omfattar uppgifterna /icke tidsbunden inlåning, tidsbunden inlåning samt inlåning på sparkonton i alla bankinstitut, medan uppgifterna beträffande Japan omfattar icke tidsbunden inlåning och tidsbunden inlåning i härför specialiserade banker. Däremot ingår inte andra japanska bankinstitut som erbjuder närliggande substitut till inlåning.

2) Beträffande euroområdet omfattar uppgifterna lån till hemmahörande i euroområdet från MFI:s i euroområdet konsoliderade balansräkning. Beträffande Förenta staterna omfattar uppgifterna den totala utlåningen i affärsbanker, sparbanker och liknande samt kooperativa lånekassor (från finansiella flödesanalyser för Förenta staterna från Federal Reserve), medan uppgifterna beträffande Japan omfattar den totala utlåningen från de depositionsomtagande bankerna enligt den japanska centralbankens monetära översikt.

3) På grund av att olika rapporteringsregler och beräkningsmetoder har använts är uppgifterna inte helt jämförbara.

framstår däremot som mera värdepappersbaserad, med en finansiering genom utgivning av inhemska skuldförbindelser (i procent av BNP) som är betydligt större än bankkrediterna (165% jämfört med 48% i juni 1999). Jämfört med euroområdet och i förhållande till BNP är de utestående beloppen för inhemska värdepapper och värdet på aktiestocken i Förenta staterna avsevärt större. Den finansiella strukturen i Japan förefaller vara mindre värdepappersbaserad än i Förenta staterna, men mer än i euroområdet. Detta beror delvis på att utestående skuldförbindelser utgivna av den offentliga sektorn utgör en relativt stor andel av de totala utestående skuldförbindelserna i Japan.

I följande avsnitt diskuteras den pågående konsolideringstrenden inom finanssektorn i euroområdet. Därefter beskrivs de viktigaste förändringarna både i euroområdets penningmarknader, där kortfristiga skuldebrev (dvs. med en löptid under ett år) omsätts, och i dess kapitalmarknader, som är inriktade på långsiktig finansiering (obligationer och aktier), med utgångspunkt i indikatorer som storlek, bredd och djup. Vidare beskrivs uppkomsten av nya finansiella instrument uttryckta i euro. Slutligen redogörs för strukturen på valutamarknaden i euro. Slutsatserna bygger delvis på en analys utförd av ECBS.

Konsolideringen inom den finansiella tjänstesektorn fortsätter

Under 1999 har det skett en betydande ytterligare konsolidering inom den finansiella tjänstesektorn i euroområdet. Under perioden december 1998 – november 1999 minskade antalet monetära finansinstitut (MFI) i euroområdet med ungefär 4% från 9 856 till 9 443. När det gäller den största gruppen MFI – kreditinstituten – sjönk antalet med nästan 5% från 8 320 i slutet av 1998 till 7 906 i november 1999. Denna minskning av antalet kreditinstitut har pågått under mer än ett decennium.

Konsolideringen är bankernas reaktion på de förändrade marknadsvillkoren i Europa vilka, i sin tur, drivs på av flera faktorer. De som oftast nämns är den tekniska utvecklingen, avregleringen, liberaliseringen samt globaliseringen. Införandet av euron anses förstärka dessa drivkrafter. Det

är viktigt att betona att förändringarna av marknadsvillkoren varierar avsevärt mellan bankernas olika verksamhetsområden. De mest påtagliga förändringarna har ägt rum inom den bankverksamhet som är inriktad på stora företagskunder, i och med att det har uppstått en stor och integrerad interbankmarknad i euroområdet. Förändringarna inom affärsbankverksamheten har varit mer gradvisa. Uppkomsten av stora inhemska aktörer var en av de viktigaste händelserna inom detta område under 1999.

Utvecklingen på penningmarknaden

Införandet av euron och den nya penningpolitiska strukturen har medfört att penningmarknaden genomgått en djupgående integrations- och standardiseringsprocess i hela euroområdet. Olika marknadssegment har nått olika långt ifråga om integration. Till de mer integrerade hör marknaden för osäkrad inlåning, på vilken bankerna anskaffar respektive placerar kortfristig likviditet utan krav på säkerhet utgör, och derivatmarknaderna. Förhållandevis mindre integrerade segment är repomarknaden, på vilken aktörerna jämnar ut överskott/underskott på kortfristig likviditet med krav på säkerhet, och marknaderna för kortfristiga värdepapper (statsskuldväxlar, företagscertifikat och inlåningscertifikat).

Behovet av att omfördela likviditet mellan de 11 länderna i euroområdet, däribland den likviditet som Eurosystemet tillhandahåller genom sina refinansieringstransaktioner, har förstärkt utvecklingen av gränsöverskridande transaktioner på penningmarknaden. Dessa transaktioner utgör för närvarande mer än 50% av den totala aktiviteten inom alla segment av penningmarknaden. Denna utveckling har gynnats av att Target-systemet fungerat smidigt när det gäller att förmedla stora betalningar inom hela euroområdet och övriga EU-länder. Target har spelat en nyckelroll genom att underlätta utjämningen av likviditet inom euroområdet och genom arbitrageverksamhet, som bidrar till att över hela området eliminera prisskillnader inom olika segment av penningmarknaderna. Den gränsöverskridande verksamheten har särskilt ökat för

osäkrad inlåning och swappar, vilket bidrar till att förklara dessa segments höga homogenitet och likviditet. Denna homogenitet är påtaglig när det gäller dagslånen, vilket framgår av de mycket begränsade skillnaderna mellan enskilda euroländers dagslåneräntor. Detta avspeglas i de räntor som rapporteras av de mest aktiva bankerna i de olika euroländerna, vilka utgör den panel som används för att beräkna den viktigaste prispreferensen för dagslånemarknaden, dvs. EONIA (euro overnight index average).

Förutom den ökade gränsöverskridande verksamheten har det skett ett antal andra, besläktade, strukturella förändringar på euroområdet penningmarknad. Bland dessa kan nämnas att marknadsaktörernas förvaltning av sina likvida medel i euro blivit mera koncentrerad jämfört med den situation som rådde på de tidigare uppdelade penningmarknaderna, den skärpta konkurrensen, det större antalet motparter som faktiskt finns tillgängliga för enskilda banker samt den starkt förbättrade likviditeten på de sekundära marknaderna.

Marknaden för osäkrad inlåning uppvisar hög integrationsgrad

Bland de olika segmenten av euroområdets penningmarknad är den osäkrade inlåningen mest integrerad. Det är värt att påpeka att likviditeten inom detta marknadssegment främst är koncentrerad till kortare löptider – huvuddelen avser dagslån. Denna koncentration har ökat avsevärt sedan början av 1999, med ett uppsving på 40% i dagslånevolymer mellan slutet av 1998 och det första halvåret 1999. Marknadsaktörernas omedelbara och fullständiga acceptering av EONIA och EURIBOR (euro interbank offered rate, en referensränta för euroområdets penningmarknad när det gäller löptider upp till ett år) har spelat en nyckelroll genom att ge marknaden en enhetlig prispreferens och därmed bidra till dess fullständiga integration. Detta avspeglas i så gott som identiska riskkorrigerade korta räntor bland aktörer från olika länder i euroområdet.

När det gäller aktörerna på penningmarknaden bör det påpekas att vissa av de större, som tidigare

var inriktade på sin inhemska marknad eller på de mest aktiva europeiska marknaderna, naturligtvis har utsträckt sin verksamhet till hela euroområdet. Samtidigt har den allt snabbare konsolideringen främjat en koncentration av likviditetsförvaltningen och av aktiviteterna på penningmarknaden. Stora aktörer tycks ha befäst sina marknadsandelar i och med att de har kunnat dra fördel av en större och likvidare marknad och av interna omorganisationer som har förbättrat deras konkurrensförmåga. Ett visst mönster av storleksrelaterad specialisering verkar hålla på att utvecklas, där större banker vanligtvis är aktiva på penningmarknaden för hela området genom gränsöverskridande affärer, och därmed ökar integreringen av marknaden och säkerställer homogena villkor för finansieringen av mindre banker. Den här typen av uppdelning fanns redan i viss mån före införandet av euron och förefaller inte ha försämrat finansieringsvillkoren för mindre banker.

Repomarknaden är ännu inte fullständigt integrerad

Jämfört med marknaden för osäkrad inlåning är repomarknaden ännu inte helt integrerad inom euroområdet, vilket framgår av att fler olika priser råder på den del av marknaden där de värdepapper som omsätts mot kontanter allmänt godtas på hela marknaden på grund av sina förhållandevis homogena egenskaper ("general collateral market"). De viktigaste skälen till denna situation är följande:

- Prisavvikelserna mellan underliggande obligationer och dessas olika likviditet.
- Bristande harmonisering av den juridiska dokumentation som används för återköpsavtal.
- Praktiska svårigheter i samband med gränsöverskridande hantering och avveckling av säkerheter.
- Skillnader i den skattemässiga behandlingen av obligationer.
- En ojämn tillgång på säkerheter i euroområdet.

Repotransaktioner med längre löptider verkar vara attraktivare eftersom de erbjuder större säkerhet.

Repomarknadens utvidgning verkar inte bara hänga samman med införandet av euron, utan också med behovet att begränsa kredit-exponeringen och minska kapitalbehoven. Storleken på standardtransaktionerna har också ökat, i och med att avtal på mellan 50 och 100 miljoner euro har blivit normala.

Vissa förändringar kan noteras på marknaderna för kortfristiga värdepapper

Jämfört med det andra halvåret 1998 öka denyemissionerna, brutto, på marknaderna för kortfristiga värdepapper under det första halvåret 1999, med undantag för statsskuldväxlar (kortfristiga värdepapper med fast ränta utgivna av staten i medlemsländerna), som sjönk med ca 7%. Statsskuldväxlar är emellertid fortfarande den viktigaste kategorin i fråga om omsättning och utestående belopp. Att emissionerna av kortfristiga värdepapper från enskilda stater i euroområdet minskat i förhållande till utgivningen, brutto, av inlåningscertifikat och företagscertifikat, dvs. kortfristiga värdepapper med fast ränta som emitteras av banker respektive företag, beror både på att de nationella regeringarnas budgetläge har förbättrats och på att statsskulderna har konsoliderats, dvs. att den genomsnittliga löptiden förlängts. Vidare har även den ökade ekonomiska aktiviteten och trenden mot minskande andelar för bankfinansiering (disintermediering) främjat den ökade utgivningen av privata kortfristiga värdepapper.

Även om de tillgängliga uppgifterna är ofullkomliga finns det belägg för att marknaderna för kortfristiga värdepapper inom euroområdet, till skillnad från marknaden för osäkrad inlåning och – i mindre grad – obligationsmarknaden, fortfarande är tämligen fragmenterade. Utgångsläget för dessa marknader i januari 1999 var emellertid helt annorlunda än för marknaden för osäkrad inlåning som när etapp tre av Ekonomiska och monetära unionen (EMU) inleddes var mycket likvid och enhetlig och kunde förlita sig på Target-systemets infrastrukturstöd. De primära och sekundära marknaderna för kortfristiga värdepapper var däremot underutvecklade eller t.o.m. obefintliga i flertalet euroländer och gränsöver-

skridande transaktioner spelade en mycket begränsad roll.

Den mera allmänt godtagna förklaringen till dagens begränsade integration av marknaderna för kortfristiga värdepapper, som också har giltighet för repomarknaden, är att det saknas ändamålsenliga avvecklingsförfaranden för gränsöverskridande transaktioner, samt att avvecklingsförfarandena vid inhemska transaktioner och de relevanta rättsliga bestämmelserna inte har harmoniserats i tillräckligt hög grad (se rutan nedan).

Trots detta har vissa tecken på ökad aktivitet och viss integrering inom marknadssegmentet för privata värdepapper noterats sedan början av etapp tre av EMU. Bland dessa tecken märks utvecklingen mot en ökad gränsöverskridande diversifiering av placeringarna på marknaderna för statsskuldväxlar och den starka uppgången under det första halvåret 1999 i nyemissionerna, brutto, av inlåningscertifikat (med 52%) och företagscertifikat (med 20%), jämfört med det andra halvåret 1998. Vidare pågår diskussioner om möjliga lösningar för att uppnå en snabb konsolidering av den befintliga infrastrukturen för värdepapper. Dessa fakta tyder på att en högre grad av integration och en ökad utveckling av marknaderna för kortfristiga värdepapper kan förväntas allt eftersom de tidigare nämnda hindren gradvis övervinns.

Viktiga händelser på marknaden för kortfristiga derivat

Sedan början av etapp tre har integrationen, standardiseringen och djupet när det gäller marknaden för kortfristiga derivat ökat avsevärt. Marknaden för ränteswappar i euro (på vilken fasta räntebetalningar utbyts mot rörliga räntebetalningar) uppvisade en betydande ökning av de genomsnittliga dagliga transaktionerna. Dess djup och likviditet ökade påtagligt allteftersom marknaden närmade sig total enhetlighet. Samma gällde priserna – vilket förekomsten av en enda avkastningskurva för hela euroområdet vittnar om. Merparten av transaktionerna blev gränsöverskridande. Den ökade likviditeten avspeglas i de

Tabell 3

Privata bruttoemissioner av euroobligationer fördelade på typ av emittent under 1999¹⁾

(Årlig procentuell ökning)

	Privata banker	Privata företag	Privata finansbolag	Privata samhällsserviceföretag	Totalt
1 kv	49,4	231,7	22,8	116,4	62,9
2 kv	49,4	248,2	24,5	2 541,7	76,4
3 kv	52,3	476,5	163,2	7,0	99,2
jan-sep	50,2	294,4	47,1	187,6	77,2

Källa: Capital Data Bondware.

Anm.: ECB:s uppgifter om sektorsvisa emissioner av värdepapper kommer i början av 2000.

1) Emissionerna beräknas på basis av det nominella beloppet.

sedvanliga indikatorerna, dvs. utvecklingen av skillnaderna mellan köp- och säljkurser, som krympte jämfört med dem som rådde på ifrågavarande marknader före etapp tre av EMU och nu ligger mellan 1 och 2 punkter, och i standardstorleken på transaktionerna, som ökade till i genomsnitt 50 miljoner euro. Inte sällan förekommer mycket stora belopp, t.ex. 5 miljarder euro.

Den mest aktiva delen av swapmarknaden knyter sig till ett dagslåneindex, varvid dagslånets fasta räntekomponent utbyts mot en rörlig, EONIA-räntan, ("overnight index swaps").

När det gäller övriga derivat, har aktiviteten och likviditeten för terminskontrakt på penningmarknaden ökat. Eftersom EURIBOR har blivit den enhetliga referensräntan har EURIBOR-terminskontrakt ersatt alla tidigare kontrakt.

Utvecklingen på obligationsmarknaderna

När det gäller marknaden för obligationer uttryckta i euro var den mest spektakulära utvecklingen under 1999 tveklöst den snabba tillväxten av den privata obligationsmarknaden, som har överträffat förväntningarna bland många observatörer av den privata marknaden (se tabell 3). Marknaden tog fart genom stora emissioner av skuldförbindelser som hängde samman med flera stora företagsfusioner och förvärv under det första halvåret 1999. Det tämligen friktionsfria och snabba sätt på vilket marknaden för privata

obligationer uttryckta i euro visade sig kunna absorbera dessa emissioner ansågs allmänt vittna om denna marknads ökade djup. Det finns emellertid fortfarande utrymme för ytterligare integrering av obligationsmarknaderna inom euroområdet (se boxen nedan).

Volymen privata obligationsemissionerna i euro är visserligen fortfarande relativt låg – särskilt i jämförelse med inhemska krediter i euro i euroområdet eller med Förenta staternas marknad för privata obligationer (som omfattar både icke-finansiella företag och finansinstitut och är ungefär tre gånger större än marknaden för privata obligationer uttryckta i euro). Likväl har tillväxttakten jämfört med föregående år för privata obligationsemissioner i euro varit betydande, särskilt när det gäller privata icke-finansiella företag och privata samhällsserviceföretag. Som framgår av tabell 3 ökade privata icke-finansiella företags emissioner av obligationer under de första nio månaderna 1999 med 294%, jämfört med samma period 1998, medan privata samhällsserviceföretags emissioner ökade med 188% under samma period. De största privata emittenterna under 1999 var banker, som svarade för mer än hälften av den totala emissionsvolymen, följt av icke-finansiella företag, övriga finansiella företag och samhällsserviceföretag. De privata företagens ökade anlitage av obligationsmarknaden tog sig också uttryck i att den andel av den totala MFI-utlåningen till den privata sektorn som går till icke-finansiella företag minskade under de första tre kvartalen 1999 (se tabell 2.5 i statistikbilagan).

Box 1

Integreringen av euroområdet obligationsmarknader

Införandet av euron har inneburit betydande förändringar på de europeiska obligationsmarknaderna. De tidigare nationella marknaderna, särskilt de för statsobligationer, har blivit mer integrerade och aktiviteten har ökat på både de primära och de sekundära marknaderna. Samtidigt är olika marknadssegment fortfarande underutvecklade i fråga om djup, effektivitet och fullständighet. Även om viktiga steg har tagits kommer det att ta tid innan de djupgående förändringar som håller på att ske får någon verkan, och den fullständiga integreringen av obligationsmarknaderna måste betraktas som en process på medellång sikt, snarare än något som kan ske omedelbart.

Det faktum att valutakursrisken har försvunnit inom euroområdet - valutarisk är en av de nyckelfaktorer som i regel begränsar gränsöverskridande placeringar - har gjort det möjligt för placerare att under 1999 avsevärt öka diversifieringen över euroområdet av sina obligationsportföljer, som tidigare haft en betydande nationell inriktning. Även om många europeiska placerare bytte de index ("benchmarks") - sammansatta av olika tillgångar på vilka diversifieringen av innehaven baseras till index som omfattar hela området, varierar diversifieringstakten med berörda placeras hemvist och typ. I synnerhet verkar placerare i mindre länder ha diversifierat snabbare än dem i större länder.

När det gäller prissättningen på obligationer har den relativa betydelsen av de faktorer som förklarar skillnaderna mellan utgivarna av statsobligationer förändrats. Före etapp tre av EMU var skillnaderna ifråga om kredit- och inflationsrisk samt därtill relaterad valutarisk de viktigaste faktorerna bakom de ränteevikelser som förekom. I Valutaunionen har i stället likviditeten, vid sidan av kreditriskhänsyn, idag blivit en viktig faktor när man undersöker placerarnas preferenser för olika statsobligationer uttryckta i euro. Trots placerarnas allmänna tendens att diversifiera sina portföljer över gränserna i hela euroområdet är emellertid vissa segment av obligationsmarknaderna - särskilt dem som är mindre likvida - fortfarande i huvudsak nationella och har inte genomgått några större förändringar. Inte desto mindre har den förbättrade nationella budgetkonsolidering som noterats under de senaste åren, tillsammans med stabilitets- och tillväxtpakten och ytterligare marknadsintegrering, bidragit till påtagligt mindre ränteskillnader på olika statsobligationer, som endast sällan översteg 30 punkter under 1999. Om man ser framåt, kommer det enda sättet att säkerställa en varaktigt minskning av skillnaderna i kreditriskpremierna att vara en fullständig konvergering mot stabila nationella offentliga finanser.

Till följd av integreringen av de nationella marknaderna har konkurrensen mellan emittenterna inom den offentliga sektorn ökat avsevärt. Detta har lett till att statliga (och överstatliga) emittenter har omprövat både sin emissionsstrategi och de organisatoriska aspekter som inverkar på hur deras sekundära marknader fungerar. En ökad konvergens i fråga om emissionsmetoderna mot effektivast möjliga praxis har kunnat noteras. De reformer som genomförts har i allmänhet syftat till att förbättra likviditeten för de obligationer som ges ut genom att öka storleken på enskilda emissioner och de har ofta förbättrat villkoren för utländska placerares tillträde till marknaden.

Det finns emellertid fortfarande vissa hinder för en ytterligare integrering av EU:s obligationsmarknader. Det krävs ett tillräckligt harmoniserat regelverk om äganderätt (vilket är särskilt betydelsefullt för obligationer av lägre dignitet), harmonisade räkenskapsregler och system för företagsledning, ändamålsenliga regler om inlåning- och om avveckling av transaktioner, samt en ändamålsenlig harmonisering av bestämmelserna och den juridiska dokumentation som berör repomarknaden. Och till skillnad från banklagstiftningen, där det finns en tämligen enhetlig uppsättning regler, ger regelverket om värdepapper långt ifrån någon gemensam ram för konkurrensen. Behovet av ytterligare integrering av euroområdets kapitalmarknader betonades i kommissionens åtgärdsplan från förra året som syftar till att få till stånd en sådan ram för finansmarknaderna. I denna plan förespråkades skapandet av en enhetlig finansmarknad för större transaktioner, nya möjligheter till gränsöverskridande finansiella tjänster för privatkunder och mindre företag och skärpta bestämmelser om offentlig tillsyn. Inom sitt behörighetsområde undersöker Eurosystemet även på vilka områden som åtgärder kan vidtas för att öka integreringen. Eurosystemet planerar också ett visst uppföljningsarbete som syftar till att harmonisera de inhemska avvecklingsförfarandena och förbättra utväxlingen och avvecklingen av säkerheter över gränserna.

Företagsomstruktureringens betydelse för tillväxten av marknaden för industriobligationer

Förutom katalysatoreffekterna av införandet av euron har den starka tillväxten av marknaden för privata euroobligationer drivits på av flera faktorer som medfört en större och likvidare marknad för privata obligationer som lockar en större mängd placerare. En av de viktigaste faktorerna har varit den pågående omstruktureringen av företagen i Europa, som har lett till en stark efterfrågan på medel från den privata företagssektorn. Eftersom införandet av euron har stimulerat integreringen av euroområdet kapitalmarknader har företag i euroområdet som deltagit i fusioner och förvärv och i transaktioner varvid uppköpet av ett företag finansieras med högavkastande obligationer ("leveraged buy-outs") i stor utsträckning finansierat dessa affärer genom stora emissioner av skuldförbindelser i euro. Dessa emissioner har ofta syftat till att återbetala överbrygningskrediter (främst syndikerade lån). Detta ledde till ett antal mycket

stora emissioner som saknar motstycke i de europeiska kapitalmarknadernas historia. I allmänhet ökade fusions- och förvärvsverksamheten bland euroområdets företag starkt under 1999, och detta gällde både banker och andra företag (se tabell 4).

Enligt privata uppgiftslämnare ökade beloppet för fusionerna och uppköpen avseende andra företag än banker där antingen moderbolaget eller målföretaget var beläget i euroområdet med 153% under 1999 (per den 23 november), jämfört med hela 1998. För banksektorn var motsvarande siffra 35%. Efter införandet av euron ledde uppsvinget för de fusioner och förvärv som banker i euroområdet deltog i till att euroområdet överträffade Förenta staterna under 1999 i fråga om transaktionernas nominella värde. Detta stod i skarp kontrast till 1998, då värdet på genomförda transaktioner bland banker var mindre än hälften av Förenta staternas. Likaså steg värdet på transaktionerna inom euroområdets övriga företagskategorier till ungefär halva Förenta staternas belopp 1999, efter

Tabell 4

Fusioner och förvärv i euroområdet, Förenta staterna och Japan ¹⁾

(Miljarder euro, antal transaktioner och ökning i procent jämfört med föregående år)

		Euroområdet		Förenta staterna		Japan ³⁾	
		Banker ²⁾	Övriga	Banker ²⁾	Övriga	Banker ²⁾	Övriga
Transaktionernas värde i miljarder euro	1997	41,1	174,3	86,0	857,9	1,9	15,2
	1998	110,2	335,3	271,7	1 309,5	1,5	17,1
	1999 ⁴⁾	148,7	847,6	88,1	1 645,7	7,9	40,5
Årlig procentuell förändring av transaktionernas värde	1998	168,0	92,3	215,9	52,7	-22,0	12,1
	1999 ⁴⁾	34,9	152,8	-67,6	25,7	445,9	136,6
Antal affärer		Banker ²⁾	Övriga	Banker ²⁾	Övriga	Banker ²⁾	Övriga
	1997	199	4 323	596	12 325	26	497
	1998	245	5 167	651	13 757	19	564
	1999 ⁴⁾	245	6 138	481	10 778	71	1 171
Årlig procentuell förändring av antalet affärer	1998	23,1	19,5	9,2	11,6	-26,9	13,5
	1999 ⁴⁾	0	18,8	-26,1	-21,7	273,7	107,6

Källa: Securities Data Company.

1) Klassificerad efter målföretagets geografiska läge.

2) ECB:s definition av MFI och Securities Data Companys definition av banker är inte likvärdiga.

3) Den tillkännagivna affären mellan Dai-Ichi Kangyo, Fuji och Industrial Bank of Japan ingår inte i 1999 års siffror för Japan.

4) Per den 23 november 1999.

att 1998 endast ha uppgått till ungefär en fjärdedel av motsvarande tal för Förenta staterna.

I Japan tycks försvagningen av den ekonomiska tillväxttakten under de senaste åren ha lett till ett uppsving för omstruktureringen av företag under 1999 (en ökning med 446% för banker och 137% för företag utanför banksfären under 1999, jämfört med 1998). I värde är de japanska fusionerna och förvärven emellertid fortfarande relativt små jämfört med i Förenta staterna och euroområdet.

Även andra faktorer ligger bakom utvecklingen på industriobligationsmarknaden

Förutom uppsvinget för fusions- och förvärvsverksamheten i euroområdet efter införandet av euron bidrog dessutom placerarnas beteende till att marknaden för privata euroobligationer växte. Institutionella placerare började i högre grad placera i mera högavkastande obligationer, eftersom möjligheterna att sprida risken mellan de nationella obligationsmarknaderna i euroområdet minskade ytterligare, medan möjligheterna att diversifiera mellan valutorna för att uppnå högre avkastning på en given risknivå för portföljen försvann helt. Vidare har pensionsfondernas efterfrågan på privata obligationer understötts av en stark tillväxt av den europeiska pensionsmarknaden och investeringsfonderna liksom av den höga sparkvoten i Europa. Dessutom kan utvecklingen av denna marknad ha underbyggts av stigande efterfrågan på möjligheter att placera i industriobligationer från försäkringsföretag, som traditionellt placerat en betydande del av sina medel i industrilån och onoterade skuldförbindelser (vilket delvis berott på den underutvecklade alleuropeiska industriobligationsmarknaden).

Det har faktiskt hävdats att likviditetshänsyn i allt större utsträckning har föranlett mindre placerare att köpa industriobligationer via investeringsfonder, vilket har institutionaliserat finansstrukturen ytterligare och gjort det lättare för kapitalmarknaderna att absorbera stora emissioner. Detta beror inte bara på Valutaunionen, utan också på den tekniska utvecklingen som möjliggör en djupare och effektivare industriobligations-

marknad. Tidigare har denna marknad varit svårare att utveckla rent tekniskt på grund av skillnaderna mellan emittenter och mellan marknader.

