



EUROPEAN CENTRAL BANK

ECB EZB EKT BCE EKP

EMBARGO

Denna rapport blir offentlig torsdagen den 18 maj kl.19.00. Inga uppgifter från rapporten får spridas före utgången av detta embargo.

Envar som bryter mot embargot kommer framgent inte att få texter före tiden för offentliggörandet.

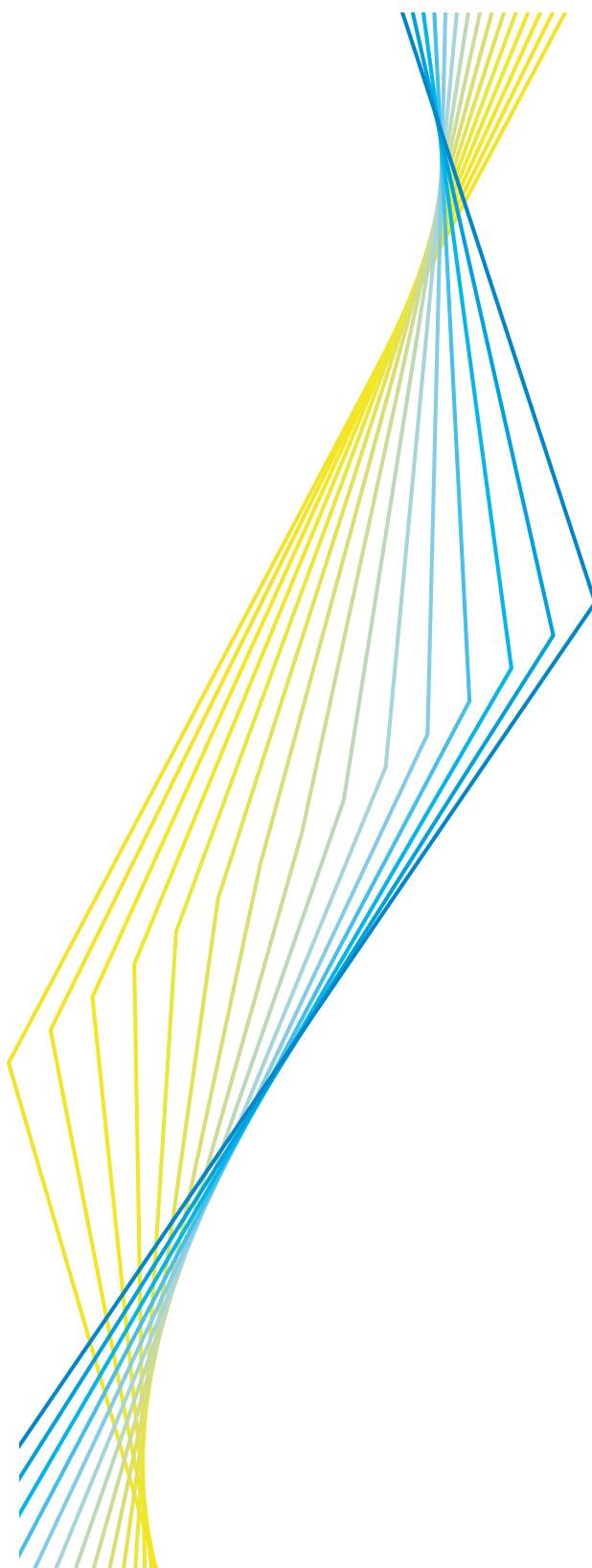
Uppgifter i denna förhandsutgåva av rapporten kan komma att revideras; ECB förbehåller sig rätten att göra ändringar utan vidare meddelande.

M Å N A D S R A P P O R T

Maj 2000



EUROPEISKA CENTRALBANKEN



MÅNADSRAPPORT

Maj 2000

© Europeiska centralbanken, 2000

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 utbildningsyfte och för icke-kommersiella ändamål är tillåtet under förutsättning att källan anges.

Stopppdatum för statistiska uppgifter i denna utgåva är 10 maj 2000.

ISSN 1561-0136

Innehåll

Ledare	5
Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet	7
Den monetära och finansiella utvecklingen	7
Prisutvecklingen	22
Produktion, efterfrågan och utvecklingen på arbetsmarknaden	25
Växelkurser och betalningsbalans	32
Rutor:	
Peningpolitiska transaktioner och likviditetssläget under den uppfyllande period som avslutades den 23 april 2000	13
Aktuella trender för volatiliteten i aktiekursindex	19
Strukturen på och utvecklingen av förädlingsvärden i euroområdet	27
Räntornas och räntederivatens informationsvärde för penningpolitiken	37
Utveckling och struktur för euroområdets arbetsmarknad	57
Statistikbilaga	1*
Kalendarium för penningpolitiska åtgärder inom Eurosystemet	67*
Dokument utgivna av Europeiska centralbanken (ECB)	69*

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.

ECB-rådet har hållit två sammanträden sedan förra utgåvan av ECB:s månadsrapport. Vid det första sammanträdet den 27 april 2000 beslutade ECB-rådet att höja räntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner (vilka även fortsättningsvis utförs i form av fastränteanbud) med 25 räntepunkter till 3,75%, från och med den transaktion som trädde i kraft den 4 maj 2000. Räntesatserna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten höjdes också med 25 räntepunkter till 4,75% respektive 2,75%, båda med effekt fr.o.m. den 28 april 2000. ECB-rådet beslutade vid det följande sammanträdet den 11 maj 2000 att lämna räntorna oförändrade.

Genom beslutet den 27 april 2000 följer ECB-rådet sin policy att i förebyggande syfte reagera på de uppåtriktade riskerna mot prisstabiliten på medellång sikt. Mot bakgrund av den snabba ekonomiska tillväxten ansågs sådana uppåtriktade risker uppkomma genom den höga tillväxttakten i penningmängds- och kreditaggregaten samt till följd av eurons låga växelkurs.

Vid sammanträdet den 11 maj 2000 konstaterade ECB-rådet att tremånadersgenomsnittet av ökningstakten för M3 på årsbasis - som omfattar perioden januari till mars 2000 - steg till 6,0% från 5,9% för perioden december 1999 till februari 2000. Detta återspeglar en stark säsongsrensad uppgång i tillväxttakten för M3 i mars 2000. Därmed förblev M3-tillväxten cirka 1½ procentenheter högre än referensvärdet på 4½%. Den allmänna bilden av att det finns gott om likviditet i euroområdet stärktes ytterligare av att ökningstakten på årsbasis för krediter till den privata sektorn steg till 10,9% i mars 2000, jämfört med 10,4% månaden innan.

Vad beträffar den ekonomiska utvecklingen i euroområdet bekräftar de senaste uppgifterna att utsikterna för en stark ekonomisk tillväxt i euroområdet ser mycket goda ut. Alla tillgängliga indikatorer pekar på att den uppgång i den ekonomiska tillväxten som observerades under andra hälften av 1999 kommer att fortsätta. Den säsongsjusterade industriproduktionen återhämtade sig i februari 2000, vilket bekräftar en förstärkning av industrikonjunkturen. Kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin steg i april

2000 och så gjorde även industrins framtidsförväntningar, vilka steg för åttonde månaden i rad och uppnådde i det närmaste samma höga nivå som under första halvåret 1989. Hushållens framtidsförväntningar låg dessutom kvar på rekordnivå och arbetslösheten fortsatte att minska. Sammantaget förväntas detta leda till fortsatt stark privat konsumtion. Vad gäller utsikterna för situationen utanför euroområdet har tillväxtökningen i världsekonomin fått en bredare förankring i såväl industriländerna som tillväxtekonomierna under de senaste månaderna. Mot bakgrund av de goda utsikterna för ökad efterfrågan både inom och utanför euroområdet har prognoserna för den ekonomiska tillväxten i euroområdet för 2000 och 2001 reviderats uppåt de senaste månaderna.

Obligationsräntorna i euroområdet steg något i april och i början av maj och nådde nivåer strax över 5,5%. Denna utveckling återspeglade delvis en global trend eftersom räntorna steg också i USA. I euroområdet planade avkastningskurvan ut något under samma period, vilket återspeglar den senaste tidens uppgång i de korta räntorna. Avkastningskurvan förblev trots allt relativt brant vilket är i linje med förväntningarna om att den ekonomiska tillväxten i euroområdet tros fortsätta att öka i oförändrad eller accelererande takt.

Trots att skillnaden i tillväxt förväntas minska mellan de större globala ekonomierna fortsatte eurons växelkurs att försvagas i april 2000. Euroområdets allt bättre ekonomiska förutsättningar och underliggande styrka återspeglas alltså inte i eurons växelkurs utan rör sig allt längre bort från den positiva ekonomiska utvecklingen i euroområdet och även allt längre bort från de internationella betalningsbalanspositionerna. Om en valutas växelkurs varaktigt avviker från underliggande faktorer kan detta leda till oönskade effekter som felallokeringar i globala handelsflöden och ekonomiska och finansiella strukturer.

Eurokursens depreciering kommer tills dess en vändning äger rum att öka riskerna för prisstabiliteten på medellång sikt genom dess påverkan på importpriserna. ECB kommer noggrant att bevaka denna utveckling.

I mars 2000 steg inflationen i konsumentledet, mätt i form av det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP), till 2,1% från 2,0% månaden tidigare. Detta berodde på den kombinerade effekten av såväl oljeprisets som eurokursens utveckling. En liknande utveckling kunde konstateras för producentprisindex vars sökningstakt på 12-månadersbasis steg till 6,2% i mars 2000 från 5,8% i februari. Ökningen berodde främst på prisutvecklingen av insatsvaror, vilka är de varor som främst påverkas av oljeprisökningar, samt mer allmänt på importprisernas utveckling. Dessutom har en del uppåtgående rörelser konstaterats i priserna på kapital- och konsumtionsvaror. Prisförändringen på årsbasis för dessa varor har följt en uppåtgående trend sedan första halvåret 1999. Under de kommande månaderna kan en del utjämnande effekter väntas på HIKP-inflationen på 12-månadersbasis främst beroende på baseffekter som dämpar inflationstakten jämfört med samma månad ett år tidigare. Samtidigt kan fördröjda effekter av eurons växelkursdepreciering verka i motsatt riktning.

Dessa kortfristiga inflationsrörelser skall dock inte avleda uppmärksamheten från att det som verkligen betyder något för penningpolitiken är prisstabiliteten på medellång sikt. Härtillvida pekar båda pelarna för Eurosystemets penningpolitiska strategi på fortsatt uppåtriktade risker mot prisstabiliteten. Detta återspeglas i den senaste utvecklingen av penningmängden och kreditgivningen samt i eurons växelkursdepreciering. Mot bakgrund av det rådande läget med stark ekonomisk tillväxt i euroområdet måste dessa risker tas på allvar.

Penningpolitiken kommer således även fortsättningsvis att behöva ge akt på de uppåtriktade hoten mot prisstabiliteten för att på så vis se till att prisstabilitet upprätthålls på medellång sikt. Bibehållen prisstabilitet och låga inflationsförväntningar kommer att bidra till att den aktuella uppgången övergår i en lång period av hög ekonomisk tillväxt, minskande arbetslöshet samt till att lägga grunden för en stark euro.

I dagsläget finns goda skäl att tro på att euroområdet kommer att åtnjuta en lång period av stabil ekonomisk tillväxt med låg inflation. Fortsatt återhållsamhet vad gäller löneutvecklingen, ytterligare framsteg avseende budgetkonsolidering och genomförande av strukturreformer på produkt- och arbetsmarknaderna ger viktigt stöd till den här processen.

Den här månadsrapporten innehåller två artiklar. Den första artikeln "Räntornas och räntederivatens informationsvärde för penningpolitiken" granskar hur räntornas löptidsstruktur och priser på räntederivat kan analyseras av en centralbank i syfte att få fram viktig information om vad marknaden tror om den framtida makroekonomiska utvecklingen. Den andra artikeln har titeln "Utveckling och struktur för euroområdets arbetsmarknad". I denna analyseras vilka strukturella faktorer som ligger bakom dagens höga arbetslöshet i euroområdet och vidare diskuteras en rad åtgärder som kan bidra till att lösa dessa problem.

Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet

I Den monetära och finansiella utvecklingen

ECB-rådets penningpolitiska beslut

Vid sitt möte den 27 april 2000 beslutade ECB-rådet att höja räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna (som även i fortsättningen kommer att genomföras som fastränteanbud) med 25 räntepunkter till 3,75%, fr.o.m. den transaktion som träder i kraft den 4 maj 2000. Dessutom höjdes räntorna på inlåningsfaciliteten och utlåningsfaciliteten med 25 räntepunkter till 2,75% respektive 4,75%, båda med verkan från den 28 april 2000. Vid ECB-rådets senare möte den 11 maj lämnades ECB:s räntor oförändrade. (se diagram 1)

Kraftig tillväxt i M3 i mars 2000

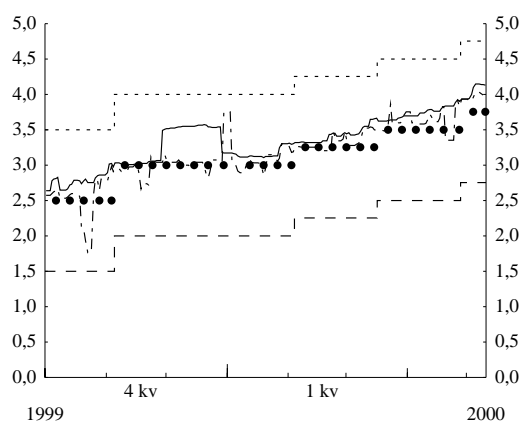
I mars 2000 steg den årliga tillväxttakten i det breda penningmängdsmåttet M3 till 6,5%, jämfört med 6,1% i februari 2000 (den senare siffran har

Diagram 1

ECB:s räntor och penningmarknadsräntorna

(procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)

- Utlåningsränta
- - - Inlåningsränta
- Huvudsaklig refinansieringsränta
- Månadsränta (EURIBOR)
- - - Dagslåneränta (EONIA)



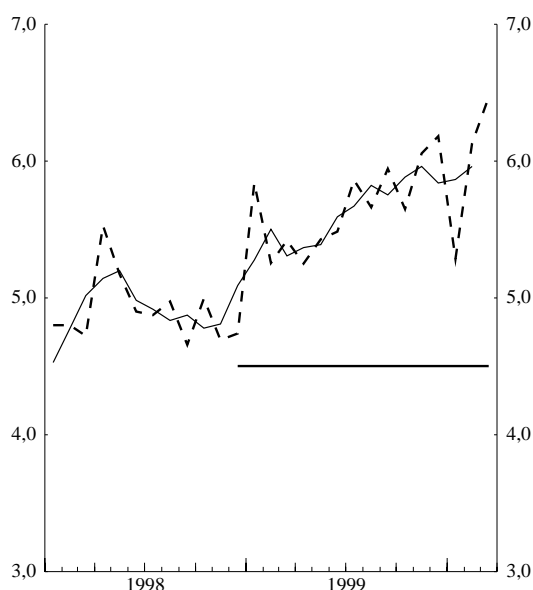
Källor: ECB och Reuters.

Diagram 2

Tillväxten i M3 och referensvärdet

(årlig procentuell förändring)

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



Källa: ECB.

reviderats nedåt från 6,2%). Tremånadersgenomsnittet av den årliga tillväxttakten i M3 för första kvartalet 2000 steg något till 6,0%, från 5,9% under den föregående tremånadersperioden. Tillväxten i M3 fortsatte alltså att ligga nästan 1,5 procentenhet över referensvärdet på 4,5% (se diagram 2).

Den senaste tidens utvecklingen i M3 bekräftar att tillförseln av likviditet i euroområdet fortfarande är riklig. Den månatliga ökningen i M3 var mycket uttalad i mars 2000, vilket även var fallet under föregående månad. Säsongsrensats och på årsbasis steg tillväxttakten i M3 över sex månader till 7,4% i mars 2000, jämfört med 6,3% under sexmånadersperioden fram till februari 2000.

Den månatliga ökningen i M3 uppgick till 32 miljarder euro i mars. Korrigerad för säsongsmissiga faktorer ökade M3 i mars 2000

Tabell 1

Sammanställning av M3

(säsongjusterade uppgifter; uppgifter i slutet av månaden och månadsvisa förändringar)

	mar 2000	jan 2000		feb 2000		mar 2000		jan 2000 till mar 2000 genomsnitt	
	nivå	förändring		förändring		förändring		genomsnitt	
	miljarder euro	miljarder euro	%	miljarder euro	%	miljarder euro	%	miljarder euro	%
M3	4841,8	24,5	0,5	39,0	0,8	45,7	1,0	36,4	0,8
Sedlar och mynt i omlopp samt dagslån (= M1)	1970,1	41,3	2,2	25,6	1,3	19,6	1,0	28,8	1,5
Annan inlåning (= M2 - M1)	2151,3	-17,9	-0,8	8,1	0,4	11,1	0,5	0,4	0,0
Marknadsinstrument (= M3 - M2)	720,4	1,2	0,2	5,4	0,8	15,0	2,1	7,2	1,0

Källa: ECB.

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

med 46 miljarder euro eller 1,0% (se tabell 1). Denna månatliga ökning avspeglade en ökning i alla M3:s huvudkomponenter. Uttryckt i säsongrensade siffror steg det snäva penningmängdsmåttet M1 (som inbegriper utelöpande sedlar och mynt och avistainlåning) med 20 miljarder euro eller 1,0%. Annan kortfristig inlåning än avistainlåning ökade med 11 miljarder euro, eller 0,5%, och omsättningsbara instrument ökade med 15 miljarder euro, eller 2,1%.

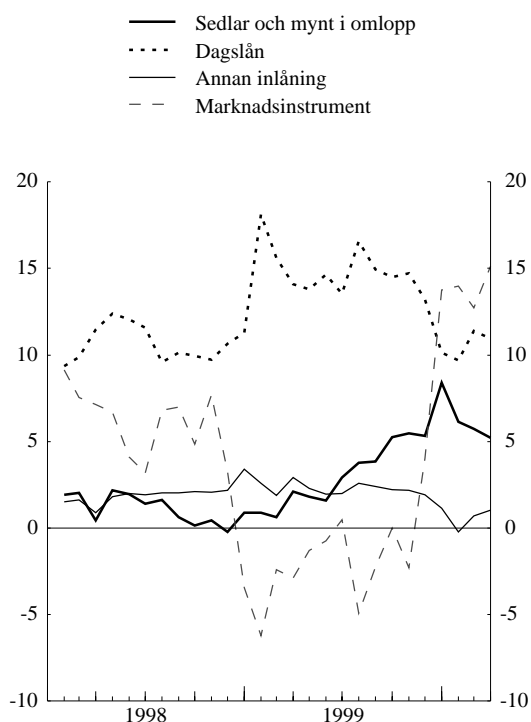
Den årliga tillväxttakten för utelöpande sedlar och mynt minskade till 5,2% i mars 2000, jämfört med 5,7% föregående månad. Dessutom låg den årliga tillväxttakten för avistainlåning kvar högt (11,0%, jämfört med 11,4% i februari 2000). Under första kvartalet 2000 var tillväxttakten för avistainlåningen mycket uttalad, och avbröt den nedgång som noterades under andra hälften av 1999. Eftersom ökningen av de korta marknadsräntorna i euroområdet under första kvartalet 2000 borde ha börjat bidra till att dämpa efterfrågan på dessa instrument, kan den stora efterfrågan på avistainlåning under första kvartalet 2000 främst ha avspeglat robust ekonomiskt tillväxt i euroområdet. Dessutom kan den allt större preferensen för likviditet delvis ha återspeglat viss försiktighet, med tanke på den relativt höga grad av osäkerhet som rådde på aktiemarknaderna i euroområdet under första kvartalet 2000 (se ruta 2). Till följd av ovanstående

utveckling för utelöpande sedlar och mynt och avistainlåning minskade den årliga tillväxttakten i M1 till 9,9% i mars 2000, jämfört med 10,4% föregående månad.

Diagram 3

M3 och dess komponenter

(årlig procentuell förändring)



Källa: ECB:

Den årliga tillväxttakten för annan kortfristig inlåning än avistainlåning ökade något i mars 2000 till 1,0%, jämfört med 0,7% i februari. Detta återspeglade olika utvecklingstendenser för komponenterna i denna post. Den årliga tillväxttakten för inlåning med en avtalad löptid på upp till två år blev positiv i mars 2000 (till 1,1% från -0,5% föregående månad). Detta återspeglade förmodligen den gradvisa uppgången i de korta räntorna på inlåning från hushåll och mindre företag ("retail interest rates") i euroområdet och den åtföljande utplaningen av avkastningskurvan under första kvartalet 2000 (se diagram 4, 5 och 6). Samtidigt fortsatte den årliga tillväxttakten för inlåning med en uppsägningstid på upp till tre månader att minska (från 1,6% i februari till 1,0% i mars). Detta fortsatte den trendmässiga nedgången i efterfrågan på dessa instrument som inleddes under de sista månaderna 1999, och som förmodligen hänger samman med uppgången i de korta räntorna i euroområdet jämfört med räntorna på inlåning från hushåll och mindre företag, vilket gjort att avkastningen på de sistnämnda instrumenten blivit mindre attraktiv. Till följd av nedgången i den årliga tillväxttakten för M1 och ökningen av annan kortfristig inlåning än avistainlåning, förblev den årliga ökningstakten i det mellanliggande penningmängdsmåttet M2 stabil på 5,1% i mars 2000.

Den årliga ökningstakten för de omsättningsbara instrument som ingår i M3 steg kraftigt i mars 2000, till 15,1% från 12,7% föregående månad. Detta berodde främst på att den årliga minskningstakten för repoavtal blev mindre uttalad (minskningstakten uppgick till 5,4% i mars 2000, jämfört med 12,9% föregående månad). Samtidigt förblev den årliga tillväxttakten för skuldförbindelser med en löptid på upp till två år mycket stark (34,8%, jämfört med 36,8% i februari). Den årliga tillväxttakten för andelar i penningmarknadsfonder och penningmarknadspapper var fortsatt hög på något över 22%. Totalt sett återspeglar förmodligen den snabba ökningstakten för omsättningsbara instrument den kombinerade effekten av ökningen av korta räntor, utplaningen av avkastningskurvan och den höga volatiliteten på aktiemarknaderna i euroområdet

under första kvartalet 2000. Dessa uppgifter bör emellertid tolkas med viss försiktighet eftersom, enligt den information som finns tillgänglig, en stor del av de penningmarknadspapper som emitterats av monetära finansinstitut i euroområdet under 1999 och 2000 har köpts av hemmahörande utanför euroområdet och sålunda inte bör inbegripas i M3.

Ökad tillväxt i kreditgivningen till den privata sektorn

När det gäller motposterna till M3 minskade den årliga ökningstakten för de monetära finansinstitutens långfristiga finansiella skulder från 7,3% i februari 2000 till 6,8% i mars. Bland delkomponenterna av långfristiga finansiella skulder minskade den årliga ökningstakten för inlåning med en avtalad löptid på över två år till 4,4% från 5,1% föregående månad. Den årliga tillväxttakten för skuldförbindelser utgivna med en löptid på över två år minskade också, från 6,0% till 5,4%. Denna utveckling kan bero på att skillnaden mellan de korta respektive långa räntorna minskade i mars 2000. Precis som under de föregående månaderna fortsatte inlåningen med en uppsägningstid på över tre månader att minska, om än i långsammare årlig takt (6,0%, jämfört med 7,3% i februari). Den årliga tillväxttakten för kapital och reserver minskade till 14,6%, från 15,1% föregående månad.

Den årliga tillväxttakten för inlåning från staten minskade till 0,4% i mars 2000, från 3,3% i februari 2000.

På tillgångssidan i MFI-sektorns konsoliderade balansräkning uppgick den årliga tillväxttakten för den totala kreditgivningen till hemmahörande i euroområdet till 7,7% i mars 2000, jämfört med 7,9% i februari. Denna svaga minskning orsakades av en avsevärd nedgång i kreditgivningen till den offentliga sektorn (till -1,3% efter en ökning på 0,9% i februari), medan ökningen av kreditgivningen till den privata sektorn ökade ytterligare, till 10,9% från 10,4% föregående månad.

Tabell 2

M3 och dess motposter

(miljarder euro)

	nivå	12-månadersflöden					
	2000 mar	1999 okt	1999 nov	1999 dec	2000 jan	2000 feb	2000 mar
1. Utlåning till privat sektor	6,342,4	576,1	601,1	580,7	535,0	588,6	622,3
2. Utlåning till offentlig sektor	2,040,4	30,8	39,3	35,9	30,2	18,9	-26,3
3. Utländska nettotillgångar	181,0	-208,7	-202,6	-172,6	-183,5	-122,9	-187,8
4. Långa finansiella tillgångar	3,635,5	223,7	236,1	257,5	240,2	245,4	229,2
5. Övriga poster	86,5	-72,1	-64,5	-90,1	-97,6	-37,0	-113,6
M3 (=1+2+3-4-5)	4,841,8	246,5	266,2	276,7	239,0	276,2	292,6

Källa: ECB.

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

Minskningen i den årliga tillväxttakten för kreditgivning till den offentliga sektorn berodde på nedgången i den årliga tillväxttakten för andra värdepapper än aktier (till -1,6% från 2,7% i februari), medan den årliga minskningstakten för lån till den offentliga sektorn försvagades något (-0,8% i mars och -1,6% i februari).

Den ökande kreditgivningen till den privata sektorn inbegrep alla dess komponenter. Den årliga tillväxttakten för lånen till den privata sektorn steg till 9,7% i mars (från 9,4% i februari). Säsongsrensats och på årsbasis nådde tillväxttakten över tre månader 12,8% i mars, medan tillväxttakten över sex månader, säsongsrensats och på årsbasis, uppgick till 10,1%. Den dynamiska tillväxten för lånen till den privata sektorn under första kvartalet 2000 inträffade trots att bankernas utlåningsräntor till hushåll och mindre företag (retail) varit stigande under de senaste månaderna. En stark framtidstro hos hushåll och näringsliv kan ha spelat en viktig roll för att hålla uppe den privata sektorns efterfrågan på lån under de senaste månaderna. Dessutom kan förväntningarna på höjda korta räntor i euroområdet ha uppmuntrat hushållen till en viss tidigare-läggning av lånetransaktioner. Den intensiva fusions- och förvärvsverksamheten i euroområdet och de stigande fastighetspriserna i vissa länder i euroområdet är ytterligare faktorer som understödjer denna utveckling. Den årliga tillväxttakten för MFI-sektorns innehav av värdepapper emitterade av den privata sektorn ökade också i mars 2000. Innehaven av skuldförbindelser steg på årsbasis med 17,8% i mars, jämfört med 16,1% i februari, medan

tillväxttakten för MFI-sektorns innehav av aktier och övrigt riskkapital uppgick till 25,2%, jämfört med 22,6% i februari 2000.

I mars 2000 minskade MFI-sektorns i euroområdet nettotillgångar gentemot omvärlden med 68 miljarder euro i absoluta och icke-säsongsrensade tal. Under tolv månadersperioden fram till mars 2000 minskade MFI-sektorns nettotillgångar gentemot omvärlden med 188 miljarder euro.

Totalt sett ökade kreditgivningen till den privata sektorn med 622 miljarder euro under tolv månadersperioden fram till mars 2000, medan kreditgivningen till den offentliga sektorn minskade med 26 miljarder euro. Denna ökning av kredit på tillgångssidan i MFI-sektorns konsoliderade balansräkningen ledde emellertid inte till en motsvarande ökning på skuldsidan, till följd av minskningen i de externa nettotillgångarna på 188 miljarder euro. På skuldsidan uppgick förändringen i M3 över tolv månader till 293 miljarder euro, medan MFI-sektorns långfristiga skulder ökade med 229 miljarder euro. De övriga posterna i MFI-sektorns balansräkning uppvisade en minskning av nettoskulden på 114 miljarder euro.

Omfattande emissioner av skuldförbindelser i februari

I februari 2000 bruttoemitterade hemmahörande i euroområdet skuldförbindelser till ett belopp av totalt 377,9 miljarder euro, jämfört med 308,0 miljarder euro i februari 1999 och en genom-

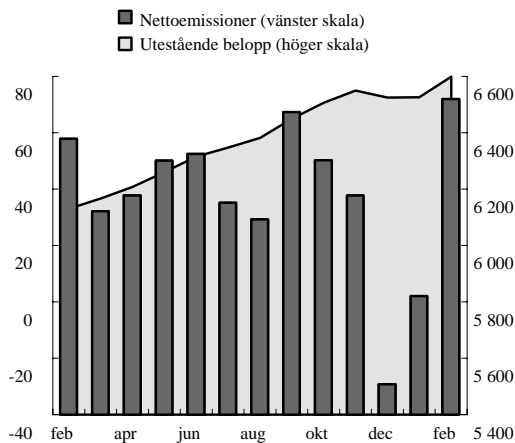
snittlig månatlig emission på 311,3 miljarder euro under de föregående tolv månaderna. Nära 67% av bruttoemissionen av skuldförbindelser av hemmahörande i euroområdet i februari var kortfristig, vilket var en något större andel än den genomsnittliga månadsandelen på 62% under de föregående 12 månaderna. Inlösen av skuldförbindelser av hemmahörande i euroområdet uppgick till 306,0 miljarder euro i februari 2000. Detta innebär att nettoemissionen uppgick till 71,9 miljarder euro i februari (se diagram 4), vilket var den högsta månatliga nivån på nettoemission av skuldförbindelser sedan starten av etapp tre av EMU. Detta återspeglas i det faktum att det utestående beloppet av skuldförbindelser som emitterats av hemmahörande i euroområdet fortsatte den uppåtriktade trend som, med undantag för de månader runt övergången till år 2000, var märkbar under hela 1999. Till följd av detta uppgick det utestående beloppet av skuldförbindelser som emitterats av hemmahörande i euroområdet till 6 599,0 miljarder euro i slutet av februari 2000, vilket kan jämföras med 6 129,9 miljarder euro ett år tidigare. Detta motsvarar en ökning på 7,6% över 12 månader.

En uppdelning på sektorer visar att MFI-sektorns emissionsverksamhet var fortsatt hög under februari 2000. Totalt sett stod MFI-sektorn för 59% av den totala bruttoemissionen av skuldförbindelser i euro av hemmahörande i euroområdet under den månaden, jämfört med MFI-sektorns genomsnittliga månatliga andel av bruttoemissionen på 52% under de föregående 12 månaderna. Emissionsverksamheten i denna sektor har ökat stadigt sedan i augusti 1999, vilket kan återspegla det faktum att MFI-sektorn i allt högre grad har vänt sig till finansieringskällor på marknaden för att möta den fortsatt starka efterfrågan på kredit. Samtidigt var statens andel av den totala bruttoemissionen i euro av skuldförbindelser lägre i februari än den varit i genomsnitt under de föregående 12 månaderna. Detta återspeglas i det faktum att det utestående beloppet av skuldförbindelser emitterade av de olika sektorerna ökade med 10,1% för MFI-sektorn, med 3,5% för staten och med 40,6% för icke-monetära finansiella företag under perioden från februari 1999 till februari 2000.

Diagram 4

Värdepapper emitterade av hemmahörande i euroområdet

(miljarder euro)



Källa: ECB.

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

Bankernas korta räntor (retail) fortsatte att stiga i mars

De korta bankräntorna i euroområdet för hushåll och mindre företag (retail) steg ytterligare i mars 2000, efter den ökning av penningmarknadsräntorna som hade samband med höjningarna av ECB:s räntor den 3 februari respektive 16 mars. Eftersom dessa bankräntors anpassning till förändringar i jämförbara marknadsräntor brukar ske med en viss eftersläpning, ökade de i februari och mars emellertid mindre än ökningarna av de jämförbara penningmarknadsräntorna under samma period (se diagram 5). Den genomsnittliga räntan på inlåning med en avtalad löptid på upp till ett år steg med 17 räntepunkter till 3,0%. Där emot steg den genomsnittliga räntan på avistainlåning och inlåning med en uppsägningstid på upp till tre månader, som regel är mindre känslig för rörelser i penningmarknadsräntorna, bara med 1 till 2 punkter och nådde 0,7% respektive 2,1%. Den genomsnittliga räntan på lån till företag med en löptid på upp till ett år steg med 9 punkter upp till 6,1% i mars, vilket innebär att den ackumulerade ökningen för denna ränta uppgick till över 70

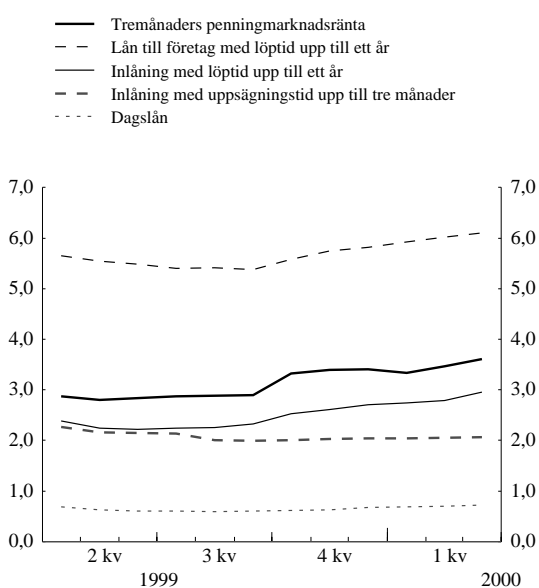
punkter jämfört med genomsnittet under september 1999. I mars 2000 låg totalt sett de flesta korta bankräntorna till hushåll och mindre företag (retail) långt över de nivåer som noterades ett år tidigare, till följd av de avsevärda ökningarna som noterades efter sommarmånaderna 1999.