När det slutligen gäller valet mellan direkt och indirekt finansiering kan utgivandet av privata euroobligationer hänga samman med euroområdets finansstruktur. I synnerhet kan finansmarknaderna ha uppfattat att hoten mot finansiella intermediärers stabilitet har ökat till följd av den ökade konkurrensen och avregleringen inom den finansiella tjänstesektorn samt bankernas ökade exponering mot tillväxtmarknader under det senaste decenniet. I denna situation har många låntagare i euroområdets företagssektor på senare tid fått en högre kreditvärdighet än de finansiella intermediärerna.

Tillväxten av marknaden för privata euroobligationer är ett tecken på att direktfinansieringen fått en ökad betydelse och på att euroområdets finansiella struktur rör sig i riktning mot en ökad värdepapperisering. Uppsvinget på de europeiska marknaderna för fusioner och förvärv, obligationsfinansierade företagsuppköp och företagsuppköp av företagsledningen tycks, i kombination med gynnsammare ekonomiska utsikter, ha lett till ett ökat behov av finansiering under 1999. Detta framgår av den starka tillväxten jämfört med föregående år för emissionerna av privata euroobligationer.

Utvecklingen på aktiemarknaderna

Det totala värdet på aktiestocken på euroområdets aktiemarknader uppgick till 4 346 miljarder euro i slutet av oktober 1999, eller 71% av BNP (se tabell 2). Detta kan jämföras med ett börsvärde på 3 624 miljarder euro i slutet av 1998. Förutom på kursstegring berodde detta på att det totala antalet börsnoterade företag i euroområdets länder ökat stadigt under 1999. Denna ökning är ännu ett tecken på direktfinansieringens stigande betydelse i euroområdet och ger ytterligare belägg för att det finansiella systemet i euroområdet kan vara på väg mot en ökad värdepapperisering.

Införandet av euron tycks ha fungerat som en katalysator för uppkomsten av aktiemarknader för s.k. tillväxtföretag och för ett gränsöverskridande samarbete mellan dessa aktiemarknader. Detta gör det lättare för företag som tidigare kan ha haft svårigheter att få bankkrediter att finansiera sig genom aktieutgivning som kan vara mera ändamålsenligt med tanke på hur deras intäkter är riskfördelade. Det skedde en betydande tillväxt under 1999 av EURO.NM-marknaden, som är en alleuropeisk grupp av auktoriserade börser som vill få tillväxtföretag att notera sig där. Fr.o.m. november 1999 omfattar denna allians, som skapades i slutet av 1997, fem europeiska aktiemarknader för tillväxtföretag – Le Nouveau Marché (Paris), Neuer Markt (Frankfurt), NMAX (Amsterdam), EURO.NM Belgium (Bryssel) och Nuovo Mercato (Milano). Flera andra europeiska börser har visat intresse av att ansluta sig. Jämfört med slutet av december 1998 ökade det totala antalet företag som är noterade på EURO.NM med 76% fram till slutet av september 1999 (från 165 till 291). Under samma period steg det totala börsvärdet från 31,5 miljarder euro till 57,4 miljarder euro, en ökning med 80% (se diagram 4).

Bland övriga initiativ på aktiemarknaderna kan nämnas Nasdaq-Europe, som enligt planerna skall

komma igång år 2000 som en alleuropeisk plattform för europeiska tillväxtföretags första emissioner till den allmänna marknaden, och EASDAQ, en internationell börs baserad i Bryssel som är inriktad på att dra till sig börsintroduktioner av tillväxtföretag inom främst finans- och mäklarsektorn med europeisk eller internationell inriktning. Denna börs hade ett totalt marknadsvärde på 30,3 miljarder euro den 26 november 1999. Sammantaget är dessa nya initiativ under de senaste åren ett tecken på att utvecklingen mot etapp tre av EMU och dennas start uppmuntrar den privata företagsamheten i Europa och att fler företag anpassar sig för att kunna dra nytta av fördelarna med Ekonomiska och monetära unionen.

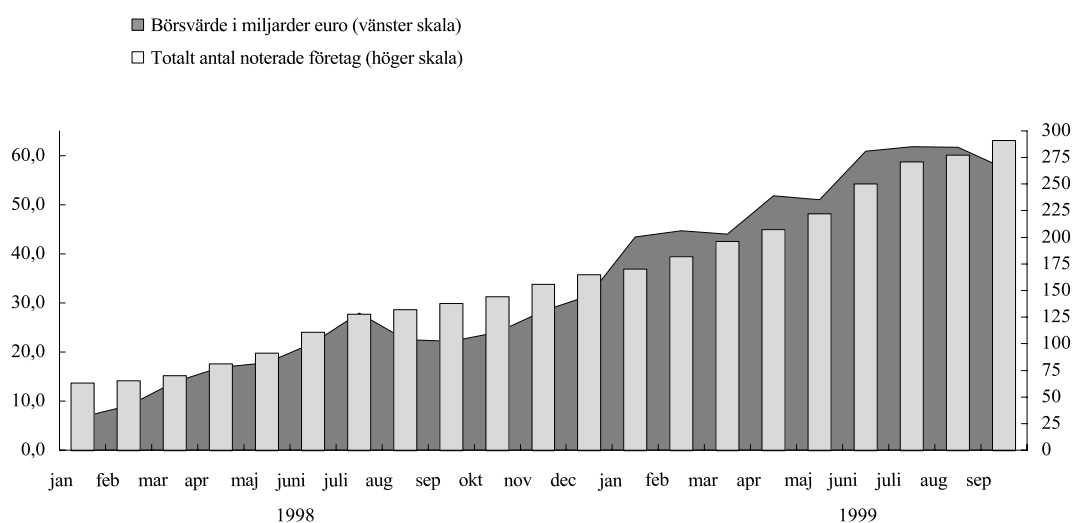
Nya finansiella instrument tillkommer på kapitalmarknaderna i euro

Samtidigt som marknaden för privata euroobligationer växte breddades utrymmet för företagsfinansiering under 1999 i och med att olika delar av euroområdet kapitalmarknader utvecklades ytterligare. I detta sammanhang bör tillväxten i en marknaden för högavkastande obligationer nämnas (dvs. obligationer som ges ut av institutioner som rankas förhållandevis lågt

Diagram 4

Börsvärde och antal börsnoterade företag på EURO.NM-marknaden¹

(Slutet av perioden)



Källa: EURO.NM

1) EURO.NM är den europeiska alliansen av aktiemarknader för tillväxtföretag. Medlemmarna i EURO.NM och deras respektive tillväxtmarknader är för närvarande Paris Bourse (Le Nouveau Marché), Deutsche Börse (Neuer Markt), Amsterdam-börserna (NMAX), Bryssel-börserna (EURO.NM Belgium) och den italienska börserna (Nuovo Mercato).

av kreditvärderingsföretagen. Marknaden för högavkastande obligationer har gynnats av ökningen av privata emissioner i samband med fusioner, förvärv samt obligationsfinansierade företagsuppköp ("LBO") och av den starka efterfrågan från institutionella placerare på obligationer med högre avkastning. I detta avseende bör nämnas att förberedelserna och införandet av euron har lett till en betydande räntekonvergens för statsobligationerna, eftersom detta har minskat diversifieringsmöjligheterna.

På det hela taget har ett ökande antal relativt små och lågt kreditrankade företag tagit steget att använda sig av den privata marknaden för euroobligationer och de har emitterat obligationer som ger en relativt hög avkastning. Tillväxten av marknaden för högavkastande obligationer har varit stark (se tabell 5). Privata emissioner av obligationer som av Moody's rankats som BAA eller lägre har ökat med 171% under de första nio månaderna 1999. Den relativa betydelsen av emissioner av företag med så låg kreditbedömning är emellertid fortfarande långt mindre än på de amerikanska marknaderna.

Uppsvinget för fusions- och förvärvsverksamheten i euroområdet under 1999 har gjutit nytt liv i marknaden för syndikerade lån, där lån beviljas av en grupp eller ett syndikat av banker om lånet anses vara för stort för en ensam bank. Fördelarna med syndikerade lån är att de kan arrangeras snabbare än emissioner av skuldförbindelser och att de möjliggör låneåtaganden som kan upphävas om fusionen eller förvärvet inte blir av.

Marknaderna för obligationsderivat, som används både för värdesäkring och positionstagande, har

koncentrerat sig på ett kontrakt (det Bundkontrakt som handlas på Eurex), främst av likviditetshänsyn. Dessutom har ränteswappar använts i ökad utsträckning för kurssäkring och anknytning till något värde. Vidare har aktie-terminer baserade på alleuropeiska aktieindex introducerats, där omsättningen i det kontrakt som baseras på Dow Jones EURO STOXX-indexet har varit störst.

Nya system för elektronisk handel har utvecklats som en del av de finansiella innovationer som rör euroområdets kapitalmarknader. Dessa nya system kan förbättra marknadens effektivitet och öppenhet. Avvecklingsystemen är fortfarande fragmenterade i euroområdet och detta anses försvåra gränsöverskridande återköpsavtal, vilket diskuteras ovan i fråga om penningmarknaden.

Utvecklingen av strukturen på euroområdets valutamarknader

Infrastrukturen för handeln med euro på valutamarknaden utvecklades snabbt under 1999. Införandet av den nya valutan sammanföll också med att valutamarknadens allmänna struktur genomgick stora förändringar i fråga om likviditet, volymer och deltagande. Även om denna utveckling främst har drivits på av globala faktorer – såsom bankfusioner, en allmän minskning av riskbenägenheten och en ökad användning av elektroniska system för mäklarverksamhet – har även övergången till EMU varit en av de viktigaste katalysatorerna bakom denna rationaliseringsprocess. De största förändringar som kan noteras fram till idag är följande:

Tabell 5

Privata bruttoemissioner av euroobligationer fördelade på emittentens kreditbetyg (Årliga procentuella ökning)

	AAA	AA	A	BBA och lägre
1 kv	194,5	48,8	79,4	413,7
2 kv	156,1	59,5	71,8	247,5
3 kv	60,1	44,6	114,0	42,1
jan-sep	120,5	50,9	85,1	171,2

Källa: Capital Data Bondware.

1) Kreditbetyg enligt Moody's.

Den rekommenderade konventionen för att beräkna och offentliggöra referenskurser för euron – "certain for uncertain" i förhållande till alla andra valutor (dvs. 1 euro = X enheter av valuta "Y") - har allmänt tillämpats. Noteringar av euroområdet gamla nationella valutor har på det hela taget upphört på interbankmarknaden och för stora företagskunder. Bankerna möter emellertid fortfarande en efterfrågan på noteringar av de gamla valutorna från privata kunder och mindre företagskunder, och detta förväntas fortsätta fram till dess att räkenskaps-systemen fullt ut har anpassats till euron.

Antalet marknadsaktörer har minskat till följd av bankfusioner och centralisering av handeln med euro hos banker och företagens finansförvaltningar. Det kommersiella trycket på en rationalisering av banksektorn i Europa har ökat avsevärt i och med införandet av euron och kommer sannolikt att kvarstå under överskådlig tid.

Det har också skett en minskning av bankernas traditionella roll som valutamarknad och i deras beredvillighet att ställa köp- och säljkurser. Antalet valutahandlare som åtagit sig att när som helst ange priser i båda riktningarna för sina motparter (dvs. som är beredda att köpa eller sälja en valuta när som helst på begäran av sin motpart) har med andra ord minskat. I stället finns den största

källan till avistaliquiditet i de största valutorna, däribland euron, numera i de elektroniska handelsystemen, där handlare kan ingå transaktioner utan att för sina motparter behöva ange priser i båda riktningarna.

Omsättningen av valutor har totalt sett minskat av några skäl som tidigare anförts. Minskningen har emellertid varit mer påtaglig i vissa av euroområdet finanscentra –omsättningen har i vissa fall sjunkit med lite över 30%. En betydande del av denna stora minskning kan tillskrivas den mekaniska effekten av eurons införandet, varigenom valutahandeln mellan euroområdet gamla valutor upphörde. Den kan också bero på att många transaktioner mellan dessa valutor skedde via den amerikanska dollarn.

Marginalerna mellan köp- och säljkurser i eurohandeln krympte mestadels snabbt allt eftersom marknaden vände sig vid att handla med och föra räkenskaper i den nya valutan. Marginalerna för affärer av standardstorlek i euro mot den amerikanska dollarn, det brittiska pundet och övriga icke-deltagande valutor var snart på det hela taget desamma i procent som för liknande affärer mot D-mark. Det viktigaste undantaget har varit handel mellan euron och den japanska yenen, där marginalerna har fortsatt att vara större och mer rörliga än vad som var fallet med handeln mellan D-mark och japanska yen.

3 Avslutande anmärkningar

Införandet av euron fr.o.m. januari 1999 innebar en betydande förändring av den ekonomiska och finansiella miljön. De mest anmärkningsvärda förändringar som ägde rum under 1999 gällde euroområdet finansstruktur och det finns vissa tecken på att den håller på att bli mer marknadsinriktad. De nationella penningmarknadernas uppgående i en för euroområdet gemensam marknad för kortfristig likviditet fortlöpte utan problem. Vidare har en snabb tillväxt av marknaden för privata euroobligationer och det därmed sammanhängande uppsvinget för finansiella instrument som t.ex. obligationer med hög

avkastning skapat fler möjligheter till företagsfinansiering i euroområdet. Denna utveckling skulle kunna förändra den finansiella strukturen i euroområdet på ett mer genomgripande sätt under kommande år. En ytterligare integrering skulle göra euroområdet finansmarknader effektivare, vilket skulle gynna både låntagare och placerare. Både den gemensamma penningpolitiken för de 11 länderna i euroområdet och den ekonomiska politik som fortfarande ligger på de nationella myndigheternas ansvar måste ta hänsyn till dessa förändringar.

Eurosystemets valutareserver och valutatransaktioner

I fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen (fördraget) och Europeiska central-bankssystemets och Europeiska centralbankens stadga (ECBS-stadgan) föreskrivs att Eurosystemet, som omfattar Europeiska centralbanken (ECB) och de nationella centralbankerna i de medlemsstater som har antagit euron, har till uppgift att inneha och förvalta medlemsstaternas valutareserver. Både ECB och de nationella centralbankerna innehar valutareserver. Eurosystemets valutareserver uppgår för närvarande till cirka 350 miljarder euro, varav ECB:s andel utgör cirka 45 miljarder euro. Det finns många skäl till att Eurosystemet innehar valutareserver. En av de viktigaste transaktioner för vilken de valutareserver som ECB innehar i princip kan behövas är valutainterventioner. Inför en eventuell användning av valutareservinnehaven är säkerhet och likviditet grundläggande krav för när det gäller hur de skall placeras. Inom ramen för dessa begränsningar syftar förvaltningen av ECB:s valutareserver till att maximera deras värde. De praktiska arrangemangen för förvaltningen av ECB:s valutareserver, som beskrivs i denna artikel, avspeglar dessa mål. ECB:s valutareserver förvaltas för närvarande på ett decentraliserat sätt av de nationella centralbankerna på ECB:s vägnar och i enlighet med instruktioner från ECB. Även om de nationella centralbankerna självständigt förvaltar sina egna valutareserver krävs, när deras valutatransaktioner överstiger en viss gräns, godkännande från ECB för att säkerställa överensstämmelse med Eurosystemets gemensamma penningpolitik. I fördraget anges att om så är nödvändigt får överföringar av valutareservtillgångar från de nationella centralbankerna till ECB äga rum.

1 Inledning: Den institutionella ramen

Eurosystemets valutareserver omfattar de reserver som överfördes till ECB från de nationella centralbankerna vid starten av etapp tre av Ekonomiska och monetära unionen (EMU), samt de reserver som de nationella centralbankerna själva innehar. Den institutionella ram, inom vilken dessa valutareserver förvaltas och inom vilken valutatransaktioner genomförs, fastställs i fördraget och i ECBS-stadgan (se box 1).

I enlighet med fördraget måste ECB:s valuta-transaktioner, om och när de genomförs, betraktas som en del av den gemensamma penningpolitiken och omfattas av samma huvudmål, nämligen att upprätthålla prisstabilitet. Följaktligen måste varje valutaintervention och alla andra valutatransaktioner ske inom ramen för Eurosystemets penningpolitiska strategi. I synnerhet analyseras och övervakas växelkursen, som en del av en bred bedömning av utsikterna för prisutvecklingen inom ramen för den penningpolitiska strategin, mycket noggrant och behandlas som en viktig indikator.¹

Med hänsyn till detta ansvarar Eurosystemet för att inneha och förvalta medlemsstaternas officiella valutareserver och för alla valutatransaktioner, i synnerhet eventuella interventioner.

Eurosystemet får, om och när så behövs, utföra valutainterventioner antingen på egen hand (ensidig intervention) eller inom ramen för en samordnad intervention som inbegriper andra centralbanker (gemensam intervention). De valutainnehav som är inbegripna är de som finns i den centrala poolen hos ECB, men interventioner får även utföras antingen direkt av ECB och/eller av de nationella centralbankerna på ECB:s vägnar, i egenskap av ombud på öppen basis. Om verkställandet av interventionen sker centraliserat eller decentraliserat saknar betydelse med hänsyn till transaktionens slutliga syfte. Slutligen bör det påpekas att ECB kan, om och när så behövs, även finansiera interventioner på annat sätt än genom användning av sina valutareservtillgångar. ECB får t.ex. använda valutasvappar, inbegripet sådana med andra centralbanker. Vid behov är därför ECB:s möjligheter att göra valutainterventioner inte begränsade till dess valutareservinnehav.

¹ I sin första månadsrapport (januari 1999) publicerade ECB en artikel med rubriken "Eurosystemets stabilitetsinriktade penningpolitiska strategi" som redogjorde för Eurosystemets penningpolitiska strategi mera i detalj.

Box 1

Den institutionella ramen enligt fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen (fördraget) och enligt Europeiska centralbankssystemets och Europeiska centralbankens stadga (ECBS-stadgan)

I artikel 105 i fördraget föreskrivs att en av Eurosystemets grundläggande uppgifter skall vara att inneha och förvalta medlemsstaternas officiella valutareserver, utan att det berör medlemsstaternas regeringars innehav och förvaltning av rörelsemedel i utländsk valuta. Följaktligen finns det inga officiella valutareserver i euroområdet, bortsett från de som innehas av Eurosystemet. ECBS-stadgan reglerar innehav och förvaltning av valutareserver för både Europeiska centralbanken (ECB) och de nationella centralbankerna.

Både ECB och de nationella centralbankerna innehar valutareserver. ECBS-stadgan föreskriver en första överföring av valutareservtillgångar från de nationella centralbankerna till ECB och ger ECB möjlighet att om så är nödvändigt infordra ytterligare valutareserver (artikel 30). ECB innehar och förvaltar de valutareserver som överförs till den för de syften som fastställs i ECBS-stadgan. De valutareserver som de nationella centralbankerna har kvar innehas och förvaltas av dem i överensstämmelse med bestämmelserna i artikel 31 i ECBS-stadgan.

De externa transaktioner som kan påverka ECB:s och de nationella centralbankernas reservinnehav anges i artikel 23 i ECBS-stadgan. För det första får ECB och de nationella centralbankerna upprätta förbindelser med centralbanker och finansiella institutioner i andra länder och, där så är lämpligt, med internationella organisationer. För det andra får de köpa och sälja alla slags valutatillgångar och ädelmetaller avista och på termin. För det tredje får de förvalta de valutatillgångar de innehar. Slutligen får de utföra alla slags banktransaktioner i förhållande till tredje land och internationella organisationer, inklusive upplåning och utlåning.

De nationella centralbankernas valutareserver finns tillgängliga för att uppfylla nuvarande och framtida förpliktelser, som de antingen tagit på sig själva eller åtagit sig på de nationella regeringarnas vägnar, gentemot internationella organisationer, t.ex. BIS och IMF. De nationella centralbankerna får också genomföra andra transaktioner i egenskap av ombud för kunder, t.ex. deras respektive nationella regeringar. Slutligen får de nationella centralbankerna även göra portföljinvesteringar som en del av sin allmänna förvaltning av tillgångarna och de får ändra storleken på sina valutareservinnehav.

Vad gäller de valutareserver som ägs av ECB är intervention på valutamarknaderna den viktigaste typen av valutatransaktion som skulle kunna påverka deras storlek.

Valutainterventioner kan bl.a. utföras inom ramen för institutionella växelskursrelationer mellan euron och valutorna i länder utanför Europeiska unionen, t.ex. den amerikanska dollarn och den japanska yenen. För dessa valutor anger artikel 111 (f.d. artikel 109) i fördraget två möjliga alternativa institutionella förfaranden. För det första får ekofin-rådet ingå formella avtal om ett växelkursystem för euron. För det andra får ekofin-rådet utarbeta allmänna riktlinjer för valutapolitiken. I båda dessa fall deltar ECB i det institutionella förfarandet antingen genom en rekommendation till, eller genom att höras av ekofin-rådet. Båda dessa institutionella förfaranden måste emellertid ske i överensstämmelse med huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet. Hittills har inget av dessa två förfarandena inletts. Vid sitt möte i Luxemburg den 13 december 1997, underströk Europeiska rådet att växelkursen för euron borde ses som ett resultat av både ekonomisk utveckling och ändamålsenlig ekonomisk politik, snarare än som ett oberoende mål. I samma anda meddelade Europeiska rådet att allmänna riktlinjer för växelkurspolitiken i euroområdet endast skulle ställas upp under exceptionella omständigheter och utan att det påverkar Eurosystemets oberoende.

Intervention kan också äga rum inom ramen för den nya växelkursmekanismen (ERM II), som trädde i kraft vid starten av etapp tre av EMU. ERM II grundas i huvudsak på två rättsliga dokument: Europeiska rådets resolution av den 16 juni 1997 och överenskommelsen av den 1 september 1998 mellan ECB och centralbankerna i de EU-

medlemsstater som står utanför euroområdet. Danmarks och Greklands nationella centralbanker deltar för närvarande i ERM II. Varje intervention i EU-valutor skulle genomföras utan att det påverkar ECB:s huvudmål att upprätthålla prisstabilitet, och utföras av Eurosystemet i nära samordning med de berörda centralbankerna utanför euroområdet, särskilt vad gäller finansieringen av interventionen. Detta undanröjer behovet att inneha valutareserver i EU-valutor.

2 ECB:s valutareserver

Storleken på valutareserver

ECB-rådet beslutade att den första överföringen av valutareserver skulle äga rum i början av 1999 till ett värde av det högsta belopp på 50 miljarder euro som tillåts enligt fördraget, minskat med de andelar som de nationella centralbankerna i de icke deltagande länderna i euroområdet innehar av ECB:s kapital. Överföringen uppgick således till cirka 78,92% av 50 miljarder euro, dvs. omkring 39,46 miljarder euro. 15% av detta belopp överfördes i form av guld och de återstående 85% i de två största valutorna (amerikanska dollar och japanska yen). Valutareserverna utgör en mycket stor del av tillgångssidan i ECB:s balansräkning. Detta understryker betydelsen av en struktur som säkerställer en klok och effektiv hantering av valutareserverna.

Förvaltning av de valutareserver som ägs av ECB

Som förklarats ovan är syftet med ECB:s valutaförvaltning att säkerställa att ECB, vid vilken tidpunkt som helst, innehar tillräckliga likvida tillgångar för varje eventuell valutaintervention. Detta innebär att likviditet och säkerhet är grundläggande krav vid investeringen av valutareserverna. Inom ramen för dessa restriktioner måste ECB:s valutareserver förvaltas på ett sådant sätt att deras värde maximeras. De praktiska arrangemangen för förvaltningen av ECB:s valutareservtillgångar återspeglar dessa syften.

ECB:s valutareserver förvaltas på ett decentraliserat sätt. De strategiska och taktiska investeringsramarna fastställs emellertid centralt av ECB:s beslutande organ. Dessa ramar inbegriper valutafördelningen, avvägningen mellan

ränterisk och avkastning, kreditrisken och likviditetskravet. Investeringsbesluten förmedlas därefter till de nationella centralbankerna, i form av riktmärken (s.k. benchmarks) och limiter för placeringarna, i och för genomförande. När de nationella centralbankerna genomför ECB:s investeringsbeslut agerar de öppet på ECB:s vägnar, så att ECB:s motparter på de internationella finansmarknaderna kan särskilja de transaktioner som genomförs av de nationella centralbankerna på ECB:s vägnar från dem som de nationella centralbankerna genomför inom ramen för förvaltningen av sina egna reserver.

ECB-rådet har bestämt valutafördelningen av ECB:s valutareserver på grundval av förutsedda framtida transaktionsbehov och kan ändra den om så anses lämpligt. Reservernas valutansammansättning ändras emellertid inte i avkastningssyfte, för att undvika all störning av Eurosystemets gemensamma penningpolitik.

ECB har definierat fyra nyckelparametrar för investeringen av dess valutareserver. För det första ett tvådelat riktmärke (dvs. ett strategiskt och ett taktiskt) för varje valuta, för det andra tillåtna avvikelser från dessa riktmärken vad gäller ränterisken, för det tredje en lista med godtagbara instrument och transaktioner och, för det fjärde, limiter för kreditriskexponeringen. Utförligare information om dessa parametrar offentliggörs inte i syfte att undvika oberättigad inverkan på finansmarknaderna.

I fråga om riktmärkena för investeringar fastställer ECB-rådet först ett strategiskt riktmärke för varje valuta, vilket utgör den huvudsakliga riktlinjen för ECB:s placeringspolitik. Detta riktmärke avspeglar ECB:s långsiktiga policybehov samt risk- och avkastningspreferenser. Därefter fastställer ECB ett taktiskt riktmärke. Detta taktiska riktmärke,

som måste hållas inom i förväg fastställda band runt det strategiska riktmärket, avspeglar ECB:s korta till medelfristiga risk- och avkastningspreferenser, inom ramen för rådande marknadsförhållanden. Information om alla fyra egenskaperna enligt ovan förmedlas sedan till de nationella centralbankerna, som verkställer placeringarna i enlighet med ECB:s investeringsramar. Vad beträffar den dagliga förvaltningen av valutareserverna har de nationella centralbankerna en diskretionsmarginal inom de band och limiter som definierats av ECB. Syftet med detta är att maximera effektiviteten i förvaltningen av ECB:s valutareserver. Genom ett system för portföljförvaltning som använder ett särskilt IT-systemstöd som byggts upp för ECBS, erhåller ECB information on-line om de transaktioner som alla nationella centralbanker utför på dess vägnar.

Sedan starten i början av 1999 har detta ramverk visat sig fungera väl. Det föregår emellertid ständiga samråd mellan ECB och samtliga nationella centralbanker för att förfina och förbättra det. Detta gäller särskilt urvalet av motparter i transaktioner som inbegriper valutareservtillgångar, valet av godtagbara tillgångar och införandet av nya instrument.