De genomsnittliga bankräntorna till hushåll och mindre företag (retail) med längre löptider var i stort sett oförändrade i mars efter nedgången i de långa kapitalmarknadsräntorna i februari och mars 2000. En något olikartad utveckling kunde noteras mellan inlåningsräntorna, som fortsatta att öka något i mars, och räntorna på långfristiga lån, som minskade något (se diagram 6). Den genomsnittliga räntan på inlåning med en avtalad löptid på över två år steg med 3 punkter i mars till 4,3%. Den genomsnittliga räntan på bostadslån till hushåll gick ned med 3 punkter till 6,1%. Dessutom minskade den genomsnittliga räntan på lån till företag något i mars, till 5,8%. Sammantaget har emellertid samtliga långa bankräntor till hushåll och mindre företag (retail) stigit kraftigt sedan i maj 1999, och låg i mars på nivåer långt över de som noterades i mars.

Diagram 5

Affärsbankernas korta räntor och jämförbar marknadsränta

(procentuell årsräntesats; månatliga genomsnitt)

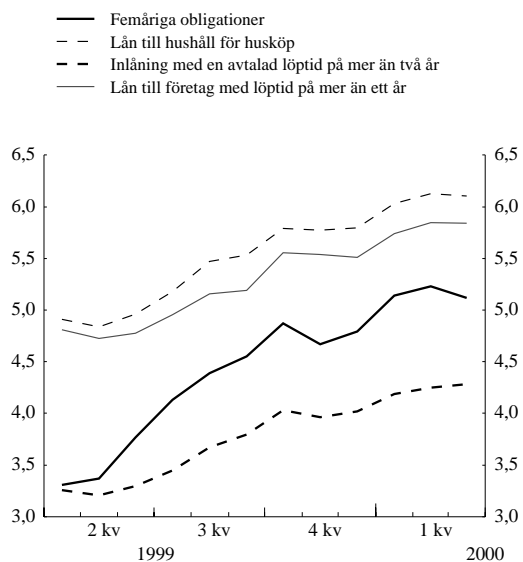


Källor: ECB:s beräkningar är baserade på enskilda länders uppgifter och Reuters.

Diagram 6

Affärsbankernas långa räntor och jämförbar marknadsränta

(procentuell årsräntesats; månatliga genomsnitt)



Källor: ECB:s beräkningar är baserade på enskilda länders uppgifter och Reuters.

Penningmarknadsräntorna fortsatte att stiga i april

Penningmarknadsräntorna fortsatte sin uppåtgående trend i april och början på maj. Under de första veckorna i april fluktuerade dagslåneräntan, mätt genom EONIA, för det mesta mellan 3,6% och 3,7%, dvs. den låg över den då rådande huvudsakliga refinansieringsräntan på 3,50%. Detta mönster återspeglade förmodligen i stor utsträckning bankernas önskan att uppfylla sina kassakrav före den långa påskhelg som inföll i slutet av uppfyllandeperioden, som inleddes den 24 mars och avslutades den 23 april (se ruta 1). Det motiverades också av vissa marknadsförväntningar på en höjning av ECB-räntorna under den uppfyllandeperioden. Dessa förväntningar förnyades i början av den nya uppfyllandeperioden, då EONIA-räntan låg över 3,8%, vilket var ett tecken på marknadens förväntningar inför det beslut som ECB-rådet tog den 27 april 2000 om att höja den huvudsakliga refinansieringsräntan med 25 punkter till 3,75%. Efter tillkännagivandet av det beslutet fluktuerade EONIA-räntan i huvudsak mellan 3,9% och 4%.

Ruta 1

Penningpolitiska transaktioner och likviditetläget under den uppfyllandeperiod som avslutades den 23 april 2000

Tilldelningar vid penningpolitiska transaktioner

Under den fjärde uppfyllandeperioden, som varade mellan den 24 mars och den 23 april 2000, genomförde Eurosystemet fyra huvudsakliga refinansieringstransaktioner och en långfristig refinansieringstransaktion. De huvudsakliga refinansieringstransaktionerna genomfördes alla till en fast ränta på 3,50%. De tilldelade volymerna varierade mellan 48 miljarder euro och 89 miljarder euro. Anbudsbeloppen vid de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna varierade mellan 2 869 miljarder euro och 4 290 miljarder euro, med ett genomsnitt på 3 615 miljarder euro, jämfört med ett genomsnittligt anbudsbelopp på 2 589 miljarder euro under den föregående uppfyllandeperioden. Det höga antalet inlämnade anbud, särskilt under de sista två transaktionerna, beror på två faktorer: För det första att slutet av uppfyllandeperioden sammanföll med den långa påskhelgen och att kreditinstituten fördrog att uppfylla sina kassakrav tidigare än vanligt, (dvs. före slutet av uppfyllandeperioden) och, för det andra, förnyade ränteförväntningar. Tilldelningskvoterna i de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna varierade mellan 1,36% och 2,94%, jämfört med ett intervall på mellan 2,04% och 3,13% under föregående uppfyllandeperiod.

Eurosystemet genomförde en långfristig refinansieringstransaktion den 29 mars i form av ett anbud till rörlig ränta med en på förhand tillkännagiven tilldelningsvolym på 20 miljarder euro. Sammanlagt 325 anbudsgivare deltog i denna transaktion och det totala anbudsbeloppet uppgick till 75 miljarder euro. Marginalräntan beräknades till 3,78%, medan den genomsnittliga räntan var 3,80%.

Bidrag till banksystemets likviditet

(miljarder euro)

Dagligt genomsnitt under den uppfyllandeperiod som varade mellan den 24 mars 2000 och den 23 april 2000

	Tillförsel av likviditet	Indragning av likviditet	Nettotillförsel
(a) Eurosystemets penningpolitiska transaktioner	197,9	0,9	+ 197,0
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	136,7	-	+ 136,7
Långfristiga refinansieringstransaktioner	61,0	-	+ 61,0
Stående faciliteter	0,2	0,9	- 0,7
Övriga transaktioner	0,0	0,0	0,0
(b) Andra faktorer som påverkar banksystemets likviditet	377,1	464,4	- 87,3
Utelöpande sedlar	-	349,7	- 349,7
Statlig inlåning i Eurosystemet	-	45,6	- 45,6
Utländska tillgodohavanden, netto (inkl. guld)	377,1	-	+ 377,1
Övriga faktorer (netto)	-	69,1	- 69,1
(c) Kreditinstitutens behållningar på avistakonton hos Eurosystemet (a) + (b)			109,7
(d) Kassakrav			108,7

Källa: ECB

Skilnader kan förekomma i summeringarna till följd av avrundning.

Under hela uppfyllandeperioden låg EONIA-räntan kvar över den huvudsakliga refinansieringsräntan, med undantag för periodens sista dag. EONIA nådde 3,75% den 31 mars, till följd av de normala effekterna i slutet av kvartalet. Under hela uppfyllandeperioden var likviditetsläget ganska gynnsamt och även i början av perioden var det normala likviditetsunderskottet relativt litet. Den ihållande positiva skillnaden mellan EONIA-räntan och den huvudsakliga refinansieringsräntan kan därför främst förklaras genom den ovan nämnda av vissa motparter tidigare lagda reserver till följd av den långa påskhelgen i slutet av uppfyllandeperioden och genom förnyade förväntningar på en räntehöjning. Under uppfyllandeperiodens sista dag sjönk EONIA-räntan till 3,35%, till följd av det gynnsamma likviditetsläge som rått efter den sista anbudstilldelningen, vilken syftade till att avsluta uppfyllandeperioden på ett smidigt sätt.

Användning av de stående faciliteterna

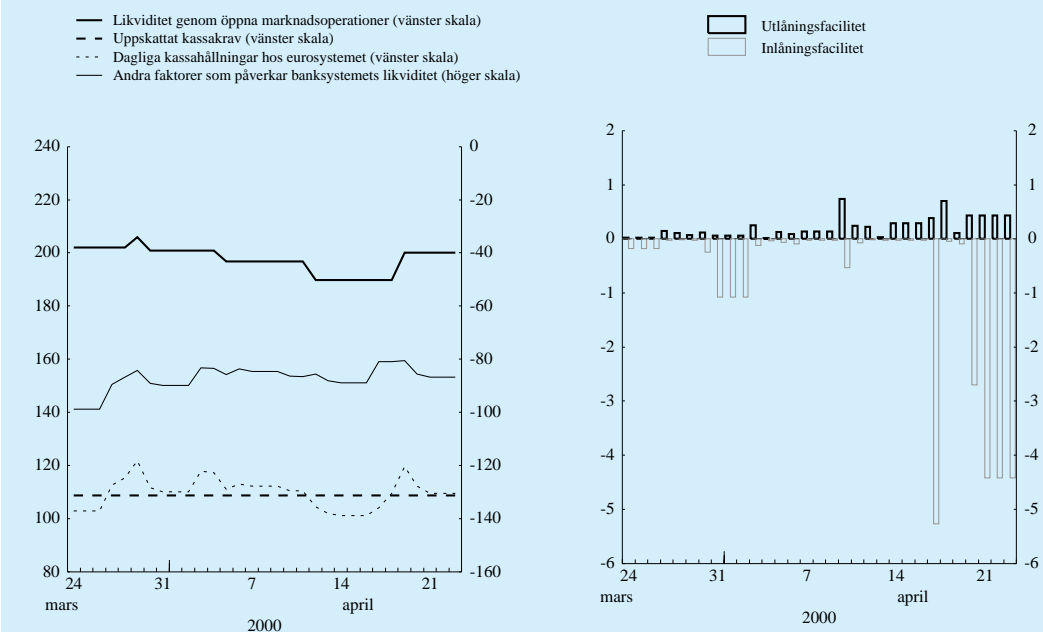
Jämfört med den föregående uppfyllandeperioden förblev det genomsnittliga utnyttjandet av utlåningsfaciliteten oförändrat på 0,2 miljarder euro, medan det genomsnittliga utnyttjandet av inlåningsfaciliteten ökade från 0,3 miljarder euro till 0,9 miljarder euro. Utnyttjandet av utlåningsfaciliteten i slutet av uppfyllandeperioden uppgick till 0,4 miljarder euro. Användningen av inlåningsfaciliteten uppgick till 2,7 miljarder euro den 20 april, den sista Target-dagen i uppfyllandeperioden, och ökade till 4,4 miljarder euro från den 21 till den 23 april. Eftersom långfredagen, som inföll den 21 april, var en affärsdag i delar av euroområdet och vissa nationella centralbanker höll sina system med bruttoavveckling i realtid (RTGS) öppna, var i sådana fall tillgång till de stående faciliteterna också möjligt den dagen.

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 87,3 miljarder euro i genomsnitt, dvs. 6,3 miljarder euro mindre än under den föregående uppfyllandeperioden. Detta berodde främst på minskad statlig inlåning och ökade utländska tillgodoavanden, netto. Summan av de autonoma faktorerna fluktuerade mellan 80,4 miljarder euro och 98,9 miljarder euro.

Bidrag till banksystemets likviditet under uppfyllandeperioden som slutade den 23 april 2000

(miljarder euro, dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

Motparternas avistabehållningar

De genomsnittliga avistabehållningarna uppgick till 109,7 miljarder euro och kassakraven till 108,7 miljarder euro. Skillnaden mellan de genomsnittliga avistabehållningarna och kassakraven uppgick således till 1,0 miljarder euro. Cirka 0,2 miljarder euro av detta belopp hänförde sig till avistabehållningar som inte bidrar till uppfyllandet av kassakraven och 0,8 miljarder euro hänförde sig till behållningar utöver kraven, varvid det högre än normala beloppet antagligen orsakades av den långa påskhelgen i slutet av uppfyllandeperioden.

Penningmarknadens avkastningskurva svängde uppåt för alla löptider mellan slutet av mars och den 10 maj (se diagram 7). Både enmånads- och tremånadersräntan enligt EURIBOR steg med cirka 20 punkter mellan slutet av mars och ECB-rådets möte den 27 april, i förväntan på höjningen av ECB-räntorna. När räntebeslutet tillkännagavs var finansmarknaderna fullt ut inställda på höjningen med 25 punkter, vilket framgick av det faktum att penningmarknadsräntorna i stort sett förblev oförändrade omedelbart efter tillkännagivandet av höjningen av ECB-räntorna. Under de efterföljande dagarna höjdes emellertid

både enmånads- och tremånadersräntan enligt EURIBOR ytterligare. Mellan den 27 april och den 10 maj steg båda dessa räntor med cirka 25 punkter. Den 10 maj låg enmånads- och tremånadersräntan enligt EURIBOR på 4,15% respektive 4,30%, dvs. 44 respektive 47 punkter högre än i slutet av mars 2000.

Ett liknande mönster noterades för den implicita EURIBOR-räntan i terminskontrakt som förfaller under andra hälften av 2000, vilket tyder på att marknadens förväntningar på ytterligare höjningar av ECB-räntorna under andra hälften av året förstärktes i april och början av maj. Den 10 maj låg sexmånaders- och tolv månadersräntan enligt EURIBOR på 4,45% respektive 4,73%, dvs. 45 respektive 40 punkter högre än i slutet av mars 2000.

I Eurosystemets långfristiga refinansieringstransaktion, som trädde kraft den 27 april 2000, låg marginalräntan och de genomsnittliga tilldelningsräntorna på 4,00% respektive 4,01%. Detta var ett par punkter under den tremånadersränta enligt EURIBOR som rådde på den dag då transaktionen genomfördes.

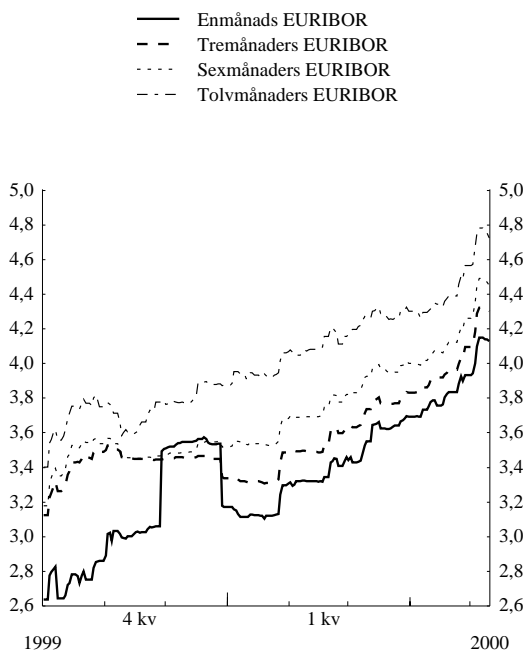
De långa obligationsräntorna steg i april

Efter de kraftiga nedgångar i de långa räntorna som noterades mellan mitten av februari och slutet av mars 2000 ändrade obligationsräntorna i euroområdet riktning i början av april (se diagram 8). Mellan slutet av mars och den 10 maj 2000 steg räntan på tioåriga obligationer i euroområdet med i genomsnitt cirka 15 punkter, till 5,55%. Detta tycktes i viss utsträckning ha berott på avsevärda höjningar av obligationsräntorna i

Diagram 7

Korta räntor i euroområdet

(procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

Förenta staterna under denna period, även om inhemsk påverkan förstärkte den uppåtriktade tendensen för obligationsräntor i euroområdet. Statsobligationsräntorna steg med mer i Förenta staterna än i euroområdet, vilket ledde till att skillnaden mellan Förenta staternas och euroområdets tioåriga obligationsräntor ökade med cirka 25 punkter mellan slutet av mars och den 10 maj, till nästan 110 punkter.

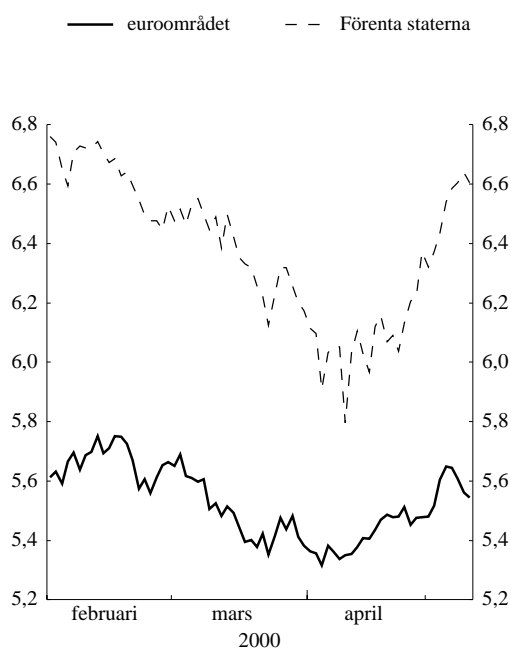
Med avseende på det inflytande som utvecklingen på de internationella obligationsmarknaderna har på de inhemska obligationsmarknaderna under relativt volatila marknadsförhållanden, steg de tioåriga statsobligationsräntorna i Förenta staterna med mer än 40 punkter mellan slutet av mars och den 10 maj 2000 och uppgick till 6,6%. Denna

utveckling följde en period av kraftiga nedgångar i de långa statliga obligationsräntorna i Förenta staterna mellan slutet av januari och början av april, då den tioåriga obligationsräntan föll med cirka 100 punkter, främst till följd av det amerikanska finansministeriets planer på att återköpa utestående amerikanska statsobligationer före förfallodagen. Vändningen av denna nedåtriktade trend i obligationsräntorna tycktes främst bero på ökad osäkerhet avseende inflationsriskerna i Förenta staterna under förhållanden där den ekonomiska tillväxttakten fortsatte att vara robust och läget på arbetsmarknaden stramades åt ytterligare. I Japan sjönk de tioåriga statsobligationsräntorna med cirka 5 punkter mellan slutet av mars och den 10 maj, till strax över 1,7%, trots ytterligare tecken på att återhämtningen av den japanska ekonomin hade kommit igång.

Diagram 8

Långa obligationsräntor i euroområdet och Förenta staterna

(procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

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

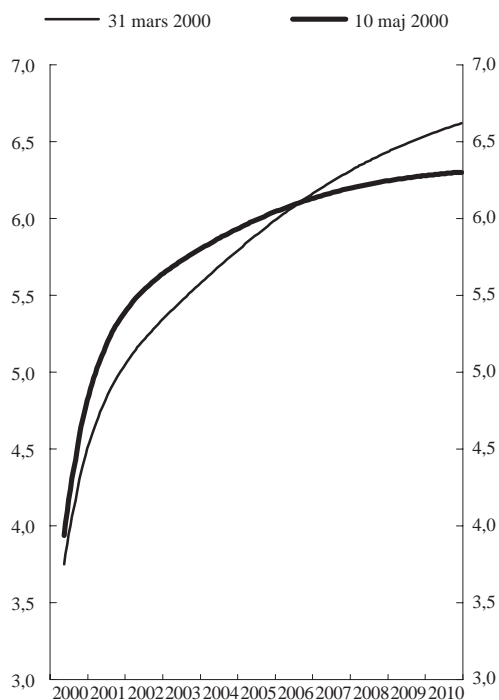
Förutom spridningseffekter från den amerikanska obligationsmarknaden i april och början av maj 2000 verkar även andra faktorer ha spelat en roll för utvecklingen av obligationsräntorna i euroområdet under denna period. I synnerhet tycks oron på marknaden om sannolikheten för ett uppåtriktat tryck på priserna i euroområdet på medellång sikt att ha ökat något den senaste tiden. Faktorer som kan ha bidragit till dessa ändrade förväntningar inbegriper uppgifter för mars om högre än förväntad tillväxt i M3 liksom eventuellt högre inflationsförväntningar i samband med den senaste tidens avsevärda depreciering av eurons växelkurs. Euroområdets terminsräntekurva planade emellertid ut markant under april och början av maj (se diagram 9) Detta skedde trots uppgången i de långa obligationsräntorna och återspeglade höjningen av de korta räntorna i samband med ECB-rådets beslut den 27 april att höja ECB-räntorna.

På den franska realobligationsmarknaden låg den tioåriga reala räntan i stort sett kvar oförändrad mellan slutet av mars och den 10 maj 2000. Samtidigt ökade den tioåriga "brytpunkten" för inflationstakten, dvs. skillnaden mellan nominella och reala tioåriga obligationsräntor, med cirka 10 punkter under samma period. Detta tyder på att den senaste tidens uppgång i euroområdets

Diagram 9

Implicit terminsränta för dagslån i euroområdet

(procentuell årsräntesats; dagliga uppgifter)



Källa: Skattningar av ECB. Den implicita terminsräntekurvan är härledd från marknadsräntor för olika löptid. Den observerar och återspeglar marknads förväntningar av den framtida nivån på den korta räntan. Metoden som använts för beräkningen av dessa implicita terminsräntekurvor beskrivs på sid. 26 i månadsrapporten för januari 1999. Uppgifterna som använts i skattningarna har hämtats från swap-avtal.

nominella obligationsräntor mer tycks vara en följd av något högre långfristiga inflationsförväntningar än av högre realräntor. Som redan har påpekats i tidigare utgåvor av ECB:s månadsrapport finns det anledning att vara försiktig med att dra några slutsatser om inflationsförväntningarna utifrån de franska realobligationsräntorna, eftersom det finns flera osäkerhetsfaktorer.

Kraftig volatilitet på aktiemarknaderna i april

I april och början av maj 2000 var aktiekurserna både inom och utanför euroområdet mycket volatila, något som föreföll spridas från tekniksektorn till andra sektorer av aktiemarknaden. Mätt med det breda Dow Jones EURO STOXX-indexet föll aktiekurserna i euroområdet totalt sett med närmare 4% mellan slutet av mars och den 10 maj, och nådde en nivå som låg cirka 2% högre än i slutet av 1999. Under samma period föll aktiekurserna kraftigt i både Förenta staterna och Japan (se diagram 10).

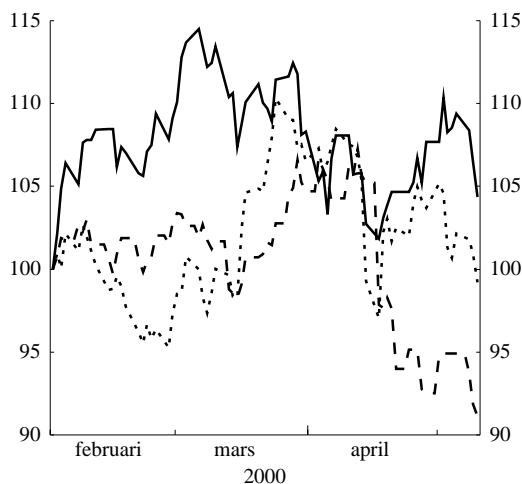
Vad först beträffar läget på den globala aktiemarknaden sjönk Förenta staternas Standard and Poor's 500-index med nästan 8% mellan slutet av mars och den 10 maj, vilket uppvägde den svaga uppgång som noterades under första kvartalet 2000, varigenom indexnivån kom att ligga runt 6% lägre än i slutet av 1999. Den höga grad av volatilitet på aktiemarknaden som, fram

Diagram 10

Aktiekurser i euroområdet, Förenta staterna och Japan

(index; 1 februari 2000 = 100; dagliga uppgifter)

- Euroområdet
- Förenta staterna
- - - Japan



Källa: Reuters.

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

till i början av april, främst hade varit koncentrerad till teknologisektorn spreds till andra sektorer av aktiemarknaden, vilket ledde till ibland skarpa och i allmänhet brett baserad nedgångar. Mellan slutet av mars och den 10 maj sjönk i synnerhet mycket breda aktiekursindex samt index för små börsaktier i Förenta staterna markant, vilket tydde på att ett nedåtriktade tryck påverkade en lång rad amerikanska företag, inbegripet små företag. Under denna period var volatiliteten på aktiemarknaden särskilt hög för Nasdaq-indexet, som domineras av teknologiaktier (se ruta 2). Mellan slutet av mars och den 10 maj sjönk i synnerhet Nasdaq Composite index med 26%, och nådde en nivå 17% under nivåerna i slutet av 1999. Under andra hälften av april bidrog tillkännagivandet av högre än förväntade ökningar av konsumentpriserna i Förenta staterna och av amerikanska arbetskraftskostnader till den nedåtriktade trenden för aktiekurserna.

I Japan sjönk aktiekurserna, mätta genom Nikkei 225-indexet, med cirka 13% mellan slutet av mars och den 10 maj, vilket uppvägde tidigare ökningar och ledde till att de japanska aktiekurserna hamnade på en nivå 6,5% lägre än nivåerna i slutet av 1999. Trots offentliggörandet av vissa uppgifter som pekade på att den ekonomiska tillväxttakten och det allmänna ekonomiska stämmningsläget har förbättrats den senaste tiden förfaller de japanska aktiekurserna att under denna period på kort sikt ha varit mottagliga för spridningseffekter från det skarpa fallet i aktiekurser som noterades i Förenta staterna. Mellan i

slutet av mars och den 10 maj påverkade fallande aktiekurser i synnerhet teknologi- och telekommunikationssektorerna på den japanska aktiemarknaden. Mot slutet av april föreföll emellertid särskilt Nikkei 225-indexet ha snedvridits nedåt av tekniska faktorer under förberedelserna för förändringar av indexets sammansättning. Följaktligen kanske utvecklingen av detta index under april inte är helt representativ för förväntningarna från aktiemarknadens aktörer.

I samband med markanta nedgångar i aktiekurserna i Förenta staterna och Japan präglades aktiekurserna i euroområdet mellan slutet av mars och den 10 maj av hög volatilitet och aktiekurserna föll med nästan 4%. I likhet med det mönster som noterades i Förenta staterna och Japan föreföll volatiliteten i aktiekurserna att under första hälften av april spridas från teknologi- och telekommunikationssektorn till andra sektorer av aktiemarknaden i euroområdet. Under senare delen av april, efter offentliggörandet av ett antal indikatorer som visade att den ekonomiska tillväxttakten i euroområdet fortsatte att förbättras, återhämtade sig aktiekurserna i euroområdet något. Samtidigt var aktiekurserna i euroområdet fortfarande mycket volatila, särskilt inom teknologi- och telekommunikationssektorn. Mellan slutet av mars och den 10 maj uppstod det enda större negativa bidraget till förändringarna i aktiekurserna i euroområdet inom telekommunikationssektorn, där aktiekurserna föll avsevärt, med 19%.

Ruta 2

Aktuella trender för volatiliteten i aktiekursindex

Aktiekurser kan ge värdefull information i samband med analysen av den ekonomiska utvecklingen inom ramen för den andra pelaren i Eurosystemets penningpolitiska strategi. Rörelser i aktiekurserna kan t.ex. påverka både det ekonomiska välbefindandet och det ekonomiska stämningssläget och, genom dessa kanaler, hushållens konsumtionsbeslut. Dessutom vittnar rörelser i aktiekurserna om förändringar i den privata sektorns förväntningar rörande de ekonomiska framtidsutsikterna. Under de senaste veckorna har aktiekursutvecklingen kännetecknats av en relativt hög volatilitet, som har koncentrerats till teknologisektorn, men som även ibland har förefallit påverka aktiekurserna mer allmänt.

Den historiska volatiliteten har varit hög i teknologisektorn under den senaste tiden

Innan man överväger den senaste tidens utveckling bör det påpekas att under senare år har den genomsnittliga volatiliteten i kursutvecklingen för teknologiaktier konstant varit högre än volatiliteten i aktiemarknaden rent generellt. Mellan slutet av 1991 och 10 maj 2000 uppgick den historiska volatiliteten i teknologisektorn i Förenta staterna till 26% årligen, jämfört med 14% för det breda amerikanska marknadsindexet Dow Jones och en median på 16% för de tio huvudsakliga ekonomiska sektorerna definierade av Dow Jones (se tabell 1 nedan). I euroområdet, låg motsvarande siffror på 24% för teknologisektorn, 16% för Dow Jones EURO STOXX-index och 17% för medianen. Detta allmänna mönster med hög volatilitet för teknologiaktier tycks återspegla den ökande andelen nya företag i teknologisektorn vars affärsutsikter är osäkra, något som leder till högre uppåtriktade och nedåtriktade risker med avseende på deras aktiekurser.

Historisk volatilitet i börsindex

(årlig procentuell förändring)

	euroområdet			Förenta staterna		
	slutet dec 1991 till slutet apr 2000	slutet okt 1999 till slutet apr 2000	slutet mar 2000 till slutet apr 2000	slutet dec 1991 till slutet apr 2000	slutet okt 1999 till slutet apr 2000	slutet mar 2000 till slutet apr 2000
Råvaror	17,0	22,6	23,8	15,5	25,9	26,3
Konjunkturella konsumtionsvaror	17,0	22,3	30,8	15,1	21,1	25,8
Icke-konjunkturella konsumtionsvaror	15,8	18,3	16,0	14,7	20,5	23,2
Energi	18,5	26,1	27,1	17,6	27,0	23,6
Finans	17,2	17,5	26,1	17,5	27,3	35,1
Sjukvård	19,3	28,5	31,8	18,4	26,3	23,6
Industri	15,6	22,3	23,4	13,8	21,9	32,3
Teknik	23,9	43,3	66,0	26,1	36,4	64,7
Telekommunikation	25,9	43,1	58,4	16,9	23,9	30,0
El, gas, värme, vatten	15,6	19,1	19,4	11,0	17,8	19,4
Broad index (a)	15,8	21,6	27,1	13,6	19,7	30,4
Median (b)	17,1	22,5	26,6	16,2	24,9	26,0

Källor: STOXX, Dow Jones index och ECB-beräkningar.

Anm.: Historisk volatilitet på årsbasis beräknas som standardavvikelsen i den dagliga förändringarna i indexnivån multiplicerad med kvadratroten ur 250 (det ungefärliga antalet arbetsdagar på ett år).

(a) För euroområdet, Dow Jones Euro STOXX index; för Förenta staterna, Dow Jones broad market index.

(b) Median för de tio sektorerna.

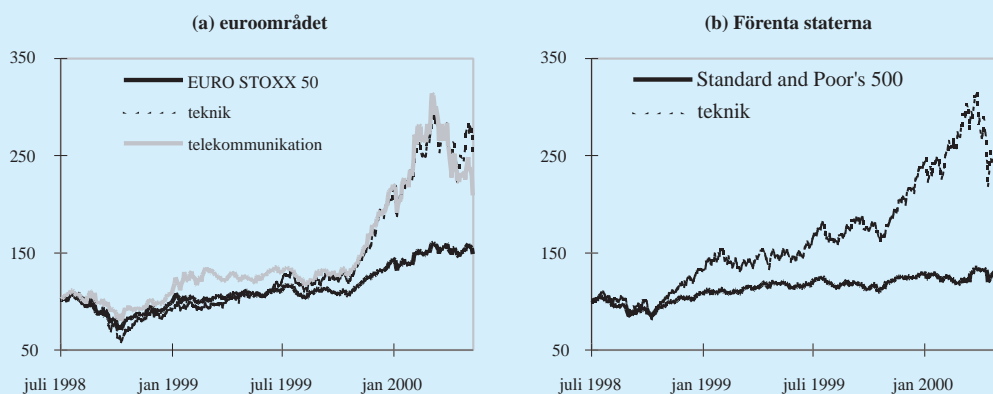
Under de senaste veckorna har kurserna på teknologiaktier varit föremål för särskilt stora svängningar

Av tabellen framgår även att volatiliteten i aktiemarknadsutvecklingen har varit ovanligt hög under de senaste veckorna, långt högre än på lång sikt och ovanligt uttalad inom teknologisektorn. I april och början av maj föreföll dessa stora svängningar återspegla en ökad osäkerhet från marknadsaktörernas sida om förmågan hos företag inom teknologisektorn att leva upp till de höga förtjänster som varit underförstådda i deras aktiekurser, efter den avsevärda uppgången i kurserna för teknologiaktier de senaste månaderna. I Förenta staterna steg Nasdaq Composite index, som domineras av teknologiaktier, med 67% mellan slutet av oktober 1999 och den toppnivå

som noterades den 27 mars 2000, och sjönk sedan med 32% under perioden fram till den 10 maj. Under samma perioder steg det breda marknadsindexet Dow Jones teknikindex först med 76% och föll sedan med 30% (se diagram nedan). I euroområdet följde teknologiaktieindexen ett liknande mönster som det i Förenta staterna. Dow Jones EURO STOXX teknologiindex steg med ansenliga 104% mellan slutet av oktober 1999 och den 27 mars 2000, och föll därefter med 10% mellan den 27 mars och den 10 maj 2000. Dow Jones EURO STOXX telekommunikationsindex, som består av företag med betydande telekommunikationsverksamhet, steg med 101% och föll sedan med 25% (se diagram (a)).

Utvecklingen i börsindex under senare tid

(ultimo juni 1998=100, dagsnoteringar)



Källor: Reuters, STOXX och CHicago Board Options Exchange.

Som framgår av diagrammet ovan ökade volatiliteten i utvecklingen i breda aktiekursindex något mellan slutet av oktober 1999 och 10 maj 2000, men var betydligt mindre än volatiliteten i utvecklingen i teknologiaktier. Mätt på grundval av standardavvikelsen av dagliga förändringar i indexnivåer uppgick den historiska volatiliteten i Standard and Poor's 500-index till 23% på årsbasis under perioden från slutet av oktober 1999 till 10 maj 2000. Under samma period var den historiska volatiliteten i den amerikanska tekniksektorn så hög som 37% på årsbasis. I euroområdet var den historiska volatiliteten i Dow Jones EURO STOXX-index 22% på årsbasis, vilket också var avsevärt mycket mindre än den historiska volatiliteten i indexet för teknologisektorn, som nådde 46% på årsbasis (se tabell 1 ovan).

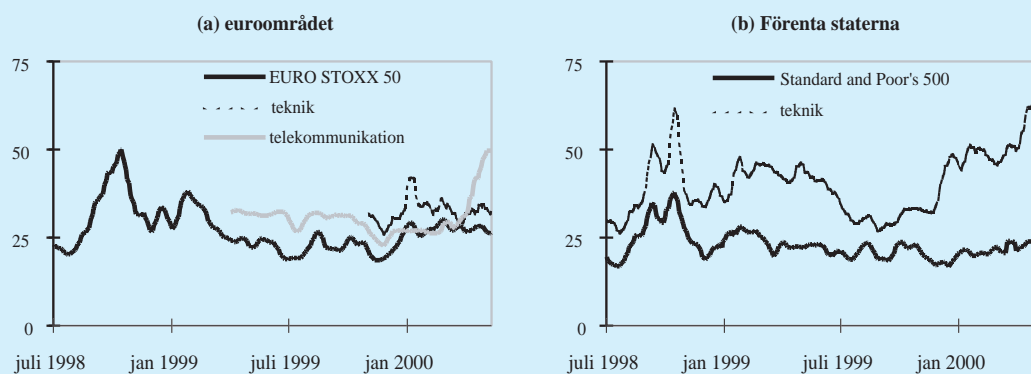
Den implicita volatiliteten i aktiekurserna har ökat den senaste tiden, särskilt inom tekniksektorn

För att kunna bedöma förväntningarna hos aktörerna på aktiemarknaden kan även den implicita volatiliteten i aktiekurserna vara av intresse. Mått på implicit volatilitet som härletts från priser på aktieindexoptioner tillhandahåller indikationer på marknadens uppfattning om den grad av osäkerhet som har samband med den framtida aktiekursutvecklingen (se artikeln i detta nummer av ECB:s månadsrapport med rubriken// ”The information content of interest rates and their derivatives for monetary policy”//.)

Under de senaste månaderna har den implicita volatiliteten varit särskilt kraftig inom teknologisektorn i Förenta staterna. Den implicita volatiliteten i teknologiindexet för Chicago Board Options Exchange ökade stadigt, från 33% på årsbasis i slutet av oktober 1999 till 55% den 10 maj 2000, och nådde en nivå nära de toppnivåer som noterades under den period som präglades av turbulens på finansmarknaden hösten 1998 (se diagram (b)). Under samma period ökade den implicita volatiliteten i Standard and Poor's 500-index från 22% till 24% på årsbasis. Däremot förblev, trots de omfattande fluktuationer som observerats de senaste veckorna (se tabell 1), den implicita volatiliteten i det europeiska Dow Jones STOXX teknologiindexet i stort oförändrad mellan slutet av oktober 1999 och den 10 maj 2000, på 32% på årsbasis (se diagram (a) nedan). Den implicita volatiliteten i Dow Jones STOXX telekommunikationsindex ökade emellertid avsevärt, från 28% på årsbasis i slutet av oktober 1999 till 50% på årsbasis per den 10 maj 2000, varvid merparten av denna ökning skedde under april. Den implicita volatiliteten i Dow Jones EURO STOXX-index ökade från 22% på årsbasis i slutet av oktober 1999 till 26% på årsbasis den 10 maj 2000, vilket möjligtvis återspeglade den ökande osäkerheten som kan ha haft samband med den allmänna uppgången i aktiekurserna i euroområdet.

Utvecklingen i börsindex implicita volatilitet under senare tid

(årlig procentuell förändring, fjortondagarsgenomsnitt)



Källor: Bloomberg, Reuters, STOXX, CHicago Board Options Exchange och ECB-beräkningar.

Anm.: För teknik- och telekommunikationssektorerna motsvarar de implicita volatiliteterna, på grund av avsaknaden av optioner på rena underindex av börsnoteringarna i euroområdet, index som omfattar företag lokaliserade utanför euroområdet men inom den Europeiska unionen.

Totalt sett påverkar faktiskt de ökningarna av volatiliteten på aktiemarknaden som observerats de senaste månaderna bedömningen av de indikatorer på den framtida ekonomiska aktiviteten och inflationen som kan härledas ur aktiekursutvecklingen. I princip kan högre aktiekurser, om de är permanenta, leda till positiva välfärds- och förtroendeeffekter, vilka i sin tur kan ha en positiv inverkan på den totala efterfrågan. Om det emellertid föreligger en hög grad av osäkerhet avseende de framtida aktiekurserna, vilket indikeras genom volatiliteten i aktiekurserna, är det rimligt att anta att investerare förväntar sig att vinster i genomsnitt också kan följas av förluster och de kommer följaktligen inte att grunda sina köpbeslut på de förmögenhetseffekter som uppstår till följd av aktiekursutvecklingen i samma utsträckning som de skulle under perioder med låg volatilitet i aktiekurserna. På liknande sätt kommer även andra effekter som uppstår av högre aktiekurser, t.ex. minskningar i kostnaden för riskkapital, att ha en svagare inverkan när volatiliteten i aktiekurserna är hög än när den är låg.

2 Prisutvecklingen

Inflationen i konsumentledet steg till 2,1% i mars 2000, främst till följd av utvecklingen av energipriserna

I mars 2000 steg inflationen i konsumentledet ytterligare. Jämfört med samma månad föregående år uppgick ökningstakten för euroområdet harmoniserade konsumentprisindex (HIKP) till 2,1%, en ökning från 2,0% under februari (se tabell 3). Totalt sett har HIKP-inflationen påverkats starkt av en mycket kraftig höjning av energipriserna, mätt från år till år. Den årliga ökningstakten i HIKP exkl. energipriser och säsongkänsliga livsmedel förblev mer dämpad och uppgick i mars 2000 till 1,1%, dvs. den var oförändrad jämfört med ökningstakten för februari 2000.

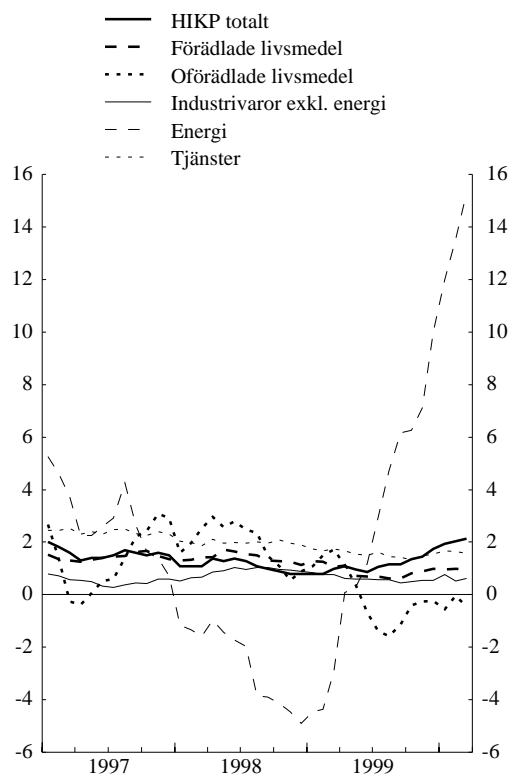
Ökningen i HIKP i mars 2000 återspeglade främst en snabbare ökningstakt i energipriserna, vilken i sin tur i stor utsträckning hade samband med effekterna av den avsevärda ökningen i världsmarknadspriset på olja fram till i mitten av mars 2000, samt med deprecieringen av eurons växelkurs. Ökningstakten jämfört med föregående år för de totala energipriserna uppgick till 15,3% i mars 2000, dvs. 1,8 procentenheter högre än i februari 2000 (se diagram 11). Den högre ökningstakten för energipriserna var främst koncentrerad till priserna på flytande bränslen för hushåll och transport, även om den årliga ökningen av gaspriser för konsumenter också rörde sig uppåt. Däremot sjönk elpriserna i mars 2000 med 0,2% jämfört med föregående år, vilket återspeglade ett nedåtriktat tryck på priserna till följd av avregleringen av elsektorn i vissa länder i euroområdet. Framöver förväntas den årliga ändringstakten för energipriserna att dämpas avsevärt från mars 2000 och framåt, då tidigare prisökningar gradvis försvinner ur ökningstalen, mätta från år till år. Dessutom förväntas även den senaste tidens oljeprisutveckling, särskilt nedgången i det genomsnittliga priset på olja från 28,4 euro per fat i mars 2000 till 24,5 euro per fat i april 2000, att bidra till en nedåtriktad impuls vad gäller förändringen av energipriserna, mätt från år till år.

Till skillnad från den betydande uppåtriktade effekten på inflationen som uppstår på grund av den senaste tidens utveckling av energipriserna, gick priserna på oförädlade livsmedel ned med 0,5% under året fram till mars 2000. Denna utveckling avvek något från den gradvisa uppåtriktade rörelse i förändringen av priserna på oförädlade livsmedel, mätt från år till år, som varit uppenbar sedan i mitten av 1999. Den senaste nedgången berodde främst på ett nedåtriktat tryck på priserna på frukt och grönsaker, vilket återspeglar säsongmässiga faktorer som har gett upphov till goda utbudsförhållanden. Priserna på kött – den andra huvudposten i komponenten oförädlade livsmedel – fortsatte emellertid att återhämta sig från den låga nivå som noterades första halvåret 1999.

Diagram 11

HIKP-inflation och uppdelning av komponenter i euroområdet

(årlig procentuell förändring; månatliga uppgifter)



Källa: Eurostat.

Tabell 3

Pris- och kostnadsutvecklingen i euroområdet

(årlig procentuell förändring där inget annat anges)

	1997	1998	1999	1999	1999	1999	2000	1999	1999	2000	2000	2000	2000
				2 kv	3 kv	4 kv	1 kv	nov	dec	jan	feb	mar	apr
Harmoniserat konsumentpris (HIKP) och dess komponenter													
HIKP	1,6	1,1	1,1	1,0	1,1	1,5	2,0	1,5	1,7	1,9	2,0	2,1	.
varav:													
Varor	1,2	0,6	0,8	0,6	0,9	1,5	2,4	1,5	1,9	2,2	2,3	2,6	.
Livsmedel	1,4	1,6	0,5	0,6	-0,2	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,6	0,4	.
Förädlade livsmedel	1,4	1,4	0,9	0,8	0,6	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	.
Oförädlade livsmedel	1,4	1,9	0,0	0,3	-1,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,5	0,0	-0,5	.
Industrivaror	1,0	0,1	1,0	0,6	1,4	2,1	3,4	2,0	2,6	3,2	3,3	3,8	.
Industrivaror exkl. energi	0,5	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,8	0,5	0,6	.
Energi	2,8	-2,6	2,2	0,5	4,6	7,8	13,6	7,1	10,0	12,0	13,5	15,3	.
Tjänster	2,4	2,0	1,6	1,6	1,5	1,5	1,6	1,5	1,6	1,7	1,6	1,6	.
Andra pris- och kostnadsindikatorer													
Producentpriser inom industrin ¹⁾	1,1	-0,8	0,0	-1,3	0,7	3,2	5,7	3,1	4,1	5,1	5,8	6,2	.
Enhetsarbetskostnader ²⁾	0,7	0,0	1,1	1,6	0,8	0,4	.	-	-	-	-	-	-
Arbetsproduktivitet ²⁾	1,7	1,4	0,8	0,5	1,1	1,7	.	-	-	-	-	-	-
Ersättning per anställd ²⁾	2,4	1,4	1,9	2,1	2,0	2,1	.	-	-	-	-	-	-
Total arbetskostnad per timme ³⁾	2,5	1,7	2,1	1,9	2,2	2,2	.	-	-	-	-	-	-
Oljepris (euro per fat) ⁴⁾	17,1	12,0	17,1	15,0	19,7	23,0	27,1	23,5	24,8	24,9	27,6	28,4	24,5
Råvarupris ⁵⁾	12,9	-12,5	-3,1	-8,2	1,1	14,0	19,9	11,9	19,3	19,4	20,0	20,2	19,4

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

1) Exkl. byggnadsverksamhet.

2) Hela ekonomin.

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

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

5) Exkl. energi. I euro. Ecu t.o.m. december 1998.

I mars 2000 var ökningstakten jämfört med föregående år i HIKP exkl. energipriser och säsongkänsliga livsmedel oförändrad jämfört med februari 2000 och uppgick till 1,1%. Detta återspeglade en ökning på 1,0% i priserna på förädlade livsmedel under året fram till mars 2000, den fjärde månaden i rad under vilken den årliga förändringen har legat på denna nivå. På liknande sätt låg ökningstakten jämfört med föregående år för industrivaror exkl. energi på 0,6% i mars 2000, jämfört med 0,5% i februari. Att döma av denna utveckling finns det än så länge inget som tyder på att högre producentpriser inom industri-sektorn kommer att få någon stor inverkan på konsumentpriserna för industrivaror exkl. energi i HIKP. Den oförändrade ökningstakten i HIKP exkl. energipriser och säsongkänsliga livsmedel

återspeglade också utvecklingen av priserna på tjänster, som i mars 2000 steg med 1,6% jämfört med föregående år, vilket är en oförändrad ökningstakt jämfört med i februari och i linje med den genomsnittliga ökningen av priserna på tjänster under 1999. På det hela taget tyder den fortsatt relativt måttliga ökningstakten i HIKP exkl. energipriser och säsongkänsliga livsmedel fram till mars 2000 på att den uppåtriktade inverkan som oljepriserna och växelkursutvecklingen har haft på andra konsumentpriser än energipriser hittills har förblivit begränsad. Det är emellertid mycket troligt att den totala effekten av denna utveckling ännu inte har märkts av i HIKP, och att ytterligare uppåtriktat tryck kan bli en följd av den senaste deprecieringen av eurons växelkurs, om kursen intevänder uppåt igen.

Prisutvecklingen på halvfabrikat ledde till att producentpriserna totalt sett steg ytterligare i mars 2000

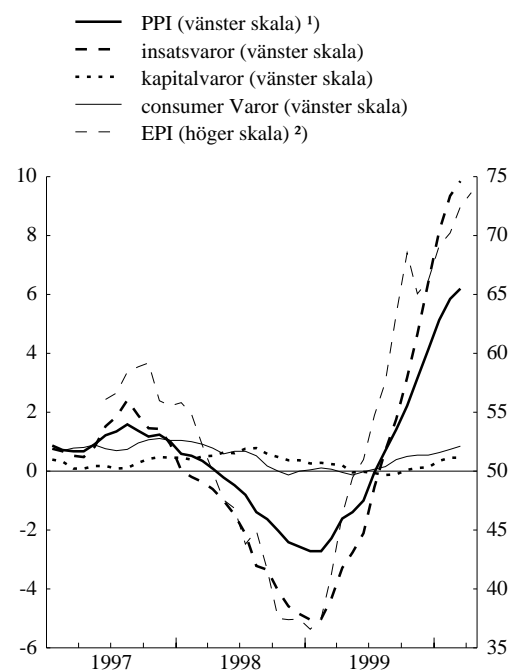
I mars 2000 ökade den årliga procentuella förändringen i de totala producentpriserna i euroområdet ytterligare till 6,2%, jämfört med 5,8% i februari 2000 (se tabell 3). Liksom under föregående månader berodde detta främst på en starkare ökningstakt för priserna på halvfabrikat, vilket i sin tur återspeglade den effekt som tidigare prisökningar på olja och andra råvaror haft på kostnaderna för insatsvaror, liksom den avsevärda deprecieringen av eurons nominella effektiva växelkurs. När det gäller utvecklingen av de övriga komponenterna i producentprisindexet, fortsatte den årliga ökningstakten för priserna på konsumtionsvaror att långsamt stiga i mars 2000 till 0,8% jämfört med föregående år, medan ökningstakten för priserna på kapitalvaror förblev oförändrad på 0,4% under samma månad (se diagram 12). Även om ökningstakten för priserna på både konsumtions- och kapitalvaror förblev relativt måttlig under mars, har den stigit långsamt sedan första halvåret 1999. Detta tyder på att höjningen av priserna på halvfabrikat har ett måttligt uppåtriktat genomslag på producentpriserna längre fram i produktionskedjan. Utöver denna utveckling av producentpriserna ökade Reuters Eurozone Price Index i april 2000 ytterligare till sin hittills högsta nivå (se även diagram 12). Eftersom denna indikator har uppvisat en stark korrelation med utvecklingen av de totala producentpriserna under senare år, tyder detta på att det kan ha förekommit ytterligare uppåtriktat tryck på producentpriserna i euroområdet till följd av stigande insatsvarukostnader i april 2000.

Tillgängliga uppgifter om arbetskraftskostnaderna tyder på att det uppåtriktade trycket på priserna till följd av löneutvecklingen förblev dämpat fram till fjärde kvartalet 1999. Den årliga förändringen i arbetskraftskostnaderna per timme låg på 2,2% under fjärde kvartalet 1999, dvs. den var oförändrad jämfört med föregående kvartal (se tabell 3). Dessutom representerar den senaste beräk-

Diagram 12

Producentpriser och priserna på insatsvaror för euroområdet

(månadsdata)



Källor: Eurostat och Reuters.

- 1) *Producentprisindex; årlig procentuell förändring; exkl. byggnadsverksamhet.*
- 2) *Eurozone Price Index (EPI); priserna på insatsvaror inom tillverkningsindustrin är hämtade från enkäten för inköpschefernas index. Ett indexvärde över 50% indikerar en ökning av insatsvarupriserna medan ett värde under 50% indikerar en minskning.*

ningen på 0,4% för ökningstakten för enhetsarbetskostnaderna under året fram till fjärde kvartalet 1999 en minskning med 0,4 procentenheter jämfört med ökningstakten under tredje kvartalet. Detta återspeglar en ytterligare konjunkturmässig årlig ökning av arbetsproduktiviteten till 1,7% under fjärde kvartalet, tillsammans med en fortsatt relativt måttlig nominell löneökning. Vid denna tidpunkt tyder den tillgängliga informationen om löneuppgörelser i euroområdet på att de löneökningar som förhandlats fram för 2000 har förblivit relativt måttliga.

3 Produktion, efterfrågan och utvecklingen på arbetsmarknaden

Reviderade BNP-beräkningar pekar på en måttlig minskning av tillväxten under 1999

Enligt Eurostats senaste beräkningar för fjärde kvartalet 1999 bedöms euroområdet reala BNP nu ha ökat med 0,8% jämfört med föregående kvartal, en viss revidering nedåt från den tidigare beräkningen på 0,9%. Beräkningen av den reala BNP-tillväxten under tredje kvartalet låg kvar oförändrad på 1,0%, medan beräkningarna för första och andra kvartalet 1999 reviderades uppåt med 0,1 procentenheter till 0,7% respektive 0,6% (se tabell 4). Totalt sett innebär denna svaga revidering av tillväxtmönstret att bilden av en markant uppgång under andra hälften av året ligger kvar oförändrad. Samtidigt beräknas den totala tillväxten under 1999 nu att ha uppgått till 2,4%, jämfört med 2,7% under 1998. Om man ser tillbaka förefaller följaktligen dämpningen av tillväxttakten under 1999 att ha varit relativt begränsad i jämförelse med vad som framgick av tidigare beräkningar.

Den nedåtriktade revideringen av den reala BNP-tillväxten under fjärde kvartalet 1999 återspeglar i huvudsak ett lägre bidrag till tillväxten från lagerförändringar jämfört med den tidigare beräkningen, vilket delvis uppvägs av ett något högre och nu positivt bidrag till tillväxten från nettoexporten. Bidraget från den slutliga inhemska efterfrågan (dvs. exkl. lagerförändringar) förblev oförändrat. Sammantaget framhäver de reviderade beräkningarna för fjärde kvartalet 1999 bilden av en tillväxt i totala BNP som särskilt stöds av en stark ökning av exporten och den privata konsumtionen.

Produktionstillväxten inom industrin återhämtade sig i februari 2000

Mätt på grundval av säsongjusterade uppgifter visar Eurostats beräkningar att industriproduktionen i euroområdet steg avsevärt under februari 2000, efter en svag nedgång under de föregående

Tabell 4

Sammansättningen av den reala BNP-tillväxten i euroområdet

(procentuell förändring om ej annat anges; säsongjusterat)

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

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

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

2) Kvartalsdata; procentuell förändring från föregående kvartal.

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

4) Inkl. nettoförvärv av värdeföremål.

5) Export och import omfattar varor och tjänster samt inkluderar intern gränsöverskridande handel inom euroområdet. Import- och exportsiffror för handeln inom euroområdet är inte fullständigt borträknade i nationalräkenskaperna. Därför är dessa siffror inte fullt jämförbara med betalningsbalansuppgifterna.

Tabell 5

Industriproduktionen i euroområdet

(årlig procentuell förändring om inget annat anges)

	1998		1999			2000			1999		1999			2000		
			dec	jan	feb	dec	jan	feb	dec	jan	feb	sep	okt	nov	dec	jan
Ind.prod. exkl. byggverksamhet	4,3	1,8	5,0	3,4	5,4	-0,1	-0,2	1,2	1,3	1,4	1,5	1,2	0,9			
Tillverkningsindustri per huvudsaklig industrisektor:	4,8	1,8	5,6	3,3	6,4	0,2	-0,4	1,5	1,7	1,2	1,3	1,0	1,1			
Insatsvaror	4,0	2,1	7,1	4,6	6,6	0,3	-0,2	1,3	1,5	1,7	1,7	1,7	1,4			
Kapitalvaror	7,0	1,6	4,1	6,2	6,9	0,6	0,8	0,4	1,7	1,5	1,4	1,7	1,9			
Konsumtionsvaror	3,3	2,2	4,4	1,0	4,4	-0,5	-1,4	2,3	1,3	0,8	0,9	0,2	0,2			
varaktiga	6,2	3,4	7,5	7,2	10,8	1,1	1,1	2,4	2,7	0,6	0,9	1,2	3,4			
icke varaktiga	1,8	1,7	3,5	-1,4	1,1	0,0	-0,3	0,2	0,6	0,5	0,4	0,2	0,0			

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

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

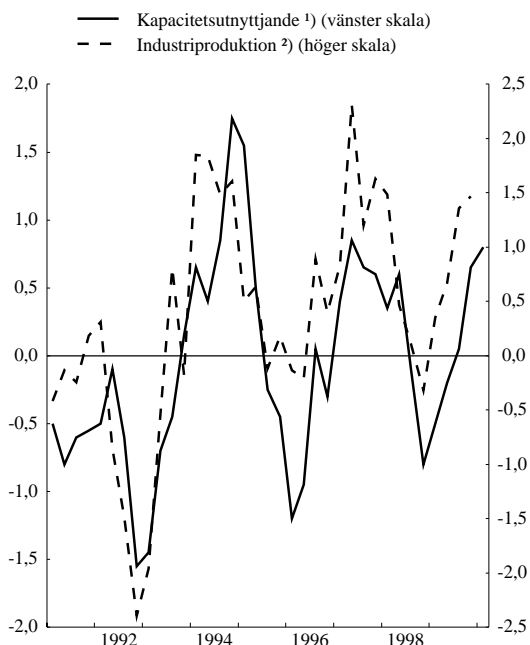
två månaderna (se tabell 5). Under tremånadersperioden från december 1999 till februari 2000 steg industriproduktionen, exkl. byggverksamhet, med 0,9% jämfört med den föregående tremånadersperioden, vilket är något mindre än motsvarande tillväxttakter på mellan 1,2% och 1,5% som noterades under andra halvåret 1999. Eftersom detta återspeglar den tillfälliga svackan i december 1999 och januari 2000 är emellertid resultaten förenliga med en fortsatt stark underliggande produktionstillväxt, i linje med vad som noterats under senare månader. Styrkan i aktiviteten inom industrin märks också i ökningen av förädlingsvärdet inom industrin (exkl. byggverksamhet), som volymmässigt uppgick till 1,1% under fjärde kvartalet 1999 jämfört med föregående kvartal (se ruta 3 för mer information om statistik över förädlingsvärden för euroområdet).

När det gäller tillverkningsindustrin uppgick produktionstillväxten under tremånadersperioden fram till februari 2000 till 1,1% jämfört med tremånadersperioden fram till november 1999, dvs. den var i stort sett oförändrad i förhållande till de tillväxttakter som noterades under de föregående tremånadersperioderna. När det gäller industrier som tillverkar halvfabrikat och kapitalvaror fortsatte den genomsnittliga produk-

Diagram 13

Kapacitetsutnyttjande och industriproduktion i euroområdet

(i tillverkningsindustrin; säsongjusterade uppgifter; kvartalsgenomsnitt)



Källor: Eurostat och Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter.

1) Förändring jämfört med föregående period i procentenheter.

2) Procentuell förändring jämfört med föregående period.

Ruta 3

Strukturen på och utvecklingen av förädlingsvärden i euroområdet

Bruttonationalprodukten (BNP) omfattar de varor och tjänster som produceras av de olika sektorerna av ekonomin och beräknas på grundval av förädlingsvärdet, dvs. genom att endast räkna värdetillskotten i varje produktionssteg. I detta nummer av ECB:s månadsrapport presenteras för första gången förädlingsvärden för euroområdet i form av totala bruttoförädlingsvärden och en uppdelning i sex huvudkategorier. I tabellen nedan utgörs dessa kategorier av jordbruk och fiske, industri (exkl. byggverksamhet), byggverksamhet, handel och transport, finansiella tjänster och företagstjänster, samt offentlig verksamhet (se även tabell 5.1 i "Statistikbilagan" i ECB:s månadsrapport). Denna uppdelning ger i synnerhet värdefull information om produktionsutvecklingen inom tjänstsektorerna i euroområdet, för vilka endast ett fåtal kortfristiga indikatorer annars finns tillgängliga på euroområdesnivå. Uppgifterna om förädlingsvärdena är ECB:s egna beräkningar och grundas på nationella uppgifter. De omfattar 97% av euroområdet i termer av BNP-vikter, eftersom Irland, Luxemburg och Portugal ännu inte offentliggör en kvartalsvis uppdelning av förädlingsvärden. Täckningen är lägre för tiden före 1995 och i de fall där vissa länder ännu inte har offentliggjort uppgifter för det senaste kvartalet för beräkningarna för euroområdet. För att identifiera beräkningarna såsom ECB:s egna beräkningar presenteras de i form av index, men dessa kommer att ersättas av motsvarande värden och volymer, uttryckta i euro, som Eurostat planerar att sammanställa i framtiden.

Sammansättning av den reala BNP-tillväxten i euroområdet

(procentuell förändring; säsongrensat)

	V ³⁾	Årsuppgifter ¹⁾							Kvartalsuppgifter ²⁾				
		1998	1999	1998	1999	1999	1999	1999	1998	1999	1999	1999	1999
		4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	4 kv	4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	4 kv		
Real BNP	100,0	2,8	2,3	2,0	1,8	1,9	2,5	2,9	0,3	0,6	0,6	1,0	0,7
varav:													
Jordbruk och fiske ⁴⁾	2,6	2,3	2,2	1,0	1,5	1,2	3,3	2,8	0,6	1,0	0,2	1,5	0,0
Industri	29,7	2,3	1,8	0,4	0,2	1,0	2,2	3,7	-0,4	0,5	0,8	1,3	1,1
exkl. byggnadsindustri ⁵⁾	23,7	3,1	1,7	0,8	0,2	0,7	2,0	3,8	-0,6	0,3	0,9	1,4	1,1
byggnadsindustri	6,0	-1,1	2,1	-1,4	0,0	2,5	2,9	3,3	0,3	1,4	0,3	0,9	0,7
Tjänster	67,7	3,0	2,5	2,8	2,5	2,3	2,6	2,6	0,6	0,6	0,5	0,9	0,6
handel och transport ⁶⁾	20,7	4,2	3,3	3,5	3,1	3,1	3,6	3,6	0,6	1,2	0,5	1,3	0,5
finans- och företagstjänster ⁷⁾	25,4	3,5	3,0	3,2	3,0	2,7	3,0	3,1	0,8	0,5	0,8	0,9	0,8
Offentlig förvaltning ⁸⁾	21,6	1,4	1,2	1,6	1,4	1,1	1,1	1,1	0,3	0,1	0,2	0,4	0,3

Källor: Eurostat och ECB-beräkningar.

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

2) Kvartalsdata: procentuell förändring från föregående kvartal.

3) Vikter. Avser 1995.

4) Inkl. jakt och skogsbruk.

5) Inkl. mineralutvinnings- och tillverkningsindustri samt el-, gas- och vattenförsörjning.

6) Inkl. reparationer, hotell och restaurang, kommunikation.

7) Inkl. fastigheter och företagstjänster.

8) Inkl. utbildning, hälso- och sjukvård samt övriga tjänster.

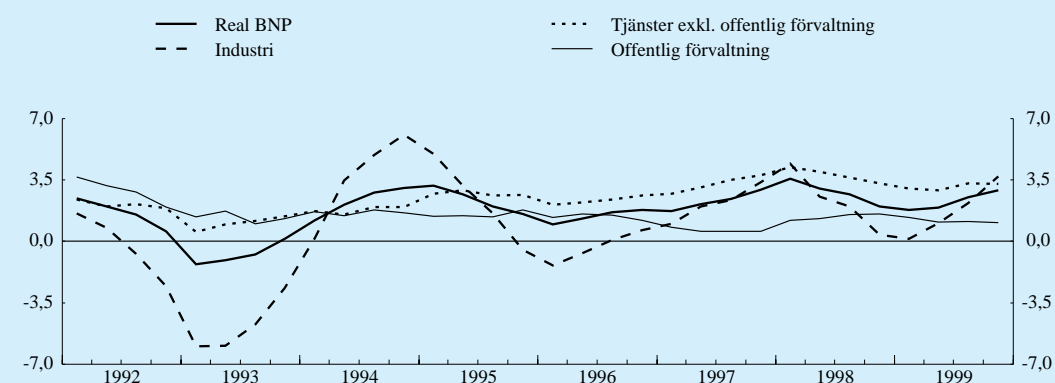
Beräkningarna av förädlingsvärdena för hela området bekräftar att euroområdet, med hänsyn till strukturen på och utvecklingen av produktionstillväxten inom olika sektorer, uppvisar de egenskaper som allmänt associeras med utvecklade industriländer. När det gäller de enskilda sektorernas relativa betydelse svarar industrin endast för något mindre än en tredjedel av summan av samtliga förädlingsvärden, medan tjänstesektorerna svarar för två tredjedelar. Jordbruk och fiske svarar endast för ett litet bidrag på mindre än 3% av det totala förädlingsvärdet (se tabellen ovan). Tjänster omfattar en lång rad verksamheter och de tre kategorier som finns tillgängliga inom ramen för den nuvarande uppdelningen har var och en vikt på mellan 20% och 25% av summan av samtliga förädlingsvärden.

På grundval av utvecklingen i förädlingsvärdenas tillväxt under 1990-talet har de konjunkturella svängningarna varit störst inom industrin, medan tillväxten inom tjänsteproduktionen har varit klart mer stabil (se diagrammet nedan).

Denna relativt stabila ökning inom tjänsteverksamheten beror främst på den robusta ökningen av förädlingsvärdet inom finansiella och företagstjänster, inbegripet fastighetsverksamhet. Verksamheterna inom denna kategori tenderar att vara mindre konjunkturkänsliga och under den granskade perioden dämpade de till viss del de mer uttalade konjunkturörelserna inom handel- och transportkategorin. Ökningen av förädlingsvärdet i den kategori som omfattar tjänster i offentlig verksamhet, bl.a. utbildning och hälsovård, uppvisade också en relativt jämn utveckling, vilket man kan förvänta sig med hänsyn till arten av de tjänster som tillhandahålls. Förädlingsvärdet inom denna kategori återspeglar i stor utsträckning verksamheter utanför marknaderna och därmed främst ersättningen till de anställda inom de respektive sektorerna. Ökningen av förädlingsvärdet i denna kategori var relativt dämpad under andra hälften av 1990-talet, delvis till följd av ansträngningar från euroområdets medlemsstater att konsolidera de offentliga finanserna.

Produktionstillväxten för olika sektorer i euroområdet

(årlig procentuell förändring; kvartalsdata)



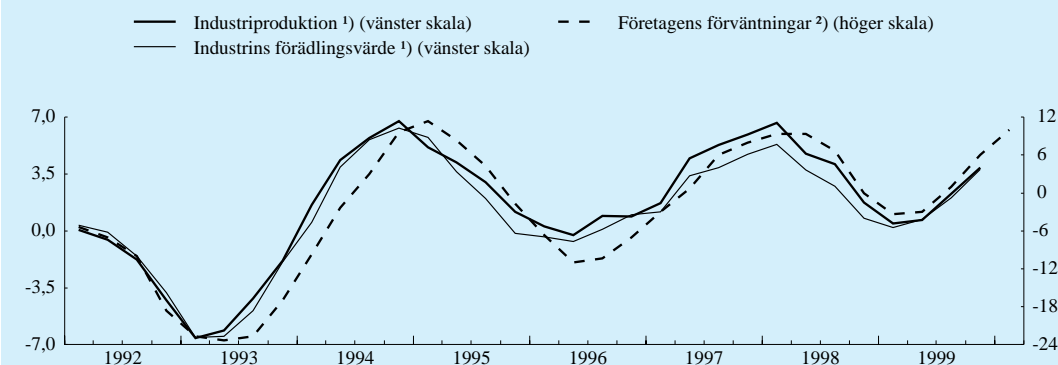
Källa: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Anm: För jämförelse med aktuella och tidigare presenterade uppgifter, se allmänna anmärkningar.