Valet av motparter och mellanhänder i transaktioner som rör valutareservtillgångarna görs av ECB mot bakgrund av de nationella centralbankernas erfarenheter. Vid urvalet följer ECB ett enhetligt tillvägagångssätt som huvudsakligen grundas på två uppsättningar kriterier. Den första inbegriper särskilt en bedömning av motparternas kreditvärdighet. Den andra uppsättningen kriterier grundar sig på effektivitetshänsyn och inbegriper bl.a. den information som motparterna lämnar, deras

konkurrenskraft i prishänseende och motparternas förmåga att hantera stora volymer under alla marknadsförhållanden. De transaktioner som genomförs med ECB:s motparter dokumenteras inom ramen för standardiserade marknadsavtal. ECB har också utvecklat en egen modell för avtal om nettning som har godkänts av dess motparter. ECB anpassar emellanåt listan över de instrument som får användas vid förvaltningen av dess valutareserv. Valet av sådana godtagbara instrument beror på de allmänna kraven på förvaltningen av ECB:s valutareserver och syftar till att uppnå en högre sofistikeringsgrad, samtidigt som kraven på höga säkerhets- och likviditetsnivåer uppfylls.

Det bör också påpekas att förvaltningen av ECB:s valutareserver gör det möjligt för ECB att fortlöpande uppdatera sin kunskap om investerarnas beteenden och om den teknik som utvecklas på marknaden. Utöver analysen av ekonomiska och finansiella uppgifter skapar detta möjligheter att ständigt förbättra den grundläggande och framåtblickande förståelsen av vad deltagarna på finansmarknaderna bedömer som viktigt.

ECB:s guldreserver

Till följd av den första överföringen av valuta-reserver innehar ECB cirka 750 ton guld. Denna överföring av guld från de nationella centralbankerna till ECB påverkar inte Eurosystemets konsoliderade guldinnehav. ECB är avtalspart till centralbankernas guldavtal ("1999 Central Bank Gold Agreement"), som undertecknades den 26 september 1999 av 15 centralbanker, inklusive de som tillhör Eurosystemet (se box 2).

Box 2

Centralbankernas guldavtal (1999)

I syfte att klargöra sina avsikter när det gäller innehav av guld uttalar de undertecknande institutionerna följande:

1. Guld förblir en viktig beståndsdel i de globala valutareserverna.
2. De undertecknande institutionerna kommer inte att gå in på marknaden som säljare, med undantag för redan beslutade utförsäljningar.
3. De beslut om utförsäljningar av guld som redan tagits kommer att genomföras inom ramen för ett samordnat utförsäljningsprogram under de kommande fem åren. De årliga försäljningarna kommer inte att överstiga cirka 400 ton och de totala försäljningarna under perioden kommer inte att överstiga 2 000 ton.
4. Undertecknarna av detta avtal har enats om att inte utvidga sin guldleasing eller sin användning av guld terminer och guldoptioner under denna period.
5. Denna överenskommelse kommer att ses över efter fem år.

European Central Bank

Oesterreichische Nationalbank

Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique

Suomen Pankki

Banque de France

Deutsche Bundesbank

Central Bank of Ireland

Banca d'Italia

Banque centrale du Luxembourg

De Nederlandsche Bank

Banco de Portugal

Banco de España

Sveriges Riksbank

Schweizerische Nationalbank

Bank of England

3 De nationella centralbankernas valutareserver

I enlighet med fördraget, och som framgått ovan, innehas och förvaltas de valutareserver som inte överfördes till ECB vid inledningen av etapp tre av EMU av de nationella centralbankerna. Dessa genomför många valutatransaktioner, men de flesta påverkar inte i någon högre grad deras totala reservinnehav. I praktiken rör merparten av de nationella centralbankernas transaktioner portföljförvaltningen av deras egna valutareserver eller är kundrelaterade (t.ex. transaktioner för nationella finansdepartement eller internationella institutioner). Det sistnämnda kan inbegripa förvaltning av den offentliga sektorns skuld i utländska valutor (t.ex. inköp av utländska valutor av en centralbank för att sköta statens skuldtjänst). Dessutom syftar vissa av de nationella centralbankernas transaktioner till att justera storleken på deras valutareservinnehav.

I slutet av november 1999 uppgick de nationella centralbankernas valutareservinnehav till 307,5 miljarder euro. I tabell 1 redovisas utvecklingen av ECB:s och de nationella centralbankernas innehav sedan början av 1999. De nationella centralbankernas totala innehav av valutareserver omräknat i euro har hittills ökat under 1999, främst till följd av värdeförändringar och

inkomster från deras egen valutareservförvaltning, men det påverkades också av de transaktioner som vissa nationella centralbanker genomförde för att minska andelen valutareserver i sina balansräkningar. ECB:s valutareserver har ökat i euro räknat, främst till följd av värdeförändringar, men uppgången avspeglar också inkomster från omplaceringar. Hade Eurosystemet intervenerat på valutamarknaden skulle detta ha påverkat ECB:s valutareserver. Hittills har emellertid inga valutainterventioner gjorts.

För att säkerställa förenlighet med Eurosystemets gemensamma penningpolitik, och i överensstämmelse med artikel 31 i ECBS-stadgan, krävs godkännande från ECB för transaktioner över vissa gränser – som fastställs inom ramen för de riktlinjer som utfärdats av ECB-rådet – som genomförs på valutamarknaderna med de nationella centralbankernas valutareserver, som skulle kunna påverka valutakurserna eller likviditetsläget i länderna. Däremot krävs inte ECB:s godkännande för investeringstransaktioner som de nationella centralbankerna genomför på utländska finansmarknader eftersom de inte påverkar Eurosystemets gemensamma penningpolitik. Transaktioner som de nationella central-

Tabell 1

Eurosystemets valutareservtillgångar (inkl. guld)

(miljarder euro i slutet av perioden; värdeförändringar beaktas i slutet av varje kvartal)

1999	ECB	Alla nationella centralbanker	Eurosystem
januari	39,2	289,1	328,3
februari	39,4	285,4	324,8
mars	42,3	302,1	344,4
april	42,4	300,4	342,8
maj	42,5	297,1	339,7
juni	43,6	299,2	342,8
juli	43,5	298,7	342,2
augusti	43,7	299,8	343,5
september	44,1	307,4	351,5
oktober	44,1	307,3	351,4
november	44,3	307,5	351,8

bankerna gör för att uppfylla sina skyldigheter gentemot internationella organisationer är också undantagna från detta krav. Liknande ramar gäller för statens i medlemsländerna transaktioner med sina rörelsemedel i utländsk valuta. Interna ECB-riktlinjer som fastställer de ovan nämnda gränserna har funnits sedan införandet av euron.

Samtidigt som fördraget föreskriver (såsom framgått ovan) att ett särskilt belopp av valutareserver skall överföras från de nationella centralbankerna till ECB, gör det en uttrycklig hänvisning till ytterligare överföringar av valutareserver till ECB. Artikel 30 i ECBS-stadgan anger att ytterligare valutareservtillgångar skall kunna införas, utöver beloppet i den första överföringen. I händelse detta aktualiseras skulle

bidraget från varje nationell centralbank fastställas i förhållande till dess andel av ECB:s tecknade kapital, liksom vid den första överföringen. I fördraget fastställs att man skall anta sekundär EG-lagstiftning för att göra sådana ytterligare infordringar möjliga. I detta syfte har ECB utfärdat en rekommendation till ekofin-rådet som förutser att ytterligare infordringar får verkställas upp till samma belopp som för den första överföringen av valutareserver från de nationella centralbankerna till ECB (dvs. 50 miljarder euro). Denna rekommendation håller för närvarande på att granskas av ekofin-rådet. Ytterligare överföringar av valutareservtillgångar till ECB kan också, om så anses nödvändigt, ske på grundval av ytterligare sekundär EG-lagstiftning.

4 Redovisningen av valutareserverna i Eurosystemets konsoliderade veckobalansräkning

Eurosystemets konsoliderade veckobalansräkning, som avspeglar situationen varje fredag, offentliggörs på ECB:s hemsida följande tisdag (eller, vid kvartalsslut, följande onsdag). Denna konsoliderade veckobalansräkning åtföljs av ett pressmeddelande som anger de viktigaste förändringarna i de olika posterna. I detta pressmeddelande görs en åtskillnad mellan förändringar som har samband med penningpolitiken och sådana som inte har det. I den del som behandlar förändringar utan samband med penningpolitiken kommenteras särskilt veckovisa förändringar av Eurosystemets nettoställning i utländsk valuta. Eftersom dessa balansräkningar

från ECB och de 11 nationella centralbankerna i euroområdet är konsoliderade kan inte förändringarna i ECB:s valutareserver härledas från de offentliggjorda veckobalansräkningarna. Förändringar i Eurosystemets valutareserver från en vecka till en annan kan med andra ord inte tillskrivas någon särskild av de 12 centralbanker som bildar Eurosystemet.

Redogörelsen för ECB:s valutareserver kommer att offentliggöras i ECB:s månadsrapport på månadsbasis, separat från det totala Eurosystemets ställning, från och med början av detta år.



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	Valutaanalys 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, utländska tillgångar och skulder (inkl. valutareserver)	
8.1	Betalningsbalans i sammandrag	34*
8.2	Betalningsbalans – bytesbalans och kapitaltransfereringar	35*
8.3	Betalningsbalans – faktorinkomster	36*
8.4	Betalningsbalans – direkta investeringar och portföljinvesteringar	37*
8.5	Betalningsbalans – övriga investeringar och reservtillgångar	38*
8.6	Utländska tillgångar och skulder	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*
	Teknisk förklaring	48*
	Allmänna anmärkningar	49*

1 Penningpolitisk statistik

Tabell 1.1

Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning

(Miljoner euro)

1. Tillgångar

		Guld och guld-fordringar 1	Fordr. i utl. val. på hemma-hörande utanför euroområdet 2	Fordr. i utl. val. på hemma-hörande i euroområdet 3	Fordr. i euro på hemma-hörande utanför euroområdet 4	Fordr. i euro på motpart. inom den finansiella sekt. i euroomr. 5	Huvudsakl. refin.trans-aktioner 6	Långfrist. refin.trans-aktioner 7	Finjust. refin.trans-aktioner 8
1999	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
	5 nov	114 988	240 305	13 702	5 832	195 860	140 104	54 995	0
	12	114 988	238 617	13 749	5 336	196 193	140 111	54 995	0
	19	114 988	240 349	13 229	5 313	198 821	143 029	54 995	0
	26	114 987	239 561	12 846	5 340	208 995	143 046	64 999	0
	3 dec	114 986	239 060	13 111	5 254	212 237	146 067	64 999	0
	10	114 955	240 344	13 728	4 394	230 117	164 018	64 999	0
	17	114 836	241 732	13 422	5 412	214 957	148 970	64 999	0
	24	114 745	242 368	13 795	4 998	225 423	148 972	74 996	0
	31	116 483	254 880	14 383	4 822	250 079	161 988	74 996	0

2. Skulder

		Utelöpande sedlar 1	Skulder i euro till motparter inom den finansiella sektorn i euroområdet 2	Löpande räkningar (inkl. kassakrav) 3	Inlånings-facilitet 4	Inlåning med fast löptid 5	Finjust. repotrans-aktioner 6	Skulder avs. tilläggs-säkerheter 7	Emitterade skuld-certifikat 8
1999	6 aug	348 034	106 144	105 807	292	0	0	45	10 158
	13	346 223	103 115	103 001	96	0	0	18	10 158
	20	342 257	100 588	95 691	4 883	0	0	14	10 158
	27	340 626	110 453	110 439	13	0	0	1	10 158
	3 sep	344 193	106 110	106 037	49	0	0	24	10 158
	10	344 254	100 011	99 984	20	0	0	7	10 158
	17	342 188	98 993	98 237	750	0	0	6	10 158
	24	340 327	103 953	103 863	76	0	0	14	10 158
	1 okt	343 179	109 898	109 679	154	0	0	65	8 606
	8	345 322	102 086	101 938	85	0	0	63	8 606
	15	343 752	109 329	109 011	184	0	0	134	8 606
	22	340 852	98 656	92 529	6 027	0	0	100	8 606
	29	343 584	109 886	109 399	395	0	0	92	8 606
	5 nov	345 416	100 927	100 826	13	0	0	88	7 876
	12	344 556	98 280	98 208	21	0	0	51	7 876
	19	342 495	106 871	106 052	748	0	0	71	7 876
	26	343 342	106 344	106 129	57	0	0	158	7 876
	3 dec	353 009	114 526	114 227	143	0	0	156	7 876
	10	357 245	103 295	101 332	1 815	0	0	148	7 876
	17	361 633	105 625	103 606	1 870	0	0	149	7 876
	24	370 789	105 127	105 000	111	0	0	16	7 876
	31	374 953	117 121	114 493	2 618	0	0	10	7 876

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	240	47	425	25 939	60 156	77 342	722 964	1999 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
0	73	116	572	23 490	60 121	82 843	737 141	5 nov
0	302	95	690	23 856	60 121	80 988	733 848	12
0	72	43	682	24 123	60 121	77 851	734 795	19
0	44	206	700	23 896	60 121	77 306	743 052	26
0	523	58	590	23 931	60 121	78 337	747 037	3 dec
0	78	224	798	24 055	60 153	76 701	764 447	10
0	39	152	797	23 868	59 649	79 341	753 217	17
0	96	401	958	23 991	59 649	75 700	760 669	24
0	11 429	404	1 262	23 521	59 180	79 844	803 192	31

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	
45 219	6 988	1 037	10 032	6 192	82 510	53 218	53 432	722 964	1999 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
59 276	7 119	1 205	9 470	6 229	89 835	53 228	56 560	737 141	5 nov
61 257	7 143	986	8 363	6 229	89 835	53 231	56 092	733 848	12
56 974	7 339	874	9 504	6 229	89 835	53 232	53 566	734 795	19
65 713	7 269	965	8 653	6 229	89 835	53 236	53 590	743 052	26
54 635	6 874	914	8 279	6 229	89 835	53 237	51 623	747 037	3 dec
76 886	6 054	1 261	9 794	6 229	89 835	53 241	52 731	764 447	10
56 129	7 322	977	11 116	6 229	89 835	53 242	53 233	753 217	17
52 373	7 343	1 027	12 008	6 229	89 835	53 243	54 819	760 669	24
60 614	7 834	926	11 901	6 531	107 348	53 374	54 714	803 192	31

Tabell 1.2

ECB:s räntor på stående faciliteter

(Nivå i procent per år; förändring i procentenheter)

		Inlåningsfaciliteten		Utlåningsfaciliteten	
		Nivå 1	Förändring 2	Nivå 3	Förändring 4
1999	1 jan	2,00	-	4,50	-
	4 ¹⁾	2,75	0,75	3,25	-1,25
	22	2,00	-0,75	4,50	1,25
	9 apr	1,50	-0,50	3,50	-1,00
	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 ¹⁾

(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	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
	10	404 857	74 000	3,00	-	-	14
	17	484 348	69 000	3,00	-	-	14
	24	687 973	74 000	3,00	-	-	14
	1 dec	1 018 950	72 000	3,00	-	-	14
	8	1 141 163	92 000	3,00	-	-	14
	15	286 824	57 000	3,00	-	-	15
	22	1 505 405	92 000	3,00	-	-	21
	30	485 825	70 000	3,00	-	-	20

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	2,97	98
	29 apr	66 911	15 000	-	2,53	2,54	91
	27 maj	72 294	15 000	-	2,53	2,54	91
	1 jul	76 284	15 000	-	2,63	2,64	91
	29	64 973	15 000	-	2,65	2,66	91
	26 aug	52 416	15 000	-	2,65	2,66	91
	30 sep	41 443	15 000	-	2,66	2,67	84
	28 okt	74 430	25 000	-	3,19	3,42	91
	25 nov	74 988	25 000	-	3,18	3,27	98
	23 dec	91 088	25 000	-	3,26	3,29	98

Andra anbudstransaktioner								
Datum för avveckling	Typ av transaktion	Bud (belopp)	Tilldelning (belopp)	Fastränteanbud	Anbud till rörlig ränta		Löper i [...] dagar	
				Fast ränta	Marginalränta	Vägd genomsnittlig ränta		
	1	2	3	4	5	6	7	
2000	5 jan	Liquidity absorbing ²⁾	14 420	14 420	-	3,00	3,00	7

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.

2) Den avsedda volymen var 33 miljarder euro.

Tabell 1.4

Kassakravstatistik

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

(Miljarder euro; 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) ²	Skuldförbindelser upp till 2 års avtalad löptid ³	Penningmarknadspapper ⁴	Inlåning (över 2 års avtalad löptid och uppsägning) ⁵	Repor ⁶	Skuldförbindelser med över 2 års avtalad löptid ⁷
	1	2	3	4	5	6	7
1999 jan	8 607,7	4 838,6	83,1	146,0	1 105,5	510,6	1 923,9
feb	8 638,8	4 801,1	86,9	148,9	1 111,6	543,9	1 946,5
mar	8 684,9	4 803,1	88,8	151,2	1 125,6	549,8	1 966,4
apr	8 741,1	4 827,6	93,3	160,3	1 129,3	542,0	1 988,6
maj	8 797,6	4 867,1	101,1	158,7	1 130,8	541,0	1 999,0
jun	8 857,3	4 916,6	106,3	152,0	1 145,5	517,6	2 019,3
jul	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	8 969,1	4 912,7	120,6	170,0	1 166,5	537,2	2 062,1
okt	9 083,6	4 967,3	129,0	178,5	1 180,3	554,2	2 074,5
nov ^(p)	9 251,1	5 072,9	135,6	203,0	1 195,1	558,1	2 086,6

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 ¹⁾

(Miljarder euro; årlig räntesats)

Uppfyllande-period som slutar:	Erforderliga kassakravsmedel ²⁾	Faktisk behållning ³⁾	Kassaöverskott ⁴⁾	Kassaunderskott ⁵⁾	Ränta på kassakravsmedel ⁶⁾
	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
jun	100,9	101,5	0,6	0,0	2,50
jul	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	103,4	104,0	0,5	0,0	2,73
dec	104,9	105,4	0,5	0,0	3,00
2000 jan ^(p)	107,7	-	-	-	-

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 euro. 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 ¹⁾

(Miljarder euro; periodgenomsnitt av dagliga balanser)

Uppfylld- period som slutar:	Tillförsel av likviditet					Indragning av likviditet				Kreditinstitutens avistakonton ⁴⁾	Monetär bas ⁵⁾
	Eurosysteemets penningpolitiska transaktioner					Sedlar i omlopp	Statlig inlåning i Euro- systemet	Övriga faktorer (netto) ³⁾			
	Euro- systemets innehav av guld och utländsk valuta	Huvudsakl. refinans. transakt.	Långa refinans. transakt.	Övriga transakt. ²⁾	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	49,8	25,0	102,2	430,5
apr	338,4	130,1	45,0	0,0	0,7	0,3	331,0	42,9	39,0	101,1	432,3
maj	342,5	121,6	45,0	0,0	0,8	0,4	333,9	36,3	38,0	101,2	435,5
jun	339,8	132,0	45,0	0,0	0,4	0,6	337,0	40,4	37,2	101,9	439,6
jul	342,4	143,1	45,0	0,0	0,4	0,5	342,1	45,7	39,5	102,9	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	103,2	446,0
okt	349,7	143,0	45,0	0,0	0,3	0,6	342,5	45,4	45,9	103,5	446,7
nov	351,8	140,5	53,7	0,0	0,3	0,4	343,1	51,5	47,3	104,1	447,5
dec	351,7	150,4	65,0	0,0	0,3	1,0	354,3	59,0	47,5	105,6	460,6

Källa: ECB.

- 1) Banksystemets 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 ¹⁾

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

1. Tillgångar

		Lån till hemmahörande i euroområdet	MFI	Offentl. sektorn	Övriga hemmahörande i euroområdet	Innehav av andra värdepapper än aktier utg. av hemmahörande i euroomr.	MFI	Offentliga sektorn	Övriga hemmahörande i euroområdet	Innehav av aktier/övr.risk.-kapital utg. av hemmahörande i euroområdet	MFI	Andra hemmahörande i euroområdet	Ut- ländska tillgångar ²⁾	An- läggn. till- gångar	Övriga till- gångar	Totalt	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1998	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	46,9	717,4	
	jun	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	
	jul	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	322,3	7,9	49,3	698,0	
	1999	jan	524,2	503,6	20,4	0,2	89,2	1,3	87,3	0,6	8,2	4,1	4,1	416,8	9,3	57,1	1 104,7
		feb	647,3	626,7	20,4	0,2	90,7	1,5	88,6	0,5	8,3	4,2	4,1	365,2	9,3	56,8	1 177,7
		mar	608,6	587,9	20,4	0,2	94,0	1,5	91,9	0,6	8,1	4,0	4,1	426,0	9,3	52,2	1 198,3
apr		540,8	520,2	20,4	0,2	93,2	1,2	91,3	0,7	8,1	4,0	4,1	435,7	9,6	52,8	1 140,2	
maj		481,2	460,6	20,4	0,2	93,1	1,6	90,8	0,7	8,2	4,0	4,2	387,6	9,6	51,1	1 030,9	
jun		788,9	768,3	20,4	0,2	92,4	1,5	90,0	0,9	8,7	4,4	4,3	499,4	9,7	47,1	1 446,1	
jul		755,2	734,7	20,4	0,2	92,3	1,5	89,9	0,9	8,7	4,4	4,3	452,0	9,8	51,6	1 369,8	
aug		531,0	510,4	20,4	0,2	91,9	1,1	90,0	0,7	8,8	4,4	4,4	423,0	9,9	52,8	1 117,3	
sep		457,1	436,5	20,4	0,2	92,4	1,4	89,9	1,1	8,7	4,3	4,4	427,8	9,8	47,9	1 043,8	
okt		567,1	546,6	20,4	0,2	92,4	1,9	89,4	1,2	8,6	4,3	4,3	432,4	9,9	53,9	1 164,2	
nov ^(p)		508,4	487,8	20,4	0,2	92,6	2,1	89,4	1,1	8,8	4,2	4,6	410,3	9,9	56,0	1 086,0	

2. Skulder

		Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från hemmahörande i euroområdet	MFI	Staten	Övrig offentl. sektor/övriga hemmahör. i euroområdet	Pennings- marknads- papper	Emitterade skuldför- bindelser	Eget kapital och reserver	Utländska skulder ²⁾	Övriga skulder	Totalt	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1998	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	
	jun	345,5	217,8	159,1	54,2	4,5	14,4	13,3	114,3	27,2	62,5	794,9	
	jul	350,4	215,8	148,8	64,0	3,0	15,1	13,0	112,9	24,0	66,7	798,0	
	aug	344,7	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	342,4	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	152,0	94,2	55,0	2,9	8,5	5,3	97,1	18,6	57,4	698,0	
	1999	jan	343,8	467,5	410,9	50,3	6,2	6,3	5,3	125,7	99,3	56,8	1 104,7
		feb	342,4	594,2	532,5	55,0	6,7	6,3	5,3	122,9	50,5	56,0	1 177,7
		mar	348,3	549,5	486,6	55,1	7,9	4,9	5,3	137,9	97,9	54,5	1 198,3
apr		349,6	486,1	440,9	38,8	6,3	4,9	5,3	138,9	105,0	50,5	1 140,2	
maj		353,0	419,7	369,5	42,7	7,4	4,9	5,3	137,4	61,5	49,2	1 030,9	
jun		355,8	724,3	672,3	44,1	7,8	4,9	5,3	140,7	171,4	43,8	1 446,1	
jul		363,6	682,7	620,6	56,4	5,7	4,9	5,3	139,9	124,3	49,2	1 369,8	
aug		358,6	463,8	403,4	54,5	5,9	4,9	5,3	139,8	93,9	51,0	1 117,3	
sep		359,4	390,6	333,0	50,7	6,9	3,3	5,3	146,3	88,8	50,1	1 043,8	
okt		361,2	500,6	440,8	50,9	8,8	3,3	5,3	150,6	93,8	49,4	1 164,2	
nov ^(p)		362,9	443,0	368,3	65,0	9,7	3,3	4,6	150,3	69,5	52,4	1 086,0	

Källa: ECB.

1) ECB upprättades den 1 juni 1998. Uppgifterna för Eurosystemet hänförs till ECB (från juni 1998) och de nationella centralbankerna i euroområdet. Uppgifterna har reviderats i ljuset av ny information.

2) Från januari 1999 inkluderas tillfälliga bruttopositioner relaterade till Targetsystemet i de nationella centralbanker 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, 66 miljarder i slutet av september, 71 miljarder i slutet av oktober och 47 miljarder i slutet av november.