Om man ser till den senaste tidens utveckling överensstämmer beräkningarna av förädlingsvärdet med den information som tillhandahållits genom andra indikatorer, nämligen att den starka ekonomiska tillväxten under förra året främst berodde på en kraftig återhämtning av produktionstillväxten inom industrin. Mer allmänt återspeglar ökningen av förädlingsvärdet inom industrin (exkl. byggverksamhet) produktionstillväxten inom industrin, om än med vissa små skillnader (se diagrammet nedan). Till exempel till skillnad från tidigare perioder med konjunkturredgång under 1990-talet förefaller nedgången i industrins produktionstillväxt under 1998/1999 att vara något starkare än den för industrins förväntningar och för ökningen av förädlingsvärdet inom industrin, exkl. byggverksamhet. Till följd av en brist på lämpliga kortfristiga indikatorer för området som helhet går det inte att göra sådana jämförelser med avseende på beräkningarna av förädlingsvärdet inom tjänstesektorerna.

Produktionstillväxten inom industrin och industrins förväntningar i euroområdet

(kvartalsdata)



Källa: Eurostat och Europeiska kommissionens företags och hushållsundersökningar och ECB beräkningar.

1) Årliga procentuella förändringar; exkl. byggnadsindustrin.

2) Procentuella balanser, avvikelser från genomsnittet sedan första kvartalet 1985.

tionen att öka med cirka 1,5% jämfört med föregående tremånadersperiod, medan produktions-tillväxten inom konsumtionsvaruindustrin var mer skiftande. Under tremånadersperioden fram till februari 2000 pekar resultaten på en stark återhämtning i tillväxttakten i fråga om varaktiga konsumtionsvaror, i motsats till en ytterligare försvagning av tillväxten för de industrier som producerar icke varaktiga konsumtionsvaror

Utvecklingen i fråga om kapacitetsutnyttjandet inom tillverkningsindustrin överensstämmer med den pågående starka produktionsstillväxten inom industrin under årets första månader (se diagram 13). I april 2000 uppgick kapacitetsutnyttjandet till 83,5%, jämfört med 82,9% i januari 2000. I genomsnitt under första kvartalet 2000 uppgick kapacitetsutnyttjandet till 83,2%, dvs. 0,8 procentenheter högre än under fjärde kvartalet 1999, då det steg med 0,6 procentenheter jämfört med kvartalet dessförinnan.

Enkätuppgifter för april pekar på en fortsatt positiv utveckling

Resultaten av Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter för april 2000 pekar på en fortsättning av den senaste tidens utveckling, där industrins förväntningar stiger ytterligare och hushållens förväntningar oförändrat ligger kvar

på rekordhög nivåer. Detta understödjer föreställningen om en fortsatt stark tillväxt inom produktion och efterfrågan under årets första månader. Indikatoren på det ekonomiska stämmningsläget steg inte ytterligare från den höga nivå som nåddes under mars 2000, vilket återspeglar ett avsevärt fall i aktieprisindexet, vilket uppvägde förbättringar i industrins och byggsektorns förväntningar (se tabell 6).

I april 2000 steg industrins förväntningar för åttonde månaden i rad, och nådde nästan upp till den rekordnivå som noterades under första halvåret 1989. När det gäller komponenterna i industrins förväntningar återspeglar ökningen i april 2000 mera positiva bedömningar av orderläget och färdigvarulagren, medan förväntningarna rörande produktionen förblev oförändrade på en hög nivå. Bilden av gynnsamma förhållanden för produktionsstillväxt inom tillverkningsindustrin bekräftas också av inköpschefernas index för euroområdet (Purchasing Managers' Index – PMI) I april 2000 noterade PMI åter en stark ökning och uppnådde en ny högsta nivå sedan denna statistikseries tillkomst i mitten av 1997 (se diagram 14).. Om man ser till de enskilda komponenterna i PMI hänförde sig den uppgång i det totala indexet som noterades i april främst till ännu en avsevärd produktionsökningen och en förlängning av leverantörernas leveranstider, vilket ligger i linje

Tabell 6

Resultat av Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter

(säsongjusterade uppgifter)

	1997	1998	1999	1999	1999	1999	2000	1999	1999	2000	2000	2000	2000
				2 kv	3 kv	4 kv	1 kv	nov	dec	jan	feb	mar	apr
Ekonomiskt stämmningsläge ¹⁾	2,4	2,7	-0,2	-0,6	0,1	0,9	1,0	0,6	0,2	0,4	0,4	0,1	0,0
Hushållens framtidstro ²⁾	-4	6	9	7	7	10	11	10	10	10	11	11	11
Industrins framtidstro ²⁾	3	6	0	-3	1	6	10	6	7	8	10	11	12
Byggn.sekt. framtidstro ²⁾	-11	3	15	15	15	19	22	22	18	24	20	22	24
Handelns framtidstro ²⁾	-3	3	1	2	-1	-1	6	-3	4	4	3	11	3
Kapacitetsutnyttjande (%) ³⁾	81,4	82,9	81,9	81,7	81,8	82,4	83,2	-	-	82,9	-	-	83,5

Källor: Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter.

1) Årliga procentuella förändringar jämfört med föregående period.

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

3) Uppgifter samlas in i januari, april, juli och oktober varje år. De redovisade kvartals-siffrorna anger genomsnitt av två på varandra följande enkäter; d.v.s. de enkäter som genomförs i början av ifrågavarande kvartal och i början av följande kvartal. Årsuppgifter är genomsnitt av kvartalsuppgifterna.

med en ökad ekonomisk aktivitet och ett ökat efterfrågetryck på leverantörerna. PMI gynnades också av ökad ordergång och sysselsättnings-tillväxt, medan lagren av inköpta material rapporterades ha legat kvar i stort sett oförändrade.

Konsumenternas förväntningar låg under april 2000 kvar oförändrade på en nivå som motsvarar den rekordhöga nivån som nåddes under februari och, dessförinnan, under första kvartalet 1999. Totalt sett minskade hushållens förväntningar bara måttligt under 1999, vilket främst orsakades av en tillfällig försämrad bedömning av den allmänna ekonomiska situationen, och de har nu legat på historiskt höga nivåer under sex månader i rad. Även om hushållens förväntningar i stort sett förblev oförändrade under april 2000 förekom rörelser i enskilda komponenter som

uppvägs varandra. I synnerhet uppvägdes en mer positiv bedömning från hushållens sida av den allmänna ekonomiska situationen av en något mindre positiv bedömning av deras egen ekonomiska situation under kommande månader och en mindre uttalad vilja att i dagsläget göra några större inköp.

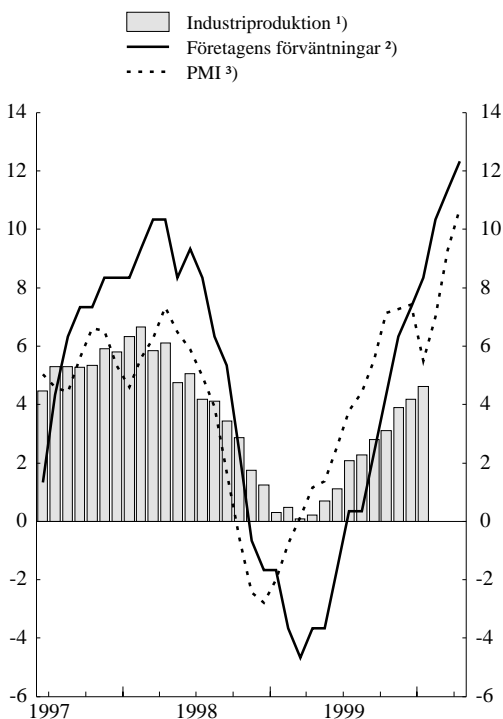
Den fortsatt höga nivån på hushållens förväntningar ligger emellertid i linje med den pågående starka ökningen i den privata konsumtionen under årets första månader. Sedan ECB:s månadsrapport för april publicerades har inte några ytterligare uppgifter om detaljhandels försäljning blivit tillgängliga. Utvecklingen fram till januari 2000 pekar på en i stort sett oförändrad tillväxt i detaljhandels försäljningsvolymerna runt årsskiftet 1999/2000. Efter att ha minskat under andra halvåret 1999 ökade antalet nyregistreringar av personbilar med 3,5% under första kvartalet 2000 jämfört med föregående kvartal.

På det hela taget tyder tillgängliga uppgifter på dels en fortsatt stark produktionstillväxt inom industrin, dels en fortsatt stark ökning av den privata konsumtionen, och sannolikheten för att den reala BNP-tillväxten, mätt från kvartal till kvartal, skulle kunna bli av samma storleksordning under första kvartalet 2000 som under andra halvåret 1999 förblir god.

Diagram 14

Industriproduktion, industrins förväntningar och PMI för euroområdet

(månatliga uppgifter)



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

- 1) Årliga procentuella förändringar av tre månaders glidande medeltal; arbetsdagsjusterade uppgifter.
- 2) Nettototal i procentenheter; avvikelser från genomsnittet sedan januari 1985.
- 3) Inköpschefers index; avvikelser från värdet 50; positiva värden är en indikation på ökad ekonomisk aktivitet.

Arbetslösheten forsatte att minska i mars

I mars 2000 låg arbetslösheten i euroområdet enligt den standardiserade definitionen på 9,4%, dvs. en minskning med 0,1 procentenhet jämfört med februari 2000 (se tabell 7). Statistiken för mars bekräftar förväntningarna på en fortsatt minskad arbetslöshet i linje med de uppgifter som redovisades i ECB:s månadsrapport för april. I mars sjönk arbetslösheten faktiskt dubbelt så mycket som under februari. Under första kvartalet 2000 fortsatte arbetslösheten att följa den nedåtriktade trend som noterades under senare delen av 1999 (se diagram 15)

Tabell 7

Arbetslösheten i euroområdet

(i procent av arbetskraften; säsongrensad)

	1997	1998	1999	1999	1999	1999	2000	1999	1999	1999	2000	2000	2000
				2 kv	3 kv	4 kv	1 kv	okt	nov	dec	jan	feb	mar
Totalt	11,5	10,9	10,0	10,0	9,9	9,7	9,5	9,7	9,7	9,6	9,5	9,5	9,4
Under 25 år ¹⁾	23,2	21,3	19,0	19,2	18,8	18,1	17,8	18,3	18,2	18,0	17,9	17,9	17,6
25 år och äldre ²⁾	9,9	9,4	8,7	8,8	8,7	8,5	8,3	8,5	8,5	8,5	8,4	8,3	8,3

Källa: Eurostat.

Anm.: I enlighet med ILO:s rekommendationer.

1) 1999 utgjorde denna kategori 23,1 % av den totala arbetslösheten.

2) 1999 utgjorde denna kategori 76,9% av den totala arbetslösheten.

När det gäller olika åldersgrupper sjönk arbetslösheten under loppet av första kvartalet 2000 både bland personer under 25 år och bland personer över 25 år. Den minskning av arbetslösheten bland ungdomar som noterades under denna period ligger under den nivå som noterades under sista kvartalet 1999. Emellertid, var minskningen av arbetslösheten i mars 2000 klart större än den varit under de föregående två månaderna. Den var också större än den genomsnittliga minskning, mätt från månad till månad, som noterades under 1999. För personer över 25 år fortsatte arbetslösheten att minska under första kvartalet 2000 jämfört med den senare delen av 1999, då den i stort sett var oförändrad. På nationell nivå, slutligen, fortsatte en brett baserad nedåtriktad arbetslöshetstrend att dominera under första kvartalet 2000, tillsammans med en minskad spridning av arbetslösheten.

Sysselsättningstillväxten gynnades av ett positivt bidrag från industrin under sista kvartalet 1999

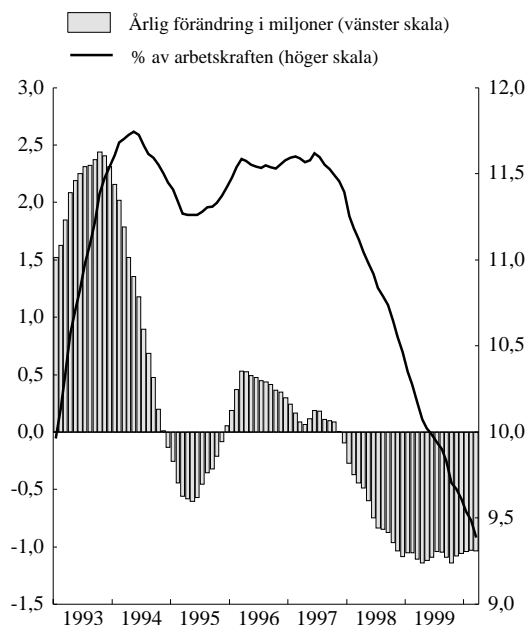
När det gäller sysselsättningen har inga nya uppgifter inkommit sedan publiceringen av ECB:s månadsrapport för april. Enligt tillgängliga nationella uppgifter beräknas den totala sysselsättningen ha ökat med 0,3% från tredje till fjärde kvartalet 1999, dvs. i samma takt som under de föregående två kvartalen (se tabell 8).

Nettotillskottet av arbetstillfällen under fjärde kvartalet 1999 främjades av ett positivt bidrag från sysselsättningstillväxten inom industrisektorn, som visade tecken på återhämtning under den senare delen av året. Sysselsättningen inom industrin ökade med 0,1% under fjärde kvartalet

Diagram 15

Arbetslösheten i euroområdet

(månadsdata; säsongjusterat)



Källa: Eurostat.

Tabell 8

Sysselsättningstillväxten i euroområdet

(årlig procentuell förändring; om inget annat anges)

	1998	1999	1999				1999				1999	1999	1999
			1 kv	2 kv	3 kv	4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	4 kv			
	Kvartalsdata ¹⁾								okt	nov	dec		
Hela ekonomin ²⁾	1,4	1,5	1,7	1,6	1,4	1,3	0,4	0,3	0,3	0,3	-	-	-
Totalt industrin	0,3	0,2	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,1	0,1
Byggnadsverksamhet	0,2	3,0	2,9	3,5	3,7	2,1	0,9	0,2	0,6	0,4	2,1	2,1	2,0
Hela ind. exkl. byggnadsverks.	0,4	-0,4	0,0	-0,5	-0,7	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	-0,7	-0,5	-0,4
Tillverkningsindustrin	0,8	-0,2	0,2	-0,4	-0,5	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,1	-0,4	-0,2	-0,2

Källor: Nationella uppgifter och Eurostat (kortsiktig näringslivsstatistik).

1) Kvartalsuppgifter; procentuell förändring jämfört med förra kvartalet; säsongrensat.

2) Exkl. Belgien och Irland; säsongjusterat.

1999, efter att ha fallit under två kvartal i rad, enligt uppgifter som nyligen offentliggjordes av Eurostat. Denna ökning var främst ett resultat av den positiva utvecklingen inom tillverkningsindustrin, medan takten i byggnadsverksamheten upprätthölls. Uppgifter från olika källor tyder på att förutsättningarna för skapandet av arbetstillfällen inom tillverkningsindustrin kommer att fortsätta att förbättras i euroområdet. Dessa uppgifter inbegriper de senaste uppgifterna om

industriproduktionen, som pekar på fortsatt tillväxt inom industrisektorn. Sysselsättningen inom tjänstesektorn beräknas ha stigit i en i stort sett oförändrad takt under fjärde kvartalet 1999, i enlighet med uppgifterna i inköpschefernas index (Purchasing Managers' Index – PMI) för tjänster och i linje med sysselsättningsförväntningarna inom detaljhandeln enligt Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter.

4 Växelkurserna och betalningsbalansen

Det nedåtriktade trycket på euron alltmer oförenligt med den underliggande ekonomiska utvecklingen

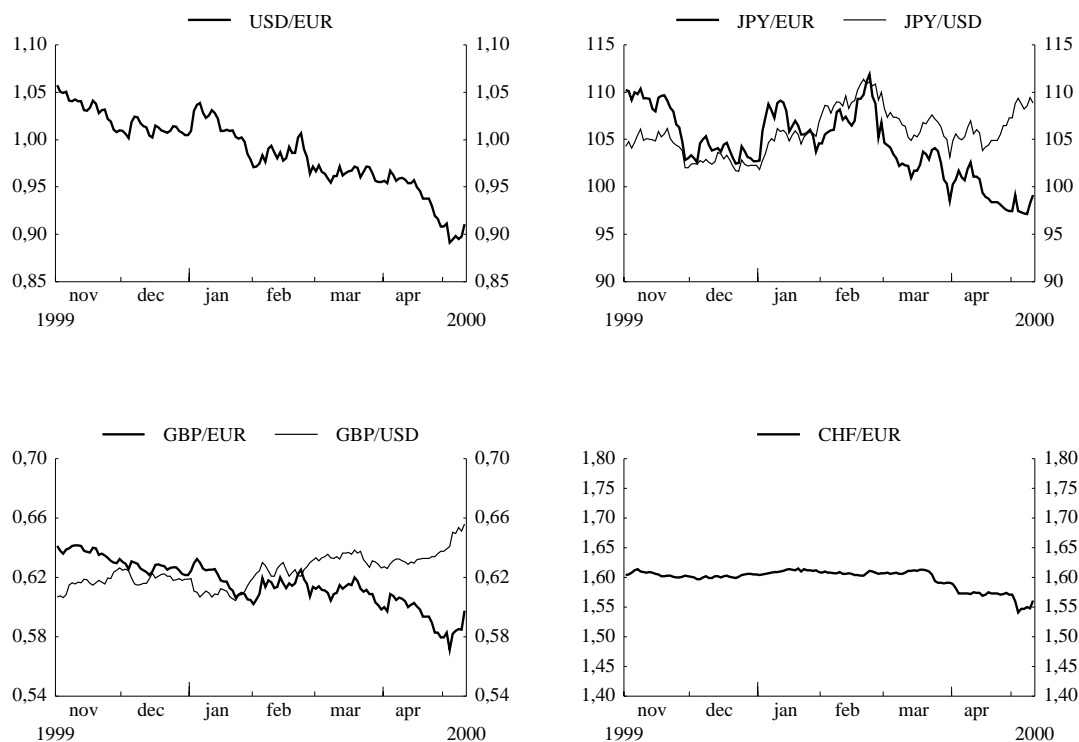
I april och början av maj var euron föremål för ett avsevärt nedåtriktat tryck på valutamarknaderna gentemot ett antal valutor, särskilt den amerikanska dollarn. Denna utveckling föreföll vara alltmer oförenlig med de underliggande ekonomiska utvecklingstendenserna och framtidsutsikterna, vilka snarare skulle ha indikerat en stärkning av euron. Euron fortsatte också att vara föremål för ett nedåtriktat tryck gentemot den japanska yenen, det brittiska pundet och ett antal valutor i framväxande marknadsekonomier. I nominella effektiva termer försvagades euron med cirka 3% mellan den 12 april och den 10 maj 2000.

I förhållande till den amerikanska dollarn deprecierade euron med cirka 5% mellan mitten av april och den 10 maj, trots ekonomiska uppgifter som pekade på en förstärkning av euroområdets ekonomi och trots allt fler tecken på obalanser i den amerikanska ekonomin. Den ekonomiska aktiviteten i euroområdet fortsatte att följa en uppåtriktad och välbalanserad bana, vilket återspeglade i både ökad inhemsk efterfrågan och en stark handelsbalans, samt i indikatorerna på hushållens och industrins förväntningar som låg på, eller nära, rekordnivåer. Till följd av detta kan man påstå att skillnaden i tillväxttakten jämfört med Förenta staterna minskade. Samtidigt framhävde uppgifter som offentliggjorts i Förenta staterna obalanserna i den amerikanska expansionen. Detta återspeglades i en ökning av

Diagram 16

Växelkursutveckling

(dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

den årliga inflationen till 3,7% i mars 2000, rekordnivåer på underskottet i handelsbalansen och avsevärda ökning av volatiliteten på de finansiella marknaderna. Den 10 maj noterades euron till 0,911 dollar (se diagram 16).

Den japanska yenen fluktuerade något mindre i slutet av april och början av maj än tidigare under året. Den apprecierade gentemot euron, men försvagades gentemot den amerikanska dollarn. De uppgifter som offentliggjorts bekräftar på det hela taget en mer brett baserad återhämtning i den japanska ekonomin, med tecken på att den privata konsumtionen har tagit fart. Uppgifter om industriproduktionen och lönsamheten i företagen visade på att situationen redan har förbättrats. Japans centralbank underströk den senaste tidens förbättringar i Japans ekonomiska framtidsutsikter, men beslutade vid sitt möte i början av maj att

tills vidare låta styrräntorna ligga kvar nära nivåer på noll. Den 10 maj 2000 noterades euron till 99,13 yen, cirka 2% under nivån i mitten av april.

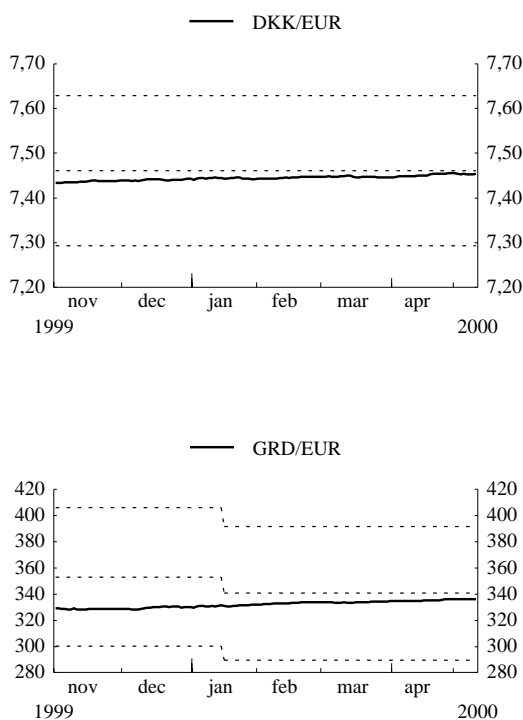
Det brittiska pundet steg något gentemot euron från mitten av april till mitten av maj 2000, även om de uppgifter om BNP-tillväxten i Storbritannien under första kvartalet, som offentliggjordes i slutet av april, var något sämre än väntat. Som framgår av aktuell handelsstatistik har emellertid det starka brittiska pundet – som för närvarande ligger på sin högsta nivå på 15 år i handelsviktade termer – påverkat exportresultaten negativt. Den 10 maj noterades euron till 0,598 pund.

Valutorna i ERM II var på det hela taget stabila (se diagram 17). Den grekiska drakman deprecierade något i samband med volatilitet och

Diagram 17

Växelkursutveckling inom ERM II

(dagliga uppgifter)



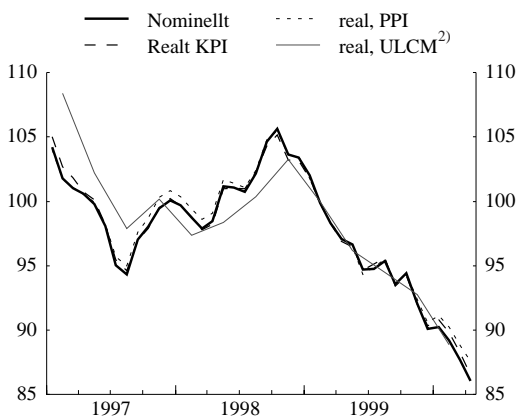
Källa: ECB.

Anm.: De horisontella linjerna anger centralkurser (DKK 7,46; GRD 340,75 (den senare från och med 17 januari 2000) och respektive fluktuationsband ($\pm 2,25\%$ för DKK och $\pm 15\%$ för GRD).

Diagram 18

Nominell och effektiv växelkurs¹⁾

(månads-/kvartalsgenomsnitt; index 1 kv. 1999 = 100)



Källa: ECB.

1) Uppgifterna är ECB-beräkningar (se Box 5 i månadsrapporten för oktober 1999). En indexökning visar på en appreciering av euron. De senaste uppgifterna är för april 2000 och för ULCM-baserade första kvartalet 2000.

2) Arbetsenhetskostnad i tillverkningsindustrin.

vissa korrigeringar på den grekiska aktiemarknaden, delvis till följd av vinsthemtagningar. Den 10 maj noterades drakman till 1,3% över sin centralkurs på 341 drakma per euro. Den danska kronan förblev i stort sett stabil runt 7,45 danska kronor per euro.

Schweizerfrancen fortsatte att förstärkas något gentemot euron och dess notering på 1,56 schweiziska franc per euro var cirka 3% över dess genomsnittsnivå under årets första kvartal. Förstärkningen av schweizerfrancen gentemot euron kan ha samband med en åtstramning av penningpolitiken med 75 räntepunkter i Schweiz i mars.

Valutamarknaderna i de framväxande marknadsekonomierna påverkades i stort sett inte alls av den kraftiga volatiliteten och korrigeringarna på de globala aktiemarknaderna. Ett undantag har varit Brasilien, vars valuta nyligen har satts under förnyat tryck efter ett starkt börsfall.

I mitten av maj stod euron, i nominella effektiva termer, cirka 15% under nivån för första kvartalet 1999 (se diagram 18). Med tanke på att skillnaderna i relativpriser mellan euroområdet och dess viktigaste handelspartner har varit försumbara sedan euron infördes, uppvisar eurons reala effektiva växelkurs på grundval av KPI, PPI och enhetsarbetskostnader som deflater – som ger en bild av euroområdets konkurrenskraft i pris- och kostnadshänseende – ett liknande mönster som den nominella växelkursen.

Kraftigt ökad exportvolym

I februari 2000 ökade euroområdets överskott i bytesbalansen marginellt, till 2,4 miljarder euro, från 2,3 miljarder euro under motsvarande månad 1999. Detta berodde på lägre underskott för både faktorinkomster och löpande transfereringar, vilket mer än uppvägde ett lägre överskott i varuhandeln och en förändring på 2 miljarder euro från balans till underskott i tjänstehandeln (se tabell 9).

Tabell 9

Euroområdet betalningsbalans*(miljarder euro; ej säsongrensat)*

	1999 jan - feb	1999 feb	2000 jan - feb	1999 dec	2000 jan	2000 feb
Bytesbalans	-0,1	2,3	-4,2	-0,5	-6,6	2,4
Kredit	190,4	95,1	225,2	121,3	110,8	114,4
Debet	190,5	92,8	229,4	121,8	117,4	112,0
Varor	11,7	6,9	7,2	7,7	0,9	6,3
Export	110,9	57,4	135,5	74,1	63,7	71,8
Import	99,2	50,5	128,3	66,4	62,8	65,6
Tjänster	-2,9	0,0	-3,9	-1,3	-1,9	-2,0
Export	32,1	17,2	35,6	22,2	17,8	17,9
Import	34,9	17,2	39,6	23,4	19,7	19,9
Inkomster ¹⁾	-4,8	-2,5	-5,1	-1,9	-4,3	-0,8
Löpande transfereringar	-4,2	-2,2	-2,3	-5,0	-1,3	-1,0
Kapitalbalans	2,6	-0,1	1,6	2,8	1,4	0,2
Finansiell balans	7,2	6,8	26,8	-6,4	17,1	9,7
Direktinvesteringar	-10,9	-6,2	146,8	-20,6	2,0	144,7
Utanför euroområdet	-23,8	-12,0	-24,8	-35,2	-5,4	-19,4
Inom euroområdet	12,9	5,8	171,5	14,5	7,4	164,2
Portföljinvesteringar	-17,5	-26,4	-156,2	2,9	-17,5	-138,7
Tillgångar	-35,3	-16,2	-93,2	-41,5	-25,1	-68,1
Skulder	17,8	-10,2	-63,0	44,4	7,6	-70,6
Finansiella derivat	-2,3	-0,4	1,3	-0,3	-1,3	2,6
Andra investeringar	35,2	34,8	35,8	12,2	35,5	0,2
Reservtillgångar	2,8	5,0	-0,8	-0,5	-1,6	0,8
Restpost	-9,7	-9,0	-24,3	4,0	-11,9	-12,3

Källa: ECB.

Anm.: I den finansiella balansen visar ett positivt tecken ett inflöde och ett negativt tecken ett utflöde; för valutareserven visar ett negativt tecken på en ökning och ett positivt tecken på en minskning. Mer detaljerade uppgifter finns i avsnitt 8 i statistikbilagan. På grund av avrundningar kan summan avvika från totalen.

1) Månadsdata för 1999 är inte helt jämförbara med senare observationer.

Liksom under tidigare månader ökade värdet på både varuexporten och varuimporten mycket snabbt i februari 2000 jämfört med samma månad förra året. Exporten växte med 14,4 miljarder euro (eller cirka 25%) under denna period, främst på grund av en stark underliggande ökning av exportvolymerna till följd av en robust utländsk efterfrågan och förbättringar av euroområdets konkurrenskraft. Samtidigt växte importen med 15,1 miljarder euro (eller cirka 30%), vilket främst var ett resultat av den starka uppgången i importpriserna under 1999 till följd av högre oljepriser och deprecieringen av euron.

Av tabell 9 i *Statistikbilagan* i denna månadsrapport framgår att euroområdets exportvolym ökade med nära 9% under tolv månadersperioden fram till december 1999, och att exportpriserna steg med cirka 6,5%. Det senare tyder på att exportörerna har ökat sina vinstmarginaler, eftersom producentpriserna i euroområdet endast steg med cirka 4% under denna period. Samtidigt ökade den totala importvolymen endast med mindre än 3%, vilket till stor del återspeglar en avsevärt minskad importvolym exkl. energi till följd av den förbättrade konkurrenskraften hos euroområdets leverantörer, vilken i sin tur

orsakades av eurons försvagning. Energiimporten förefaller emellertid att vara något mindre känslig för prissvängningar, särskilt på kort sikt.

Under årets första två månader noterades ett kumulativt underskott i bytesbalansen på 4,2 miljarder euro, jämfört med ett underskott på 0,1 miljard euro under samma period 1999. Ökningen av underskottet berodde främst på att överskottet i varuhandeln minskade med 4,5 miljarder euro.

En stor direktinvesterings- transaktion dominerade den finansiella balansen i februari

De finansiella flödena i februari påverkades kraftigt av en stor transaktion där ett företag utanför euroområdet köpte upp ett företag i euroområdet och där transaktionen genomfördes genom ett utbyte av aktier. För euroområdets betalningsbalans ledde denna transaktion till ett inflöde i form av en direktinvestering, som uppvägdes av ett utflöde i form av portföljinvesteringar.

Huvudsakligen till följd av ovannämnda transaktion noterades direktinvesteringar ett netto-

inflöde på 144,7 miljarder euro i februari, mer än dubbelt så mycket som direktinvesteringarna i euroområdet under hela 1999. Samtidigt uppvisade portföljinvesteringarna ett nettoutflöde på 144,6 miljarder euro, jämfört med 56 miljarder för hela 1999 (se tabell 8.4 i "Statistikbilagan"). Genomförandet av transaktionen genom ett utbyte av aktier påverkade både aktietillgångar och aktieskulder: en investering i utländska aktier, dvs. ett utflöde av aktietillgångar, rapporterades i den mån som hemmahörande i euroområdet bytte ut sina aktier i företaget med säte i euroområdet mot aktier i det utländska företaget. Merparten av aktierna i det företag i euroområdet som köptes upp ägdes emellertid redan av hemmahörande utanför euroområdet. Bytet av dessa aktier mot aktier i det utländska företaget minskade investeringarna från hemmahörande utanför euroområdet i aktier i euroområdet genom ett utflöde av aktieskulder.

När det gäller de övriga balanserna noterades ett nettoinflöde på 5,9 miljarder euro för skuldförbindelser, vilket i huvudsak hade samband med en stor investering av hemmahörande utanför euroområdet i euroområdets penningmarknadsinstrument.

Räntornas och räntederivatens informationsvärde för penningpolitiken

Räntornas löptidsstruktur och priserna på räntederivat ger centralbankerna ett rikt källmaterial om marknadens förväntningar ifråga om ett antal grundläggande makroekonomiska variabler. Denna artikel beskriver hur finansiella tillgångspriser som baseras på räntebärande värdepapper kan användas för att få fram information om marknadsförväntningar om den ekonomiska aktiviteten och inflationen framöver och om kommande förändringar i de korta räntorna. Utöver att upplysa om marknadernas förväntningar beträffande dessa faktorer ger sådana tillgångspriser information om hur osäker den framtida utvecklingen bedöms vara. Visserligen är sådana finansiella indikatorer inte något substitut för centralbankens egna oberoende bedömningar och prognoser. Likväl är den information som förmedlas av dessa indikatorer viktig för penningpolitiken eftersom den ger centralbanken möjligheter att stämma av sina egna värderingar av riskerna för prisstabiliteten. Indikatorerna bidrar därmed till fastställandet av vilken penningpolitik som är ändamålsenlig för att bemöta sådana risker.