(Miljarder euro (ej säsongrensats))

3. Tillgångar, flöde ²⁾

											Totalt	
		Lån till hemma hörande i euro- området	Offentliga sektorn	Övriga hemma- hörande i euro- området	Innehav av andra värdepapper än aktier ut- givna av hemma- hörande i euroområdet	Offentliga sektorn	Övriga hemma- hörande i euro- området	Innehav av aktier/ övr.risk kapital utg. av hemma- hörande i euroområdet	Utländska tillgångar ³⁾	Anlägg.n. tillgångar	Övriga tillgångar	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	apr	39,9	5,1	34,8	7,9	7,5	0,4	8,6	-4,4	0,3	23,1	75,3
	maj	8,3	-11,1	19,4	14,8	11,1	3,8	5,6	16,1	9,0	17,9	71,7
	jun	66,7	5,9	60,8	2,9	10,7	-7,8	-6,0	32,0	-6,7	-104,5	-15,7
	jul	39,9	-4,2	44,2	-11,7	-17,3	5,7	-6,8	-23,6	-4,7	45,9	39,1
	aug	1,5	2,4	-0,9	-0,4	-0,9	0,5	-6,7	-1,8	1,0	-6,0	-12,5
	sep	50,8	4,2	46,5	-2,4	-5,0	2,6	3,1	79,7	0,6	-4,4	127,4
	okt	40,2	5,8	34,4	7,7	4,5	3,2	1,0	-22,0	2,3	-2,6	26,5
	nov	53,4	3,9	49,5	-4,7	0,5	-5,2	13,5	25,3	2,4	17,5	107,4
	dec	64,9	2,1	62,8	-50,1	-40,9	-9,2	16,2	-102,5	2,6	-26,2	-95,0
1999	jan	70,8	0,9	69,9	17,7	17,1	0,7	10,6	107,0	-0,1	155,0	360,9
	feb	7,0	0,3	6,6	9,2	13,5	-4,3	6,5	-132,4	-1,3	19,2	-91,8
	mar	36,0	-2,9	39,0	28,0	25,6	2,4	18,2	65,2	1,3	-86,5	62,2
	apr	15,3	-8,9	24,2	3,7	-0,7	4,4	12,5	-17,1	2,0	-35,7	-19,2
	maj	35,4	-1,1	36,5	24,2	18,0	6,2	14,0	-71,8	1,2	-20,3	-17,3
	jun	97,8	6,5	91,3	-24,3	-28,7	4,3	-9,3	116,3	2,3	32,0	214,7
	jul	24,3	-8,3	32,6	-8,3	-11,9	3,6	-2,9	-22,6	4,7	-15,0	-19,7
	aug	-8,7	-4,0	-4,6	14,2	6,2	8,0	-1,5	-48,6	0,9	-14,1	-57,7
	sep	50,0	5,6	44,4	6,6	11,3	-4,7	-1,6	36,2	2,1	-17,1	76,1
	okt	48,1	9,0	39,1	10,3	12,8	-2,5	1,1	9,6	1,9	36,0	107,0
	nov ^(p)	77,0	12,6	64,4	10,8	2,1	8,7	15,0	2,1	4,2	37,7	146,9

4. Skulder, flöde ²⁾

														Totalt	
		Ute- löpande sedlar och mynt	Inlåning från staten	Inlåning från övr. off.sektor/ övr. hemma- hörande i euro- området	Avista	Med avtalad löptid	Inlös- bara efter upp- sägning	Repo- avtal	Andelar i penning- markn. fonder o.penn. markn. papper	Emitte- rade skuld- för- bin- delser	Eget kapital och reserver	Ut- ländska skulder ³⁾	Övriga skulder	Överskj. skulder mellan MFI post	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	apr	3,0	2,0	26,2	15,0	17,2	-0,3	-5,6	10,1	8,2	-11,1	-0,1	52,3	-15,4	75,3
	maj	2,4	-6,5	21,9	19,4	-1,0	1,9	1,6	-1,4	6,2	7,4	2,8	16,6	22,3	71,7
	jun	-1,7	13,1	20,7	47,4	-20,5	-1,4	-4,8	-4,4	14,5	15,4	3,1	-77,2	0,6	-15,7
	jul	5,2	8,2	-23,6	-39,7	4,4	-0,6	12,1	7,4	11,6	-1,1	-8,9	24,8	15,6	39,1
	aug	-5,7	8,8	-3,8	-8,9	10,8	1,6	-7,3	3,8	3,1	-0,2	-6,4	-11,6	-0,5	-12,5
	sep	-3,2	-8,1	18,6	25,6	-10,5	0,2	3,2	-5,0	6,9	8,7	72,7	22,3	14,4	127,4
	okt	1,5	-1,6	18,0	5,8	-2,0	3,2	11,0	4,8	-9,0	-2,5	35,9	-5,5	-15,1	26,5
	nov	0,9	-6,7	21,3	40,3	-1,7	2,6	-19,9	3,1	7,6	-1,8	40,4	11,5	31,2	107,4
	dec	9,4	1,9	99,9	70,0	22,7	32,5	-25,2	-24,8	-11,1	-2,0	-84,0	-78,8	-5,6	-95,0
1999	jan	-9,4	-6,6	39,0	28,1	-2,0	14,8	-1,9	13,6	26,9	13,4	157,8	163,7	-37,4	360,9
	feb	-0,6	8,3	-23,3	-26,3	-11,7	2,0	12,7	15,1	13,1	-2,1	-83,7	-47,0	28,4	-91,8
	mar	4,8	-6,0	7,8	1,6	13,2	-1,9	-5,1	6,5	7,4	12,5	48,9	-35,6	16,0	62,2
	apr	2,0	-17,5	10,6	17,7	-3,9	3,4	-6,6	20,9	15,3	11,0	8,7	-54,6	-15,6	-19,2
	maj	1,8	4,9	21,5	31,9	-10,4	-0,2	0,2	1,3	9,4	5,5	-31,2	-44,7	14,2	-17,3
	jun	2,4	4,8	27,1	43,3	-14,7	4,4	-6,0	1,1	7,1	12,5	99,6	70,4	-10,2	214,7
	jul	8,1	9,1	7,2	-11,4	19,0	2,4	-2,8	-7,9	7,3	4,6	-33,3	-10,0	-4,8	-19,7
	aug	-5,6	2,5	-22,6	-28,8	8,2	-0,9	-1,1	13,1	5,5	-0,2	-14,0	-30,1	-6,4	-57,7
	sep	0,8	-4,7	14,4	30,9	-10,2	-2,1	-4,2	1,7	24,1	4,3	11,5	13,8	10,1	76,1
	okt	2,3	3,3	13,7	1,3	18,6	-3,6	-2,7	5,5	10,7	6,1	43,0	14,4	8,0	107,0
	nov ^(p)	0,5	10,6	38,3	32,6	8,5	-4,9	2,1	17,7	3,8	1,7	15,8	61,2	-2,9	146,9

Tabell 2.4

Penningmängdsmått ¹⁾

(Miljarder EUR (ej säsongrensad) 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 ²⁾	Inlåning med avtalad löptid upp till 2 år	Inlåning med upp- sägning- tid upp till 3 mån.	Totalt	Index, dec 98=100 ²⁾			
1998	apr	314,8	1 295,9	1 610,7	90,56	892,5	1 185,1	3 688,4	94,57	206,6	321,0	86,4
	maj	317,2	1 313,0	1 630,3	91,69	888,8	1 189,2	3 708,3	95,11	208,2	319,4	88,7
	jun	315,5	1 361,7	1 677,2	94,30	871,2	1 189,0	3 737,5	95,83	203,4	315,1	87,8
	jul	320,7	1 321,7	1 642,3	92,38	872,5	1 189,7	3 704,6	95,04	215,5	322,3	93,5
	aug	314,9	1 312,6	1 627,5	91,53	879,3	1 192,9	3 699,7	94,89	208,2	326,3	88,8
	sep	311,7	1 334,7	1 646,5	92,71	864,8	1 193,8	3 705,1	95,17	211,3	320,6	80,5
	okt	313,3	1 339,7	1 653,0	93,06	867,2	1 197,3	3 717,5	95,48	222,3	325,3	81,5
	nov	314,2	1 380,7	1 694,9	95,37	871,1	1 199,9	3 765,8	96,66	202,4	328,7	80,0
	dec	323,6	1 453,0	1 776,6	100,00	885,8	1 231,6	3 894,0	100,00	177,2	303,4	67,8
1999	jan	313,2	1 481,7	1 795,0	101,08	881,7	1 247,8	3 924,5	100,71	171,2	339,9	55,0
	feb	312,7	1 452,9	1 765,6	99,36	868,0	1 251,6	3 885,2	99,63	183,9	355,3	56,8
	mar	317,5	1 465,2	1 782,7	100,24	878,3	1 250,4	3 911,3	100,23	178,9	366,0	48,6
	apr	319,5	1 480,1	1 799,6	101,17	871,9	1 255,3	3 926,8	100,60	172,3	387,5	53,4
	maj	321,3	1 509,9	1 831,2	102,92	862,5	1 259,3	3 953,0	101,24	172,5	388,9	59,2
	jun	323,7	1 548,7	1 872,3	105,21	841,4	1 265,1	3 978,9	101,87	166,5	391,2	58,9
	jul	331,8	1 542,3	1 874,0	105,36	853,3	1 269,9	3 997,2	102,41	163,7	382,8	62,7
	aug	326,2	1 513,3	1 839,5	103,38	856,6	1 270,2	3 966,2	101,57	162,6	396,1	64,9
	sep	327,0	1 538,0	1 865,0	104,84	844,0	1 268,2	3 977,2	101,87	158,4	398,2	81,8
	okt	329,3	1 542,4	1 871,7	105,17	859,1	1 265,9	3 996,7	102,28	155,8	404,3	79,7
	nov ^(P)	329,8	1 577,6	1 907,4	107,08	859,2	1 261,3	4 027,9	102,98	157,9	422,6	80,6

2. Flöden ³⁾

		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. ³⁾	Inlåning med avtalad löptid upp till 2 år	Inlåning med upp- sägning- tid upp till 3 mån.	Totalt	Årlig procentuell förändr. ³⁾			
1998	maj	2,4	17,7	20,0	10,1	-3,0	4,1	21,1	5,3	1,6	-1,4	2,6
	jun	-1,7	48,1	46,4	9,6	-18,2	-0,2	28,0	5,3	-4,8	-4,4	-1,0
	jul	5,2	-39,2	-34,1	8,2	2,4	0,7	-31,0	4,4	12,1	7,4	6,0
	aug	-5,7	-9,4	-15,2	8,3	6,3	3,2	-5,7	4,3	-7,3	3,8	-4,8
	sep	-3,2	24,3	21,1	8,0	-11,3	1,1	10,9	4,7	3,2	-5,0	-7,4
	okt	1,5	4,6	6,2	8,1	2,2	3,5	11,8	4,6	11,0	4,8	0,7
	nov	0,9	40,1	41,0	8,4	2,7	2,5	46,2	5,0	-19,9	3,1	-1,8
	dec	9,4	72,8	82,3	9,6	16,3	31,4	130,0	6,0	-25,2	-24,8	-12,3
1999	jan	-9,4	28,6	19,2	14,9	-7,4	15,8	27,6	7,6	-1,9	13,6	-1,1
	feb	-0,6	-30,0	-30,5	12,9	-15,3	3,7	-42,1	6,4	12,7	15,1	1,3
	mar	4,8	10,9	15,7	11,8	9,0	-1,4	23,3	6,9	-5,1	6,5	-1,6
	apr	2,0	14,4	16,5	11,7	-7,0	5,0	14,5	6,4	-6,6	20,9	1,9
	maj	1,8	29,4	31,2	12,3	-9,9	3,9	25,2	6,4	0,2	1,3	5,6
	jun	2,4	38,2	40,6	11,6	-21,7	5,8	24,7	6,3	-6,0	1,1	-0,5
	jul	8,1	-5,3	2,8	14,1	13,2	4,9	20,8	7,8	-2,8	-7,9	4,2
	aug	-5,6	-29,8	-35,3	12,9	2,4	0,2	-32,7	7,0	-1,1	13,1	1,9
	sep	0,8	25,2	26,1	13,1	-12,4	-1,9	11,7	7,0	-4,2	1,7	5,3
	okt	2,3	3,5	5,8	13,0	12,4	-2,4	15,8	7,1	-2,7	5,5	-2,5
	nov ^(P)	0,5	33,5	34,0	12,3	-1,7	-4,7	27,6	6,5	2,1	17,7	0,1

Källa: ECB.

- 1) Penningmängdsmåtten omfattar monetära skulder hos MFI och staten (posten, mm) gentemot hemmahörande i euroområdet exkl. MFI och staten. Data har reviderats i ljuset av ny information.
- 2) 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 3).
- 3) 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 ²⁾		Inlåning		Skuld- förbindelser över 2 år	Eget kapital och reserver				
12	13	14	15	Med avtalad löptid över 2 år	Med över 3 månaders uppsägning	17	18	19			20
4 302,4	96,68		1 235,2	1 020,5	214,7	1 266,2	694,7	3 196,2	1998 apr	
4 324,6	97,22		1 235,3	1 022,3	213,0	1 267,5	701,7	3 204,6	maj	
4 343,9	97,62		1 232,2	1 020,2	212,0	1 282,5	714,3	3 228,9	jun	
4 335,9	97,50		1 232,6	1 021,8	210,8	1 285,2	713,8	3 231,7	jul	
4 323,0	97,18		1 236,5	1 026,5	209,9	1 294,6	712,7	3 243,8	aug	
4 317,5	97,22		1 235,8	1 026,5	209,3	1 317,0	720,4	3 273,2	sep	
4 346,7	97,86		1 231,5	1 022,4	209,1	1 310,2	717,6	3 259,3	okt	
4 376,9	98,48		1 227,8	1 018,3	209,5	1 320,9	714,9	3 263,6	nov	
4 442,4	100,00		1 239,1	1 024,4	214,6	1 322,3	713,3	3 274,7	dec	
4 490,6	100,86		1 218,0	1 094,9	123,1	1 360,6	757,3	3 335,9	1999 jan	
4 481,3	100,57		1 227,6	1 105,8	121,8	1 375,8	754,4	3 357,8	feb	
4 504,9	101,09		1 231,4	1 110,5	120,9	1 389,4	767,8	3 388,7	mar	
4 540,0	101,77		1 232,7	1 114,0	118,7	1 401,1	778,4	3 412,2	apr	
4 573,6	102,50		1 228,8	1 113,7	115,2	1 406,3	783,1	3 418,1	maj	
4 595,4	102,93		1 235,2	1 121,0	114,2	1 415,3	793,8	3 444,3	jun	
4 606,4	103,25		1 238,0	1 126,0	112,0	1 415,8	797,6	3 451,4	jul	
4 589,8	102,83		1 243,0	1 132,0	111,0	1 421,9	796,7	3 461,7	aug	
4 615,7	103,16		1 245,4	1 134,2	111,2	1 429,1	805,4	3 480,0	sep	
4 636,4	103,52		1 249,6	1 139,0	110,6	1 444,8	814,0	3 508,4	okt	
4 689,0	104,58		1 260,6	1 150,0	110,7	1 451,5	819,7	3 531,9	nov	

M3			Memo: MFI:s icke-monetära skulder						Totalt	
Total	Årlig procentuell förändring ³⁾	3-mån glidande medelvärde	Inlåning		Skuld- förbindelser över 2 år	Eget kapital och reserver				
12	13	14	15	Med avtalad löptid över 2 år	Med över 3 månaders uppsägning	17	18	19			20
23,9	5,0	5,1	0,2	1,9	-1,7	3,6	7,4	11,2	1998 maj	
17,9	4,9	4,9	-3,3	-2,3	-1,0	15,5	15,4	27,7	jun	
-5,4	4,8	4,8	0,7	1,9	-1,2	5,6	-1,1	5,2	jul	
-14,1	4,5	4,6	3,6	4,5	-0,9	7,9	-0,2	11,4	aug	
1,7	4,6	4,7	0,3	0,8	-0,6	14,4	8,7	23,3	sep	
28,3	4,9	4,7	-4,4	-4,1	-0,2	-9,8	-2,5	-16,6	okt	
27,5	4,7	4,7	-4,0	-4,4	0,4	9,4	-1,8	3,5	nov	
67,7	4,6	5,0	11,9	6,4	5,5	1,3	-2,0	11,1	dec	
38,2	5,7	5,1	4,6	5,6	-1,0	28,0	13,4	46,0	1999 jan	
-12,9	5,2	5,4	2,3	3,6	-1,3	11,7	-2,1	12,0	feb	
23,1	5,5	5,3	3,5	4,3	-0,8	9,0	12,5	24,9	mar	
30,7	5,3	5,4	1,1	3,3	-2,2	13,3	11,0	25,4	apr	
32,3	5,4	5,4	-4,1	-0,6	-3,5	3,8	5,5	5,2	maj	
19,3	5,4	5,6	6,1	7,1	-1,0	7,6	12,5	26,1	jun	
14,4	5,9	5,7	3,3	5,5	-2,2	3,1	4,6	11,0	jul	
-18,8	5,8	5,9	4,7	5,7	-1,0	3,7	-0,2	8,2	aug	
14,6	6,1	5,9	2,5	2,3	0,2	18,8	4,3	25,6	sep	
16,2	5,8	6,0	5,3	6,0	-0,6	13,1	6,1	24,6	okt	
47,5	6,2	-	10,3	10,2	0,1	3,7	1,7	15,7	nov ^(P)	

Tabell 2.4 forts
Penningmängdsmått¹⁾

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

3. Säsongsrensade stockar

		M2						M3			
		M1		Övrig kort inlåning ³⁾		Totalt	Index ²⁾	Omsättningsbara instrument ⁴⁾	Totalt	Index ²⁾	
		Totalt	Index ²⁾	Totalt		Totalt		Totalt			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	apr	1 626,3	91,44	2 063,8		3 690,1	94,66	604,2		4 294,3	96,60
	maj	1 634,7	91,94	2 071,4		3 706,2	95,10	602,2		4 308,3	96,95
	jun	1 650,0	92,77	2 074,0		3 724,0	95,53	604,0		4 328,0	97,36
	jul	1 643,3	92,44	2 068,9		3 712,3	95,28	630,3		4 342,6	97,75
	aug	1 651,6	92,89	2 074,0		3 725,7	95,60	613,8		4 339,5	97,65
	sep	1 661,3	93,55	2 077,5		3 738,8	96,08	613,2		4 352,0	98,09
	okt	1 675,5	94,33	2 078,4		3 753,9	96,45	633,2		4 387,1	98,86
	nov	1 682,0	94,65	2 094,6		3 776,7	96,98	614,3		4 391,0	98,89
	dec	1 697,2	95,53	2 107,4		3 804,6	97,74	577,1		4 381,7	98,73
1999	jan	1 791,9	100,91	2 101,0		3 892,8	99,94	572,9		4 465,7	100,40
	feb	1 787,7	100,61	2 096,8		3 884,5	99,65	592,3		4 476,8	100,57
	mar	1 800,6	101,25	2 129,6		3 930,2	100,75	590,1		4 520,3	101,53
	apr	1 816,3	102,11	2 113,1		3 929,4	100,70	602,6		4 531,9	101,69
	maj	1 835,2	103,15	2 118,9		3 954,1	101,31	606,1		4 560,2	102,30
	jun	1 846,9	103,78	2 119,2		3 966,0	101,59	613,8		4 579,9	102,68
	jul	1 869,3	105,10	2 131,3		4 000,6	102,54	609,1		4 609,7	103,43
	aug	1 869,4	105,06	2 128,5		3 997,9	102,42	615,2		4 613,1	103,45
	sep	1 881,3	105,76	2 132,7		4 014,0	102,85	637,8		4 651,8	104,07
	okt	1 890,6	106,23	2 140,3		4 030,9	103,19	643,5		4 674,4	104,47
	nov ⁵⁾	1 896,8	106,48	2 142,5		4 039,3	103,32	664,3		4 703,7	105,01

4. Säsongsrensade flöden⁵⁾

		M2						M3			
		M1		Övrig kort inlåning ³⁾		Totalt	Förändring sedan föreg månad (%)	Omsättningsbara instrument ⁴⁾	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	apr	20,7	1,3	1,4	0,1	22,2	0,6	-0,2	0,0	21,9	0,5
	maj	8,9	0,5	8,3	0,4	17,3	0,5	-1,6	-0,3	15,7	0,4
	jun	14,7	0,9	2,0	0,1	16,7	0,5	1,6	0,3	18,3	0,4
	jul	-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	11,8	0,7	6,9	0,3	18,7	0,5	1,0	0,2	19,7	0,5
	okt	13,8	0,8	0,6	0,0	14,5	0,4	19,8	3,2	34,3	0,8
	nov	5,7	0,3	15,0	0,7	20,7	0,6	-19,5	-3,1	1,2	0,0
	dec	15,6	0,9	14,1	0,7	29,8	0,8	-36,8	-6,0	-7,0	-0,2
1999	jan	95,5	5,6	-10,1	-0,5	85,4	2,2	-11,5	-2,0	73,9	1,7
	feb	-5,3	-0,3	-5,7	-0,3	-11,1	-0,3	18,5	3,2	7,5	0,2
	mar	11,5	0,6	31,3	1,5	42,8	1,1	0,1	0,0	43,0	1,0
	apr	15,2	0,8	-17,1	-0,8	-1,9	0,0	9,1	1,5	7,2	0,2
	maj	18,5	1,0	5,3	0,3	23,8	0,6	3,2	0,5	27,0	0,6
	jun	11,1	0,6	-0,5	0,0	10,7	0,3	6,4	1,1	17,1	0,4
	jul	23,5	1,3	13,6	0,6	37,1	0,9	-3,8	-0,6	33,3	0,7
	aug	-0,7	0,0	-3,7	-0,2	-4,4	-0,1	5,6	0,9	1,2	0,0
	sep	12,4	0,7	4,4	0,2	16,8	0,4	10,6	1,7	27,4	0,6
	okt	8,4	0,4	4,9	0,2	13,3	0,3	4,8	0,8	18,1	0,4
	nov ⁵⁾	4,5	0,2	0,3	0,0	4,8	0,1	19,4	3,0	24,2	0,5

Källa: ECB.

1) Se sid. 14*, fotnot 1.

2) Se sid. 14*, fotnot 2. För beräkning av tillväxten, se teknisk förklaring på sid 48*.

3) I övrig kort inlåning ingår inlåning med en överenskommen löptid upp till två år och inlåning med en uppsägningstid om upp till tre månader.

4) Omsättningsbara instrument avser repo-avtal, andelar i penningmarknadsfonder och penningmarknadspapper samt skuldförbindelser som utgivits med en ursprunglig löptid upp till två år.

5) Se sid. 14*, fotnot 3.

Tabell 2.5

MFI-sektorns utestående lån fördelade på motpart, typ och ursprunglig löptid¹⁾

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

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

		Icke-finansiella företag ²⁾			Hushåll ²⁾	Konsumtionskrediter ²⁾			Lån för husköp ²⁾			Övriga lån			Icke vinstdrivande inst:er som betjänar hushåll ²⁾	
		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	1 kv	2 163,1	770,9	319,8	1 072,5	2 318,2	75,0	119,0	185,9	28,0	49,0	1 320,7	108,2	76,6	355,8	37,7
	2 kv	2 200,2	785,4	317,8	1 096,9	2 374,5	77,9	122,1	190,2	28,4	49,2	1 346,0	113,4	77,4	369,8	37,6
	3 kv	2 222,2	774,3	324,0	1 123,8	2 419,2	80,2	125,9	195,1	28,9	48,6	1 378,8	111,6	86,5	363,6	36,7
	4 kv	2 284,9	810,7	320,1	1 154,0	2 478,7	84,7	128,2	199,8	28,2	45,9	1 415,9	114,2	84,8	376,9	37,0
1999	1 kv	2 279,1	816,3	347,0	1 115,7	2 526,2	86,1	147,5	187,3	15,4	70,5	1 460,4	131,5	100,3	327,2	35,8
	2 kv	2 339,0	842,7	355,2	1 141,1	2 592,1	84,9	152,3	193,0	18,7	67,8	1 508,8	138,1	98,2	330,1	35,8
	3 kv ^(p)	2 337,9	829,0	363,9	1 145,1	2 642,7	85,4	154,3	195,5	18,8	67,3	1 550,3	136,3	100,6	334,2	36,2

2. Lån till icke-finansiella företag

		Övriga kreditinstitut ²⁾			Försäkringsbolag och pensionsfonder ²⁾				
		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	1 kv	240,4	146,1	50,0	44,3	23,5	17,5	2,0	4,0
	2 kv	244,6	146,4	51,0	47,2	23,4	16,4	2,2	4,8
	3 kv	246,4	142,6	54,0	49,8	35,1	27,1	2,4	5,6
	4 kv	262,2	157,3	52,8	52,1	27,9	19,2	2,5	6,3
1999	1 kv	275,9	174,6	52,8	48,5	36,6	27,5	3,1	6,0
	2 kv	297,9	193,8	49,6	54,5	40,4	29,0	2,7	8,8
	3 kv ^(p)	310,0	190,1	54,2	65,6	43,2	31,6	2,7	8,9

3. Lån till offentliga sektorn

		Offentliga sektorn ²⁾										Socialförsäkringssektorn
		Staten ⁴⁾	Övriga offentliga sektorn									
			Delstat	Kommuner			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						
		24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
1998	1 kv	828,0	221,2	269,2	9,9	14,6	244,6	327,0	19,9	52,4	254,7	10,6
	2 kv	827,5	217,2	271,3	8,5	14,5	248,3	333,3	19,8	54,0	259,6	5,7
	3 kv	829,5	216,4	272,9	7,8	14,0	251,1	325,0	17,7	50,7	256,6	15,2
	4 kv	841,0	202,6	290,5	11,3	13,7	265,6	333,8	19,1	51,2	263,6	14,0
1999	1 kv	839,1	221,7	277,8	11,0	21,1	245,6	326,0	19,0	12,6	294,4	13,6
	2 kv	837,3	212,3	279,3	11,5	20,6	247,1	328,4	20,0	10,9	297,5	17,3
	3 kv ^(p)	830,3	205,9	278,9	10,7	21,2	247,0	327,5	19,1	10,7	297,6	18,0

Källa: ECB.

- 1) Data har reviderats i ljuset av ny information. Utestående belopp är inte justerade för omklassificeringar, andra omvärderingar eller valutakursvariationer. Uppgifterna 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

Valutaaanalys av vissa skulder och tillgångar hos euroområdets MFI ¹⁾

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

Skulder

1. Inlåning från hemmahörande i euroområdet

	MFI								Övriga								
	Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro ²⁾	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	1 kv	3 180,6	2 809,4	43,5	327,7	234,5	27,0	44,9	21,3	4 816,8	4 658,3	21,1	137,3	103,3	15,1	10,3	8,6
	2 kv	3 280,6	2 929,7	41,8	309,1	223,0	21,8	43,6	20,6	4 887,4	4 734,8	18,6	134,0	99,0	15,6	10,1	9,3
	3 kv	3 316,5	2 927,3	42,4	346,8	241,3	27,9	45,2	32,4	4 877,0	4 726,3	19,5	131,2	94,0	12,6	13,6	11,0
	4 kv	3 405,6	3 009,7	43,3	352,6	247,0	27,5	51,3	26,8	5 009,1	4 864,9	19,4	124,8	89,6	13,0	13,2	9,0
1999	1 kv	3 892,5	3 466,6	48,9	377,0	265,9	27,7	54,7	28,6	5 003,5	4 851,8	23,6	128,1	89,0	13,9	14,5	10,7
	2 kv	4 112,7	3 711,3	43,7	357,6	255,1	27,1	51,5	23,9	5 058,3	4 897,8	25,7	134,8	96,8	15,0	12,5	10,5
	3 kv ³⁾	3 823,1	3 415,6	46,6	360,9	253,6	30,1	56,2	21,0	5 058,8	4 896,8	27,0	135,0	96,8	15,9	12,0	10,3

2. Inlåning från hemmahörande utanför euroområdet

	Banker ³⁾								Övriga								
	Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro ²⁾	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	1 kv	1 161,9	470,3	121,0	570,6	448,6	44,0	52,5	25,6	388,7	150,1	39,0	199,6	145,7	22,4	13,9	17,7
	2 kv	1 150,4	470,0	122,6	557,7	435,9	42,7	51,3	27,7	370,7	145,0	34,6	191,1	142,8	18,4	11,5	18,3
	3 kv	1 174,7	468,4	129,1	577,2	443,7	47,5	54,1	32,0	332,6	143,1	30,6	158,9	122,3	13,8	11,2	11,6
	4 kv	1 158,3	458,9	124,0	575,4	441,4	55,8	52,5	25,8	364,7	153,5	33,4	177,8	130,7	22,4	12,1	12,6
1999	1 kv	1 291,9	557,0	128,9	605,9	467,3	53,5	53,2	31,9	417,4	179,5	38,9	198,9	148,0	24,4	12,5	14,0
	2 kv	1 374,6	611,9	136,0	626,7	498,9	39,4	52,2	36,2	452,0	192,0	40,8	219,2	168,2	24,6	11,7	14,8
	3 kv ³⁾	1 301,2	547,7	128,4	625,1	494,1	42,9	53,4	34,8	457,5	197,4	43,6	216,5	163,1	27,2	11,4	14,9

3. Skuldförbindelser och penningmarknadspapper utgivna av MFI i euroområdet

	Skuldförbindelser								Penningmarknadspapper								
	Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro ²⁾	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	1 kv	2 001,2	1 784,0	20,7	196,6	110,7	38,9	31,2	15,8	163,5	151,0	0,3	12,2	10,6	0,9	0,4	0,4
	2 kv	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	10,9	1,8	1,2	1,3
	3 kv	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
	4 kv	2 119,2	1 903,5	26,4	189,4	106,3	35,2	33,0	14,9	169,4	155,4	0,6	13,4	11,3	0,9	1,1	0,1
1999	1 kv	2 198,9	1 966,9	25,3	206,7	111,6	32,8	31,6	30,7	185,4	169,8	0,8	14,9	12,6	0,8	1,3	0,2
	2 kv	2 274,2	2 026,9	30,1	217,2	114,3	31,8	32,1	38,9	187,8	169,9	1,4	16,5	13,8	1,1	1,5	0,2
	3 kv ³⁾	2 336,6	2 078,9	31,9	225,8	118,1	34,7	32,7	40,2	204,0	184,2	1,2	18,6	13,5	2,7	2,2	0,2

Källa: ECB.