1 Inledning

Den information som ligger i marknadspriserna på olika finansiella tillgångar ger centralbankerna information inom rimlig tid om hur marknaderna bedömer den framtida utvecklingen av ett antal fundamentala faktorer, såsom den ekonomiska aktiviteten, inflationen och de korta räntorna. Analysen av sådana förväntningar är viktig för förandet av en framåtsyftande penningpolitik som fokuserar på att upprätthålla prisstabilitet på medellång sikt. Särskilt i samband med den penningpolitiska strategi på två pelare som Eurosystemet fullföljer för att uppfylla sitt huvudmål att upprätthålla prisstabilitet spelar finansiella tillgångspriser en viktig roll som indikator inom ramen för den andra pelaren (se artikeln "Eurosystemets stabilitetsinriktade penningpolitiska strategi" i ECB:s månadsrapport för januari 1999).

Ett väsentligt kännetecken hos Eurosystemets penningpolitiska strategi är att den inte förutser några mekaniska penningpolitiska reaktioner på indikatorutslag eller prognoser. Detta gäller även marknadsförväntningar som härleds ur finansiella tillgångspriser. Sådana marknadsförväntningar kan heller aldrig vara ett substitut för centralbankens egen oberoende bedömning av det ekonomiska läget och den ekonomiska utvecklingen framöver. Snarare bör dessa marknadsindikatorer ses som något som ger en särskild och kompletterande information varemot centralbankens egen interna bedömning och prognos kan stämmas av. Fastän marknadsförväntningar i princip kan härledas ur ett brett spektrum av finansiella tillgångspriser fokuserar denna artikel enbart på de tillgångspriser

som baseras på räntebärande värdepapper, såsom obligationer, penningmarknadsinstrument och respektive derivat.

Finansiella tillgångspriser avspeglar marknadsförväntningar eftersom de till sin natur är framåtblickande. Mera specifikt bestäms det priset på en tillgång av nuvärdet på den avkastning som denna genererar i framtiden. Vilken diskonteringsränta som skall användas för att prissätta finansiella tillgångar styrs allmänt sett av två faktorer. Dels är det kompensation för att uppskjuta konsumtionen till ett senare tidpunkt och dels kompensation för att bära risken med den osäkerhet som råder om framtida intäktströmmar. För att sätta ett pris på en finansiell tillgång bör sålunda en investerare, generellt sett, bilda sig en uppfattning om den framtida avkastningen på tillgången och bestämma vilken diskonteringsränta – inbegripet riskpremier – som bör tillämpas.

På en likvid och effektiv marknad borde alltså en tillgångs pris avspegla både marknadens uppfattning om de förväntade framtida kassaflödena och de diskonteringsräntor som bestämmer detta pris. För en obligation utan risk för betalningsförsummelse och med känd löptid och kända kupongutbetalningar reduceras problemet med att prissätta obligationen till att bestämma, inklusive riskpremierna, som krävs för att beräkna nuvärdet av varje återstående kupong och av obligationens inlösen. Dessa räntor bestäms i sin tur av förväntningar avseende underliggande fundamentala variabler såsom den framtida inflationen och real-

räntan samt av kompensation för den risk som ligger i osäkerheten som omger dessa förväntningar. Härav följer att det genom att studera variationer i priserna på finansiella tillgångar såsom obligationer borde vara möjligt att härleda information om hur marknadsdeltagarnas förväntningar skiftar över tiden.

Utöver de traditionella finansiella tillgångarna innehåller derivatpriserna information om ett antal andra egenskaper som är förknippade med marknadsförväntningar (se ruta 1). Derivatinstrument såsom optionskontrakt gör det t.ex. möjligt att uppskatta den förväntade framtida volatilitet i en tillgångs avkastning, vilket ger ett mått på den osäkerhet som marknaden förknippar med den framtida utvecklingen. Optioner kan vidare användas för att få fram om den osäkerhet som marknaden uppfattar är symmetrisk eller om den är huvudsakligen är koncentrerad i en viss riktning. Med ett tillräckligt antal optionspriser kan faktiskt ett mått erhållas på sannolikhetsfördelningen i marknads bedömning av en tillgångs framtida prisutveckling.

Innan tolkningen av indikatorer som baseras på finansiella tillgångspriser behandlas är det viktigt att göra vissa reservationer. Även om det allmänt accepteras att tillgångspriser avspeglar marknadens uppfattning om ekonomins framtida utveckling har de praktiska implikationerna härav inte klarlagts på något entydigt sätt och särskilt inte metoderna att härleda förväntningarna. Följaktligen måste den information som de finansiella priserna innehåller tolkas med användning av ett flertal modeller, ofta i kombination med a priori-antaganden om sambanden mellan finansiella variabler och den ekonomiska utvecklingen. Dessutom kan tillgångspriser tillfälligtvis påverkas av icke-fundamentala faktorer med ursprung i t.ex. institutionella inslag på marknaden eller tillfälliga obalanser mellan olika typer av marknadsaktörer. Av detta skäl måste även sådana faktorer alltid beaktas för att möjliggöra en korrekt bedömning av marknadens förväntningar.

Ruta 1

En snabböversikt över vanliga derivatkontrakt

Terminer, standardiserade sådana och optioner

Derivatkontrakt är instrument med en avkastning som beror på det framtida priset på en underliggande tillgång, t.ex. en obligation. De två huvudtyperna av derivatkontrakt som aktivt handlas på börser världen runt är standardiserade terminer och optioner men det finns flera andra derivatinstrument som främst handlas på OTC-marknader såsom mera individuellt anpassade terminer och swappar. Denna ruta beskriver kortfattat de vanligaste derivatinstrumentens viktigaste egenskaper och de modeller som används för att prissätta dem.

Ett terminskontrakt är ett avtal om att köpa eller sälja en specifik underliggande tillgång till ett förutbestämt pris (leveranspriset) vid en viss framtida tidpunkt (leverans- eller förfallodagen). Köparen av terminskontraktet åtar sig att köpa den underliggande tillgången medan säljaren av terminskontraktet åtar sig att sälja den underliggande tillgången på förfallodagen till leveranspriset. Leveranspriset sätts så att värdet på terminskontraktet är noll när avtalet ingås. Detta leveranspris kallas terminspriset.

Ett liknande instrument är standardiserade terminskontrakt ("futures"). Till skillnad från andra terminskontrakt är dessa standardiserade i fråga om löptid, nominella belopp etc och handlas på börser. Dessutom krävs vid standardiserade terminer betalningar till ett marginalkonto, på vilket vinster och förluster avvecklas på daglig basis (s.k. "marking to market") medan andra terminskontrakt avvecklas först på förfallodagen. Liksom för dessa sätts det leveranspris som avtalas i utgångsläget så att värdet på standardterminen då är noll och det motsvarande leveranspriset utgör det standardiserade terminspriset.

En option är ett instrument som ger ägaren rätt, men inte skyldighet, att köpa eller sälja den underliggande tillgången till ett förutbestämt pris (lösenpriset) på en viss framtida dag (lösendagen). En köpoption ger innehavaren rätt att förvärva den underliggande tillgången medan en säljoption ger innehavaren rätt att sälja den. Utställaren av optionen har därför åtagit sig att sälja den underliggande tillgången (när det är fråga om köpoption) eller att köpa den (när det är fråga om säljoption) till lösenpriset om innehavaren av optionen beslutar att utnyttja den. Det finns två huvudslag av optioner, nämligen ”amerikanska” optioner, varvid ägaren kan bestämma sig för att utnyttja optionen när som helst fram till förfallodagen, och ”europeiska” optioner, vilka bara kan utnyttjas på förfallodagen. En option sägs vara ”at the money” om det aktuella terminspriset på den underliggande tillgången är lika med optionens lösenpris. Om lösenpriset på en köpoption (säljoption) är högre (lägre) än terminspriset är optionen ”out of the money” medan den i motsatt fall sägs vara ”in the money”.

En annan viktig typ av derivatinstrument är swapkontraktet varigenom två parter enas om att byta periodiska betalningar under förutbestämd period. Ränteswapar diskuteras ytterligare i ruta 2.

Derivatprissättning

Innan indikatorer som härletts ur derivatpriser diskuteras kan det vara nyttigt att göra en kortfattad översikt över hur derivat prissätts. Vad först beträffar icke standardiserade terminer är den intressanta aspekten hur terminspriset fastställs, eftersom utgångspriset är noll. Under antagande om att den underliggande tillgången är ett omsatt finansiellt värdepapper som inte ger avkastning under perioden till förfallodagen ges terminspriset av det aktuella värdet på den underliggande tillgången plus den ränta som intjänas på detta värde under perioden tills kontraktet förfaller. Logiken bakom detta är att kassaflödet för ett terminskontrakt som avvecklas på förfallodagen kan fullständigt dupliceras av en strategi i två steg som innefattar 1) att köpa den underliggande tillgången i dag och finansiera köpet genom att låna till gällande ränta och 2) att sälja den underliggande tillgången på leveransdagen till rådande marknadspris och återbetala lånet. Det belopp som måste återbetalas är det aktuella värdet på den underliggande tillgången plus räntan på detta belopp till förfallodagen, som även måste motsvara terminspriset för att utesluta arbitragemöjligheter. Priset på standardiserade terminer är i allmänhet likartat med terminspriserna i övrigt och under vissa omständigheter är de identiska.

Vad beträffar optioner har Black och Scholes (1973) utvecklat den oftast använda formeln för att prissätta europeiska optioner.¹ Enligt denna modell är det fem faktorer som bestämmer värdet på en option, nämligen det nuvarande värdet på den underliggande tillgången, lösenpriset, den återstående löptiden, den riskfria räntan under optionens löptid och volatiliteten i avkastningen på den underliggande tillgången. Huvudantagandet bakom detta resultat är att priset på den underliggande tillgången följer en process som innebär att avkastningen är normalfördelad med konstant medelvärde och volatilitet. Alla faktorer utom volatiliteten kan observeras, vilket betyder att den sistnämnda måste skattas för att priset på en option skall kunna beräknas.

Denna beräkning kan även göras baklänges i den meningen att har man ett observerat optionspris så kan, genom en modell för optionsprissättning som Black-Scholes formel, ett värde på volatiliteten erhållas vilket ger ett optionspris som motsvarar det observerade marknadspriset. Detta värde på volatiliteten kallas den implicita volatiliteten. Med lämpliga antaganden kan den implicita volatiliteten tolkas som marknadens bästa skattning av den förväntade volatiliteten för den underliggande tillgångens pris under optionens återstående livslängd och den ger därför ett mått på den osäkerhet som förknippas med utvecklingen av priset på den underliggande tillgången under optionens livslängd.

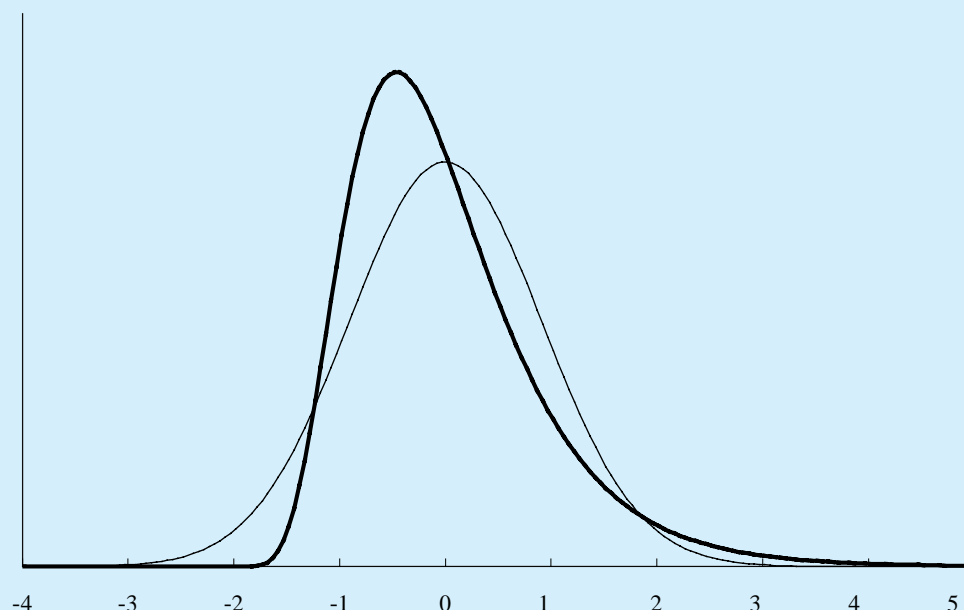
En anmärkningsvärd egenskap hos Black-Scholes modell, och hos modeller för optionsprissättning i allmänhet är att (under ett antal antaganden) den förväntade avkastningen på den underliggande tillgången saknar betydelse för prissättningen av en option. Eftersom den förväntade avkastningen, vilken borde avspegla investerarens riskpreferenser genom att inbegripa en riskpremie, inte ingår i beräkningen av optionspriser kan slutsatsen dras

att priset på en option inte är beroende av investerarnas riskpreferenser. Grunden härför är, enkelt uttryckt, att optionsprissättningen är baserad på ett arbitrageargument enligt vilket avkastningen på en option kan exakt dupliceras genom en portfölj av andra omsatta värdepapper. Frånvaro av arbitragemöjligheter kräver att optionens värde skall vara detsamma som värdet på den portfölj som duplicerar avkastningen på optionen, ett villkor som gäller oberoende av den individuella investerarens preferenser. Eftersom preferenser inte spelar någon roll när optionskontrakt prissätts kan det t.ex. antas att investerarna är riskneutrala, vilket visar sig underlätta prissättningen av optioner. Denna metod kallas ibland riskneutral prissättning.

Även om Black-Scholes model för att prissätta optioner fått bred användning är det välkänt att många av dess underliggande antaganden inte stämmer med verkligheten. I synnerhet kan antagandet att tillgångars avkastning normalfördelade med konstant volatilitet förkastas för det stora flertalet befintliga tillgångar. I själva verket tenderar volatiliteten att variera över tiden och avkastningen tenderar att fördela sig med tjockare svansar än vad en normalfördelning skulle innebära (dvs. att extrema prisrörelser förekommer oftare än vad en normalfördelning skulle ange). I många fall är fördelningen även skev, dvs. att stora prisförändringar inträffar oftare i den ena riktningen än i den andra, som belyses i diagrammet nedan. Detta diagram visar två hypotetiska fördelningar avkastning med identiska medelvärden och varianser men där den ena fördelningen är symmetrisk och den andra har positiv skevhet. Den positiva skevheten hos denna fördelning framgår av att fördelningens högra svans är längre och bredare än den vänstra svansen, vilket innebär att utfall långt ute i den högra svansen (dvs. stora positiva utfall) har större sannolikhet att inträffa än utfall långt ute i den vänstra svansen. För den symmetriska fördelningen är däremot sannolikheterna för lika stora positiva eller negativa avvikelser från medeltalet identiska.

Klart är att dessa avvikelser från antagandena verkligen påverkar optionspriserna och det är därför nödvändigt att hålla dessa reservationer i minne när information härleds ur observerade optionspriser. Särskilt gäller att många av de aspekter som har samband med avvikelserna från standardantagandena kan beaktas genom att skatta hela den implicita fördelningen av den underliggande tillgångens pris på förfallodagen, snarare än bara den implicita volatiliteten (se bilaga i slutet av denna artikel för ytterligare detaljer).

Symmetrisk och positiv skevhet i fördelningen



Anm: Medelvärdet och varianterna på spridningen är identiska.

2 Indikatorer baserade på långfristiga räntebärande värdepapper

Priserna på långfristiga räntebärande värdepapper som statsobligationer kan användas för att få fram marknadsförväntningar om den ekonomiska aktiviteten och inflationen framöver. Vidare kan priserna på derivat av sådana värdepapper i viss mån ge information om vilken grad av osäkerhet som är förknippad med dessa förväntningar. Nedanstående delavsnitt fokuserar på dessa två aspekter.

Metoder att få fram förväntningar om den ekonomiska aktiviteten och inflationen

Den nominella avkastningen på en statsobligation kan delas in i tre beståndsdelar, nämligen den förväntade realränta som investerare kräver för att inneha obligationen tills den förfaller, kompensation för den förväntade inflationstakten under obligationens löptid och en riskpremiekomponent. Den långa realräntan betraktas i sin tur i allmänhet som kopplad till förväntningar om den framtida ekonomiska tillväxten. Variationer i de långa obligationsräntorna över tiden kunde därför i princip tolkas i termer av förändringar i den förväntade ekonomiska aktiviteten, den förväntade inflationen, riskpremierna eller en kombination av dessa faktorer. Eftersom obligationspriser uppdateras kontinuerligt kan de erbjuda tidsmässigt god information om marknadsförväntningar som avspeglar den senaste informationen som marknaden har.

När det gäller förväntningarna om den framtida ekonomiska aktiviteten betraktas avkastningskurvans lutning allmänt som en användbar indikator. En ökande lutning på avkastningskurvan ses normalt som en signal om att den ekonomiska aktiviteten accelererar, medan en alltmer flack eller t.o.m. en inverterad avkastningskurva tas som ett tecken på att tillväxten väntas sakta av. Det finns ett antal möjliga skäl till att ett sådant samband kan finnas mellan avkastningskurvans lutning och förväntningarna om den reala tillväxten framöver. Om t.ex. privata aktörer tror

att den ekonomiska aktiviteten kommer att försvagas tenderar de att öka sin efterfrågan på långfristiga obligationer i förväntan om att avkastningen på dessa obligationer kommer att kompensera inkomstförluster när de ekonomiska förhållandena försvagats. Detta tenderar att driva upp priserna på långa obligationer i förhållande till korta vilket betyder att de långa obligationsräntorna faller i förhållande till de korta med påföljd att avkastningskurvans lutning minskar. På motsvarande sätt gäller att när privata aktörer förväntar sig att de ekonomiska förhållandena förbättras framöver så kan de konsumera mera och spara mindre. Sålunda minskar de sin efterfrågan på långa obligationer så att avkastningskurvan tenderar att bli brantare när den ekonomiska tillväxten väntas tillta.

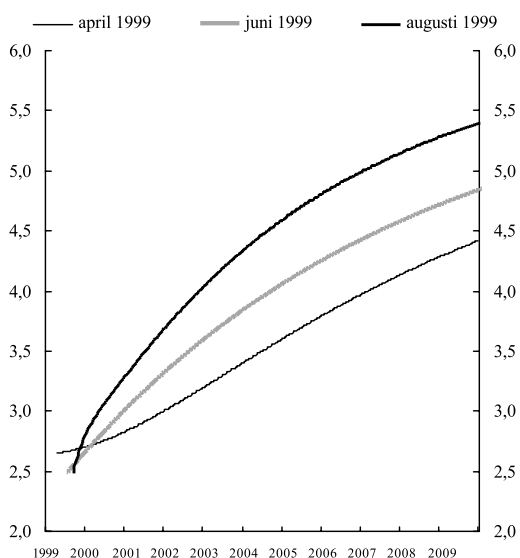
En alternativ förklaring är att när marknaderna emotser högre nominell tillväxt kan centralbanken förväntas reagera med att höja de korta räntorna framöver för att hålla tillbaka inflationstendenser. Detta skulle då avspeglas i högre långa räntor i dag, eftersom de långa räntorna kan uppfattas som ett genomsnitt av förväntade framtida korta räntor plus riskpremier. Därigenom skulle avkastningskurvans lutning tendera att ha ett positivt samband med de förväntade framtida förändringarna i den reala produktionen.

För att illustrera hur förhållandevis snabbt avkastningskurvans lutning kan skifta allteftersom förväntningarna om den framtida ekonomiska aktiviteten ändras visar diagram 1 de skattade nollkupongsavkastningskurvorna för vid tre jämnt utspridda tidpunkter under våren och sommaren 1999. Avkastningskurvans förhållandevis svaga lutning i april, särskilt för de korta löptiderna, avseglar de då rådande förväntningarna att återhämtningen från den ekonomiska försvagning som inletts under senare delen av 1998 kunde ta ganska lång tid att komma till stånd. Denna uppfattning reviderades sedan kvickt i riktning mot en starkare och snabbare uppgång i euroområdet ekonomiska aktivitet, såsom indikeras av att avkastningskurvan blev betydligt brantare under påföljande månader.

Diagram 1

Avkastningskurva för euroområdets nollkupongare

(procent per år)



Källor: Reuters och ECB-beräkningar.

Anm: Räntorna på nollkupongaren är skattade med Svenssons (1994) utvidgning av Nelsons och Siegels (1987) metod tillämpad på euroområdets penningmarknad och swapdata. Se Nelson, C.R. Siegel, A.F. (1987), "Parsimonious modeling of yield curves," *Journal of Business*, 60, 473-489, och Svensson, L.E.O. (1994), "Estimating and interpreting forward interest rates: Sweden 1992-94," *IMF WP/94/114*, Washington D.C.

Utöver att den möjligen signalerar förväntningar om tilltagande ekonomisk aktivitet kan en ökning i avkastningskurvas lutning också vara förenlig med förväntningar på marknaden att prisstrycket skall stiga. Det är därför tänkbart att en del av förklaringen till den ökande lutning på avkastningskurvan som iakttas i diagram 1 kan vara att marknaden förväntat sig något högre inflation. Detta verkar faktiskt inte orimligt eftersom de inflationsförväntningar som i början av 1999 låg i avkastningskurvan kan ha varit överdrivet nedtryckta till följd av en överreaktion på den finansiella turbulens som hade utlösts av de kriser i framväxande marknadsekonomier som framkom under andra halvåret 1998. Denna överreaktion kan tillfälligtvis ha pressat ned de långa obligationsräntorna.

Det relativa inflytandet av tillväxtförväntningar kontra inflationsförväntningar på avkastningskurvan kan i viss mån särskiljas genom att se på ytterligare indikatorer. En ofta använd indikator

är den omedelbara implicerat terminräntekurvan, som ibland kallas "den implicita terminräntekurvan för dagslån". Denna visar mycket kortfristiga räntor (dvs ungefärligen dagsläneräntan) som vid olika framtida horisonter impliceras av den observerade löptidsstrukturen för räntorna (se ruta 4 i ECB:s månadsrapport för januari 1999). Implicita terminräntor för dagslån kan tolkas som att de visar marknadens förväntningar i fråga om de korta räntorna vid olika tidpunkter. Det bör dock hållas i åtanke att de implicita terminräntorna endast är lika med förväntade framtida räntor i frånvaro av löptidspremier. Medan avkastningskurvan för nollkupongare med andra ord kan ses som ett mått på de förväntade genomsnittliga framtida korta räntorna kan den implicita terminräntekurvan för dagslån anses staka ut utvecklingen över tiden framöver av de korta räntorna.

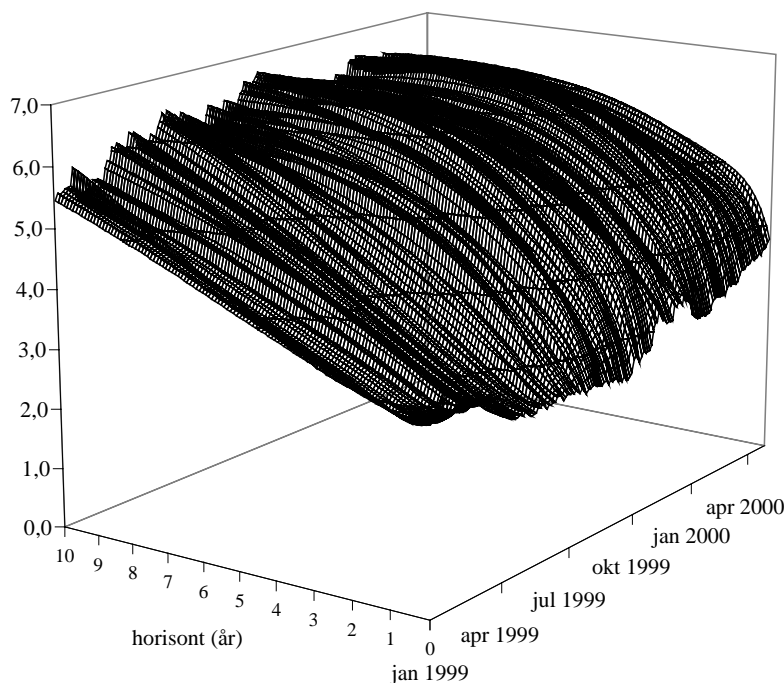
Diagram 2 visar den skattade implicita terminräntekurvan för dagslån från början av 1999 till slutet av april 2000 för euroområdet. I diagrammet redovisas skattningsdatum tillsammans med terminräntans tidshorisont och nivån för den implicita terminräntan för dagslån på tre separata axlar. Det framgår att utseendet på terminräntekurvan har förändrats betydligt sedan början av 1999. I synnerhet visar diagrammet att lutningen på den implicita terminräntekurvan för dagslån tenderat att öka för korta och medellånga löptider, medan de implicita terminräntorna i den långa ändan av kurvan förblivit stabila. Dessa förändringar tyder på att marknadsförväntningarna om den framtida utvecklingen av de korta räntorna i euroområdet har reviderats betydligt under denna period över både korta och medellånga tidshorisonter. I detta perspektiv förefaller det som att den betydande ökning i de långa obligationsräntorna som inträffade efter de första månaderna av 1999 (se diagram 3) till stor del kan förklaras med förväntningar om högre korta räntor på kort och medellång sikt.

Implicita terminräntor över korta horisonter är framför allt användbara för att granska marknadsförväntningar på förändringar i de korta räntorna och de ger därigenom information om förväntningar avseende penningpolitiken (se avsnitt 3). Implicita terminräntor för dagslån över längre horisonter ger däremot information om

Diagram 2

Implicita terminsräntor för dagslån i euroområdet sedan början av 1999

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: Reuters och ECB:s skattning. De implicita terminsräntorna har skattats med hjälp av Svenssons utvidgning av Nelsons och Siegels (1987) metod, tillämpad på penningmarknads- och swapdata för euroområdet.

de långfristiga förväntningarna ifråga om realräntor och om den förväntade inflationen vid tidpunkter längre fram i tiden. Under antagande om att de realräntor som förväntas vid avlägsna tidpunkter i framtiden och riskpremierna i stort sett är stabila kan implicita terminsräntor över långa horisonter främst anses avspegla förväntningar när det gäller inflationen om flera år, dvs efter att kortfristiga inflationschocker ebbat ut. Därför betraktas implicita terminsräntor för dagslån över mycket långa horisonter ofta som en indikator på centralbankens trovärdighet, sådan denna uppfattas av marknaden, när det gäller att upprätthålla prisstabilitet på sikt. I detta hänseende är det anmärkningsvärt att för euroområdet har den skattade implicita terminsräntan för dagslån över en tioårig horisont förblivit förhållandevis stabil sedan första delen av 1999 (se diagram 3). Detta skulle tyda på att marknadens tilltro till att prisstabilitet upprätthålls i euroområdet över medellång och lång sikt har

förblivit riktigt stabil sedan den gemensamma valutan infördes.

En annan användbar indikator som kan hjälpa till att skilja mellan de långfristiga förväntningarna avseende den reala aktiviteten respektive inflationen kan erhållas genom att göra en räntejämförelse mellan nominella obligationer och reala obligationer. I synnerhet är därvid att märka att ränteskillnaden mellan en realobligation och en nominell obligation med samma löptid kallas inflationens "brytpunkt" (se ruta 2 på sid. 12 och 13 i månadsrapporten för februari 1999). I frånvaro av riskpremier är inflationens brytpunkt lika med den förväntade genomsnittliga inflationstakten under löptiden för de obligationer den beräknats utifrån. Men eftersom obligationsräntorna sannolikt inkluderar olika premier, främst sådana avseende likviditetsrisken och riskpremie som är relaterade till inflationsosäkerhet, bör viss försiktighet iaktas när nivån på inflationens bryt-

punkt tolkas. Därför kan det vara vettigare att fokusera på förändringar i inflationens brytpunkt snarare än på dennas nivå, även om det bör ihågkommas att detta förutsätter att premierna är konstanta över tiden.

Inom euroområdet har bara det franska finansdepartementet givit ut reala statsobligationer med löptider på 10 och 30 år. Inflationens brytpunkt för dessa obligationer avser ett specifikt mått under det franska KPI (nämligen konsumentprisindex exklusive tobak) och alltså inte euroområdets harmoniserade konsumentprisindex (HIKP), som Eurosystemet använder vid definitionen av prisstabilitet. I frånvaro av liknande instrument som baseras på hela euroområdets HIKP används likväl utvecklingen i brytpunkten för inflationen som erhålls från de franska realobligationerna och nominella obligationerna ofta som substitut för förändringarna i euroområdet som helhet i de finansiella marknadernas långfristiga inflationsförväntningar. Som sådan är inflationens brytpunkt en användbar indikator

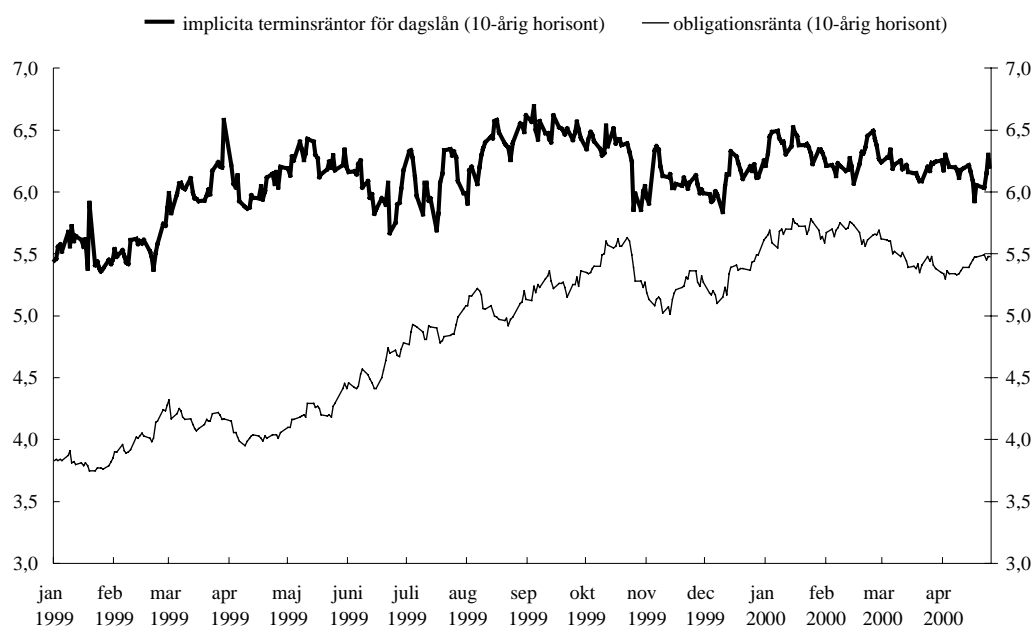
på marknadens förväntningar, särskilt som komplement till information som kommer från andra mått på förväntad inflation.

Den uppgång i de nominella räntorna som skedde i euroområdet under en stor del av våren 1999 sammanföll med en ökning i brytpunkten för den franska inflationen (se diagram 4). Denna kan ha uppstått till följd av att inflationsförväntningarna ökade från de mycket låga nivåerna i början av 1999, på grund av den ovannämnda eventuella överreaktionen på den finansiella turbulensen i samband med de kriserna i de framväxande marknadsekonomierna under 1998. Det är anmärkningsvärt att inflationens brytpunkt från omkring mitten av 1999 höll sig inom ett ganska snävt intervall. Ökningen i den nominella obligationsräntan under denna tid var i stället uppenbarligen ett resultat av att realräntan ökade påtagligt. Detta talar för att de ökningarna i de nominella obligationsräntorna som iaktogs efter första halvåret 1999 orsakades av att marknadsförväntningarna avseende den framtida eko-

Diagram 3

Implicita terminräntor för dagslån över den 10-åriga horisonten och den 10-åriga statsobligationsräntan i euroområdet

(procent per år; dagliga uppgifter)

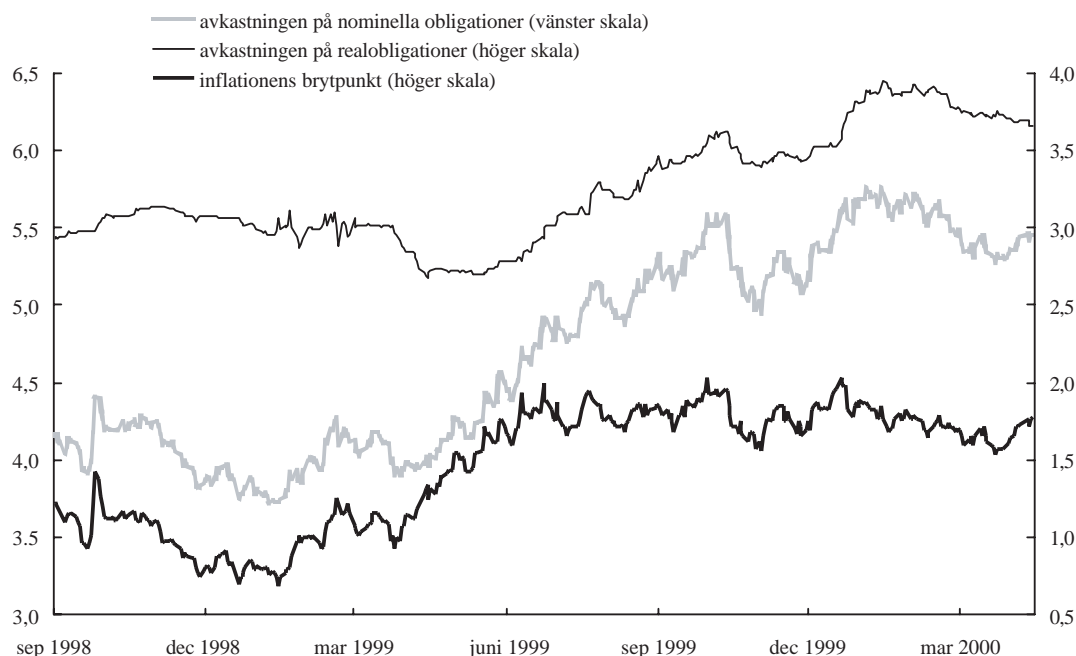


Källor: Reuters och ECB:s skattning. De implicita terminräntorna har skattats med hjälp av Svenssons utvidgning av Nelsons och Siegels (1987) metod, tillämpad på penningmarknads- och swapdata för euroområdet.