1) Data har reviderats i ljuset av ny information. Utestående belopp är inte justerade för omklassificeringar, andra omvärderingar eller valutakursvariationer. Uppgifterna 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 ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro ²⁾	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	1 kv	3 188,6	-	-	-	-	-	-	-	5 604,6	5 437,2	26,6	140,8	86,0	15,3	36,9	2,6
	2 kv	3 342,6	-	-	-	-	-	-	-	5 704,2	5 541,9	25,5	136,8	81,6	13,9	38,2	3,0
	3 kv	3 354,7	-	-	-	-	-	-	-	5 786,7	5 624,1	26,4	136,3	77,8	12,7	42,8	3,0
	4 kv	3 376,8	-	-	-	-	-	-	-	5 932,3	5 759,1	26,3	146,9	79,2	15,1	48,9	3,7
1999	1 kv	3 872,4	-	-	-	-	-	-	-	5 992,8	5 797,4	19,7	175,7	99,0	18,5	53,7	4,5
	2 kv	4 103,5	-	-	-	-	-	-	-	6 142,6	5 931,2	21,4	190,0	109,4	19,5	57,9	3,2
	3 kv ^(p)	3 814,2	-	-	-	-	-	-	-	6 203,7	5 984,5	22,8	196,5	106,5	23,9	61,6	4,5

5. Innehav av värdepapper utgivna av företag i euroområdet

		MFI							Övriga								
		Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro ²⁾	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	1 kv	653,5	625,7	6,7	22,2	14,6	2,7	1,2	3,8	1 407,7	1 366,7	10,1	32,8	16,8	6,9	2,6	6,5
	2 kv	686,4	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
	3 kv	708,5	680,3	7,4	21,1	13,7	3,0	1,4	3,0	1 421,9	1 384,4	10,8	27,2	15,0	7,6	2,4	2,2
	4 kv	729,0	686,0	18,0	25,0	16,9	3,7	1,8	2,6	1 375,5	1 338,5	10,6	26,4	14,4	8,6	2,3	1,1
1999	1 kv	760,9	725,4	7,7	27,7	18,3	5,5	1,3	2,6	1 419,5	1 387,0	3,9	28,6	15,2	10,5	2,0	0,9
	2 kv	800,1	766,2	6,5	27,4	18,1	5,2	1,1	3,1	1 423,7	1 393,8	3,2	26,7	13,5	10,2	2,1	1,0
	3 kv ^(p)	823,9	790,4	6,9	26,6	17,5	4,5	1,7	2,9	1 437,3	1 407,5	3,1	26,6	13,5	10,0	2,3	0,9

6. Lån till hemmahörande utanför euroområdet

		Banker ²⁾							Övriga								
		Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro ²⁾	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	1 kv	1 081,2	441,5	83,8	555,9	426,6	63,7	29,8	35,8	420,7	190,9	25,5	204,3	171,7	5,7	11,0	15,9
	2 kv	1 053,1	429,6	88,5	535,0	404,9	66,8	29,6	33,8	384,9	179,5	23,0	182,4	162,8	4,5	11,2	3,9
	3 kv	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
	4 kv	972,0	380,2	76,7	515,1	375,5	73,9	27,1	38,7	378,7	152,3	27,0	199,4	173,2	8,3	13,3	4,5
1999	1 kv	1 008,1	467,1	81,4	459,6	328,2	62,7	26,8	41,9	385,5	137,1	28,9	219,5	191,7	7,7	14,5	5,5
	2 kv	1 018,8	471,8	79,5	467,5	347,3	53,2	26,2	40,9	416,6	139,2	35,0	242,4	211,9	8,0	16,3	6,3
	3 kv ^(p)	948,0	427,7	77,0	443,3	320,8	53,8	28,3	40,5	413,5	143,3	35,5	234,7	200,7	10,4	17,9	5,7

7. Innehav av värdepapper utgivna av företag utanför euroområdet

		Banker ²⁾							Övriga								
		Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor				Alla valutor	Euro ²⁾	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	1 kv	71,5	15,9	4,5	51,1	38,2	3,7	0,6	8,6	262,9	38,8	29,6	194,6	148,1	23,9	3,9	18,8
	2 kv	88,2	17,1	4,7	66,4	38,1	4,4	0,7	23,2	274,4	49,5	25,6	199,4	138,7	20,2	3,8	36,6
	3 kv	77,0	19,5	3,9	53,7	39,7	5,2	1,0	7,8	286,0	41,4	31,1	213,5	158,5	29,9	4,3	20,8
	4 kv	65,3	18,8	5,1	41,5	27,9	5,0	0,8	7,7	316,2	47,3	30,6	238,3	179,7	34,6	4,2	19,6
1999	1 kv	75,6	19,7	5,7	50,2	35,0	5,4	0,9	9,0	410,1	52,5	30,8	326,8	255,4	37,6	4,4	29,4
	2 kv	82,7	21,7	6,3	54,8	39,2	5,6	1,2	8,8	413,0	66,8	33,7	312,4	247,6	37,1	4,9	22,8
	3 kv ^(p)	82,6	23,1	6,7	52,8	38,1	5,8	1,0	7,9	412,0	70,3	34,9	306,8	242,0	38,5	4,8	21,6

3 Finansiella marknader och räntor i euroområdet

Tabell 3.1

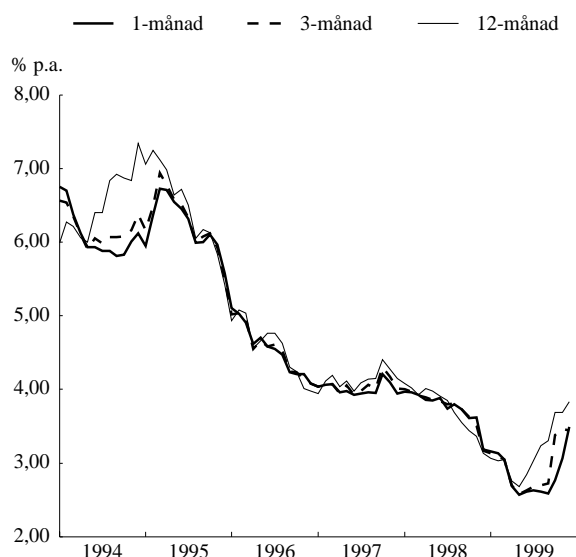
Penningmarknadsräntor ¹⁾

(Årsräntesats; vid periodens slut) ²⁾

	Euroområdet ^{3) 4)}					Förenta staterna ⁵⁾	Japan ⁵⁾
	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
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
1999	2,74	2,86	2,96	3,05	3,18	5,41	0,22
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
feb	3,12	3,13	3,09	3,04	3,03	5,00	0,38
mar	2,93	3,05	3,05	3,02	3,05	4,99	0,20
apr	2,71	2,69	2,70	2,70	2,76	4,97	0,18
maj	2,55	2,57	2,58	2,60	2,68	4,98	0,12
jun	2,56	2,61	2,63	2,68	2,84	5,17	0,10
jul	2,52	2,63	2,68	2,90	3,03	5,30	0,12
aug	2,44	2,61	2,70	3,05	3,24	5,46	0,13
sep	2,43	2,58	2,73	3,11	3,30	5,56	0,14
okt	2,50	2,76	3,38	3,46	3,68	6,20	0,24
nov	2,94	3,06	3,47	3,48	3,69	6,09	0,31
dec	3,04	3,49	3,44	3,51	3,83	6,15	0,39
1999 3 dec	3,04	3,52	3,45	3,48	3,78	6,15	0,38
10	3,00	3,55	3,46	3,49	3,77	6,12	0,25
17	3,04	3,56	3,46	3,54	3,89	6,19	0,49
24	3,07	3,54	3,45	3,55	3,88	6,10	0,90
31	3,75	3,17	3,34	3,52	3,88	5,98	0,16

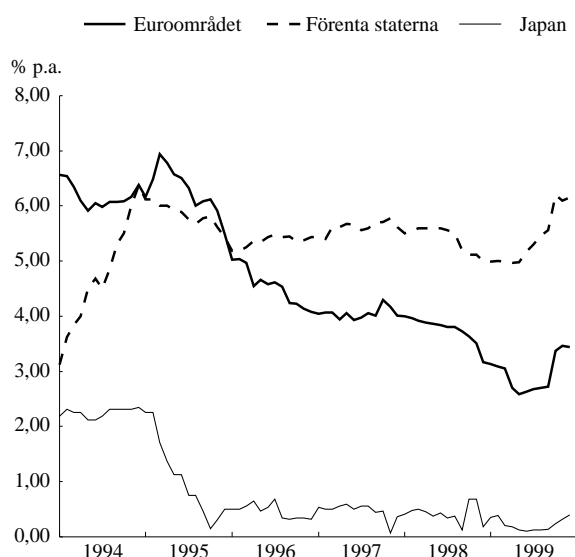
Penningmarknadsräntor i euroområdet

(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). Det sista EONIA-värdet från december 1999 relaterar till 30 december.

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

Tabell 3.2

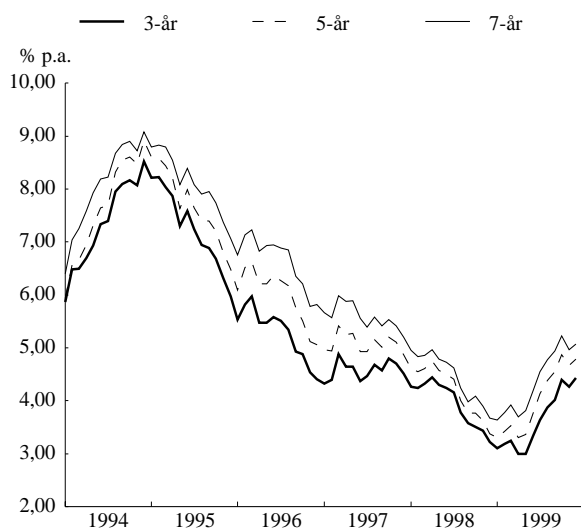
Statliga obligationsräntor ¹⁾

(Årsräntesats; vid periodens slut)

	Euroområdet ²⁾					Förenta staterna	Japan
	2 år	3 år	5 år	7 år	10 år	10 år	10 år
	1	2	3	4	5	6	7
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
1999	3,39	3,63	4,01	4,38	4,66	5,64	1,75
1998 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
jun	3,09	3,34	3,77	4,20	4,53	5,90	1,60
jul	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	1,78
nov	3,99	4,27	4,67	4,97	5,18	6,03	1,81
dec	4,18	4,43	4,79	5,07	5,30	6,26	1,73
1999 3 dec	4,12	4,37	4,76	5,04	5,27	6,17	1,78
10	4,04	4,27	4,60	4,87	5,10	6,08	1,76
17	4,28	4,53	4,87	5,15	5,39	6,31	1,75
24	4,25	4,51	4,83	5,13	5,37	6,42	1,73
31	4,29	4,58	4,97	5,25	5,49	6,37	1,63

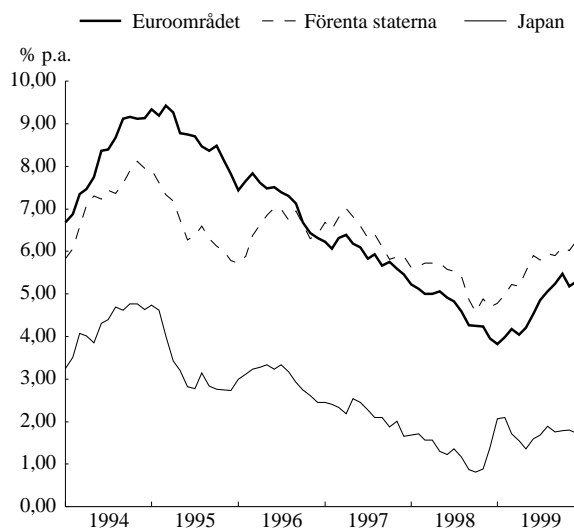
Statliga obligationsräntor i euroområdet

(Månadsdata)



Ränta på 10-åriga statsobligationer

(Månadsdata)



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

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

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

Tabell 3.3

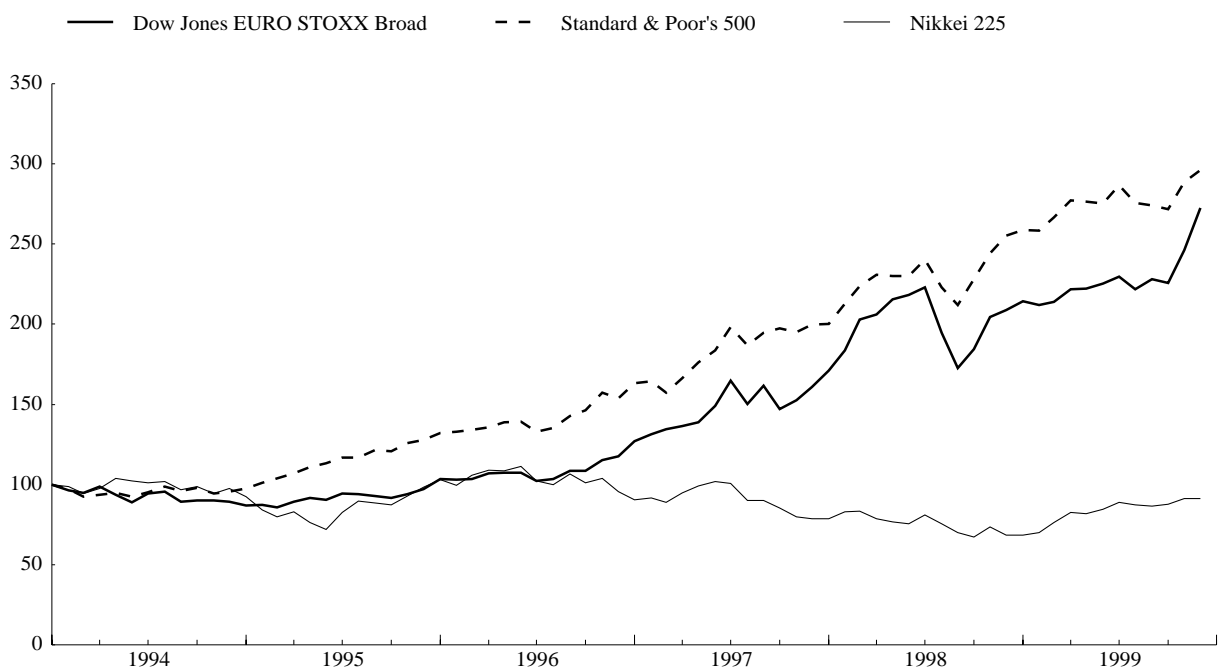
Aktiemarknadsindex

(Indexnivåer, punkter)¹⁾

	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	Konglo- merat	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	
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
1999	325,23	3 779,57	183,87	162,80	493,34	285,35	249,69	259,77	366,91	468,28	306,21	1 327,39	16 802,27
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
feb	302,69	3 450,87	149,74	152,16	496,17	225,01	246,99	229,33	312,25	366,43	330,00	1 244,93	14 168,83
mar	305,52	3 524,19	153,81	155,94	480,73	254,11	249,73	229,77	311,75	374,45	318,57	1 284,56	15 459,81
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
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
jun	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
jul	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
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
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	17 532,78
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
nov	351,17	4 159,97	200,99	164,75	508,19	305,69	259,69	275,80	418,69	589,93	297,38	1 391,61	18 440,35
dec	389,11	4 590,11	239,03	177,78	534,58	307,61	259,32	297,94	506,52	757,03	312,07	1 428,96	18 430,57
1999 3 dec	374,92	4 449,47	229,84	171,79	526,56	305,32	259,35	280,73	482,69	704,06	304,58	1 433,30	18 368,14
10	377,09	4 458,04	224,33	168,22	526,41	298,05	256,36	279,62	491,31	744,82	317,08	1 417,04	18 271,85
17	385,59	4 538,23	252,37	177,02	520,10	318,15	256,80	295,46	507,21	761,16	306,17	1 421,03	18 095,12
24	406,42	4 781,16	246,03	186,57	548,39	311,54	266,17	330,87	523,17	791,68	323,96	1 458,34	18 584,95
31	416,23	4 904,46	251,60	192,65	574,19	314,24	267,35	331,74	543,53	830,66	320,71	1 469,25	18 934,34

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

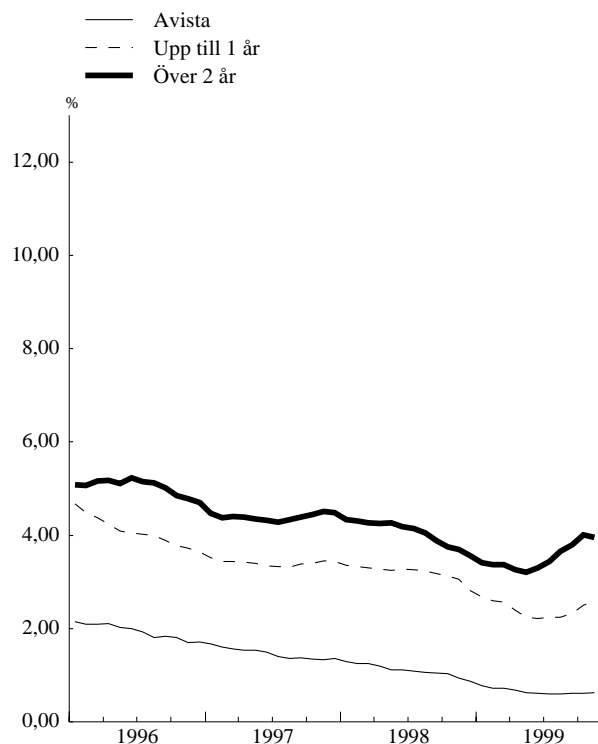
Affärsbankernas räntor

(Årsräntesats; periodgenomsnitt)

	Inlåningsräntor						Utlåningsräntor			
	Dagslån	Med avtalad löptid			Med uppsägningstid		Till företag		Till hushåll	
		1	Upp till 1 år	Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 månader	Över 3 månader	Upp till 1 år	Över 1 år	För konsumtion	För husköp
1996	1,94	4,08	4,68	5,04	3,05	3,16	8,84	-	11,56	7,46
1997	1,46	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,58	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 nov	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,38	5,43	9,68	5,43
1998 dec	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	6,22	5,11	9,61	5,29
1999 jan	0,77	2,67	2,67	3,41	2,37	2,86	6,07	5,04	9,61	5,10
1999 feb	0,72	2,60	2,59	3,37	2,34	2,78	5,98	5,00	9,54	5,02
1999 mar	0,71	2,57	2,56	3,37	2,31	2,79	5,85	4,99	9,50	5,05
1999 apr	0,68	2,39	2,39	3,26	2,27	2,61	5,68	4,82	9,37	4,91
1999 maj	0,63	2,25	2,25	3,21	2,16	2,48	5,57	4,73	9,31	4,84
1999 jun	0,61	2,22	2,22	3,30	2,15	2,45	5,49	4,78	9,29	4,96
1999 jul	0,60	2,24	2,24	3,44	2,15	2,63	5,41	4,96	9,21	5,18
1999 aug	0,60	2,24	2,25	3,66	2,01	2,73	5,42	5,16	9,31	5,47
1999 sep	0,60	2,32	2,32	3,79	1,99	2,80	5,37	5,19	9,29	5,53
1999 okt	0,61	2,50	2,51	4,01	2,01	2,93	5,57	5,55	9,36	5,79
1999 nov	0,63	2,59	2,60	3,95	2,03	3,01	5,74	5,53	9,36	5,77

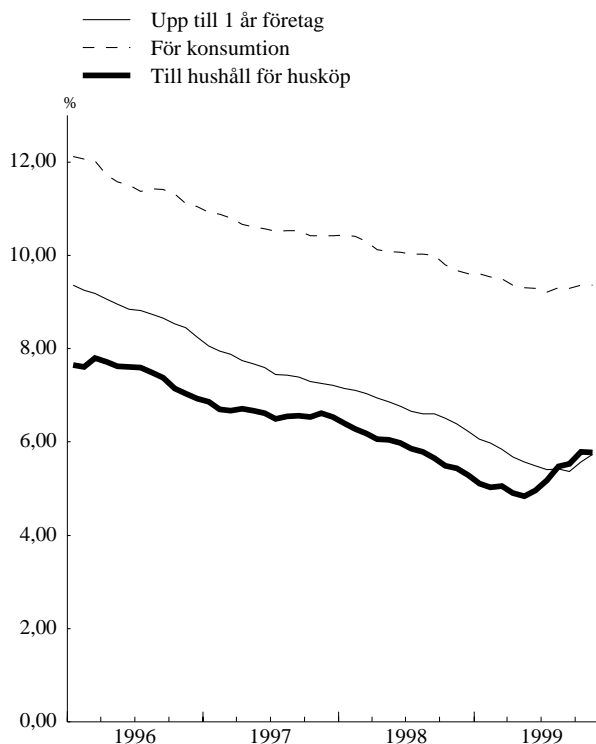
Inlåningsräntor

(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 nivå. Räntorna är beräknade som vägda genomsnitt av nationella räntor och har uppgivits av de nationella centralbankerna. De nationella räntorna är de räntor som f.n. finns tillgängliga från nationella källor och som bedöms stämma in på de standardiserade kategorierna. Dessa nationella räntor har aggregerats för att få fram information för euroområdet varvid man i vissa fall har behövt använda räntor på närbesläktade instrument samt arbetshypoteser; detta på grund av skillnaderna mellan de finansiella instituten i valutaunionens medlemsländer. De nationella räntorna är vidare inte harmoniserade i fråga om sin täckning (nya transaktioner och/eller utestående belopp), uppgifternas art (nominella eller effektiva) eller i fråga om beräkningsmetoder. Ländervikterna för affärsbanksräntorna i euroområdet har härletts ur de månatliga balansräkningarna för MFI eller ur närbesläktad statistik. Vikterna återspeglar de landspecifika andelarna för respektive instrument inom euroområdet, mätta som utestående belopp. Vikterna 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 ¹⁾²⁾

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

1. Kortfristiga ³⁾

	Hemmahörande i euroområdet											
	Euro ⁴⁾				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	205,3	191,2	14,1	539,2	198,6	185,7	12,9	529,0	6,7	5,5	1,2	10,2
feb	174,8	174,9	-0,1	539,2	170,3	172,0	-1,8	527,2	4,5	2,8	1,7	12,0
mar	184,1	179,8	4,3	543,6	179,5	176,3	3,2	530,4	4,7	3,5	1,2	13,2
apr	217,6	199,5	18,0	561,7	212,7	195,4	17,3	547,7	4,9	4,2	0,7	14,0
maj	171,8	172,3	-0,5	561,1	165,4	167,5	-2,1	545,5	6,4	4,8	1,6	15,6
jun	173,5	185,6	-12,1	548,9	167,8	181,0	-13,2	532,0	5,7	4,6	1,1	16,8
jul	206,0	208,1	-2,2	545,2	199,6	202,0	-2,5	528,1	6,4	6,1	0,3	17,1
aug	180,9	162,0	18,8	563,6	174,1	156,7	17,4	545,1	6,7	5,3	1,4	18,5
sep	186,1	181,6	4,5	566,2	179,0	176,8	2,2	545,4	7,1	4,8	2,3	20,8

2. Långfristiga ³⁾

	Hemmahörande i euroområdet											
	Euro ⁴⁾				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	.	.	.	5 284,2	.	.	.	4 988,4	.	.	.	295,9
1999 jan	149,9	107,0	43,0	5 340,7	144,0	98,5	45,5	5 043,4	5,9	8,5	-2,5	297,2
feb	123,7	86,6	37,1	5 392,9	114,6	84,8	29,9	5 084,2	9,0	1,8	7,2	308,7
mar	117,5	83,9	33,6	5 433,6	111,2	77,9	33,3	5 119,3	6,3	5,9	0,4	314,3
apr	118,6	79,1	39,6	5 462,7	113,0	77,3	35,7	5 141,9	5,6	1,7	3,9	320,7
maj	107,4	69,6	37,8	5 509,6	98,0	64,9	33,1	5 185,0	9,4	4,7	4,7	324,6
jun	101,5	70,8	30,7	5 551,1	97,3	68,4	28,8	5 221,8	4,2	2,4	1,8	329,3
jul	122,3	98,4	23,9	5 586,8	117,3	91,5	25,8	5 262,1	5,0	6,9	-1,9	324,7
aug	67,5	52,2	15,3	5 608,9	60,3	47,5	12,7	5 280,1	7,3	4,7	2,6	328,8
sep	129,2	80,4	48,8	5 664,9	114,9	74,4	40,5	5 329,3	14,3	6,0	8,4	335,6

3. Totalt

	Hemmahörande i euroområdet											
	Euro ⁴⁾				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	.	.	.	5 810,3	.	.	.	5 505,5	.	.	.	304,8
1999 jan	355,2	298,1	57,1	5 879,9	342,6	284,2	58,4	5 572,4	12,6	13,9	-1,3	307,5
feb	298,4	261,4	37,0	5 932,1	284,9	256,8	28,1	5 611,5	13,5	4,7	8,9	320,7
mar	301,6	263,7	38,0	5 977,2	290,7	254,2	36,4	5 649,7	10,9	9,4	1,5	327,5
apr	336,2	278,6	57,6	6 024,4	325,7	272,7	53,0	5 689,6	10,5	5,9	4,6	334,8
maj	279,3	242,0	37,3	6 070,7	263,4	232,4	31,0	5 730,4	15,9	9,6	6,3	340,3
jun	275,0	256,5	18,5	6 100,0	265,0	249,4	15,6	5 753,9	10,0	7,0	2,9	346,2
jul	328,3	306,5	21,7	6 132,0	316,8	293,5	23,3	5 790,2	11,4	13,0	-1,6	341,8
aug	248,4	214,3	34,1	6 172,5	234,4	204,2	30,2	5 825,2	14,0	10,0	3,9	347,3
sep	315,4	262,0	53,3	6 231,1	293,9	251,3	42,6	5 874,7	21,5	10,8	10,7	356,4