Diagram 4

Inflationens brytpunkt beräknad från det franska KPI

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: Franska finansdepartementet, ISMA och Reuters.

Anm: De reala obligationsräntorna har härletts ur marknadspriserna på franska obligationer som är indexerade på det franska KPI (exkl. tobakspriser) och löper ut 2009. De nominella obligationsräntorna har härletts ur marknadspriserna på franska fastförräntande obligationer som likaså löper ut 2009.

nomiska aktiviteten förbättrades, snarare än av stigande långsiktiga inflationsförväntningar. I denna bemärkelse är utvecklingen av inflationens brytpunkt förenlig med utvecklingen av de implicita terminsräntorna för långa horisonter, vilket tyder på att ECB:s trovärdighet när det gäller att upprätthålla prisstabilitet på sikt har förblivit fast och stabil.

Framtagande och tolkning av indikatorer på osäkerhet

De indikatorer som diskuterats hittills i det föregående delavsnittet ger information om de genomsnittliga marknadsförväntningarna om den ekonomiska aktiviteten och inflationen eller förändringarna i dessa förväntningar över tiden. Emellertid ger de inga indikationer på vilken osäkerhet som marknaderna anser råder om dessa förväntningar. Med hänsyn till att de ekonomiska förhållandena skiftar över tiden förefaller

det sannolikt att den osäkerhet som uppfattas kringgärda marknadens värdering av den framtida inflationen och den ekonomiska aktiviteten också varierar. Vidare är det tänkbart att andra aspekter på osäkerheten kan förändras, såsom om marknadsdeltagarna uppfattar osäkerheten som jämnt fördelad eller skev i någon viss riktning.

Såsom diskuterats i ruta 1 innehåller derivatinstrument information om olika aspekter på osäkerheten. Swapspreadar betraktas t.ex. som informativa indikatorer i detta hänseende (se ruta 2). Vidare kan optioner på långfristiga obligationer vara användbara för att få en indikation på vilken osäkerhet som råder om den framtida utvecklingen av obligationsräntorna. Eftersom obligationsräntor kan uppdelas i en ex ante realränta, en långfristig inflationsförväntning och en komponent som avser olika premier borde varje mått på osäkerheten som härleds ur obligationsoptioner även avspegla osäkerheten kring alla dessa komponenter. Det finns emellertid ingen

Swapspreadar som indikatorer

En swap är ett kontrakt varigenom två parter avtalar att utbyta periodiska betalningar under en förutbestämd tidsperiod. En vanlig ränteswap inbegriper t.ex. byte av en serie betalningar som svarar mot en viss fast (långfristig) ränta på ett hypotetiskt belopp mot en serie betalningar som svarar mot en kortfristig rörlig ränta på samma hypotetiska belopp. Själva grundbeloppet byts emellertid inte, vilket betyder att fordringen inte går förlorad om motparten i swapavtalet försummar betalningarna. Swapar är icke-standardiserade kontrakt och handlas i allmänhet på OTC-marknaden, normalt genom en bank eller genom andra finansiella institutioner som ställer pris.

”Swapspreaden” är en indikator som har möjlighet att förmedla användbar information, bl.a. om hur stor sannolikheten är för betalningsförsummelse. Swapspreaden definieras som skillnaden mellan den fasta räntan i en avtalad ränteswap (härefter kallad ”swapräntan”) och räntan på en statsobligation med jämförbar återstående löptid. Under antagande om att de aktörer på finansmarknaderna som ingår ett swapavtal är riskneutrala och har samma kreditvärdighet bestäms den fasta swapräntan som den ränta som gör nuvärdet på den förväntade serien med rörliga räntebetalningar lika med nuvärdet på de framtida fasträntebetalningarna. Det kan därigenom visas att swapräntan och sålunda swapspreaden påverkas av faktorer som avkastningskurvans lutning och förväntade framtida förändringar i skillnaden mellan den korta penningmarknadsränta som är referensränta i swapavtalet och den häremot svarande kreditriskfria räntan.

Det är troligt att faktorer vilka har samband med den kreditrisk som häftar vid aktörer på swapmarknaden påverkar swapräntan, och därmed swapspreaden, så snart antagandena om riskneutralitet och identisk kreditvärdighet frånfalles. I princip kan den observerade swapspreaden förväntas variera med, bl.a., förändringar i den aggregerade sannolikheten för betalningsförsummelse, såsom denna uppfattas av marknaden. När marknaden bedömer att sannolikheten ökar för att ett givet företag skall försumma sina betalningar tenderar med andra ord

Tioårig swapspread i euroområdet

(räntepunkter; dagliga uppgifter)



Källa: Bloomberg.

Anm: Swapspreaden definieras som skillnaden mellan den fasta räntan på ett tioårigt ränteswapkontrakt och räntan på en statsobligation med jämförbar återstående löptid.

spreaden att vidgas, allt annat lika. Eftersom sannolikheten för betalningsförsummelse normalt ökar när en konjunkturavmattning emotses eller inträffat kan swapspreaden även förmedla information om förändrade förväntningar avseende den framtida ekonomiska aktiviteten. Det är dessutom möjligt att uppfattade förändringar i likviditetsrisken kan påverka swapspreaden från tid till annan, men också variationer i utbud och efterfrågan på företags- och statsobligationer kan utlösa tillfälliga förändringar i swapspreaden.

Effekterna av kriserna i de framväxande marknadsekonomierna under sommaren 1998 och den påföljande finansiella turbulensen framgår klart av en brant ökning i euroområdet swapspread, vilken efterhand upplöstes mot slutet av året och i början av 1999 (se diagrammet ovan). Under andra halvåret 1999 tenderade swapspreaden ånyo att öka, eftersom bekymmer i samband med sekelskiftet började påverka marknaden. Detta var dock bara ett kortvarigt fenomen.

samstämmighet om hur man skall särskilja osäkerheten om inflationsförväntningarna från osäkerheten om realräntan eller variationerna i riskpremierna. Att förväntningarna avseende alla dessa komponenter påverkar prissättningen på derivaten av långfristiga obligationer gör det till en särskild utmaning att söka härleda och tolka relevant framåtsyftande information utifrån långa obligationsoptioner.

För euroområdet är de mest likvida (och sålunda förmodligen de mest informativa) derivatkontrakten på långfristiga obligationer tioåriga tyska standardiserade Bundterminer och de optioner som knyter sig till dessa kontrakt. Ett värdefullt mått på den sammanlagda osäkerheten om de framtida prisrörelserna på den härledda tioåriga Bund är den implicita volatiliteten vilken, med lämpliga antaganden, ger ett mått på den förväntade volatiliteten på det *underliggande* Bundkontraktet under optionens löptid (se ruta 1). Diagram 5 visar utvecklingen av den implicita volatiliteten på tioåriga Bund jämfört, som jämförelse, den volatilitet som impliceras av optioner på tioåriga amerikanska statskuldväxlar.

Den implicita volatiliteten härledd från optioner för tyska framtida Bundkontrakt har tenderat att variera påtagligt sedan början av 1999. Även om den avspeglade utvecklingen av motsvarande mått på den amerikanska implicita volatiliteten under de allra först månaderna av 1999, frikopplades volatiliteten som impliceras av optioner på framtida Bundkontrakt från sin amerikanska motsvarighet i början på sommaren och började dra sig uppåt. Denna uppgång i osäkerheten sammanföll med stigande nominella obligationsräntor i

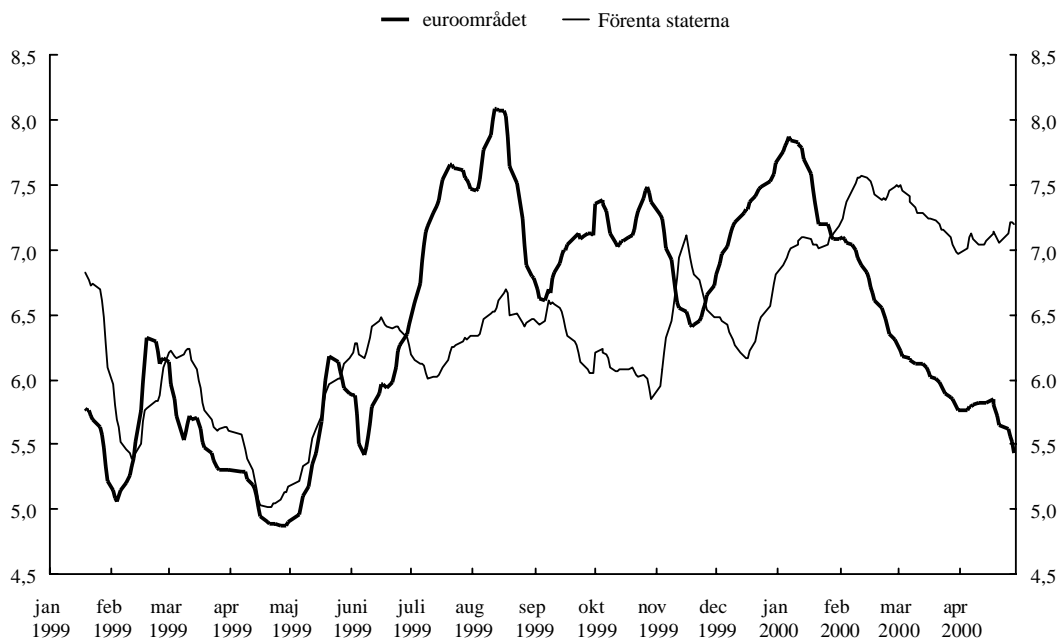
euroområdet vilka, som nämnts ovan, tycktes kopplade till stigande långa realräntor till följd av allt bättre ekonomiska utsikter. Det ter sig därför rimligt att hänföra en påtaglig del av den ökade osäkerhet kring den framtida utvecklingen av obligationsräntorna som observerades vid denna tid till förhöjd osäkerhet om den framtida realräntan, eftersom den ekonomiska återhämtningens styrka och hållfasthet kan ha tett sig särskilt oviss kring vändpunkten. En del av uppgången i den implicita volatiliteten kan emellertid även ha samband med en något högre osäkerhet om inflationen och/eller riskpremierna framöver, eftersom marknadsdeltagarna kan ha blivit mera osäkra om den stigande ekonomiska aktivitetens inverkan på pristrycket.

En anmärkningsvärd nedgång i den implicita volatiliteten inträffade omkring tidpunkten för höjningen av ECB-räntorna den 4 november 1999. Denna nedgång i den implicita volatiliteten kan ses som en indikation på att osäkerheten minskade både om framtida prisstryck och om premierna för inflationsrisken, till följd av åtstramningen av penningpolitiken. Såsom framgår av diagram 5 visade sig nedgången i den förväntade volatiliteten emellertid vara ganska kortvarig eftersom den implicita framtida härledda från optioner Bund-volatiliteten började stiga igen i mitten av november. Denna trend höll i sig till slutet av 1999 då den implicita volatiliteten gick in i en fallande bana. Bland de faktorer som tycktes bidra till nedgången i den implicita volatiliteten i början av 2000 var bortfallet av osäkerheten i samband med sekelskiftet och, i synnerhet, förhöjda förväntningar på att ECB skulle höja räntorna ytterligare samt beslutet den

Diagram 5

Implicit volatilitet för standardiserade terminskontrakt på tioåriga tyska Bund och tioåriga amerikanska statskuldväxlar

(procent per år; tio-dagars glidande genomsnitt av dagliga uppgifter)



Källa: Bloomberg.

Anm: Den implicita volatilitetsserien i ovanstående diagram redovisar den intilliggande implicita volatiliteten för det närmaste standardiserade terminskontraktet av samma slag, förlängt 20 dagar före förfallodagen, såsom definierat av Bloomberg. Detta betyder att en förändring i valet av kontrakt för att erhålla den implicita volatiliteten görs 20 dagar innan kontrakten löper ut från det kontrakt som ligger närmast förfallodagen till nästa kontrakt.

3 februari, den 16 mars och den 27 april 2000 att faktiskt höja räntorna.

Som nämnts i ruta 1 kan den information som härleds ut optionspriser förstärkas genom att skatta hela sannolikhetsfördelningen för de finansiella priserna. I synnerhet kan observerade priser för optioner på samma underliggande tillgång, med identiska förfallodagar men med flera olika lösenpriser, användas för att erhålla ett mått på den "implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningen". Denna avspeglar vad marknaden skulle uppfatta som sannolikhetsfördelningen för priset på det underliggande värdepapperet den dag i framtiden då optionen löper ut, om marknadsdeltagarna vore riskneutrala. Eftersom den implicita sannolikhetsfördelningen är riskneutral svarar fördelningens medelvärde mot terminspriset för tidshorisonten i fråga. Med hänsyn till att investerarna i allmänhet uppvisar riskaversion är det emellertid sannolikt att den implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningen

skiljer sig något från marknaden "sanna" uppfattning om sannolikhetsfördelningen.

Under antagande om att riskpremierna främst påverkar fördelningens medelvärde borde den riskneutrala sannolikhetsfördelningen likväl ge nyttiga indikationer på andra aspekter av fördelningen, såsom osäkerhetens spridning och eventuella asymmetrier i fördelningens utseende. Såsom nämnts tidigare är det fullt tänkbart att marknadsdeltagarna från tid till annan kan anse osäkerheten vara skev i en eller annan riktning, snarare än normalfördelad. När det gäller obligationsmarknaderna kan skattningar av implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar som härletts ur optioner på standardiserade Bundterminer användas för att utforska dessa aspekter på marknaden förnimmelser av osäkerhet. Som illustration visar ruta 3 hur den implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningen för standardiserade Bundterminskontrakt förändrades kring tidpunkten för ECB:s räntehöjning i november 1999.

Ruta 3

Implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar på basis av optioner på standardiserade Bundterminer kring tidpunkten för ECB:s räntehöjning i november 1999

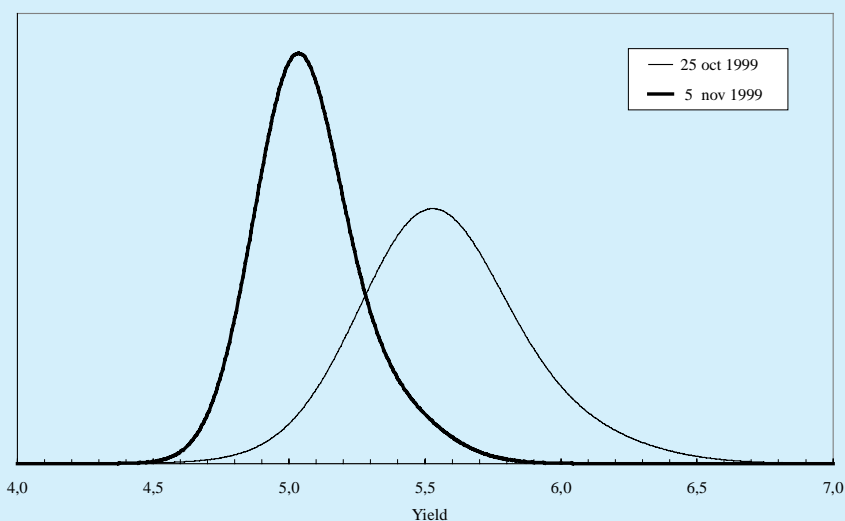
En intressant episod med snabbt skiftande marknadsbedömningar inträffade under perioden kring ECB:s räntehöjning i början av november 1999. Såsom framgår av diagram 3 hade de långa obligationsräntorna befunnit sig på en uppåtgående trend från våren 1999 till slutet av oktober. De implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningarna för de standardiserade terminskontrakten på tioåriga Bund i december 1999 visade en relativt stor spridning (se diagrammet nedan) enligt de optionspriser som rådde den 25 oktober 1999, dvs en och en halv vecka innan räntebeslutet tillkännagavs. Detta indikerar att osäkerheten uppfattades som hög vid den tidpunkten.

Den 4 november 1999 tillkännagav ECB-rådet beslutet att höja räntorna med 50 punkter. Därefter minskade, som framgår av den implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningen för den 5 november, marknads osäkerhet om den framtida utvecklingen av obligationsräntorna betydligt, samtidigt som obligationsräntorna hade fallit väsentligt. Nedgången i obligationsräntorna kan ha avspeglat lägre inflationsförväntningar och en minskning i inflationsriskpremierna till följd av att penningpolitiken stramats åt. Dessutom kan den minskade osäkerheten om hur de långa obligationsräntorna skulle utveckla sig ha pekat mot mindre osäkerhet om framtida förändringar i inflationsförväntningarna utifall att ECB-rådets beslut uppfattats som en faktor som stabiliserade dessa förväntningar. Vore detta fallet skulle sannolikheten av stora variationer i inflationsriskpremierna under framförliggande period också ha minskat och sålunda ytterligare bidra till att reducera osäkerheten om framtida obligationsräntor.

En annan intressant aspekt på den implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningen för den 5 november är att den är betydligt mer skev åt höger än fördelningen för den 25 oktober, vilket innebär att sannolikheten för stora uppgångar i obligationsräntorna upplevdes vara större än sannolikheten för lika stora nedgångar. En förklaring till detta kunde vara potentialen för ytterligare stora fall i de långa obligationsräntorna kan ha bedömts vara ganska begränsad sedan dessa gått ned påtagligt under ett fåtal dagar. Den mera uttalade positiva skevheten i den implicita fördelningen talar med andra ord för att marknadsdeltagarna betraktade det som mera troligt att de skulle överraskas av högre obligationsräntor i framtiden än förväntat, snarare än motsatsen.

Implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar för standardiserade terminer på tioåriga tyska Bund

(kontrakt i december 1999)



Källor: Bloomberg och ECB:s beräkningar.

Anm: De implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningarna skattades ursprungligen för priserna på standardiserade Bundterminer och inte för räntorna. Dessa resultat har sedan transformerats till riskneutrala sannolikhetsfördelningar för Bundräntan till förfallodagen med hjälp av en approximation som beaktar durationen och konvexiteten för den obligation som är billigast att leverera på skattningsdagen (dvs när optionspriserna observeras).

3 Indikatorer baserade på korta marknadsräntor

Finansiella marknadspriser kan också, som nämnts ovan, ge nyttig information om marknadsförväntningar avseende korta räntor framöver och om den osäkerhet som häftar vid dessa förväntningar. Eftersom centralbanken till stor del påverkar räntorna över mycket korta tidshorisonter ger finansiella marknadspriser indirekt också indikationer på marknads uppfattning om framtida ändringar i centralbankens policy.

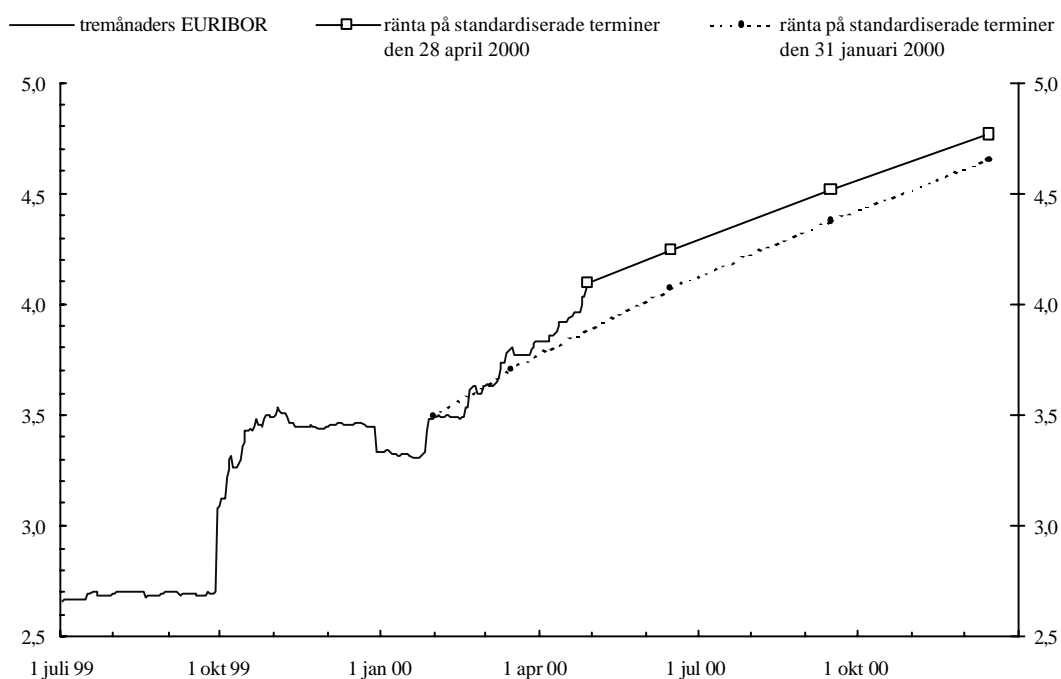
Marknadsförväntningar om framtida korta räntor

Information om marknadsförväntningar om utvecklingen av korta räntor kan härledas ur penningmarknadens avkastningskurva eller ur standardiserade terminskontrakt avseende korta räntor. För euroområdet utgör måtten på EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) bra indikatorer på utvecklingen av de korta räntorna. Dessa räntor beräknas dagligen för löptider från

en vecka till tolv månader som genomsnitt av de räntor som erbjuds av en panel med banker vilka är aktiva på interbankmarknaden i euro. Löptidsstrukturen för EURIBOR-räntorna kan användas för att få fram information om marknadsförväntningarna om den framtida utvecklingen av korta räntor. Liknande information kan erhållas från standardiserade terminskontrakt på tre månaders EURIBOR, vilka handlas på flera börser för ett brett spann av löptider. Den höga likviditeten på vissa av dessa marknader betyder att priserna på dessa instrument borde tämligen korrekt avspegla den information som finansmarknaderna har. I diagram 6 har den linje som avbildar utvecklingen av tre månadersräntan enligt EURIBOR sedan mitten av 1999 sammanförts med de räntor som vid marknads stängning den 31 januari och den 28 april 2000 implicerades av standardiserade terminskontrakt med förfall i slutet av mars, juni, september och december 2000.

Diagram 6

Tremånaders EURIBOR-ränta och ränta på standardiserade terminer



Källa: Bloomberg.

Som alltid bör viss försiktighet iaktas när sådana indikatorer tolkas eftersom förväntningar som härleds ur räntor som impliceras av standardiserade terminskontrakt sannolikt snedvrids av ränteriskpremier som råder på de finansiella marknaderna. Effekterna av riskpremier kan i synnerhet bli ganska stora i fråga om förväntningar som spänner över långa tidshorisonter. Därför är det sannolikt att räntor som impliceras av standardiserade terminskontrakt avseende avlägsna tidpunkter överskattar de framtida avistaräntorna i högre grad än standardiserade terminskontrakt för kortare löptider.

Indikatorer på marknadsosäkerhet

Mått på den förväntade rörligheten i framtida korta och långa räntor kan ge centralbanken värdefull information om hurudan spridningen är när det gäller marknadsförväntningarna eller osäkerheten i fråga om den framtida ränteutvecklingen. Ett användbart mått på den förväntade volatiliteten är den implicita

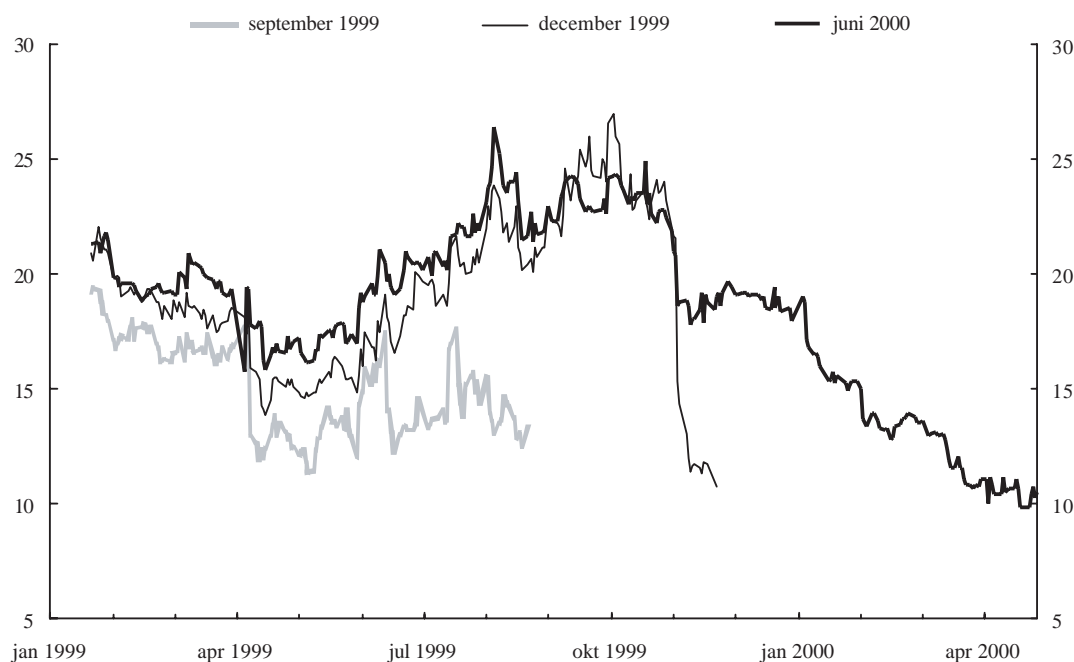
volatiliteten vilken, som tidigare diskuterats, kan härledas ut observerade optionspriser. När det gäller optioner på korta räntor är marknaden för standardiserade terminskontrakt på tre månaders EURIBOR den mest likvida räntemarknaden i euroområdet, där kontrakt för flera löptider handlas aktivt och priser noteras dagligen.

Diagram 7 visar utvecklingen av den förväntade volatiliteten mätt som den implicita volatiliteten i standardiserade terminskontrakt som förfaller i september och december 1999 samt juni 2000 avseende perioden januari 1999 till slutet av april 2000. Som synes visade den implicita volatiliteten en fallande trend i början av 1999 och därefter föll den betydligt sedan ECB tillkännagivit beslutet i april 1999 att sänka räntorna. Även om osäkerheten om de korta räntorna började öka från sommaren 1999 minskade den ånyo väsentligt efter beslutet i november 1999 att höja ECB-räntorna. Därefter har den implicita volatiliteten befunnit sig på en fallande bana vilket tyder på gradvis minskad osäkerhet om den framtida utvecklingen av de korta räntorna.

Diagram 7

Implicit volatilitet härledd ur optioner på tre månaders standardiserade terminer på EURIBOR

(handlade på LIFFE)



Källa: Bloomberg.

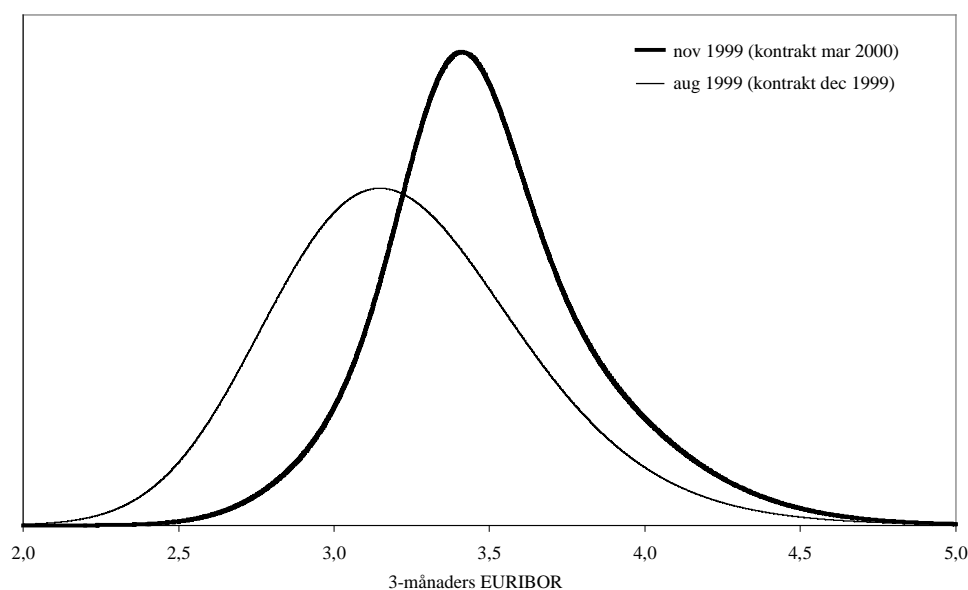
Som redan noterats är implicita volatiliteter i allmänhet inte konstanta över kontrakt med olika förfallodagar. I synnerhet märks att den volatilitet som impliceras av optioner på korta räntor i euroområdet generellt tenderar att vara högre ju längre tid som återstår tills optionen löper ut. Under större delen av förra året förblev den volatilitet som impliceras av kontrakten som förfaller i juni 2000 högre än motsvarande för december 1999. Men i slutet av tredje kvartalet 1999 ökade emellertid den implicita volatiliteten avseende förfall i december 1999 utöver den nivå som impliceras av optionerna som förfaller i juni 2000. Detta berodde förmodligen på större bekymmer på marknaden inför övergången till år 2000 och på att löptiden per december 1999 var den som påverkades mest av osäkerheten om när ECB skulle ändra sin penningpolitiska dosering. Höjningen av ECB-räntorna den 4 november 1999 ledde till ett markant fall i den volatilitet som impliceras av kontrakten avseende december 1999, vilken gick ned väl under den nivå som impliceras av optionerna som löper ut i juni 2000.

Liksom i fråga om obligationsmarknaderna kan implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar förstärka den information som kommer från de

finansiella marknaderna, genom att möjliggöra granskning av flera aspekter på den osäkerhet som marknaden upplever. Som en illustration härav jämför diagram 8 två implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar med användning av optioner på standardiserade terminer på tre månaders EURIBOR med liknande återstående löptid. Den ena sannolikhetsfördelningen skattades med hjälp av i mitten av augusti 1999 observerade optionspriser för kontraktet som förfaller i december 1999. Den andra sannolikhetsfördelningen motsvarar de optionspriser som ett fåtal dagar efter beslutet den 4 november 1999 att höja ECB-räntorna gällde för förfall i mars 2000. Diagrammet visar att den osäkerhet som omgav finansmarknadens förväntningar fick mindre spridning efter räntehöjningen, medan fördelningens medelvärde hade förflyttat sig åt höger jämfört med läget tre månader tidigare. Dessa förändringar i den skattade riskneutrala sannolikhetsfördelningen tyder på att osäkerheten om hur de korta räntorna skulle utveckla sig i framtiden minskade efter räntebeslutet, samtidigt som tre månaders EURIBOR om fyra månader, mätt som terminsräntan, förväntades öka. Den något mindre uttalade positiva skevheten i november jämfört med augusti 1999 tyder emellertid på

Diagram 8

Implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar för tre månaders EURIBOR



Källor: Reuters och ECB:s skattning.

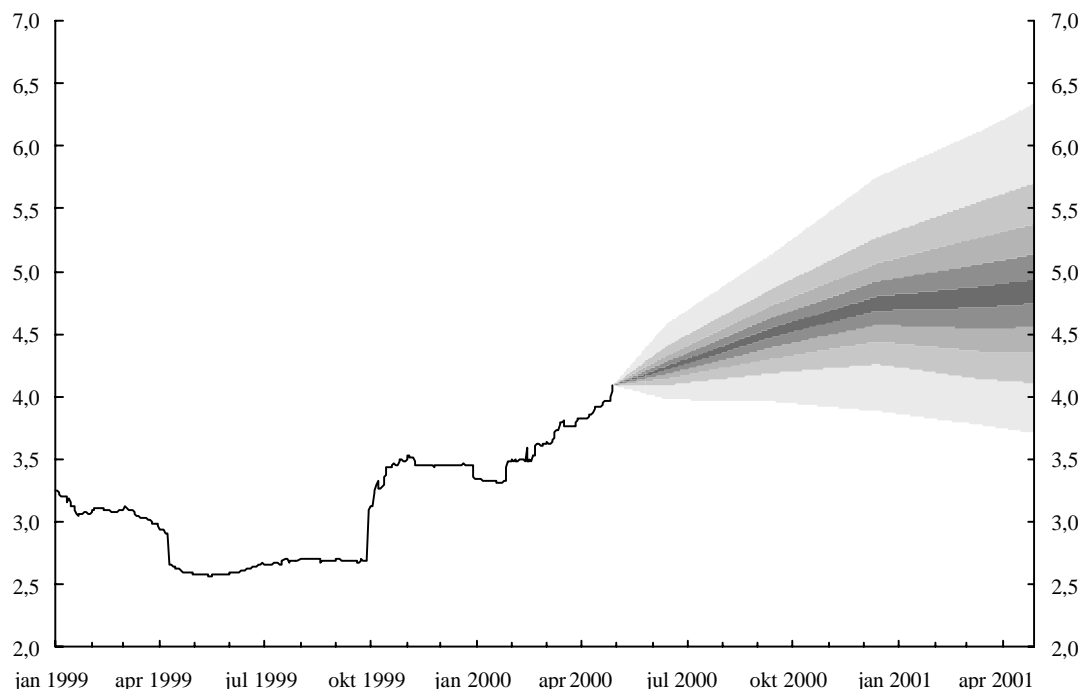
att räntebeslutet medfört att sannolikheten bedömdes ha minskat för högre än förväntade räntor när optionerna löper ut, jämfört med sannolikheten för motsatsen.