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

1) Uppgifterna avseende hemmahörande i euroområdet täcker uppskattningsvis 95% 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 ⁴⁾				Totalt i euro ⁴⁾				
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
.	.	.	.	.	.	.	.	1999 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	feb
23,3	11,1	12,2	25,4	571,7	545,2	26,5	555,8	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	apr
19,2	22,7	-3,5	22,8	565,0	566,5	-1,5	554,9	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	jun
.	.	.	.	.	.	.	.	jul
27,8	18,4	9,4	31,7	580,5	554,0	26,6	577,1	aug sep

Hemmahörande utanför euroområdet ⁴⁾				Totalt i euro ⁴⁾				
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	
.	.	.	426,7	.	.	.	5 415,1	1998 dec
.	.	.	.	.	.	.	.	1999 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	feb
53,4	16,8	36,5	462,6	423,2	278,0	145,2	5 581,9	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	apr
56,1	11,4	44,7	506,9	364,4	222,0	142,3	5 728,7	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	jun
.	.	.	.	.	.	.	.	jul
62,5	8,2	54,3	561,4	354,9	221,7	133,2	5 890,7	aug sep

Hemmahörande utanför euroområdet ⁴⁾				Totalt i euro ⁴⁾				
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	
.	.	.	439,1	.	.	.	5 944,6	1998 dec
.	.	.	.	.	.	.	.	1999 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	feb
76,7	27,9	48,7	488,0	994,8	823,2	171,6	6 137,7	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	apr
75,2	34,0	41,2	529,7	929,3	788,5	140,8	6 283,6	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	jun
.	.	.	.	.	.	.	.	jul
90,3	26,6	63,7	593,1	935,5	775,6	159,8	6 467,8	aug sep

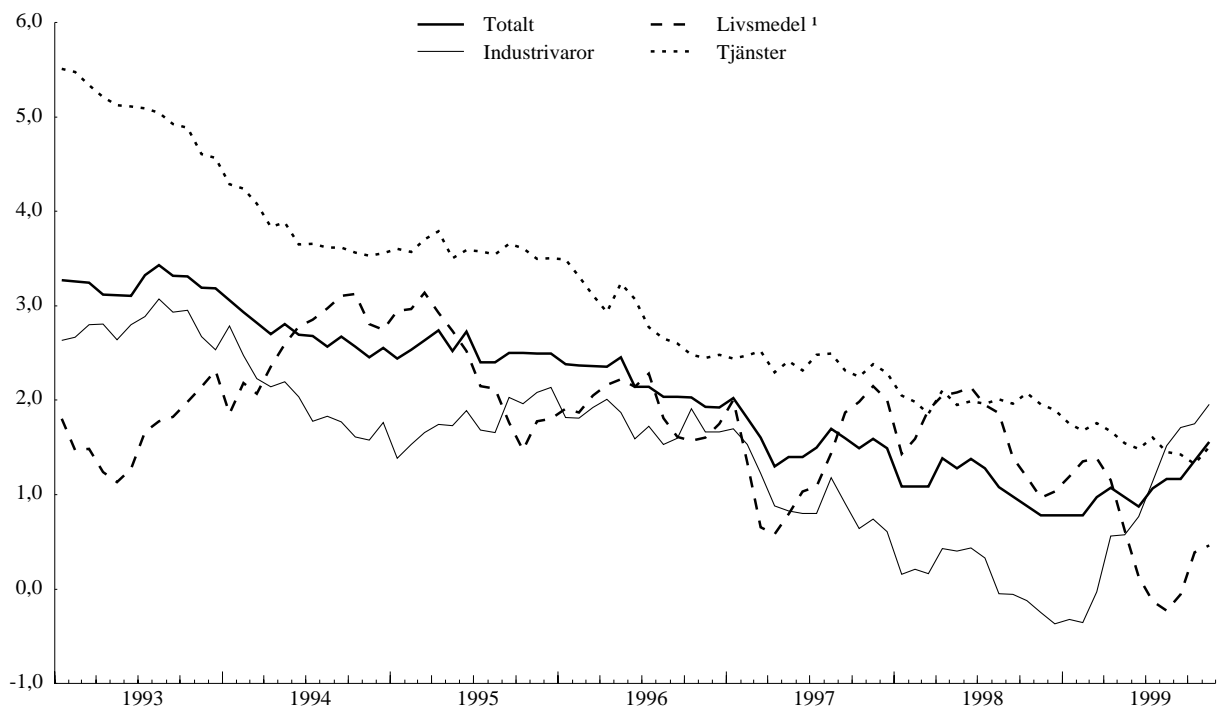
4 HIKP och andra priser i euroområdet

Tabell 4.1

Harmoniserat konsumentprisindex

(Årlig procentuell förändring, om ej annat anges)

	Totalt (index, 1996=100)	Totalt	Varor				Industri varor			Tjänster
			Livs- medel ¹⁾	Förädlade livs- medel ¹⁾	Oförädlade livs- medel	Industri- varor exkl. energi	Energi			
								Vikt i total % ²⁾	1		2	3	4	5	6	7	8	9	10
	100,0	100,0	63,6	22,4	13,4	9,0	41,2	32,5	8,7	36,4
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 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	1,3	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
jun	103,8	0,9	0,5	0,1	0,7	-0,7	0,8	0,6	1,4	1,5
jul	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
okt	104,2	1,4	1,3	0,4	0,9	-0,4	1,8	0,5	6,4	1,3
nov	104,4	1,6	1,4	0,5	0,9	-0,2	2,0	0,5	7,2	1,5



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 ²⁾		Oljepriser (euro per fat) ³⁾
	Totalt exkl. byggnadsverksamhet		Tillverkningsindustrin	Insatsvaror	Kapitalvaror	Konsumtionsvaror	Byggnadsverksamhet ¹⁾		Totalt	Totalt exkl. energi		
	Index, 1995=100						Varaktiga konsumtionsvaror	Icke varaktiga konsumtionsvaror				
											7		8
1	2	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	0,3	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
1999	.	.	.	.	.	.	.	.	.	17,8	-3,1	17,1
1998 4 kv	99,4	-2,3	-2,2	-4,5	0,4	-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	0,2	-0,1	0,2	-0,2	0,8	-17,6	-16,0	10,3
2 kv	99,7	-1,3	-1,0	-2,8	0,0	-0,2	0,1	-0,3	.	5,9	-8,2	15,0
3 kv	101,0	0,6	0,8	0,6	-0,1	0,1	0,1	0,1	.	31,0	1,1	19,7
4 kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	61,5	14,0	23,0
1998 dec	99,1	-2,6	-2,3	-4,9	0,4	-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	9,6
feb	98,7	-2,7	-2,3	-5,1	0,3	0,0	0,2	-0,2	-	-20,6	-16,0	9,4
mar	99,0	-2,3	-1,8	-4,3	0,2	-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	-0,1	-0,2	0,1	-0,3	-	5,1	-7,8	14,9
jun	99,8	-1,0	-0,7	-2,1	0,0	-0,1	0,0	-0,2	-	12,8	-4,2	15,6
jul	100,5	-0,1	0,1	-0,6	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-	22,7	-2,3	18,1
aug	101,0	0,6	0,9	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	-	29,2	-0,5	19,2
sep	101,5	1,3	1,5	1,7	-0,1	0,3	0,3	0,3	-	41,4	6,6	21,8
okt	101,9	2,1	2,1	3,2	0,0	0,4	0,4	0,4	-	44,3	10,7	20,8
nov	.	.	.	.	.	.	.	.	-	60,4	11,9	23,5
dec	.	.	.	.	.	.	.	.	-	81,3	19,3	24,8

2. Prisdeflater för bruttonationalprodukten

	BNP-deflater ⁴⁾ (s.r.)							
	BNP		Inhemsk efterfrågan	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinvest.anläggningstillgångar	Export	Import
	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	103,6	1,5	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	-1,5
1997 2 kv	103,5	1,6	1,6	1,8	2,0	0,9	1,9	2,2
3 kv	103,9	1,6	1,9	2,1	1,7	1,1	2,7	3,8
4 kv	104,2	1,5	1,7	1,9	1,8	1,2	2,4	2,9
1998 1 kv	104,8	1,6	1,4	1,6	1,2	0,7	1,3	0,9
2 kv	105,2	1,6	1,4	1,6	1,4	0,7	0,5	-0,3
3 kv	105,5	1,6	0,9	1,2	1,8	0,4	-0,6	-2,4
4 kv	105,8	1,5	0,7	0,9	1,6	0,1	-1,7	-4,2
1999 1 kv	106,2	1,4	0,9	1,0	1,9	0,1	-2,1	-4,0
2 kv	106,3	1,0	0,9	1,2	1,9	0,2	-1,0	-1,3

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 ¹⁾

1. Löpande priser

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

	BNP	Inhemsk efterfrågan	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinvestering anläggning	Lagerförändringar ²⁾	Export ³⁾	Import ³⁾
	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
3 kv	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Fasta priser

(Miljarder ECU i 1995; säsongrensad)

	BNP	Inhemsk efterfrågan	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Bruttoinvestering anläggning	Lagerförändringar ²⁾	Export ³⁾	Import ³⁾
	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	1 409,3	1 376,0	790,1	284,5	290,0	11,4	476,4	443,0
3 kv	1 416,2	1 387,7	795,8	284,4	296,3	11,2	475,5	446,9
4 kv	1 418,8	1 396,7	801,0	284,2	296,9	14,6	470,2	448,1
1999 1 kv	1 426,1	1 406,5	806,0	288,1	302,8	9,6	471,3	451,6
2 kv	1 434,6	1 412,7	808,1	287,7	304,5	12,5	480,2	458,3
3 kv	1 448,9	1 420,6	814,6	289,0	307,5	9,6	494,2	466,0
<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	–	8,7	9,8
3 kv	2,6	3,5	3,3	1,1	4,6	–	4,5	7,7
4 kv	1,9	3,0	3,1	1,1	3,5	–	1,6	5,0
1999 1 kv	1,7	2,7	2,8	1,4	3,7	–	0,2	3,1
2 kv	1,8	2,7	2,3	1,1	5,0	–	0,8	3,5
3 kv	2,3	2,4	2,4	1,6	3,8	–	3,9	4,3

Källa: Eurostat

1) Baserad på ENS 95. Se första delen av Allmänna anmärkningar för en kort förklaring till löpande priser uttryckt i ECU 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 ¹⁾

1. Industriproduktion

(Årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	Totalt inkl. byggverksamhet		Totalt exkl. byggverksamhet		Tillverkning						Byggverksamhet
	Index, (s.r.) 195=100		Index, (s.r.) 195=100		5	Insatsvaror	Kaptialvaror	Konsumtionsvaror			
	1	2	3	4				8	Varaktiga konsumtionsvaror	Icke varaktiga konsumtionsvaror		10
1995	100,1	2,8	100,1	3,4	3,5	2,6	7,3	0,8	-1,1	1,8	-0,4
1996	100,0	-0,1	100,4	0,3	0,0	-0,2	1,4	-0,2	-0,2	-0,4	-2,5
1997	103,8	3,8	104,8	4,4	5,0	5,4	5,0	2,7	2,8	2,6	-0,5
1998	107,4	3,5	109,1	4,1	4,6	3,7	6,7	3,1	6,3	1,5	-0,9
1998 3 kv	107,7	3,2	109,4	3,9	4,3	2,8	6,6	3,4	6,6	1,9	-1,1
1998 4 kv	107,2	0,8	109,1	1,5	1,4	0,3	4,2	1,3	4,6	-0,3	-3,7
1999 1 kv	107,7	0,3	109,3	0,5	0,2	-0,1	1,1	1,1	1,9	0,8	-1,1
1999 2 kv	108,2	0,8	109,8	0,4	0,3	0,2	-0,3	1,2	2,7	0,2	0,8
1999 3 kv	.	.	110,8	1,4	1,3	1,6	0,4	2,0	3,3	1,8	.
1998 nov	107,4	1,5	109,5	2,3	2,0	1,3	4,7	1,8	4,4	0,3	-3,6
1998 dec	106,6	-0,8	108,2	-0,2	-0,7	-1,9	2,4	-0,7	0,6	-1,3	-4,7
1999 jan	108,1	1,4	109,3	1,4	1,4	0,2	3,5	2,4	4,7	1,3	1,1
1999 feb	107,1	-0,8	108,9	-0,3	-0,9	-0,8	0,4	-0,1	0,9	-0,5	-4,5
1999 mar	107,9	0,3	109,8	0,3	0,1	0,2	-0,3	1,1	0,6	1,7	0,0
1999 apr	107,9	0,1	109,1	-0,3	-0,3	-0,5	-0,1	0,1	1,1	-0,2	0,9
1999 maj	108,1	0,3	109,8	0,0	-0,1	-0,2	-1,2	1,4	3,2	-0,2	0,0
1999 jun	108,6	1,9	110,5	1,5	1,3	1,3	0,3	2,1	3,9	0,8	1,5
1999 jul	108,6	0,8	110,4	0,4	0,3	0,8	-1,2	1,3	1,5	1,4	1,1
1999 aug	108,3	0,3	110,9	2,6	2,6	2,3	1,1	4,6	11,1	3,1	1,6
1999 sep	.	.	111,0	1,4	1,4	1,9	1,5	0,8	0,7	1,1	.
1999 okt	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
1999 nov	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Detaljhandel och bilregistreringar

(Årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	Detaljhandel								Nybilsregistrering	
	Löpande priser				Fasta priser				Tusental ²⁾ (s.r.)	
	Totalt		Totalt		Livsmedel, drycker, tobak	Icke livsmedel				
	Index, (s.r.) 1995=100		Index, (s.r.) 1995=100			Textilier, kläder, skor	Hushålls- utrustning			
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
1995	100,0	.	100,0	.	.	.	.	.	777	0,8
1996	102,0	2,1	100,4	0,4	0,7	.	-1,0	0,0	826	6,2
1997	104,3	2,2	101,6	1,2	1,2	0,9	0,6	1,1	861	4,2
1998	108,0	3,6	104,5	2,8	1,9	2,7	1,7	3,8	923	7,1
1998 3 kv	108,7	4,3	105,1	3,6	2,1	3,8	4,6	3,8	937	6,7
1998 4 kv	109,3	3,3	105,4	2,8	3,1	2,6	0,3	2,9	946	6,3
1999 1 kv	109,9	3,0	105,8	2,3	2,5	2,0	1,9	1,1	977	7,1
1999 2 kv	110,5	2,7	106,2	2,1	2,8	1,6	1,9	2,5	980	8,3
1999 3 kv	111,5	2,6	107,0	1,8	3,8	0,6	-1,2	3,2	992	6,3
1998 nov	110,3	5,4	106,4	5,3	5,9	4,1	4,5	4,5	972	10,0
1998 dec	108,9	2,3	104,9	1,7	2,1	1,7	-1,7	1,9	916	3,9
1999 jan	109,2	2,3	105,5	2,1	1,6	0,9	1,7	2,7	983	8,9
1999 feb	109,4	2,3	105,4	1,6	2,4	0,9	-2,2	0,3	964	5,5
1999 mar	111,0	4,3	106,4	3,0	3,4	4,0	5,6	0,6	982	6,7
1999 apr	109,7	2,3	105,6	1,6	1,3	1,4	2,5	3,5	991	11,2
1999 maj	110,5	1,6	106,1	1,0	1,0	0,6	-0,3	1,0	971	5,9
1999 jun	111,4	4,2	106,9	3,6	6,1	2,7	3,6	3,0	980	7,8
1999 jul	111,5	2,7	107,0	2,0	2,6	1,4	0,0	3,1	1047	10,4
1999 aug	111,8	2,7	107,2	1,8	6,0	1,9	1,1	3,7	963	5,3
1999 sep	111,3	2,5	106,8	1,7	2,7	-1,3	-4,2	2,7	966	1,9
1999 okt	.	.	.	.	.	.	.	.	974	2,9
1999 nov	.	.	.	.	.	.	.	.	962	-1,3

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

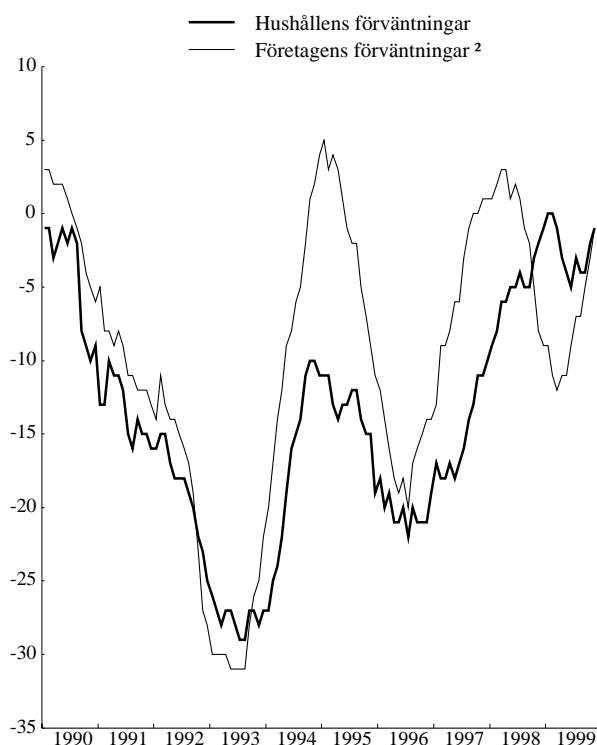
Företags- och hushållsenkäter

(Nettotal, säsongrensandet där inget annat anges)

	Tillverkningsindustri				Byggsam- hetens förtroende- indikator	Detailhandels förtroende- indikator	Hushållens förtroende- indikator
	Förtroende- indikator	Produktions- förväntningar	Bedömning av orderläge	Kapacitets- utnyttjande ¹⁾ (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	81,0	-33	-9	-15
1998	-1	11	-5	83,0	-19	-3	-5
1999	.	.	.	81,8	.	.	.
1998 4 kv	-7	3	-13	82,8	-15	-3	-2
1999 1 kv	-11	1	-20	82,0	-9	-3	0
2 kv	-10	3	-21	81,8	-7	-4	-4
3 kv	-6	8	-17	81,6	-7	-7	-4
4 kv	.	.	.	81,9	.	.	.
1998 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
jun	-9	5	-22	-	-6	-9	-5
jul	-7	7	-18	-	-5	-6	-3
aug	-7	7	-17	-	-9	-7	-4
sep	-5	10	-15	-	-8	-7	-4
okt	-3	13	-11	-	-6	-9	-2
nov	-1	15	-9	-	0	-9	-1

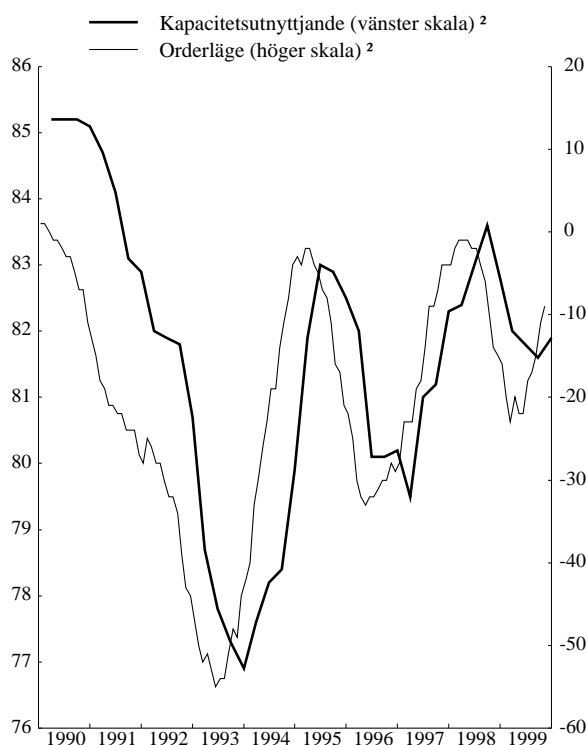
Indikatorer på förväntningar bland hushåll och företag

(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. Årssiifror är genomsnitt av det fyra kvartalen.

2) Tillverkningsindustrin.

Tabell 5.4

Arbetsmarknadsindikatorer

1. Sysselsättning och arbetslöshet ¹⁾

(Årlig procentuella förändringar där inget annat anges)

	Sysselsättning						Arbetslöshet (s.a.)			
	Hela ekonomin				Industrin (exkl. byggverk- samhet)	Tjänster	Totalt		Vuxna ²⁾	Ungdomar ²⁾
	Index, 1995=100		Anställda	Egen företagare			Miljoner	% av arbetskraften	% av arbetskraften	% av arbetskraften
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	100,0	-	-	-	-	-	14,286	11,3	9,5	23,2
1996	100,3	0,3	0,3	0,4	-1,2	1,3	14,702	11,6	9,8	23,9
1997	100,8	0,5	0,7	0,0	-0,4	1,1	14,788	11,6	9,9	23,2
1998	102,1	1,3	1,4	0,6	0,9	1,7	14,004	10,9	9,4	21,3
1998 3 kv	.	.	1,3	.	.	.	13,901	10,8	9,3	21,1
1998 4 kv	.	.	1,6	.	.	.	13,613	10,6	9,2	20,7
1999 1 kv	.	.	1,6	.	.	.	13,263	10,3	9,0	20,0
1999 2 kv	.	.	1,7	.	.	.	13,025	10,1	8,9	19,3
1999 3 kv	.	.	.	.	.	.	12,864	10,0	8,7	19,0
1998 nov	-	-	-	-	-	-	13,631	10,6	9,2	20,8
1998 dec	-	-	-	-	-	-	13,496	10,5	9,1	20,5
1999 jan	-	-	-	-	-	-	13,361	10,4	9,0	20,3
1999 feb	-	-	-	-	-	-	13,298	10,3	9,0	20,1
1999 mar	-	-	-	-	-	-	13,131	10,2	8,9	19,7
1999 apr	-	-	-	-	-	-	13,086	10,2	8,9	19,4
1999 maj	-	-	-	-	-	-	13,002	10,1	8,8	19,2
1999 jun	-	-	-	-	-	-	12,989	10,1	8,8	19,2
1999 jul	-	-	-	-	-	-	12,924	10,0	8,8	19,2
1999 aug	-	-	-	-	-	-	12,917	10,0	8,8	19,1
1999 sep	-	-	-	-	-	-	12,752	9,9	8,7	18,8
1999 okt	-	-	-	-	-	-	12,652	9,8	8,6	18,5
1999 nov	-	-	-	-	-	-	12,587	9,8	8,6	18,4

2. Arbetskraftskostnader och produktivitet

(Årlig procentuell förändring)

	Arbetskraftskostnader per producerad enhet i hela ekonomin (s.r.)			Arbetskraftskostnadsindex ³⁾ och dess komponenter					Inkomst per anställd i tillverkningsindustrin
	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	3,4	1,9	-	-	-	-	-	3,7
1996	2,0	3,2	1,2	3,4	3,1	4,5	3,3	4,1	3,7
1997	0,7	2,4	1,7	2,6	2,5	3,3	2,5	2,6	2,8
1998	0,0	1,6	1,5	1,7	2,2	1,1	1,8	1,3	2,4
1997 2 kv	0,6	2,6	2,1	3,0	2,7	3,9	2,5	3,6	3,2
1997 3 kv	0,4	2,1	1,9	2,4	2,4	2,9	2,5	2,2	2,6
1997 4 kv	0,0	2,1	2,2	2,5	2,4	3,1	2,5	2,0	2,7
1998 1 kv	-1,4	1,3	2,8	1,8	2,4	1,1	1,5	1,6	2,0
1998 2 kv	-0,1	1,4	1,4	1,7	2,3	0,8	1,9	1,2	2,5
1998 3 kv	0,3	1,5	1,2	1,6	2,0	1,1	1,9	1,1	2,3
1998 4 kv	0,7	1,4	0,6	1,8	2,2	1,1	2,1	1,3	2,7
1999 1 kv	1,6	1,8	0,2	2,0	2,0	2,1	2,1	1,4	2,4
1999 2 kv	1,7	2,1	0,4	1,9	2,0	1,6	1,8	1,8	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, offentlig administration, 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)

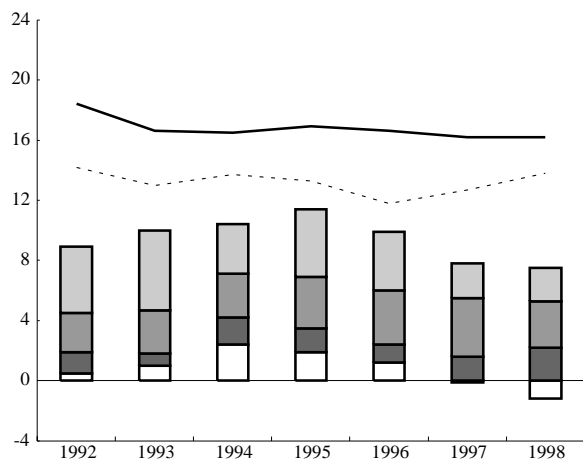
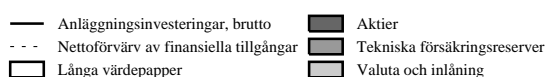
	Sparande och investering i euroområdet ¹⁾			Investeringar i privata, icke-finansiella, sektorer ¹⁾²⁾								
	Brutto-sparande	Brutto-investeringar	Netto-utlåning till andra länder	Bruttoinvesteringar	Icke-finansiella tillgångar		Nettoförvärv av finansiella tillgångar företag	Valuta och inlåning	Andra 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	21,3	20,1	0,8	16,9	12,6	13,3	4,5	2,2	1,9	1,6	3,4	
1996	20,9	19,8	1,2	16,6	12,3	11,8	3,9	0,2	1,2	1,2	3,6	
1997	21,6	19,2	1,9	16,2	12,0	12,7	2,3	-0,8	-0,1	1,6	3,9	
1998	21,9	19,3	1,3	16,2	12,1	13,8	2,2	-2,1	-1,2	2,2	3,1	