Den information som förmedlas av implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar för kontrakt med olika löptid kan illustreras på ett enkelt och intuitivt sätt genom att pricka ut historiska tremånaders EURIBOR och ett "solfjädersdiagram" som indikerar olika percentiler (kumulativa procentenheter) av den framtida EURIBOR-räntan. Detta illustreras i diagram 9 som visar en tidsserie över tremånaders EURIBOR från början av 1999 till slutet av april 2000 och osäkerhetsintervall som svarar mot de 10, 30, 50, 70 och 90 procents implicita sannolikhet som skattats med hjälp av optionspriserna som observerades den 28 april 2000.

Det bredaste intervallet inkluderar totalt 90% av den implicita riskneutrala sannolikhetsmassan för den framtida EURIBOR-räntan. Enligt de rådande optionspriserna tillmätte med andra ord marknaden möjligheten att den framtida tremånaders EURIBOR skulle hamna inom detta intervall vid olika framtida tidpunkter en sannolikhet på 90%. Diagrammet visar en stigande trend i de förväntade EURIBOR-räntorna motsvarande marknadens prissättning av standardiserade terminskontrakt den 28 april. Dessutom blir konfidensintervallen bredare allteftersom horisonten sträcks ut vilket indikerar större osäkerhet om framtida räntor vid mera avlägsna tidpunkter. Att de implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningarna har en svag positiv skevhet kan utläsas av osäkerhetsintervallen ovanför det centrala intervallet, som är något bredare än intervallen därunder.

Diagram 9

Tremånaders EURIBOR och osäkerhetsintervall för implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar den 28 april 2000



Källor: Reuters och ECB:s skattning.

Anm: Den heldragna linjen visar utvecklingen av tremånaders EURIBOR från början av 1999 till den 28 april 2000 medan osäkerhetsintervallen utgör percentiler av den framtida tremånadersräntan enligt EURIBOR baserad på riskneutrala sannolikhetsfördelningar som impliceras av priserna på optioner och standardiserade terminer den 28 april 2000. Det mörkaste centrala intervallet motsvarar 10% av den implicita riskneutrala sannolikhetsmassan. Varje följande intervall täcker ytterligare 20 procentenheter, så att det bredaste intervallet inkluderar 90 % av den implicita sannolikhetsmassan.

4 Avslutande kommentarer

Finansiella marknadsindikatorer kan ge centralbankerna i tidshänseende god framåtblickande information i form av marknadsförväntningar avseende ett antal grundläggande faktorer, såsom framtida inflation och tillväxt, vilka är viktiga för penningpolitiken. I detta hänseende är det viktigt att notera att de finansiella marknaderna förutser och "prisar in" förväntade förändringar i styrrentorna när de sätter sina priser på finansiella tillgångar. Det är därför alltid nyttigt för dem som för penningpolitik att även analysera dessa marknadens förväntningar på förändringar i de korta rentorna, för att kunna bedöma vilka förväntningar om penningpolitiken som ligger bakom finansmarknadernas förväntningar om ekonomisk tillväxt och inflation.

Eurosystemets penningpolitiska strategi säkerställer att informationen från finansiella marknadsvariabler beaktas på ett ändamålsenligt

sätt vid förändret av penningpolitiken. I synnerhet bör observeras att Eurosystemet valt en penningpolitisk strategi på två pelare, inom vilken analys av informationsinnehållet i penningmängdsmått ges en framträdande roll samtidigt som ett brett spektrum med indikatorer beaktas vid värderingen av vilka risker prisstabiliteten löper. Finansiella tillgångspriser spelar en viktig roll inom den penningpolitiska strategins andra pelare i sin egenskap av framåtblickande indikatorer som inom rimlig tid ger upplysning om de förväntningar och den osäkerhet som marknaderna hyser.

Marknadsförväntningar om ekonomisk aktivitet och inflation som härleds ur finansiella tillgångspriser kan emellertid inte vara något substitut för den bedömning som en centralbank själv gör av den framtida ekonomiska utvecklingen. Dessa indikatorer skall i stället ses som en källa till komplementär information som centralbanken kan använda för att testa sin egen bedömning.

Bilaga

Skattning av implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar

Denna ruta förklarar kortfattat hur implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar kan skattas med hjälp av observerade marknadspriser på kontrakt såsom optioner och standardiserade terminer. Även om det finns ett antal olika metoder för att skatta riskneutrala sannolikhetsfördelningar koncentreras denna ruta på den metod för skattning som redovisas i denna artikel.¹ Som nämnts i ruta 1 kan optioner prissättas med hjälp av principen förriskneutral värdering. Enligt denna metod kan priset på en "europeisk option" uttryckas som nuvärdet av optionens förväntade framtida avkastning, där förväntningar baseras på "det riskneutrala sannolikhetsmålet" och diskonteringsräntan är den riskfria ränta som råder under optionens löptid.

Betrakta en europeisk köpoption med priset c vid tidpunkten t på en underliggande tillgång med priset S . Låt optionens lösenpris vara X och dess förfallodag T . Priset på köpoptionen vid tidpunkten t kan då skrivas som

$$c = e^{-r(T-t)} \int_X^{\infty} f^*(S_T)(S_T - X) dS_T,$$

där r är den riskfria räntan och $f^*(S_T)$ står för den riskneutrala täthetsfunktionen för den underliggande tillgången på förfallodagen. Europiska säljoptioner kan prissättas på liknande sätt. Eftersom priset på en option enligt ovanstående formel är en funktion av en riskneutral sannolikhetsfunktion borde optionspriser som kan observeras på marknaden förmedla information om denna sannolikhetsfördelning. Förutsatt att ett tillräckligt stort antal simultant noterade optioner med olika lösenpris finns tillgängliga kan faktiskt en skattning av den riskneutrala sannolikhetsfördelningen $f^*(S_T)$ erhållas.

¹ För en diskussion av andra metoder för att skatta implicita riskneutrala sannolikhetsfördelningar, se t.ex. Jackwerth, J. C. (1999), "Option-implied risk-neutral distributions and implied binomial trees: A literature review", *Journal of Derivatives*, Vol. 7, No. 2, s. 66-82.

Ett sätt att få fram en skattning av den riskneutrala sannolikhetsfördelningen är att göra antagande om någon specifik strukturell form på sannolikhetsfördelningen och sedan skatta det särskilda utseende på fördelningen som ger optionspriser vilka ligger så nära de observerade marknadspriserna som möjligt. Enligt Melick och Thomas (1997),² och under antagande om att en blandning av två lognormalfördelningar är tillräckligt flexibel för att beskriva den underliggande fördelningen för det framtida priset på den underliggande tillgången, S_T , erhålls följande resultat:

$$f^*(S_T) = \theta g_1(\alpha_1, \beta_1, S_T) + (1 - \theta) g_2(\alpha_2, \beta_2, S_T),$$

där

$$g_i(\alpha_i, \beta_i, S_T) = \frac{1}{S_T \beta_i \sqrt{2\pi}} \exp\left(-\frac{(\ln S_T - \alpha_i)^2}{2\beta_i^2}\right), \quad i = 1, 2,$$

och där α_i och β_i är läges- och spridningsparametrar för respektive lognormalfördelningar som bestämmer fördelningarnas medelvärde och varians. Parametern θ är den vikt som bestämmer det relativa inflytandet av de två lognormalfördelningarna i den slutgiltiga fördelningen.

Förutsatt att det finns ett tillräckligt stort antal simultant observerade priser på köp- och säljoptioner med identisk återstående löptid men med olika lösenpris kan parametrarna i fördelningen, $\Theta = \{\alpha_1, \alpha_2, \beta_1, \beta_2, \theta\}$, bestämmas genom att skatta dem på så sätt att skillnaderna mellan de observerade och teoretiska optionspriserna minimeras. Låt c_j beteckna en av de m observerade köpoptionsnoteringarna, och p_j en av de n tillgängliga säljoptionsnoteringarna, och låt $c_j^*(\Theta)$ och $p_j^*(\Theta)$ stå för de motsvarande optionspriser som ges av den antagna riskneutrala sannolikhetsfördelningen. Då kan de fem parametrarna för blandningen av lognormalfördelningar skattas genom att minimera summan av kvadratavvikelser mellan observerade priser och motsvarande teoretiska priser:

$$\hat{\Theta} = \arg \min_{\Theta} \sum_{j=1}^m (c_j - c_j^*(\Theta))^2 + \sum_{j=1}^n (p_j - p_j^*(\Theta))^2.$$

Ytterligare information kan utnyttjas genom att inkludera terminspriser och motsvarande teoretiska terminspriser som erhålls ur den antagna fördelningen som en extra observation i minimeringsproblemet. I praktiken förenklas minimeringsproblemet avsevärt genom att det finns analytiska uttryck för options- och terminspriserna när fördelningen av priset på den underliggande tillgången antas vara en blandning av lognormalfördelningar.

² Melick, W. R. och Thomas, C. P. (1997), "Recovering an asset's implied PDF from options prices: An approach to crude oil during the Gulf crisis", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 32, s. 91-115.

Utveckling och struktur för euroområdets arbetsmarknad

Arbetslösheten är fortsatt hög i euroområdet, ungefär tre gånger högre än i början av 1960-talet. Den analys av sysselsättningsmönster, andel människor som står utanför arbetskraften och arbetslöshet som sammanfattas i denna artikel visar på betydande skillnader mellan euroområdet och Förenta staterna. Det har skett en trendmässig minskning av sysselsättningen och en ökning av arbetslösheten i euroområdet under de senaste 40 åren. Arbetsmarknadsproblemen verkar vara koncentrerade till vissa grupper i samhället, t.ex. kvinnor, ungdomar samt äldre och lågutbildade arbetstagare, medan situationen för män i den mest aktiva åldern (dvs. 30-59 år) på det hela taget tycks vara densamma i euroområdet och Förenta staterna. I vissa länder i euroområdet har arbetslösheten en betydande regional dimension och långtidsarbetslösheten är ett allvarligt problem i hela euroområdet.

Problemen på euroområdets arbetsmarknader kan hänga samman med en rad strukturella faktorer som rör arbetsincitament, alltför höga arbetskostnader, bristande överensstämmelse i geografisk och kunskapsmässig bemärkelse mellan utbud av och efterfrågan på arbetskraft (s.k. mismatches), statliga regleringar, samt långvarig utestängning från arbetsmarknaden. Det finns ett stort antal politiska åtgärder, som också berörs i denna artikel, för att hantera sådana problem. Under de senaste åren har Europeiska unionen (EU) fördubblat sina ansträngningar att främja kraftfulla strukturreformer för att förbättra arbetsmarknadernas funktion. Genomförandet av sådana reformer är emellertid främst en fråga för de nationella regeringarna och arbetsmarknadens parter, och vilka reformer som behövs beror på det specifika arbetsmarknadsproblemet i varje land. En betydande och varaktig minskning av arbetslösheten i euroområdet kommer att kräva ytterligare väsentliga strukturella förbättringar av arbetsmarknadens funktion.

1 Inledning

Trots att arbetslösheten i euroområdet har minskat den senaste tiden är den fortfarande tre gånger högre än i början av 1960-talet. För att förstå orsakerna bakom den långsiktiga ökningen av arbetslösheten och vilka åtgärder som kan vidtas för att befästa den senaste tidens minskning är det viktigt att närmare undersöka hur euroområdets arbetsmarknader fungerar, och särskilt fokusera på mönstren när det gäller sysselsättning och andel av befolkningen utanför arbetskraften. Det är i detta sammanhang lämpligt att dela in befolkningen i arbetsför ålder i tre kategorier: sysselsatta, utanför arbetskraften och arbetslösa (se beskrivningen i ruta I). Ett urval jämförelser med erfarenheterna i Förenta staterna används också som referenspunkt.

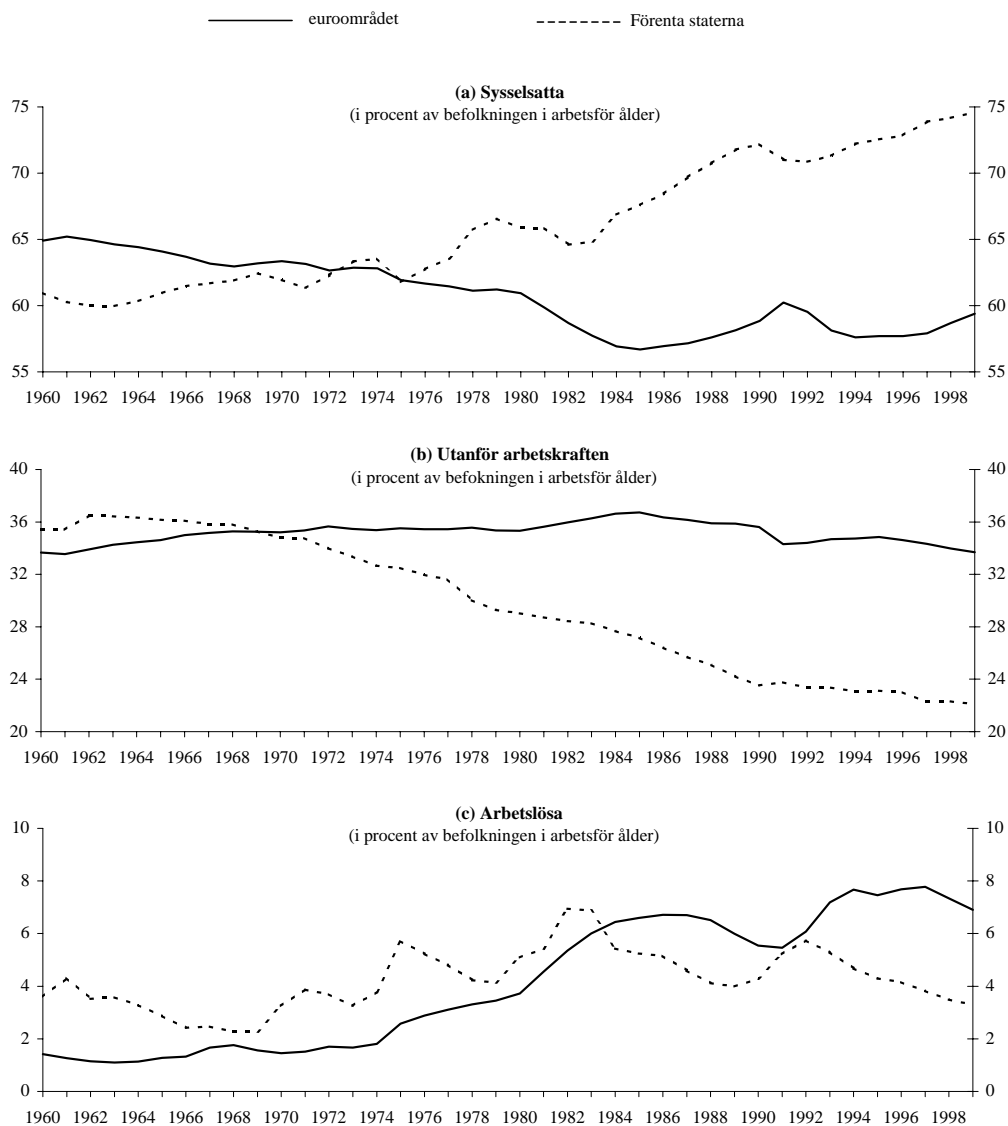
Som framgår av diagram 1(a) uppgick sysselsättningen till 64,6% av den totala befolkningen i arbetsför ålder i euroområdet 1960, vilket var 3,6 procentenheter högre än i Förenta staterna.

Därefter sjönk sysselsättningstalet i euroområdet till 59,4% 1999, medan det i Förenta staterna stadigt ökade, med en kraftig accelerering från 1984 och framåt, till 74,6% 1999. I Förenta staterna var den ökade sysselsättningen förbunden med en påtaglig ökning av det relativa arbetskraftstalet (se diagram 1(b)).

Ett liknande mönster kan även skönjas när det gäller arbetslösheten, vilket framgår av diagram 1(c). År 1960 utgjorde antalet arbetslösa i euroområdet bara 1,4% av befolkningen i arbetsför ålder. Den arbetslösa andelen av befolkningen i arbetsför ålder ökade stadigt, mest markant efter 1975, men fortsatte att ligga under motsvarande siffra i Förenta staterna fram till 1984. Därefter har arbetslösheten som andel av befolkningen i arbetsför ålder konsekvent varit högre i euroområdet än i Förenta staterna och uppgick till 6,9% 1999. På andra sidan Atlanten utgjorde antalet arbetslösa 1999 däremot bara

Diagram 1

Uppdelning av befolkningen i arbetsför ålder i euroområdet och Förenta staterna: 1960-1999



Källa: OECD.

Anm: I euroområdets statistik över sysselsatta och andelen utanför arbetskraften ingår inte Österrike och Frankrike under perioden 1960-1964 samt Nederländerna under perioden 1960-1968. I euroområdets statistik över arbetslösa ingår inte Österrike under perioden 1960-1964 samt Luxemburg under perioden 1960-1993. I den sammanlagda siffran för euroområdet 1999 ingår inte Finland, Luxemburg, Irland och Portugal. Se ruta 1 för närmare uppgifter.

3,3% av befolkningen i arbetsför ålder, vilket inte var någon större förändring jämfört med 1960, trots en tillfällig topp på 7,0% 1983.

Till skillnad från tidigare konjunkturuppgångar ökade sysselsättningsgraden i euroområdet under de två perioderna av ekonomisk expansion från 1985-1991 och från 1996 fram till idag, vilket hängde samman med en viss minskning av

arbetslösheten. Den ytterligare ökningen av arbetslösheten under 1990-talet matchades faktiskt av en blygsam ökning av det relativa arbetskraftstalet från mitten av 1980-talet, i stället för av en ytterligare minskning av sysselsättningsgraden, som var den dominerande faktorn under den tidigare perioden. I den mån det finns tillgängliga uppgifter analyseras dessa trender mer ingående längre fram i denna artikel.

Att analysera utvecklingen på arbetsmarknaden

Det finns inte något enhetligt system för att analysera arbetsmarknadens utveckling och särdrag. Under senare år har det i relevant litteratur blivit allt populärare att betrakta förändringar på arbetsmarknaden i form av flöden. I detta sammanhang kan arbetslösheten ses som en kombination av arbetslöshetens varaktighet och sannolikheten att man blir arbetslös, som hänger samman med flödet av arbetstagare in på och ut från arbetsmarknaden. Ju längre varaktighet och ju mindre flöden, desto högre blir arbetslöshetsnivån enligt denna analysram. Flera studier som jämför de nationella arbetsmarknaderna i länderna i euroområdet med den amerikanska arbetsmarknaden tyder på att flödet av arbetstagare är mycket större i Förenta staterna. I dessa studier hävdas också att detta resultat beror på den större anställningstryggheten på arbetsmarknaderna i euroområdet. Eftersom det inte finns jämförbar statistik tillgänglig om flödena i euroområdet som helhet kunde detta system emellertid inte tillämpas för analysen i denna artikel.

Denna artikel är i stället inriktad på en analys av befolkningen i arbetsför ålder (dvs. personer i åldern 15-64 år), som delas in i tre huvudkategorier – sysselsatta, utanför arbetskraften och arbetslösa. Det enkla system som används i inledningen till denna artikel och som utgår från OECD:s statistik är informativt eftersom det bortser från befolkningsökningseffekter, vilket är viktigt när man jämför utvecklingen i euroområdet och Förenta staterna. Detta gör det dessutom möjligt att tydligt se vilka effekter förändringar av sysselsättningen och det relativa arbetskraftstalet har på arbetslöshetens utveckling i euroområdet. Om analysen görs över en längre tidsperiod undanröjs dessutom möjligheten att cykliska makroekonomiska händelser är den dominerande orsaken till den utveckling som kan iaktas. I artikelns huvudtext görs en mer ingående analys av antalet sysselsatta, utanför arbetskraften och arbetslösa, med utgångspunkt i de uppgifter från arbetskraftsundersökningarna för euroområdet som beskrivs nedan.

Använda definitioner och uppgifter

I denna artikel används ILO:s standarddefinitioner, utom i inledningen som baseras på OECD-statistik som inte är helt överensstämmande med ILO:s definitioner.

- Sysselsatta personer avser alla personer som utförde något slags arbete under referensperioden, mot betalning eller i vinstsyfte, eller som var tillfälligt frånvarande från ett arbete av sådana skäl som sjukdom, semester eller arbetskonflikt.
- Arbetslösheten omfattar alla personer som saknar ett arbete, som var arbetssökande under referensperioden och som var faktiskt tillgängliga för arbete.
- Arbetskraften är summan av antalet sysselsatta och antalet arbetslösa personer, medan ”utanför arbetskraften” avser personer i arbetsför ålder som inte ingår i arbetskraften.

När det gäller statistiken används följande tre källor: den arbetskraftsundersökning som sammanställs av Eurostat, OECD:s Labour Force Statistics och Förenta staternas Bureau of Labor Statistics.

- Varje år sedan 1983 har arbetskraftsundersökningar genomförts på våren i EU:s medlemsstater och sammanställts av Eurostat. Det finns ingen information tillgänglig för länderna i euroområdet innan de anslöt sig till EU (dvs. för Spanien och Portugal före 1986, och Österrike och Finland före 1995). Uppgifter för euroområdet för tiden före 1995 har därför, när detta varit nödvändigt, beräknats exklusive dessa länder. Eurostats arbetskraftsundersökning har utvecklats sedan 1983 genom införandet av mer detaljerade frågeformulär och framför allt genomfördes stora förändringar 1991. Vissa uppgiftsserier finns därför bara tillgängliga för tiden efter 1991 (typer av anställningsavtal, uppdelning på sektorer, uppdelning på åldersgrupper etc.). Vid stoppdatum för denna månadsrapport fanns en del detaljerade uppgifter ännu inte tillgängliga från 1999 års arbetskraftsundersökning. De uppgifter för euroområdet som nämns i avsnitten 2, 3 och 4 i denna artikel är, om inte annat anges, hämtade från arbetskraftsundersökningen.

- OECD har upprätthållit en databas med arbetsmarknadsstatistik som insamlats från nationella undersökningar. Denna databas är användbar i samband med långsiktiga analyser, eftersom statistiken går tillbaka till början av 1960-talet, vilket illustrerades i början av denna artikel.
- När det gäller Förenta staterna har, när uppgifter från OECD inte fanns tillgängliga, uppgifter från Bureau of Labor Statistics sammanställts på så jämförbar grund som möjligt.

Begränsningarna när det gäller statistikens tillgänglighet innebär att det inte alltid går att tillämpa samma tidsrymd för uppgiftsserier som analyseras i denna artikel. Slutligen innehåller tabellerna och diagrammen inte alla de uppgifter som nämns i artikeln. De som inte visas återfinns i de uppgiftskällor som nämns ovan och kan fås på begäran.

2 Sysselsättningsutvecklingen i euroområdet

Sysselsättningen i euroområdet uppgick till ca 117 miljoner människor under det andra kvartalet 1999. Som diskuterades i föregående avsnitt har sysselsättningen sedan mitten av 1980-talet på det hela taget legat på en stabil nivå på ca 60% av befolkningen i arbetsför ålder, vilket skiljer sig markant från Förenta staterna där sysselsättningen har följt en långvarig uppåtgående trend. Sysselsättningssituationen varierar emellertid avsevärt mellan länderna i euroområdet. I Nederländerna, Österrike, Portugal, Tyskland och Finland är sysselsättningstalet 60-70%. I Luxemburg, Irland, Frankrike och Belgien är sysselsättningstalet nästan 60%. I de återstående två länderna, Italien och Spanien, uppgår sysselsättningstalet till ca 50%. Bakom dessa aggregerade tal döljer sig dessutom betydande skillnader i utvecklingen inom olika underkategorier av sysselsättningen.

Låga sysselsättningstal bland kvinnor, ungdomar och lågutbildade

Under 1999 var sysselsättningen bland kvinnor i förhållande till kvinnornas andel av befolkningen 18 procentenheter lägre i euroområdet än i Förenta staterna, medan skillnaden mellan sysselsättningstalen för män var 12 procentenheter. Sedan slutet av 1980-talet har sysselsättningstalet för kvinnor emellertid ökat i euroområdet, medan sysselsättningstalet för män gradvis har sjunkit.

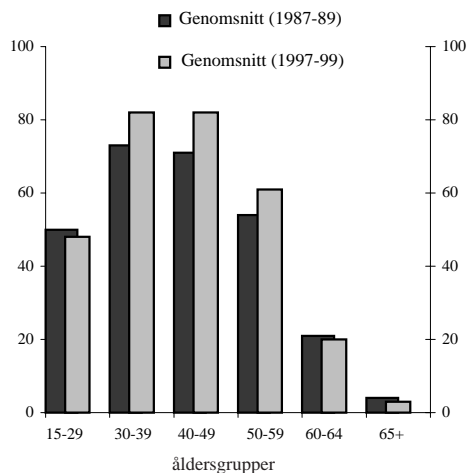
Detta har lett till att skillnaden mellan de könsrelaterade sysselsättningstalen i Förenta staterna respektive euroområdet har tenderat att öka för män, medan de har varit mer eller mindre stabila för kvinnor. Även om det finns skillnader i sysselsättningstalen för både män och kvinnor mellan enskilda länder i euroområdet, är variationerna störst i fråga om sysselsättningstalen för kvinnor.

En uppdelning av sysselsättningstalen i euroområdet i åldersgrupper visar att sysselsättningen har ökat bland arbetstagare i den mest aktiva åldern (30-59 år), medan den har minskat bland unga (15-29 år) och gamla (över 60 år) under de senaste 15 åren. Denna utveckling framgår av diagram 2, som visar en jämförelse av sysselsättningstalen i olika åldersgrupper mellan slutet av 1980-talet och slutet av 1990-talet. Den minskade sysselsättningen bland unga kan delvis bero på en ökning av den formella utbildningens längd. Bland äldre arbetstagare kan den hänga samman med genomförandet av förtidspensioneringsprogram i många länder. Det är värt att påpeka att förtidspensionering ofta har använts som en kortsiktig lösning i samband med att arbetstillfällen har gått förlorade inom industrier på tillbakagång. På senare tid har emellertid en del av dessa program använts för att uppmuntra en övergång från gamla till yngre arbetstagare, baserat på antagandet att detta skulle förbättra unga människors möjligheter att få ett arbete.

Diagram 2

Sysselsättningstal uppdelat på åldersgrupper i euroområdet

(i procent av den totala befolkningen inom varje åldersgrupp)



Källa: Eurostat.

Anm: Uppgifter före 1994 är ECB-beräkningar.

På senare år har skapandet av arbetstillfällen lett till att andelen högutbildade arbetstagare har ökat medan andelen lågutbildade arbetstagare har minskat. År 1997, som är det senaste året för vilket det finns tillgänglig statistik, hade ca 23% av de sysselsatta i åldern 25-59 år eftergymnasial utbildning, jämfört med ca 20% 1992. Samtidigt sjönk andelen personer med förgymnasial utbildning eller mindre från 43% 1992 till 33% 1997. Denna utveckling berodde delvis på att den genomsnittliga utbildningsnivån hos den totala befolkningen ökade, men avspeglar samtidigt att sysselsättningsutsikterna för dessa arbetstagare har förändrats. Under 1997 hade mer än 80% av de högutbildade ett arbete, jämfört med mindre än 60% av de lågutbildade. Sysselsättningsutvecklingen när det gäller olika yrken har gått i samma riktning och visar på en ökande andel av bl.a. "ledningsarbete" och "arbete som kräver teoretisk specialistkompetens", samt en mindre andel lågutbildade yrkeskategorier, t.ex. "arbete utan krav på särskild yrkesutbildning".

En allt större andel av sysselsättningen finns inom tjänstesektorn

Liksom i Förenta staterna har det skett en långsam utveckling i euroområdet mot en mer tjänstebaserad ekonomi (se tabell 1). Det finns

emellertid viktiga skillnader. För det första är sysselsättningen inom jordbrukssektorn i euroområdet, trots en fortsatt minskning, ca två gånger så hög som i Förenta staterna (5,1% respektive 2,7% 1998). För det andra har industrisektorn en större andel av sysselsättningen i euroområdet än i Förenta staterna (30% respektive 24%). Slutligen är sysselsättningen inom tjänstesektorn, även om den har ökat med ca 15 procentenheter i euroområdet sedan 1978, fortfarande klart lägre än i Förenta staterna (64% respektive 74%). Denna skillnad kan delvis bero på att liberaliseringen av euroområdets ekonomi, även om den håller på att accelerera, har gått i långsammare takt, samt på att skapandet av nya företag är förenat med en större administrativ börda, vilket kan ha hämmat tjänstesektorns utveckling. Vidare kan stelbenta lönestrukturer i euroområdet ha försvärat skapandet av arbetstillfällen med låg produktivitet, vilka utgör en stor andel av sysselsättningspotentialen inom tjänstesektorn. Skillnaden i tjänstesektorns andel av sysselsättningen mellan euroområdet och Förenta staterna avspeglas i dess andel av produktionen, vilket visar att den lägre sysselsättningen inom tjänstesektorn i euroområdet inte är en följd av högre produktivitet utan snarare av en mindre tjänstesektor.

En närmare granskning i diagram 3 av fördelningen över sektorer av det totala antalet anställda utanför jordbruket visar att storleks-

Tabell 1

Sysselsättningens fördelning på olika sektorer

(i procent av det totala antalet sysselsatta utom militärer)

	1978	1998
Euroområdet		
Jordbruk	11,8	5,1
Industri	38,8	30,4
Tjänster	49,4	64,5
Förenta staterna		
Jordbruk	3,7	2,7
Industri	31,1	23,6
Tjänster	65,2	73,7

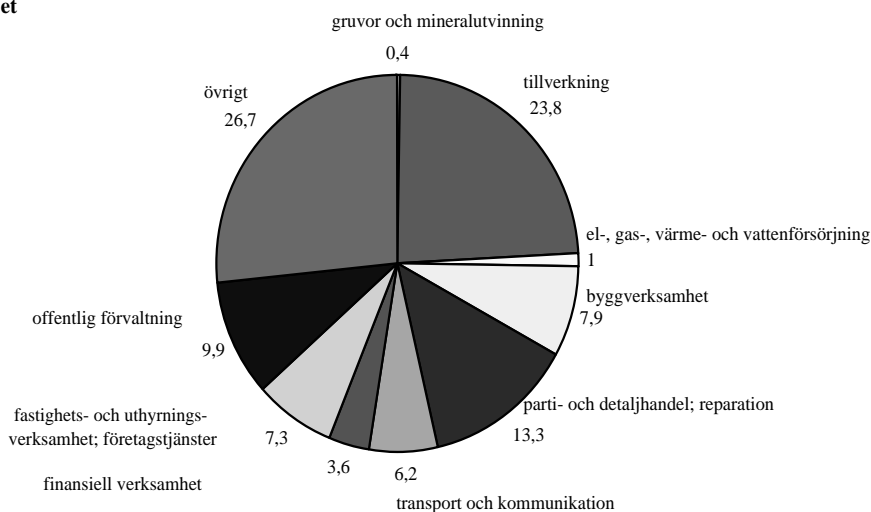
Källa: OECD.

Diagram 3

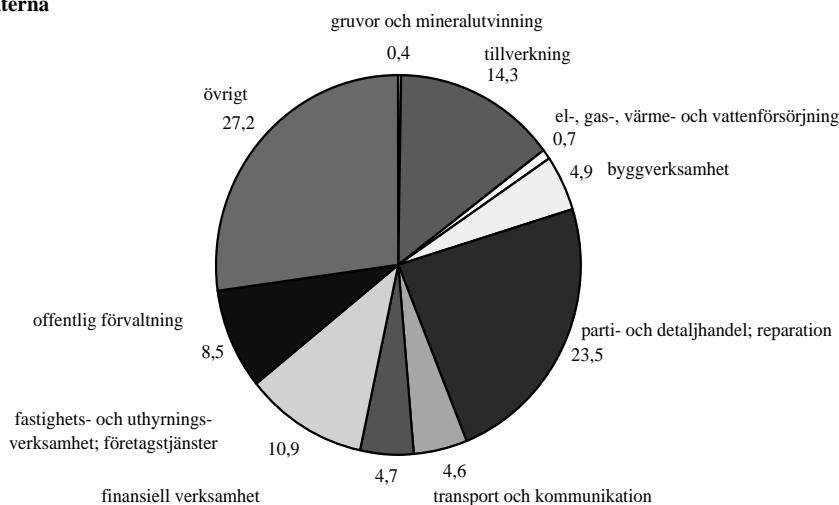
Sysselsatta inom olika sektorer 1999

(i procent av alla sysselsatta utanför jordbruket)

Euroområdet



Förenta Staterna



Källor: Eurostat och US Bureau of Labour Statistics.

skillnaden mellan respektive industrisektor främst kan hänföras till tillverkningsindustrin, som 1999 svarade för 23,8% i euroområdet, jämfört med 14,3% i Förenta staterna. Det är emellertid viktigt att betona att detta delvis kan hänga samman med att outsourcing-processen har varit mer omfattande i Förenta staterna jämfört med euroområdet. I sysselsättningsstatistiken har

outsourcing-utvecklingen lett till att vissa typer av sysselsättning flyttats över från tillverknings- till tjänstesektorn. Den påverkar både högutbildade, t.ex. anställda inom IT-branschen, och lågutbildade arbetstagare, t.ex. inom städbranschen. Inom tjänstesektorn är det tydligt att andelen sysselsatta inom parti- och detaljhandel samt reparationer är större i Förenta staterna.