	Finansiering i privata, icke finansiella sektorer ¹⁾²⁾								Finansiella investeringar netto (kol.6-4)	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		Aktier	Lån	Långa lån			
					Långa värdepapper						
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1991	21,0	12,1	13,3	0,4	0,4	1,6	9,1	5,0	3,4	46,6	38,8
1992	20,7	12,1	10,6	0,7	0,6	1,4	6,8	4,7	3,6	43,6	33,9
1993	20,4	11,5	7,4	1,3	1,4	1,6	3,6	4,4	5,6	43,9	26,6
1994	20,3	10,6	9,6	1,0	1,1	1,8	3,6	3,5	4,1	45,4	32,1
1995	21,1	10,9	7,0	-1,8	-1,8	1,4	5,4	3,6	6,3	44,0	24,9
1996	20,3	10,7	8,0	0,2	0,0	1,7	5,3	4,3	3,8	41,5	28,3
1997	19,8	9,4	9,3	0,1	0,0	1,5	6,5	4,8	3,4	43,9	32,0
1998	18,7	8,7	11,9	0,5	0,3	2,6	7,5	5,6	1,9	46,0	38,9

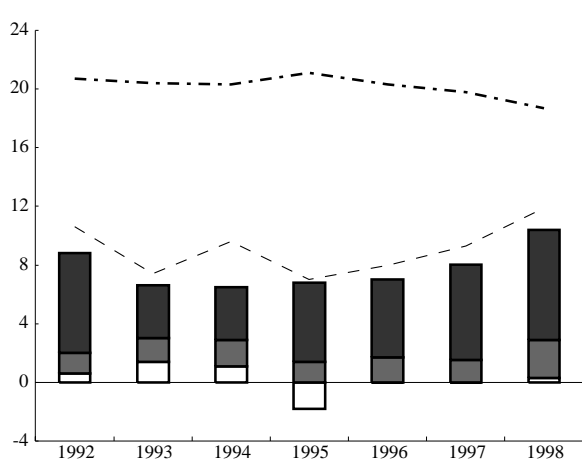
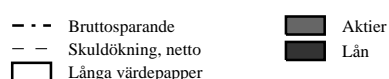
De privata, icke-finansiella, sektorernas investeringar och finansiering ¹⁾²⁾

(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 ¹⁾²⁾ – 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	46,4	46,1	11,9	12,9	16,8	2,2	0,4	50,9	46,1	11,2	5,4	5,0	20,5	4,8	3,1
1992	47,6	46,8	12,0	12,9	17,1	2,3	0,7	52,2	47,5	11,4	5,5	5,5	21,4	4,7	3,1
1993	48,3	47,8	12,1	13,2	17,6	2,4	0,5	53,9	49,2	11,6	5,7	5,8	22,3	4,7	2,9
1994	47,7	47,2	11,6	13,4	17,5	2,3	0,4	52,7	48,3	11,3	5,5	5,4	22,3	4,4	2,8
1995	47,4	46,8	11,7	13,3	17,4	2,4	0,5	52,4	48,0	11,2	5,3	5,7	22,3	4,5	2,6
1996	48,2	47,7	12,1	13,4	17,7	2,5	0,5	52,4	48,5	11,2	5,4	5,6	22,8	3,9	2,5
1997	48,5	47,8	12,3	13,5	17,6	2,4	0,7	51,0	47,3	11,0	5,3	5,1	22,6	3,7	2,3
1998	48,1	47,5	12,5	14,2	16,6	2,4	0,5	50,0	46,2	10,7	5,2	4,6	22,1	3,8	2,3

2. Euroområdet ¹⁾²⁾ – sparande, underskott och skuld

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

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	-3,1	-4,4	-2,0	-2,3	-10,1	1,9	-2,9	-3,0	-6,0	-1,0
1992	-7,0	-2,6	-4,0	-3,8	-2,5	-9,6	0,7	-3,9	-2,0	-3,0	-5,9
1993	-7,3	-3,2	-6,8	-5,7	-2,2	-9,5	1,6	-3,2	-4,2	-6,1	-7,1
1994	-4,9	-2,4	-6,2	-5,8	-1,7	-9,2	2,7	-3,8	-5,0	-6,0	-6,4
1995	-3,8	-3,3	-7,1	-4,9	-2,1	-7,7	1,8	-4,1	-5,1	-5,7	-4,6
1996	-3,1	-3,4	-4,5	-4,1	-0,2	-6,6	2,8	-1,8	-3,7	-3,3	-3,1
1997	-1,6	-2,7	-2,5	-3,0	1,0	-2,7	3,8	-1,0	-1,8	-2,5	-1,2
1998	-0,9	-2,0	-1,7	-2,9	2,4	-2,7	2,5	-0,7	-2,2	-2,2	0,9

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	128,5	41,4	44,6	35,7	94,3	101,5	4,0	79,0	57,9	62,9	23,1
1992	130,1	44,0	47,1	39,6	91,1	108,7	4,9	80,0	57,9	56,3	41,3
1993	136,8	48,0	59,0	45,7	92,6	119,1	5,9	81,2	62,7	61,0	57,6
1994	135,1	50,2	61,3	48,5	86,1	124,9	5,5	77,9	65,4	63,8	59,3
1995	132,0	58,3	64,2	52,8	78,4	125,3	5,8	77,9	69,4	65,9	58,1
1996	128,8	60,8	68,5	55,7	68,6	124,6	6,3	76,1	69,8	64,9	57,6
1997	123,4	61,5	67,1	58,1	59,9	122,4	6,4	70,8	64,1	61,7	55,0
1998	118,2	61,1	65,1	58,8	49,5	118,7	6,9	67,5	63,0	57,8	49,7

Källor: ECB för aggregerade data för euroområdet. Uppgifter för medlemsländernas skuld 1995-98; kommissionen (Economic and Financial Affairs DG och Eurostat), 1991-94: ECB.

1) Inkomster, utgifter och underskottsaggregat baseras i huvudsak ENS 95.

2) Euroområdet exkl. Luxemburg. Transaktioner mellan euroområdets länder är inte konsoliderade.

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, utländska tillgångar och skulder (inkl. valutareserver)

Tabell 8.1

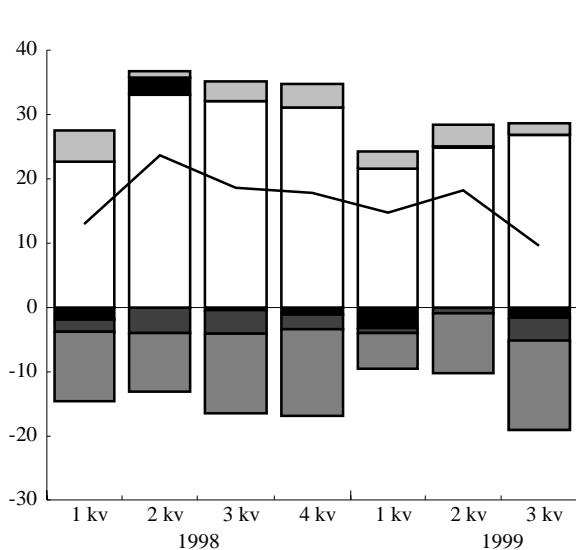
Betalningsbalans i sammandrag

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

	Bytesbalans					Kapital- transfe- reringar mm	Finansiell balans ¹⁾						Restpost ²⁾
	Totalt	Varor	Tjänster	Löner och kapital- avkastn.	Löpande trans- fereringar		Totalt ²⁾	Direkta investe- ringar	Portfölj investe- ringar ²⁾	Finans- iella derivat ²⁾	Andra investe- ringar ²⁾³⁾⁴⁾	Valuta- reserv ²⁾	
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 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
3 kv	7,8	26,8	-1,6	-3,6	-13,8	1,7	-3,4	-18,6	25,0	2,6	-13,9	1,5	-6,1
1998 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
jun	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
jul	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
sep	-1,9	6,5	-1,3	-2,5	-4,6	0,4	-32,8	-7,0	20,2	-0,7	-47,0	1,7	34,3
okt	3,6	10,2	-0,6	-1,9	-4,0	1,6	30,5	-11,6	-14,4	-1,4	57,9	0,1	-35,7

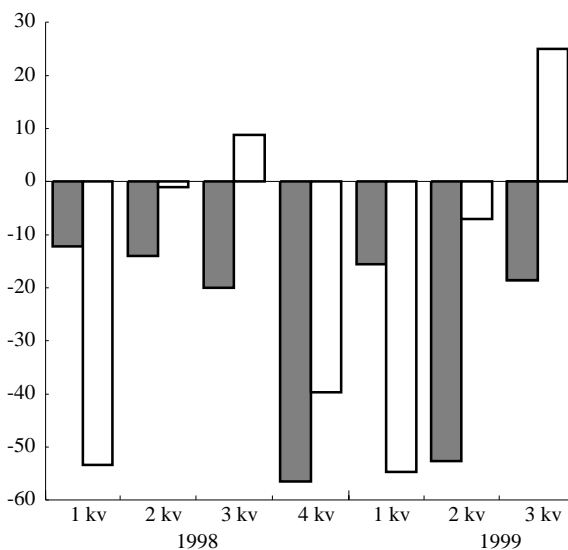
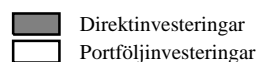
Bytesbalans och kapitaltransferringar

(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) Inflow (+); utflow (-). Valutareserv: ökning (-); minskning (+).

2) Data från före utgången av 1998 är inte helt jämförbara med tidigare observationer.

3) Flöden före januari 1999 inkluderar uppskattningar.

4) Detta är under revidering.

Tabell 8.2

Betalningsbalans – bytesbalans och kapitaltransfereringar

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

	Bytesbalans										Kapitaltransfe- reringar 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 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
1998 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
1999 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
1999 3 kv	314,7	306,9	193,3	166,5	62,4	64,0	46,3	50,0	12,6	26,4	3,1	1,4
1998 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
1998 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
1998 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
1998 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
1998 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
1999 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
1999 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
1999 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
1999 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
1999 jun	116,4	109,0	69,1	58,1	21,6	21,7	21,2	21,4	4,6	7,8	1,9	0,5
1999 jul	111,9	103,7	69,4	56,0	22,7	21,9	15,4	16,9	4,4	8,8	1,3	0,6
1999 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
1999 sep	106,8	108,7	66,6	60,2	19,8	21,1	16,2	18,7	4,2	8,8	0,9	0,5
1999 okt	111,2	107,6	71,7	61,6	19,7	20,4	15,1	17,1	4,6	8,6	2,1	0,5

Källa: ECB.

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	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	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 ¹⁾

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

1. Direktinvesteringar – portföljinvesteringar uppdelade på instrument

	Direkta investeringar		Portföljinvesteringar ²⁾									
	I utlandet	I euro-området	Totalt		Aktier		Räntebärande skuldbrev					
			Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar			Skulder		
							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 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
1998 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
1999 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
1999 3 kv	-19,8	1,2	-56,9	82,0	-24,2	20,5	-32,7	-22,3	-10,5	61,5	24,8	36,7
1998 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
1998 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
1998 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
1998 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
1998 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
1999 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
1999 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
1999 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
1999 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
1999 jun	-25,3	6,4	-25,5	33,4	-13,5	12,3	-12,0	-14,4	2,4	21,1	15,2	5,9
1999 jul	0,1	-5,8	-19,0	22,1	-5,2	9,5	-13,9	-13,3	-0,5	12,6	0,7	11,9
1999 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
1999 sep	-10,5	3,5	-17,2	37,5	-8,7	8,0	-8,5	-3,2	-5,3	29,5	16,4	13,1
1999 okt	-18,5	6,9	-15,3	0,8	-12,2	9,2	-3,0	2,7	-5,7	-8,4	-13,3	4,9

2. Portföljinvesteringar, 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
1999 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) Uppgifter före utgången av 1998 är inte helt jämförbara med senare uppgifter och inkl. uppskattningar.

Tabell 8.5

Betalningsbalans: övriga investeringar och reservtillgångar ¹⁾

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

1. Sektorfördelat ²⁾

	Totalt		Eurosystemet		Offentlig sektor		MFI (exkl. Eurosystemet) ³⁾						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 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	-15,6	13,2	23,9	6,2	-15,6	7,8
3 kv	-35,1	21,2	0,0	0,0	-0,1	-3,1	-19,0	24,8	-13,6	7,4	-5,4	17,4	-16,0	-0,6
1998 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
jun	1,1	-3,5	0,9	0,0	3,0	-2,3	6,6	-10,1	-7,1	4,5	13,7	-14,6	-9,4	9,0
jul	-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
sep	-15,1	-31,9	0,6	0,0	1,0	-1,2	-10,9	-30,0	-5,2	1,6	-5,7	-31,6	-5,8	-0,7
okt	-20,0	77,9	-0,1	0,0	-1,1	-0,6	-22,9	73,2	-4,7	4,2	-18,1	68,9	4,1	5,4

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 (+); utflow (-).

2) Uppgifter före utgången av 1998 är inte helt jämförbara med senare uppgifter och inkl. uppskattningar.

3) Detta är under revidering.

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)¹⁾

	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

3. Resevtillgångar²⁾

	Totalt	Monetärt guld	Särskilda dragningskrafter	Resev-position i IMF	Utländsk valuta							Andra fordringar
					Totalt	Sedlar, mynt och insättningar		Värdepapper			Finsansiella derivat	
						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) Detta är under revidering.

2) Ökning (-); minskning (+).

Tabell 8.6

Utländska tillgångar och skulder

1. Utländska tillgångar och skulder ¹⁾

(Miljarder euro(miljarder ecu 1997); tillgångar minus skulder; stockar vidperiodens slut)

	Totalt	Direkta investeringar			Portföljinvesteringar					Finansiella derivat ²⁾	Övriga kapital				Valuta-reserv ²⁾
		Totalt	Eget kapital (inkl. åter-investerade vinstmedel)	Övriga kapital	Totalt	Aktier	Räntebärande värdepapper ²⁾				Totalt	Handels-krediter	Lån/depósitos ²⁾	Övriga tillgångar/skulder	
							Totalt	Obliga-tioner	Penningmark-nadsinstru-ment						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1997	42,2	114,4	129,9	-15,5	-599,6	-361,8	-237,8	-210,7	-27,0	-5,7	169,8	80,0	0,4	89,3	363,3
1998	-132,4	164,6	175,4	-10,8	-609,1	-475,5	-133,6	-125,5	-8,2	-3,6	-13,8	86,5	-172,2	71,9	329,4

2. Reserver och relaterade tillgångar i Eurosystemet ³⁾

(Miljarder euro; ställningar vid periodens slut, om inget annat anges)

Valuta reservtillgångar														Memo: relaterade tillgångar			
	Totalt	Monetärt guld		Särskilda drag-nings-krafter	Reserv-position i IMF	Utländsk valuta							Andra fordringar	Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euro-området			
		1	2			3	4	5	Totalt	Sedlar, mynt och insättningar		Värdepapper			Finan-siella derivat		
										Monetära myndig-heter och BIS	I banker	Aktier				Obliga-tioner	Penning-märknads-instru-ment
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14				
1998 dec ⁴⁾	329,4	99,6	404,131	5,1	23,4	199,8	12,5	18,3	0,0	116,7	52,4	0,0	1,5	7,6			
1999 jan	337,3	101,3	404,084	5,3	23,0	206,5	-	-	-	-	-	0,0	1,2	7,6			
feb	339,6	105,3	404,084	2,3	23,0	208,7	-	-	-	-	-	0,0	0,2	9,6			
mar	348,6	105,1	404,084	3,8	23,3	215,2	-	-	-	-	-	0,0	1,3	10,4			
apr	352,1	109,3	404,084	5,4	23,8	212,4	-	-	-	-	-	0,0	1,2	11,7			
maj	344,3	103,8	404,084	4,9	23,9	210,4	-	-	-	-	-	0,0	1,2	12,7			
jun	346,9	102,0	403,730	3,9	25,1	214,8	-	-	-	-	-	0,0	1,1	12,6			
jul	339,4	96,5	403,730	3,6	24,3	213,8	-	-	-	-	-	0,0	1,2	12,7			
aug	340,9	96,9	403,730	3,7	24,1	215,0	-	-	-	-	-	0,0	1,1	12,4			
sep	353,5	113,2	403,730	3,7	23,6	212,2	-	-	-	-	-	0,0	0,9	12,9			
okt	357,6	115,5	403,731	3,7	23,5	214,0	-	-	-	-	-	0,0	0,8	13,5			
nov	362,5	116,5	403,730	3,8	23,5	217,9	-	-	-	-	-	0,0	0,9	12,5			

Källa: ECB.

1) Aggregering av medlemsländernas statistik.

2) Uppgifterna för slutet av 1997 är inte helt jämförbara med uppgifterna vid slutet av 1998.

3) Uppgifterna är inte helt jämförbara med de i tabell 1.1 till följd av skillnader i täckning och värdering.

4) Ställning 1 januari 1999.

9 Euroområdet utrikeshandel med varor

Tabell 9

1. Export ¹⁾

(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 ²⁾ 9	Volym ²⁾ 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	794,3	53,6	15,7	12,6	104,2	221,2	370,2	16,9	127,6	119,7	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	194,1	13,2	4,1	3,4	26,6	54,7	87,8	4,2	124,7	115,7	107,8
2 kv	204,0	14,0	3,9	3,3	26,9	56,5	95,2	4,2	131,1	122,8	106,8
3 kv	195,2	12,9	3,9	3,0	25,7	55,1	90,6	4,2	125,5	117,8	106,5
4 kv	200,9	13,5	3,8	2,9	24,9	55,0	96,5	4,3	129,1	122,5	105,4
1999 1 kv	187,4	12,1	3,8	2,6	25,8	50,9	86,4	5,9	120,4	112,3	107,3
2 kv	202,4	13,2	3,9	3,1	27,9	54,7	93,7	6,0	130,1	119,3	109,0
3 kv	204,4	.	.	.	.	.	.	.	131,3	.	.
1998 jan	58,5	4,1	1,3	1,2	8,4	16,3	25,9	1,3	112,7	104,6	107,7
feb	63,7	4,3	1,4	1,0	8,6	18,1	28,9	1,4	122,7	113,8	107,8
mar	72,0	4,8	1,5	1,2	9,6	20,3	33,0	1,5	138,7	128,5	108,0
apr	68,0	4,7	1,3	1,1	9,2	19,0	31,2	1,5	131,0	122,6	106,9
maj	65,7	4,6	1,3	1,1	8,6	18,2	30,6	1,4	126,7	118,5	106,9
jun	70,4	4,7	1,3	1,1	9,1	19,3	33,5	1,4	135,6	127,1	106,7
jul	72,9	4,6	1,3	1,1	9,2	21,1	34,1	1,4	140,5	131,4	106,9
aug	56,3	4,0	1,2	0,9	7,7	15,5	25,6	1,3	108,6	102,5	105,9
sep	66,0	4,3	1,3	0,9	8,8	18,4	30,8	1,5	127,3	119,4	106,6
okt	68,9	4,6	1,3	1,0	8,6	19,6	32,4	1,4	132,9	125,6	105,8
nov	66,9	4,5	1,3	1,0	8,1	18,1	32,4	1,5	128,9	123,0	104,8
dec	65,1	4,4	1,2	0,9	8,2	17,3	31,7	1,4	125,6	119,0	105,5
1999 jan	54,5	3,6	1,2	0,8	7,8	14,6	24,9	1,6	105,0	98,3	106,8
feb	60,1	3,9	1,2	0,8	8,3	16,5	27,3	2,1	115,9	108,5	106,9
mar	72,8	4,6	1,4	1,0	9,8	19,8	34,1	2,2	140,4	130,0	108,0
apr	65,8	4,3	1,3	1,0	9,1	17,7	30,6	1,8	126,8	116,4	109,0
maj	63,6	4,4	1,3	1,0	9,0	17,3	28,8	1,9	122,6	112,9	108,6
jun	73,0	4,5	1,3	1,1	9,8	19,7	34,3	2,3	140,7	128,6	109,4
jul	75,1	4,4	1,4	1,1	10,1	20,5	35,3	2,4	144,8	131,0	110,5
aug	60,2	4,0	1,3	1,1	9,2	15,8	27,0	1,7	116,0	105,6	109,9
sep	69,1	.	.	.	.	.	.	.	133,2	.	.

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

1) Beroende på skillnader i definitioner, täckning och tidsallokering är varuhandelsstatistiken (som den är sammanställd av Eurostat) inte helt jämförbar med den av ECB sammanställda varuposten i betalningsbalansstatistiken (Tabell 8.2).

2) ECB-beräkningar baserade på data från Eurostat.

2. Import ¹⁾

(Miljarder euro (miljarder ECU l.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 ²⁾ 9	Volym ²⁾ 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	712,4	50,8	41,2	62,1	67,6	201,5	269,0	20,1	126,6	123,3	102,7
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	12,7	10,9	17,5	17,6	51,5	65,3	5,3	128,5	119,8	107,3
2 kv	179,6	12,7	11,1	15,9	17,2	50,3	67,0	5,3	127,7	121,9	104,7
3 kv	171,4	12,3	9,7	14,7	16,4	50,5	63,2	4,6	121,8	119,7	101,8
4 kv	180,6	13,1	9,6	13,9	16,4	49,1	73,5	4,9	128,3	131,8	97,4
1999 1 kv	177,1	11,7	9,1	13,4	16,9	49,8	70,3	5,7	125,9	127,4	98,8
2 kv	187,7	12,4	10,0	16,8	17,6	50,3	74,6	6,0	133,4	128,4	103,9
3 kv	186,8	.	.	.	.	.	.	.	132,8	.	.
1998 jan	58,0	4,1	3,5	6,2	5,6	16,5	20,3	1,7	123,7	115,0	107,6
feb	58,2	4,0	3,5	5,7	5,5	16,7	20,9	1,9	124,2	115,1	107,9
mar	64,5	4,6	3,8	5,6	6,5	18,3	24,1	1,7	137,7	129,1	106,6
apr	60,2	4,4	3,7	5,4	5,7	16,8	22,5	1,7	128,4	121,7	105,5
maj	57,1	4,0	3,5	5,5	5,6	15,8	21,1	1,5	121,9	116,2	104,9
jun	62,3	4,2	3,9	4,9	5,9	17,8	23,4	2,1	132,8	128,0	103,7
jul	59,4	4,4	3,6	4,9	5,9	17,8	21,1	1,6	126,6	123,9	102,2
aug	50,1	3,7	2,8	4,7	4,7	14,9	18,0	1,3	106,9	105,8	101,1
sep	61,9	4,2	3,3	5,0	5,8	17,9	24,0	1,7	132,0	129,6	101,9
okt	62,5	4,4	3,3	5,0	5,8	17,3	25,0	1,8	133,3	134,0	99,5
nov	59,6	4,2	3,1	4,4	5,4	16,2	24,7	1,6	127,2	131,6	96,6
dec	58,4	4,5	3,1	4,5	5,3	15,7	23,9	1,5	124,6	129,8	96,0
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	119,0	120,9	98,4
mar	66,8	4,4	3,3	4,9	6,4	18,5	27,4	2,0	142,5	142,8	99,8
apr	61,0	4,0	3,3	5,6	5,7	15,9	24,4	2,0	130,1	127,2	102,3
maj	61,8	4,1	3,3	5,7	5,7	16,4	24,7	1,9	131,8	126,0	104,6
jun	64,8	4,3	3,5	5,4	6,1	18,0	25,5	2,1	138,3	132,0	104,7
jul	63,0	4,1	3,3	6,5	5,6	18,0	23,5	2,0	134,4	124,4	108,0
aug	57,2	3,8	2,6	6,8	5,1	15,9	21,2	1,8	121,9	111,5	109,3
sep	66,6	.	.	.	.	.	.	.	142,0	.	.

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

1) Beroende på skillnader i definitioner, täckning och tidsallokering är varuhandelsstatistiken (som den är sammanställd av Eurostat) inte helt jämförbar med den av ECB sammanställda varuposten i betalningsbalansstatistiken (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-beräkningar är baserade på data från Eurostat.

3. Handelsbalans ¹⁾

(Miljarder euro (miljarder ECU t.o.m. 1998); export (f.o.b.) – import (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	81,9	2,8	-25,5	-49,5	36,5	19,7	101,1	-3,2
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	9,1	7,4	28,9	-0,4
	3 kv	26,8	0,9	-5,9	16,6	6,8	30,9	0,3
	4 kv	26,3	1,0	-6,4	17,7	10,0	31,3	-1,3
1998	1 kv	13,3	0,5	-6,7	-14,1	9,0	3,2	22,5
	2 kv	24,5	1,3	-7,2	-12,6	9,7	6,1	28,2
	3 kv	23,8	0,5	-5,8	-11,7	9,3	4,5	27,4
	4 kv	20,4	0,4	-5,7	-11,0	8,5	5,8	23,0
1999	1 kv	10,4	0,4	-5,3	-10,8	8,9	1,0	16,1
	2 kv	14,7	0,8	-6,1	-13,7	10,3	4,4	19,1
	3 kv	17,6	.	.	.	.	.	.
1998	jan	0,4	-0,1	-2,2	-5,0	2,8	-0,2	5,6
	feb	5,4	0,4	-2,2	-4,7	3,1	1,4	8,0
	mar	7,4	0,2	-2,3	-4,4	3,1	2,0	8,9
	apr	7,8	0,3	-2,4	-4,3	3,4	2,2	8,7
	maj	8,6	0,5	-2,3	-4,5	3,1	2,4	9,4
	jun	8,1	0,5	-2,6	-3,8	3,2	1,5	10,1
	jul	13,5	0,2	-2,2	-3,9	3,3	3,3	13,0
	aug	6,2	0,3	-1,6	-3,8	3,0	0,7	7,6
	sep	4,1	0,1	-2,0	-4,1	3,0	0,5	6,8
	okt	6,4	0,2	-2,0	-4,0	2,9	2,2	7,5
	nov	7,3	0,3	-1,9	-3,5	2,7	2,0	7,8
	dec	6,7	-0,2	-1,9	-3,5	2,9	1,6	7,8
1999	jan	0,0	0,0	-1,8	-3,7	2,6	-0,8	3,8
	feb	4,3	0,2	-1,7	-3,2	2,8	0,5	5,6
	mar	6,0	0,1	-1,9	-3,9	3,4	1,3	6,7
	apr	4,8	0,2	-1,9	-4,6	3,4	1,7	6,2
	maj	1,8	0,3	-2,0	-4,8	3,3	0,9	4,1
	jun	8,2	0,3	-2,1	-4,3	3,6	1,7	8,8
	jul	12,1	0,2	-1,9	-5,4	4,5	2,4	11,9
	aug	3,0	0,2	-1,3	-5,7	4,1	-0,1	5,9
	sep	2,5	.	.	.	.	.	.

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

1) Beroende på skillnader i definitioner, täckning och tidsallokering är varuhandelsstatistiken (som den är sammanställd av Eurostat) inte helt jämförbar med den av ECB sammanställda varuposten i betalningsbalansstatistiken (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 eller euro (bilateralt); index 1999, 1 kv = 100 (effektivt))

	Effektiv växelkurs för euro ¹⁾		Bilaterala växelkurser gentemot ECU eller euro ²⁾					
	Nominell	Real	US	Japanska	Schweizer	Brittiska	Svenska	Danska
			dollar	yen	francs	pund	kronor	kronor
	1	2	3	4	5	6	7	8
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
1999	95,7	95,7	1,066	121,3	1,600	0,659	8,81	7,44
1998 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
4 kv	92,2	92,0	1,038	108,4	1,600	0,636	8,65	7,44
1998 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
jun	94,7	94,7	1,038	125,3	1,595	0,650	8,83	7,43
jul	94,8	95,1	1,035	123,7	1,604	0,658	8,74	7,44
aug	95,4	95,6	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	94,2	1,071	113,5	1,594	0,646	8,73	7,43
nov	92,0	91,9	1,034	108,2	1,605	0,637	8,63	7,44
dec	90,1	90,0	1,011	103,7	1,601	0,627	8,59	7,44
% förä. jmf. ³⁾ föreg. mån								
1999 dec	-2,1	-2,1	-2,2	-4,2	-0,2	-1,6	-0,5	0,1
% förä. jmf. ³⁾ föreg. år								
1999 dec	-12,9	-12,8						

	Bilaterala växelkurser gentemot ECU eller euro ²⁾						
	Grekiska	Norska	Kanadensiska	Australiska	Hong Kong	Koreanska	Singapore
	drakmer	kronor	dollar	dollar	dollar ⁴⁾	won ⁴⁾	dollar ⁴⁾
	9	10	11	12	13	14	15
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
1999	325,8	8,31	1,584	1,652	8,27	1 267,3	1,806
1998 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
4 kv	329,2	8,19	1,528	1,613	8,07	1 217,4	1,737
1998 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
jun	324,2	8,17	1,524	1,580	8,05	1 212,6	1,775
jul	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
nov	328,7	8,19	1,516	1,618	8,04	1 215,9	1,727
dec	329,7	8,10	1,491	1,580	7,86	1 149,6	1,694
% förä. jmf. ³⁾ föreg. mån							
1999 dec	0,3	-1,1	-1,7	-2,4	-2,2	-5,5	-1,9

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 skattningskurser 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 ¹⁾ , % per år	Växelkurs ²⁾ , nationell valuta per ecu eller euro	Bytes- och ny kapitalbalans ³⁾ , % av BNP	Enhetsarbetskraftskostnader ⁴⁾	Real BNP	Industriprod. index ⁵⁾	Stand. arbetslöshet, % av arb. kraft, (s.r.)	Penningmängd, bred def ⁶⁾	3-mån ränta ¹⁾ , % per år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Danmark												
1996	2,1	-0,9	67,7	7,19	7,36	.	1,4	2,8	2,0	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,9	6,26	7,48	0,6	2,8	3,1	5,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	1,0	58,0	4,94	7,50	-1,1	2,4	2,7	2,2	5,1	4,6	4,28
1999	.	.	.	4,91	7,44	.	.	.	.	.	.	3,44
1998 4 kv	1,1	-	-	4,51	7,44	-3,7	3,5	2,5	-0,3	4,7	3,7	4,51
1999 1 kv	1,4	-	-	4,22	7,44	1,5	6,3	0,5	-0,9	4,8	4,5	3,64
2 kv	1,8	-	-	4,50	7,43	1,3	4,3	1,8	5,7	4,5	4,9	3,12
3 kv	2,3	-	-	5,35	7,44	1,0	3,6	1,0	-0,9	4,4	3,4	3,19
4 kv	.	-	-	5,57	7,44	.	.	.	.	.	.	3,78
1999 jun	1,9	-	-	4,81	7,43	.	.	.	-1,8	4,5	5,5	3,13
jul	2,0	-	-	5,11	7,44	-	-	-	-3,4	4,4	3,1	3,17
aug	2,4	-	-	5,38	7,44	-	-	-	-2,7	4,4	4,9	3,21
sep	2,4	-	-	5,55	7,43	-	-	-	3,7	4,3	2,2	3,18
okt	2,6	-	-	5,76	7,43	-	-	-	-0,9	4,2	2,0	3,69
nov	2,7	-	-	5,45	7,44	-	-	-	.	.	6,3	3,85
dec	.	-	-	5,50	7,44	-	-	-	.	.	.	3,80
Grekland												
1996	7,9	-7,5	112,3	-	305,5	-3,7	10,6	2,4	0,6	7,5	9,8	13,54
1997	5,4	-4,0	109,5	9,92	309,3	-3,9	7,2	3,4	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,5	106,3	8,48	330,7	-3,1	5,5	3,7	3,4	10,0	4,0	13,53
1999	.	.	.	.	325,8	.	.	.	.	.	.	10,08
1998 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	.	.	.	1,5	.	.	9,86
4 kv	.	-	-	.	329,2	.	.	.	.	.	.	10,13
1999 jun	1,8	-	-	6,02	324,2	-	-	-	0,0	.	.	9,84
jul	1,8	-	-	6,37	325,0	-	-	-	0,2	.	.	9,83
aug	1,6	-	-	6,66	326,4	-	-	-	4,7	.	.	9,90
sep	1,5	-	-	6,64	327,0	-	-	-	0,2	.	.	9,85
okt	1,9	-	-	7,03	329,2	-	-	-	.	.	.	10,11
nov	2,2	-	-	6,61	328,7	-	-	-	.	.	.	10,71
dec	.	-	-	.	329,7	-	-	-	.	.	.	9,57
Sverige												
1996	0,8	-3,5	76,7	8,03	8,51	.	4,7	1,3	1,8	9,6	10,0	6,03
1997	1,8	-0,7	76,1	6,62	8,65	.	0,7	1,8	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	1,9	74,2	4,99	8,92	3,4	2,0	2,6	4,2	8,3	3,5	4,36
1999	.	.	.	4,98	8,81	.	.	.	.	.	.	3,26
1998 4 kv	0,1	-	-	4,50	9,38	3,7	2,2	3,2	1,3	7,6	4,5	3,94
1999 1 kv	0,2	-	-	4,21	8,98	2,5	0,2	3,7	1,3	7,5	5,4	3,31
2 kv	0,3	-	-	4,54	8,90	0,9	-0,1	3,6	1,0	7,0	6,4	3,07
3 kv	0,7	-	-	5,48	8,71	.	.	.	-0,8	6,9	6,1	3,23
4 kv	.	-	-	5,69	8,65	.	.	.	.	.	.	3,75
1999 jun	0,4	-	-	4,87	8,83	-	-	-	0,4	7,0	5,9	3,12
jul	0,2	-	-	5,26	8,74	-	-	-	-0,4	6,8	4,5	3,23
aug	0,8	-	-	5,49	8,75	-	-	-	-6,7	6,9	6,5	3,25
sep	1,1	-	-	5,69	8,63	-	-	-	4,2	6,8	7,3	3,22
okt	1,0	-	-	5,92	8,73	-	-	-	4,7	6,6	9,9	3,74
nov	0,8	-	-	5,56	8,63	-	-	-	.	6,6	.	3,79
dec	.	-	-	5,59	8,59	-	-	-	.	.	.	.
Storbritannien												
1996	2,5	-4,4	53,1	7,94	0,814	0,0	1,7	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	51,5	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,3	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,5	48,7	5,60	0,676	0,0	3,8	2,2	0,3	6,3	9,6	7,43
1999	.	.	.	.	0,659	.	.	.	.	.	.	5,54
1998 4 kv	1,4	1,5	48,1	4,82	0,702	-0,2	4,3	1,6	-0,5	6,3	8,5	6,89
1999 1 kv	1,6	4,0	46,6	4,39	0,687	-1,9	4,3	1,3	-1,2	6,3	7,1	5,60
2 kv	1,4	-2,6	46,7	4,82	0,658	-1,0	4,0	1,4	-1,2	6,1	6,5	5,30
3 kv	1,2	.	45,9	5,39	0,655	.	3,4	1,8	0,2	5,9	3,3	5,28
4 kv	.	.	.	.	0,636	.	.	.	.	.	.	5,98
1999 jun	1,4	2,9	46,7	5,09	0,650	.	.	.	-1,5	6,0	5,2	5,22
jul	1,3	-5,2	46,1	5,27	0,658	-	-	-	-0,5	5,9	3,3	5,17
aug	1,3	2,2	45,9	5,31	0,660	-	-	-	0,3	5,9	4,1	5,25
sep	1,2	-0,4	45,9	5,60	0,647	-	-	-	0,9	5,9	2,6	5,41
okt	1,2	-8,9	44,8	5,78	0,646	-	-	-	1,3	.	.	6,02
nov	1,2	3,7	44,9	5,23	0,637	-	-	-	.	.	.	5,87
dec	.	.	.	.	0,627	-	-	-	.	.	.	6,06

Källor: Eurostat (kol. 1, 8 och 10 (utom Grekland)); kommissionen (DG II och Eurostat) (kol. 2 (årlig), kol.3 (årlig)); Reuters (kol.12); nationella data (kol. 2 (kvartal och årlig), 3 (kvartal och årlig), 4, 5, 7 (utom Sverige), 9, 10 (Grekland) och 11); ECB-beräkningar (kol. 6, 7 (Sverige)).

1) Genomsnitt för perioden.

4) Hela ekonomin; data för Storbritannien exkl. arbetsgivaravgifter till socialförsäkringar.

6) Genomsnitt av värden vid månadsens slut; M3; M4 för Storbritannien.

2) För mer information, se tabell 10.

5) Industrin, korrigerat för antalet arbetsdagar.

3) BPM5; BPM4 för Grekland.

12 Ekonomisk och finansiell utveckling utanför EU

Tabell 12.1

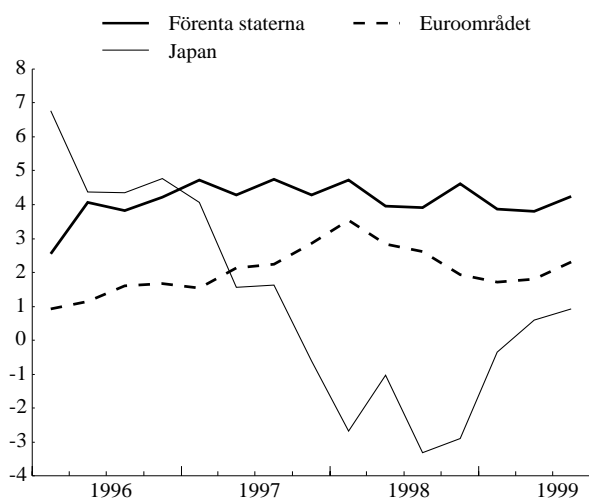
Ekonomisk och finansiell utveckling

(Årlig procentuell förändring, om ej annat anges)

	Konsumentprisindex	Enhetsarbetskraftskostnad ¹⁾	Real BNP	Industriprod., index ¹⁾	Stand. arbetslöshet, % av arb.kraft (s.r)	M2 ²⁾	3-mån. interbank inlåningsränta ³⁾ per år %	10-årig statsobl. ränta ³⁾ per år %	Växelkurs ⁴⁾ nationell valuta per ECU el. euro	Budgetundersk. (-), översk. (+), % av BNP	Offentlig bruttoskuld ⁵⁾ % av BNP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Förenta staterna											
1996	2,9	-2,3	3,7	4,7	5,4	4,8	5,43	6,54	1,270	-2,2	58,8
1997	2,3	0,0	4,5	7,0	4,9	5,0	5,62	6,45	1,134	-0,9	56,5
1998	1,6	0,7	4,3	4,9	4,5	7,4	5,00	5,33	1,121	0,4	53,5
1999	2,1	-0,9	-22,5	3,9	4,2	7,2	5,41	5,64	1,066	.	.
1998 3 kv	1,6	1,4	3,9	4,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	0,6	53,7
4 kv	1,5	-0,8	4,6	3,7	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	0,7	53,5
1999 1 kv	1,7	-1,6	3,9	3,5	4,3	8,4	4,99	5,00	1,122	0,8	53,1
2 kv	2,1	-1,4	3,8	4,1	4,3	7,9	5,04	5,54	1,057	1,0	51,4
3 kv	2,3	-0,8	4,2	4,4	4,2	7,5	5,44	5,88	1,049	1,2	50,6
4 kv	2,6	.	.	4,3	4,1	5,6	6,15	6,13	1,038	.	.
1999 jul	2,1	.	.	5,4	4,3	7,8	5,30	5,80	1,035	.	.
aug	2,3	.	.	3,7	4,2	7,6	5,46	5,94	1,060	.	.
sep	2,6	.	.	4,1	4,2	7,0	5,56	5,91	1,050	.	.
okt	2,6	.	.	4,1	4,1	6,5	6,20	6,10	1,071	.	.
nov	2,6	.	.	4,6	4,1	6,0	6,09	6,03	1,034	.	.
dec	.	.	.	.	.	.	6,15	6,26	1,011	.	.
Japan											
1996	0,1	-1,9	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,2	-
1997	1,7	-2,2	1,6	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,4	-
1998	0,6	6,3	-2,5	-7,1	4,1	4,4	0,18	1,30	146,4	-6,0	-
1999	.	.	.	.	.	.	0,22	1,75	121,3	.	-
1998 3 kv	-0,2	7,6	-3,3	-8,5	4,3	4,2	0,12	1,14	156,3	.	-
4 kv	0,5	5,1	-2,9	-6,8	4,4	4,5	0,18	1,03	140,6	.	-
1999 1 kv	-0,1	3,6	-0,4	-4,2	4,6	4,1	0,31	1,96	130,7	.	-
2 kv	-0,3	-1,3	0,6	-1,0	4,8	4,1	0,13	1,50	127,7	.	-
3 kv	0,0	-4,6	0,9	2,6	4,7	3,6	0,13	1,78	118,7	.	-
4 kv	.	.	.	.	.	.	0,31	1,78	108,4	.	-
1999 jul	-0,1	-2,6	.	0,2	4,9	3,9	0,12	1,69	123,7	.	-
aug	0,3	-6,9	.	5,2	4,7	3,5	0,13	1,89	120,1	.	-
sep	-0,2	-4,0	.	2,7	4,6	3,3	0,14	1,75	112,4	.	-
okt	-0,7	.	.	1,3	4,6	3,6	0,24	1,79	113,5	.	-
nov	-1,2	.	.	.	4,5	3,0	0,31	1,81	108,2	.	-
dec	.	.	.	.	.	.	0,39	1,73	103,7	.	-

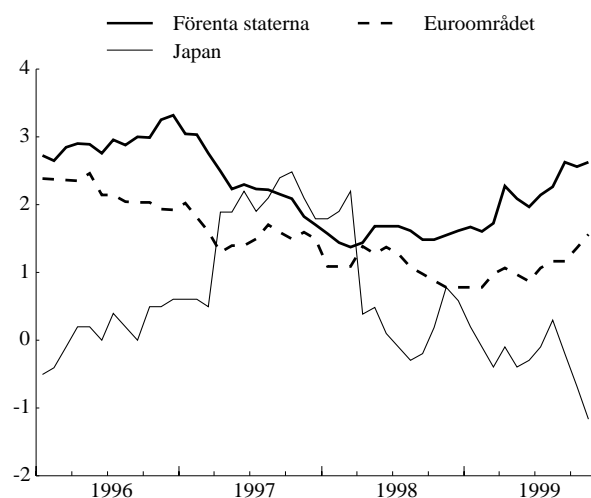
Real bruttonationalprodukt

(Årlig procentuell förändring; kvartalsdata)



Konsumentprisindex

(Årlig procentuell förändring; månadsdata)



Källor: Nationella data (kolumn 1, 2 (Förenta staterna), 3, 4, 5, 6, 8 (t.o.m. december 1998), 9 och 10 (Förenta staterna)); OECD (kolumn 2 (Japan) och 10 (Japan)); Eurostat (diagrammet över euroområdet); Reuters (kolumn 7 och 8 (fr.o.m. januari 1999)); ECB-beräkningar (kolumn 11).

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

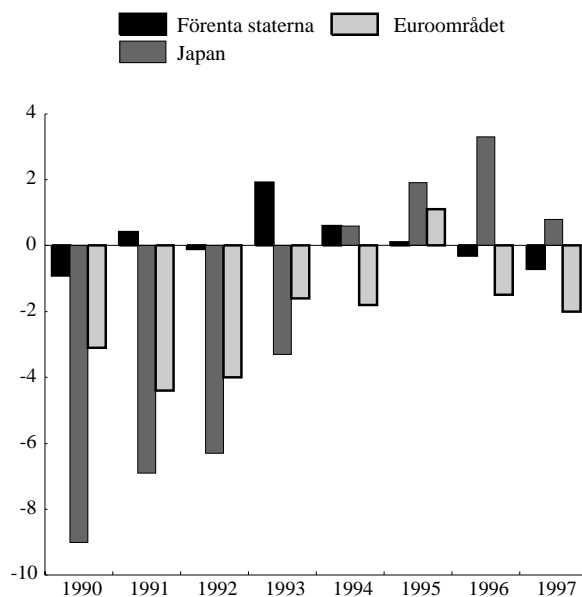
Sparande, investeringar och finansiering

(Procent av BNP)

	Nat. sparande o. invest.			Icke-finansiella bolags investeringar och finansiering						Hushållens investeringar och finansiering ¹⁾			
	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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Förenta staterna													
1995	17,0	18,7	-1,3	8,6	7,9	5,4	8,4	5,3	2,5	11,7	6,3	13,6	4,9
1996	17,3	19,1	-1,4	8,7	8,3	4,8	8,7	5,1	1,2	11,8	5,2	12,9	4,9
1997	18,3	19,8	-1,5	9,1	8,3	3,5	8,8	4,2	2,2	11,6	4,0	12,5	4,5
1998	18,8	20,5	-2,3	9,5	8,7	3,1	8,7	4,2	1,7	12,1	5,4	12,1	5,7
1997 4 kv	18,6	19,9	-1,7	8,9	8,1	2,7	8,8	3,3	3,3	11,6	3,5	12,5	4,1
1998 1 kv	18,9	20,6	-1,8	9,8	8,6	4,1	8,8	5,8	3,3	11,9	3,8	12,3	5,8
2 kv	18,6	20,3	-2,2	9,3	8,7	3,3	8,7	4,0	3,9	12,1	8,9	12,1	5,6
3 kv	18,9	20,6	-2,6	9,4	8,5	4,1	8,7	4,4	0,7	12,0	5,1	12,0	5,4
4 kv	18,8	20,7	-2,6	9,5	8,9	1,1	8,6	2,6	-0,9	12,3	3,6	12,2	6,1
1999 1 kv	19,0	20,8	-2,8	9,4	8,9	6,3	8,7	7,8	6,0	12,5	3,0	11,8	6,5
2 kv	18,7	20,5	-3,3	9,6	9,4	4,2	8,7	5,6	-0,5	12,8	6,9	11,6	6,7
3 kv	18,7	20,8	-3,6	9,7	9,2	4,4	8,7	5,9	3,4	12,6	5,9	11,2	6,1
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	.	.	.	.	.	-6,9	.	-8,8	-1,4	.	5,9	.	-0,3
1997 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	.	.	-16,0	.	-18,6	-0,7	.	-4,3	.	3,2
2 kv	.	24,1	.	.	.	-25,6	.	-10,4	0,4	.	11,5	.	-6,3
3 kv	.	26,7	.	.	.	2,6	.	-2,0	1,3	.	2,7	.	0,8
4 kv	.	.	.	.	.	9,6	.	-4,4	-6,3	.	13,1	.	1,0
1999 1 kv	.	.	.	.	.	3,6	.	-17,7	-3,3	.	-4,4	.	12,5
2 kv	.	.	.	.	.	-13,4	.	-3,0	2,1	.	15,9	.	-3,5
3 kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

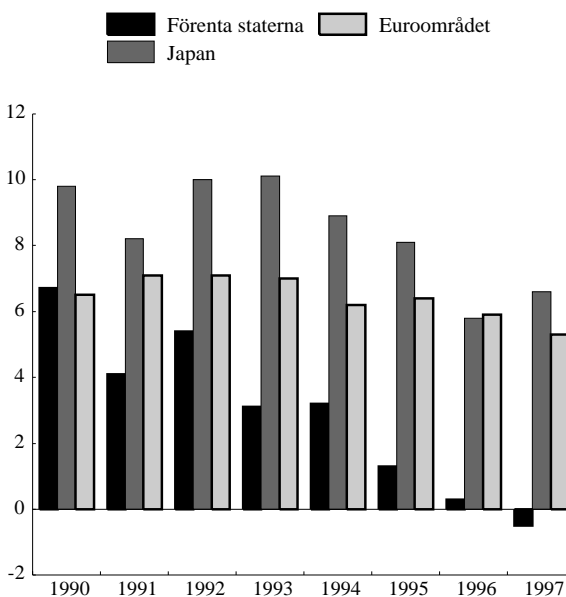
Icke-finansiella bolags nettoutlåning

(Procent av BNP)



Hushållens nettoutlåning¹⁾

(Procent av BNP)



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

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

Teknisk förklaring

Relaterad till Tabell 2.4

Säsongrensning av penningmängdsmått för euroområdet

Säsongrensade uppgifter har beräknats med hjälp av multiplikativa versioner av X-12-ARIMA (version 0.2.2¹) och TRAMO/SEATS² (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:

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

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

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.

¹ 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.*

² Se vidare Gomez, V. och Maravall, A. (1996): "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", *Banco de España, Working*

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.¹

Denna statistik är inriktad på euroområdet som helhet. Mer detaljerade uppgifter och längre tidsserier, 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 2.12.6 uttryckta i enheter omräknade från nationella valutor med hjälp av de oåterkalleliga 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 4 januari 2000.

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" (ECB, november 1999) 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

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.

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. 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 nationalräkenskapssystemet (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, samt även dra nytta av nationalräkenskaperna i 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 månadsrapporter senare detta 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.

Euroområdets betalningsbalans och finansiella utlandsställning (inklusive reserver), varuhandel samt växelkurser

De begrepp och definitioner som används i statistiken avseende betalningsbalansen (tabell 8.1-8.5) och den finansiella utlandsställningen följer i allmänhet 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. 26-27 i månadsrapporten för maj 1999.

Euroområdets betalningsbalans sammanställs av ECB. Fram till december 1998 är uppgifterna uttryckta i ecu. De senaste månatliga siffrorna när det gäller betalningsbalansstatistiken bör betraktas som preliminära. Dessa uppgifter revideras i samband med offentliggörandet av mer detaljerad kvartalsvis information om betalningsbalansen.

Euroområdets finansiella utlandsställning (tabell 8.6) sammanställs på nettobas genom aggregering av de nationella uppgifterna. Uppgifterna för slutet av 1997, särskilt rörande reservtillgångar, är inte helt jämförbara med uppgifterna för slutet av 1998. Den metod som används för att sammanställa den finansiella utlandsställningen beskrivs i box 9 på sid 56 i månadsrapporten för december 1999.

De utestående beloppen vad gäller Eurosystemets internationella reserver och relaterade tillgångar redovisas i tabell 8.6.2. Motsvarande nettoflöden visas i sammandrag i tabell 8.1, med mer detaljerad kvartalsvis information i tabell 8.5.3. Uppgifter för tiden före slutet av 1998 sammanställs genom aggregering av siffror som följer nationella definitioner och omfattar instrument som emitterats av andra hemmahörande i euroområdet. De är därför inte 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 sammanställts 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 sid. 29-31 i ECB:s månadsrapport för oktober 1999 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. Dessutom finns komplett statistik över betalningsbalans, utrikeshandel med varor och växelkurser, inklusive historiska uppgifter så snart dessa offentliggörs – vilka inte ingår i månadsrapporten – tillgänglig i ett format som kan laddas ned (csv-filer) 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 och 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" 10⁹
- (p) preliminär
- s.r. säsongrensad

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 1999, kl 00.00 (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 iaktas för den danska kronan. Det normala fluktuationsbandet på $\pm 15\%$ kring eurons centralkurs kommer att iaktas 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%.

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. Förfallodatum 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 tillkännas den 27 december 1999 och tilldelas och träda i kraft den 30 december 1999 i stället att tillkännas 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.

18 november 1999

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna samt på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten ska förbli oförändrade på respektive 3,0%, 4,0% och 2,0%.

2 december 1999

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna samt på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten ska förbli oförändrade på respektive 3,0%, 4,0% och 2,0%.

ECB-rådet beslutar också att behålla referensvärdet för penningmängdstillväxten, nämligen en årlig ökning på 41/2% i det breda penningmängdsmåttet M3. Detta beslut fattas på grundval av att de element på vilka härledningen av referensvärdet baseras förblivit oförändrade: Eurosystemets definition av prisstabilitet (en årlig ökning i HIKP för euroområdet på under 2%), antagandet om den trendmässiga tillväxten i BNP (mellan 2% och 21/2% per år) och uppskattning av den trendmässiga nedgången i omloppshastigheten för M3 (mellan 1/2% och 1% per år). Liksom tidigare kommer ECB-rådet att bedöma den monetära utvecklingen i relation till referensvärdet på basis av tremånaders löpande

medelvärden av årliga ökningstal. ECB-rådet beslutar också att fortsättningsvis regelbundet på årlig basis ta upp referensvärdet till granskning. Nästa granskning kommer att ske i december 2000.

Beträffande Eurosystemets kassakravssystem beslutar ECB-rådet, efter en genomgång av ny statistisk information, att öka det schablonavdrag från kassakravsbasen som tillämpas för skuldförbindelser med överenskommen löptid på upp till två år och för penningmarknadsinstrument. Schablonavdraget ökas från 10% till 30%. Detta beslut träder i kraft fr.o.m. fastställandet av kassakravet för den uppfyllandeperiod som börjar den 24 januari 2000.

15 december 1999

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna samt på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten ska förbli oförändrade på 3,0 %, 4,0 % respektive 2,0 %.

4 januari 2000

ECB meddelar att den 5 januari 2000 kommer Eurosystemet att genomföra en finjusterande transaktion där likviditet skall dras in, med avveckling samma dag. Denna åtgärd syftar till att återställa normal likviditet på penningmarknaden efter en framgångsrik övergång till år 2000.

5 januari 2000

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna samt på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten ska förbli oförändrade på 3,0 %, 4,0 % respektive 2,0 %.

Dokument utgivna av Europeiska centralbanken (ECB)

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

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

Årsrapport

"Årsrapport 1998". April 1999.

Månadsrapporten

Artiklar publicerade fr.o.m. januari 1999:

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

"Eurosysteemets stabilitetsinriktade penningpolitiska strategi", januari 1999.

"Penningmängdsmått och deras roll i Eurosysteemets 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.

"Eurosysteemets 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.

"Euroområdet ett år efter införandet av euron: Viktiga kännetecken och förändringar av den finansiella strukturen", januari 2000.

"Eurosysteemets valutareserver och valutatransaktioner", januari 2000.

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.

"Correspondent central banking model (CCBM)", november 1999.

"Cross-border payments in Target: A users' survey", november 1999.

"Money and Banking Statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series", november 1999.

"Money and Banking Statistics: Handbook for the compilation of flow statistics", december 1999.

Informationsbrochyrer

"TARGET", juli 1998.

"Sedlar och mynt i euro", juli 1999.

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