Detta kan delvis hänga samman med restriktioner när det gäller öppettider i Europa och även med svårigheterna att anställa lågutbildade arbetstagare på grund av höga arbetskostnader och olämpliga lönestrukturer. Mot denna bakgrund förefaller det möjligt att en ytterligare liberalisering i euroområdet skulle leda till ökad sysselsättning, särskilt inom tjänstesektorn.

Ökad deltidssysselsättning

En viktig faktor för skapandet av arbetstillfällen i euroområdet på senare år har varit ökningen av deltidssysselsättningen. Under perioden 1995-1999 ökade faktiskt deltidssysselsättningen från 14,2% till 16,7% av den totala sysselsättningen och denna ökning motsvarade över hälften av nettotillskottet av arbetstillfällen. På senare år har det tagits flera initiativ i länder i euroområdet för att främja den här typen av anställningar. Man har t.ex. infört flexibla arbetstidsbestämmelser och särskilda stimulansåtgärder i form av lägre socialförsäkringsavgifter.

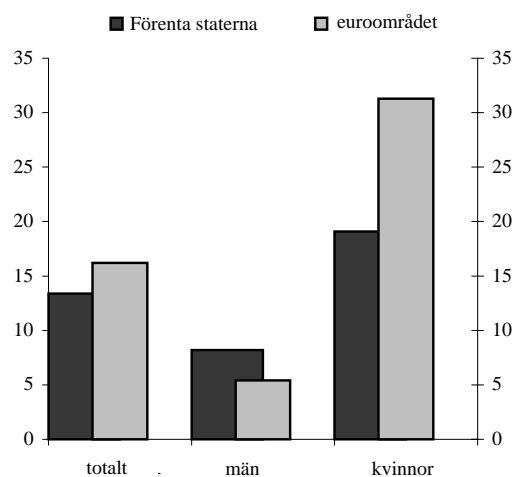
I euroområdet kan tre grupper av länder urskiljas beroende på deltidssysselsättningens omfattning. Nederländerna, där ca 40% av antalet sysselsatta och 70% av kvinnorna är deltidsanställda, är uppenbart i en klass för sig. Den andra gruppen omfattar Tyskland, Frankrike, Belgien, Österrike och Irland, där deltidssysselsättningen uppgår till ca 15%. Finland, Portugal, Spanien, Italien och Luxemburg utgör den tredje gruppen, med en nivå på omkring eller under 10%. Med undantag för Nederländerna beror skillnaderna mellan länderna huvudsakligen på skillnader i deltidssysselsättningstalen bland kvinnor. När det gäller olika sektorer har tjänstesektorn den högsta andelen deltidsanställda (20%), följt av jordbrukssektorn (16%) och industrisektorn (16%).

Andelen deltidssysselsättning i euroområdet respektive Förenta staterna är ungefär lika stor, även om den i Förenta staterna har legat stabil på denna nivå i flera år. Det är dessutom värt att påpeka, att även om fler kvinnor än män arbetar deltid i både Förenta staterna och euroområdet, så är skillnaden större i euroområdet (se diagram 4).

Diagram 4

Deltidssysselsättning under 1999

(i procent av den totala sysselsättningen)



Källor: Eurostat och OECD.

Anm: Uppgifterna för USA avser 1998.

Ökande andel tidsbegränsade anställningar

De tidsbegränsade anställningarna har ökat på senare år i euroområdet och uppgick till 14,9% av den totala sysselsättningen 1999, jämfört med 13,2% 1995. Även om andelen är ungefär densamma för både män och kvinnor finns det stora skillnader mellan länderna. Spanien har den högsta andelen tidsbegränsade anställningar, på över 30%, även om denna siffra har sjunkit något de senaste åren. Italien, Belgien och Österrike – med en andel tidsbegränsade anställningar på ca 8% - ligger längst ned på skalan, medan övriga länder har andelar på nära 15%. Även om användningen av tidsbegränsade anställningar tveklöst innebär fördelar för företagen i form av flexibilitet, måste det erkännas att en omfattande tillämpning av tidsbegränsade anställningar kan vara ett tecken på hårda anställningstrygghetsregler som gör företagen ovilliga att ge människor fast anställning. Det kan noteras att tillämpningen av olika former av tidsbegränsade anställningar tenderar att vara mycket mindre i länder som inte har lika hårda anställningstrygghetsregler, t.ex. Förenta staterna och Storbritannien, även om den har ökat även i dessa länder på senare år.

3 Hög andel utanför arbetskraften i euroområdet

Som framgår av avsnitt 1 har andelen människor utanför arbetskraften i euroområdet förändrats mycket litet sedan 1960-talet, jämfört med den kontinuerliga och snabba minskning som har ägt rum i Förenta staterna. En analys av de olika underkategorier som står utanför arbetskraften visar att andelen manliga arbetstagare i den mest aktiva åldern som står utanför arbetskraften är ungefär lika stor på båda sidor om Atlanten, även om siffrorna är något högre i Förenta staterna

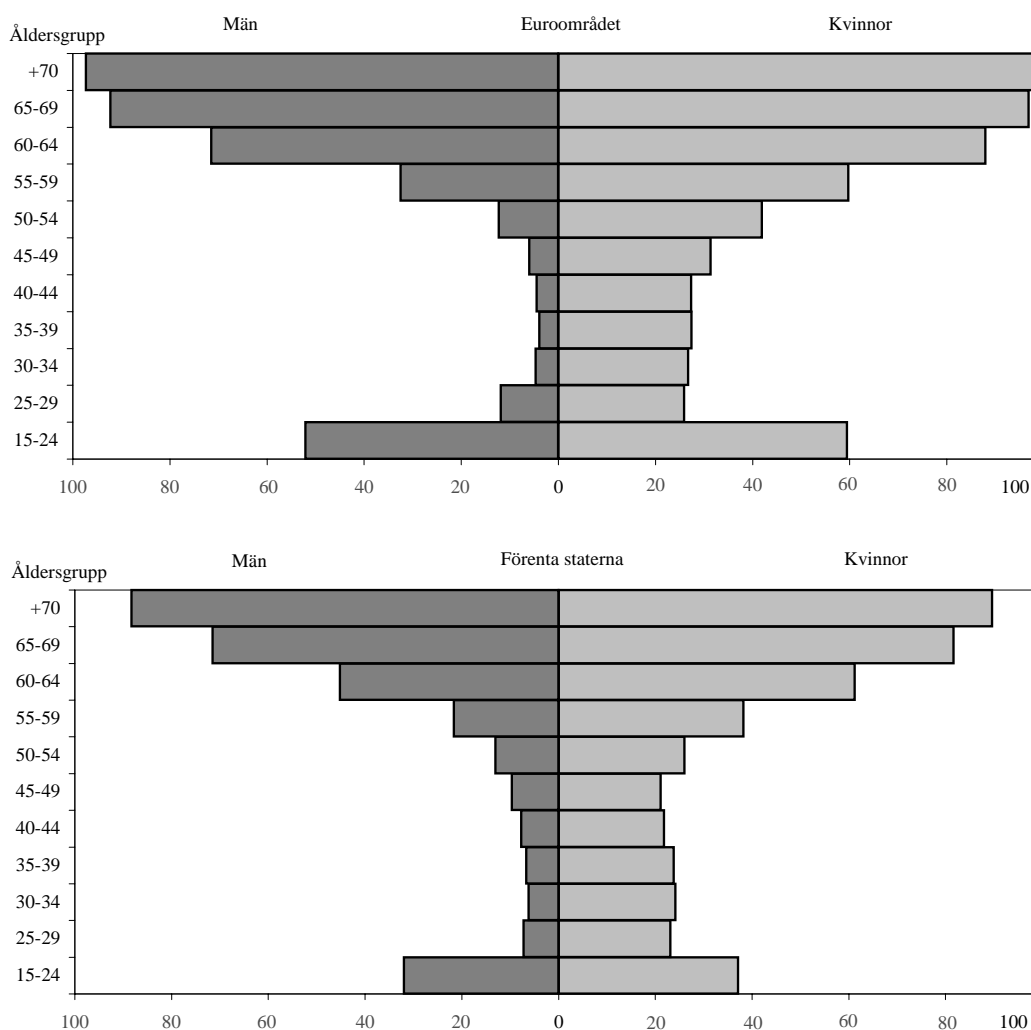
(se diagram 5). Det finns emellertid betydande skillnader när det gäller ungdomar, kvinnor i den mest aktiva åldern och äldre, där andelen utanför arbetskraften är mycket större i euroområdet.

Jämförelser av strukturen och utvecklingen när det gäller andelen utanför arbetskraften mellan länder tyder på att det relativa arbetskraftstalet på lång sikt påverkas av såväl villkoren på arbetsmarknaden som institutionella incitament

Diagram 5

Andel utanför arbetskraften i euroområdet och Förenta staterna 1999

(i procent av den totala befolkningen)



Källor: Eurostat och US Bureau of Labour Statistics.
Anm: Uppgifterna före 1994 är ECB-skattningar.

och kulturella faktorer. En hög arbetslöshet kan avskräcka arbetstagare, i synnerhet kvinnor, från att träda in på arbetsmarknaden. Institutionella incitament som uppmuntrar människor att stå utanför arbetskraften, särskilt ungdomar och äldre arbetstagare, har ibland betraktats som ett sätt att minska den registrerade arbetslösheten.

Det tar längre tid för ungdomar att träda in på arbetsmarknaden

Sedan början av 1980-talet har det skett en betydande ökning i euroområdet av andelen ungdomar utanför arbetskraften, som i lika utsträckning gällt män och kvinnor. Medan lite mer än en tredjedel av de amerikanska ungdomarna stod utanför arbetskraften 1999, hade mer än hälften av de europeiska ungdomarna väntat med att träda in på arbetsmarknaden. Andelen ungdomar i åldern 15–24 år utanför arbetskraften steg från 49,0% 1983 till 55,7% 1999 (se diagram 6). Alla

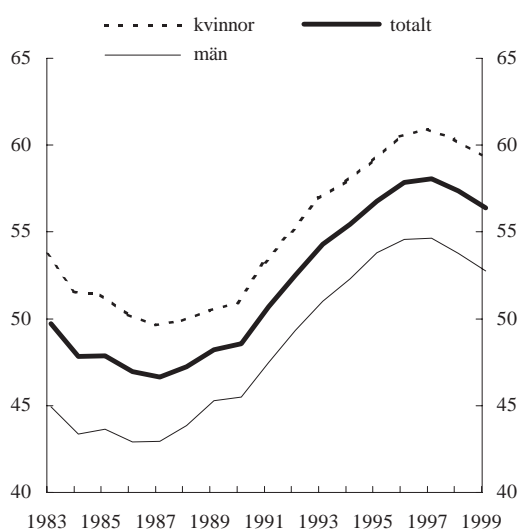
länderna i euroområdet uppvisade en liknande trend, utom Nederländerna, där arbetskraftstalet bland ungdomar är högre än 1983. Detta kan delvis vara en följd av den betydande sänkningen av minimilönen för ungdomar i början av 1980-talet, vilket ökade ungdomarnas anställbarhet. Nederländerna har nyligen också inlett omfattande reformer av arbetsmarknadspolitiken för att i synnerhet åstadkomma ett snabbt och obligatoriskt inträde i arbetslivet för unga arbetslösa. De övriga medlemsstaterna, särskilt Portugal, Frankrike och Luxemburg, har registrerat en snabb ökning av andelen ungdomar utanför arbetskraften.

Denna trend måste ses mot bakgrund av de betydande ökningarna av inskrivningarna vid utbildningsinstitutioner. Ungdomar tenderar att vänta med att träda in i arbetslivet för att öka sina kvalifikationer och därmed förbättra sina framtida anställningsmöjligheter. Undersökningar den senaste tiden har emellertid visat på de ekonomiska och sociala problem som är koncentrerade till en "kärngrupp" av missgynnade ungdomar. Under 1999 var ungefär en femtedel av alla ungdomar i åldern 18-24 år i euroområdet utan arbete, genomgick inte någon utbildning och hade en begränsad utbildning bakom sig. Denna grupp, som huvudsakligen består av unga män, motsvarade mer än 30% av befolkningen i åldern 18-24 år i Portugal, Italien, Luxemburg och Spanien.

Diagram 6

Andel utanför arbetskraften i euroområdet av befolkningen i åldern 15-24 år

(i procent av den totala befolkningen i åldern 15-24 år)



Källa: Eurostat.

Anm: Uppgifter för tiden före 1994 är ECB:s beräkningar

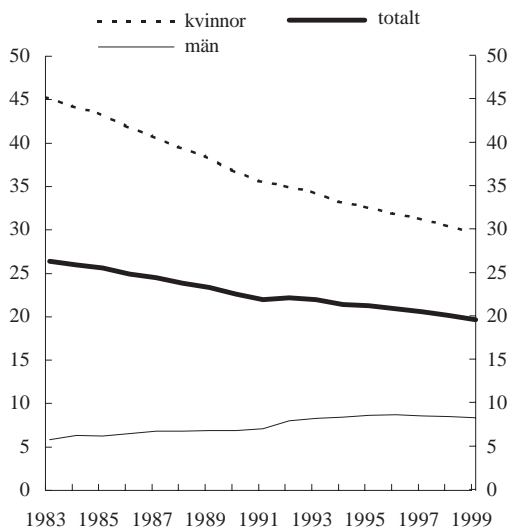
Markant ökning av arbetskraftstalet bland kvinnor

Det har skett en långsam ökning av arbetskraftstalet bland kvinnor i både euroområdet och Förenta staterna sedan andra världskriget. Detta avspeglar ekonomiska och sociala krafter som över tiden har lett till att fler kvinnor har trätt in i arbetslivet. Denna tendens har lett till en markant minskning av den genomsnittliga andelen europeiska kvinnor i åldern 25-54 år utanför arbetskraften, från över 45% 1983 till 29,7% 1999 (se diagram 7). Under samma period sjönk även

Diagram 7

Andel utanför arbetskraften i euroområdet av befolkningen i åldern 25-54 år

(i procent av den totala befolkningen i åldern 25-54 år)



Källa: Eurostat.

Anm: Uppgifter för tiden före 1994 är ECB:s beräkningar

motsvarande andel utanför arbetskraften i Förenta staterna från 38,0% till 23,2%. Europeiska kvinnor i åldern 25-54 år tenderar alltså fortfarande att uppvisa ett lägre arbetskraftsdeltagande än sina amerikanska motsvarigheter, även om klyftan snabbt håller på att minska.

I Europa har de största ökningarna naturligtvis skett i länder där sysselsättningen bland kvinnor av tradition har varit låg, t.ex. Spanien, Nederländerna och Irland, där andelen kvinnor utanför arbetskraften har sjunkit med mer än 40 procentenheter sedan 1983. Ökad flexibilitet när det gäller arbetstider, t.ex. utvecklingen av deltidssysselsättning, har sannolikt spelat en roll, i synnerhet i Nederländerna.

Å andra sidan skedde det under samma period en stadig ökning av andelen män i den mest aktiva åldern som stod utanför arbetskraften. Den genomsnittliga andelen män i den mest aktiva åldern som stod utanför arbetskraften steg från 4,6% 1983 till 7,1% 1999. Bakom denna utveckling döljer sig betydande skillnader mellan länderna. I Italien fördubblades nästan andelen

män i den mest aktiva åldern som stod utanför arbetskraften mellan 1983 och 1999, från 4,3% till nästan 10%, medan andelen holländska män som stod utanför arbetskraften var i stort sett stabil på ca 7%.

Äldre arbetstagare pensioneras fortfarande tidigt

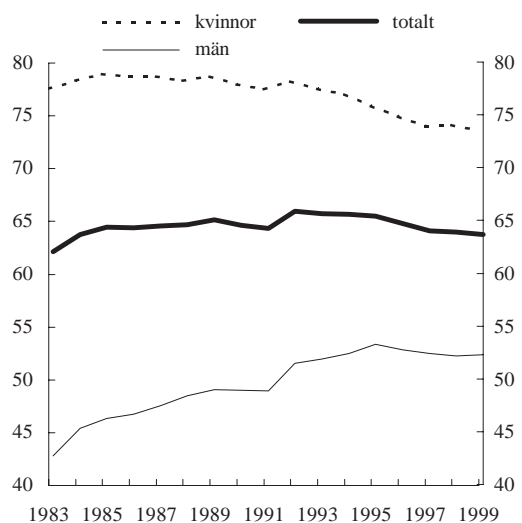
Under de senaste två decennierna har andelen äldre manliga arbetstagare som står utanför arbetskraften ökat kraftigt i euroområdet. Trots att den normala pensionsåldern är 65 år i de flesta länderna i euroområdet steg andelen manliga arbetstagare i åldern 55-64 som står utanför arbetskraften från 42% 1983 till 51% 1999 (se diagram 8). Som jämförelse kan nämnas att motsvarande andel utanför arbetskraften i Förenta staterna under samma period steg med 2 procentenheter till nästan 32% 1999.

Äldre arbetstagare drar sig tillbaka från arbetslivet tidigare i euroområdet än i Förenta staterna. Vid 60 års ålder har hälften av de europeiska arbetstagarna redan dragit sig tillbaka från

Diagram 8

Andel utanför arbetskraften i euroområdet av befolkningen i åldern 55-64 år

(i procent av den totala befolkningen i åldern 55-64 år)



Källa: Eurostat.

Anm: Uppgifter för tiden före 1994 är ECB:s beräkningar

arbetslivet, medan bara omkring en tredjedel av de amerikanska arbetstagarna har slutat att arbeta. Klyftan är ännu större i åldersgruppen 60-64 år (26,7 procentenheter). Denna trend avspeglar en tydlig tendens att dra sig tillbaka tidigare från arbetslivet, något som understöds av ökade institutionella incitament att gå i pension tidigt. De flesta länderna i euroområdet har tillämpat förtidspensioneringsprogram, i Portugal och Frankrike under vissa omständigheter redan från 56 eller 57 års ålder. Andelen äldre kvinnor utanför arbetskraften uppvisar en annan bild, eftersom den var på det hela taget stabil eller till och med minskade i flertalet länder under samma period, vilket innebär att en större andel kvinnor i åldern 55-64 har stannat kvar i arbetslivet sedan början av 1980-talet.

Även om den ökade andelen äldre manliga arbetstagare utanför arbetskraften delvis beror på institutionella incitament, bl.a. relativt generösa pensionsförmåner, är den också ett tecken på svårigheterna för särskilt äldre arbetstagare att få anställning. Det finns belägg för att förtidspensioneringarna främst omfattat arbetstagare som tidigare var anställda inom långsamt växande sektorer som tillverkning, gruvarbete eller byggverksamhet, samt lågutbildade arbetstagare. Den sistnämnda gruppen arbetstagare har också mindre möjligheter att få utbildning än mer utbildade arbetstagare och har sannolikt större svårigheter att anpassa sig till förändrade arbetskrav. Detta kan bidra till att de drar sig tillbaka från arbetslivet i förtid.

4 Hög arbetslöshet i euroområdet

I avsnitt 1 diskuterades hur arbetslösheten över tiden har ökat i euroområdet till skillnad från Förenta staterna, där den inte har visat någon uppåtgående trend. Det är emellertid meningsfullt att titta på olika underkategorier av arbetslösheten, vilka kan uppvisa ganska varierande mönster.

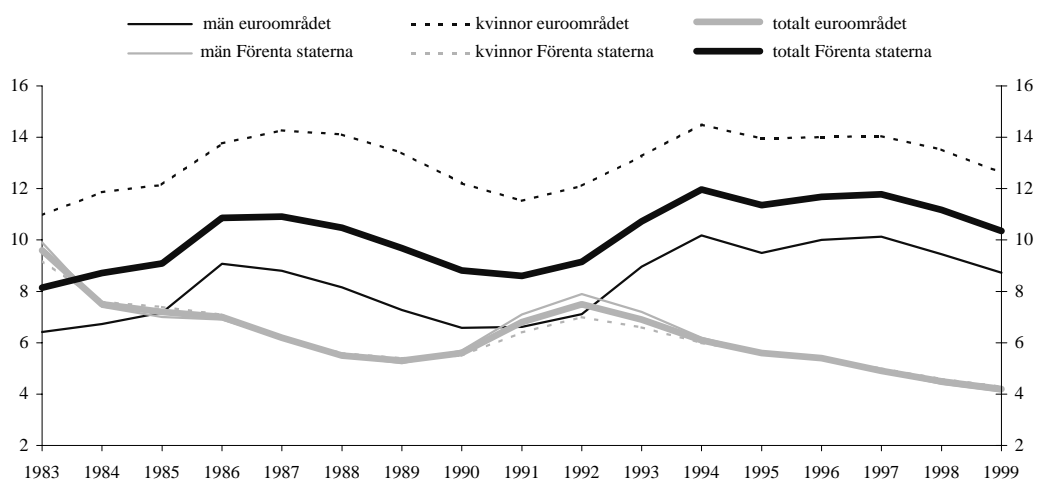
Hög arbetslöshet främst bland kvinnor, ungdomar och lågutbildade

Arbetslösheten bland kvinnor har konsekvent varit högre än bland män (se diagram 9). Sedan början av 1980-talet har arbetslösheten bland

Diagram 9

Arbetslöshet uppdelat på kön i euroområdet och i Förenta staterna

(i procent av arbetskraften)



Källor: Eurostat och OECD.

kvinnor varit i genomsnitt 4,9 procentenheter högre än arbetslösheten bland män. I Förenta staterna har arbetslösheten bland kvinnor däremot i genomsnitt varit något lägre än bland män under de senaste tre decennierna och klyftan har aldrig överstigit 1 procentenhet. Den stora och ihållande klyftan mellan arbetslösheten bland män respektive kvinnor i euroområdet tyder på att det finns strukturella hinder för sysselsättningstillväxten som särskilt drabbar kvinnor, bl.a. lägre utbildningsnivå, brist på billig barnomsorg och skatte- och förmånssystemen. De sistnämnda kan (t.ex. genom bidrag till mödrar) få gifta kvinnor vars makar arbetar och unga mödrar som får socialbidrag att avstå från att söka arbete. Detta kan leda till en minskning av deras humankapital och därmed också av deras anställbarhet, genom att det under en tid får dem att hålla sig borta från arbetsmarknaden.

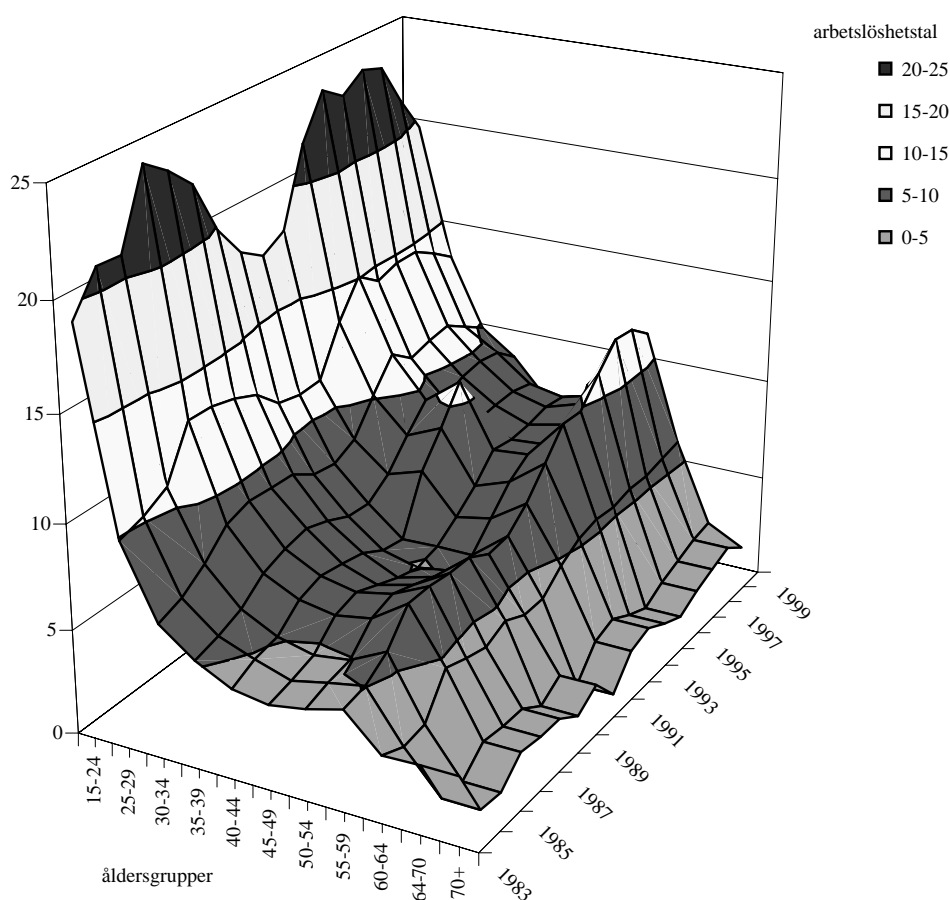
Det är värt att påpeka att det finns en tendens att länder där det finns en bred spridning av arbetslösheten på olika underkategorier av arbetsmarknaden – särskilt kön och åldersgrupper – har en hög total arbetslöshet. Uppdelningen av arbetslösheten i dessa underkategorier är därför en viktig del i analysen av euroområdets arbetsmarknader (se diagram 10). Ungdomsarbetslösheten har tenderat att vara ungefär dubbelt så hög som den totala arbetslösheten i euroområdet. Samma sak gäller i Förenta staterna, men där är problemen främst koncentrerade till arbetskraften under 20 år, som i regel är mer lågutbildad än samma åldersgrupp i euroområdet. I euroområdet är även arbetslösheten bland unga i åldern 20-24 år mycket hög.

Ett annat särdrag för euroområdets arbetsmarknad, som återigen skiljer sig från situationen

Diagram 10

Arbetslöshet uppdelad på åldersgrupper i euroområdet

(i procent av arbetskraften i varje åldersgrupp)



Källa: Eurostat.

Tabell 2

Arbetslöshet uppdelat på utbildningsnivå i euroområdet

(i procent av arbetskraften med motsvarande utbildningsnivå)

	1995	1996	1997
Eftergymnasial utbildning	6,1	6,2	6,3
Gymnasial utbildning	7,8	8,2	8,5
Förgymnasial utbildning eller lägre	11,9	12,1	12,2

Källa: Eurostat.

Anm: Statistiken avser befolkningen i åldern 25-59 år.

i Förenta staterna, är den ihållande ökningen av arbetslösheten i åldersgruppen 55-59 år. Arbetslösheten i denna grupp uppgick till mer än 10% i slutet av 1990-talet, vilket är dubbelt så högt som i början av 1980-talet. Denna utveckling, som främst beror på en ökning av arbetslösheten bland män i denna åldersgrupp, beror delvis på omfattande omstruktureringar inom vissa delar av industrin, t.ex. gruvsektorn, som hade en äldre och mestadels manlig arbetskraft. Kvalifikationerna hos äldre arbetstagare inom industrier på tillbakagång har inte motsvarat de kvalifikationer som efterfrågas inom de expanderande sektorerna.

Som redan har visats i avsnittet om sysselsättningen har arbetsmarknadsutvecklingen under de senaste två decennierna inte varit gynnsam för lågutbildade arbetstagare. Detta har lett till en högre arbetslöshet bland denna kategori människor. Tillgänglig information visar att ju lägre utbildningsnivå, desto högre arbetslöshet (se tabellerna 2 och 3). Mer än 22% av de arbetslösa fanns i kategorin lågutbildade (dvs. arbetslösa personer som tidigare hade ett "arbete utan krav på särskild yrkesutbildning"), medan denna kategori utgjorde bara 9,3% av den totala sysselsättningen. Omvänt gäller att sannolikheten att bli arbetslös tycks vara lägre för högutbildade personer.

Tabell 3

Arbetslöshet och sysselsättning i euroområdet uppdelat på yrken 1997

(i procent av den totala arbetslösheten eller sysselsättningen)

	Den arbetslöses tidigare yrke	Sysselsättning uppdelad på yrke
Ledningsarbete	2,5	6,4
Arbete som kräver teoretisk specialistkompetens	4,9	11,9
Arbete som kräver kortare högskoleutbildning eller motsvarande	9,7	15,6
Kontors- och kundservicearbete	10,5	13,1
Service-, omsorgs- och försäljningsarbete	15,6	12,8
Arbete inom jordbruk, trädgård, skogsbruk och fiske	2,5	4,1
Hantverksarbete inom byggverksamhet och tillverkning	22,4	16,6
Process- och maskinoperatörsarbete, transportarbete	9,6	8,8
Arbete utan krav på särskild yrkesutbildning	22,2	9,3
Militärt arbete	0,2	0,6
Inget svar	-	0,9
Total arbetslöshet eller sysselsättning	100,0	100,0

Källa: Eurostat.

Stor regional spridning

Arbetslösheten är dessutom inte jämnt fördelad på nationell och regional nivå. Det verkar också finnas ett samband mellan en hög nationell arbetslöshet och en stor spridning av regional arbetslöshet. Under 1998 översteg klyftan mellan de regionala arbetslöshetstalen 20 procentenheter i Italien och Spanien, 18 i Tyskland och uppgick till 15,7 i Frankrike, även om standardavvikelsen i arbetslöshetstalen var avsevärt lägre i det sistnämnda landet än i de tre andra. Stora och varaktiga arbetslöshetsklyftor mellan regioner kan vara ett tecken på att lönebildningen är alltför stelbent och gör att lönerna inte kan avspegla lokala arbetsmarknader och produktivitetsvillkor. När det gäller arbetslöshetsklyftan mellan länderna, beror denna delvis på den begränsade arbetskraftsrörligheten mellan länderna inom euroområdet.

Hög varaktig arbetslöshet

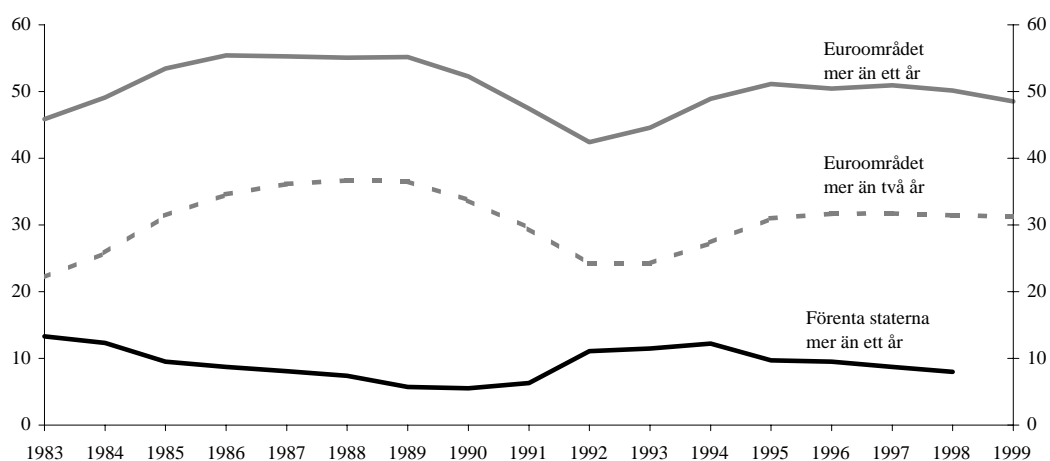
Ett annat viktigt särdrag för euroområdets arbetsmarknader är slutligen den stora andelen

långtidsarbetslöshet. I detta avseende skiljer sig situationen i euroområdet markant från den i Förenta staterna (se diagram 11). Under 1998 var bara 8% av de arbetslösa i Förenta staterna arbetsökande i mer än ett år, medan 42,2% var arbetslösa i mindre än en månad. I euroområdet utgjorde däremot andelen människor som var arbetslösa i mer än ett år mer än hälften av den totala arbetslösheten, och andelen människor som var arbetslösa i mer än två år utgjorde nästan en tredjedel av den totala arbetslösheten. Långtidsarbetslösheten är ett generellt problem för euroområdets arbetsmarknader och den är hög i alla medlemsstater, även i dem med en låg total arbetslöshet. En möjlig förklaring till detta kan vara att de strukturella faktorerna på euroområdets arbetsmarknader gjorde att de ökningar av arbetslösheten som berodde på negativa ekonomiska chocker blev mer varaktiga. Människor som blev arbetslösa under en lågkonjunktur fortsatte med andra ord att vara arbetslösa av strukturella skäl, t.ex. generösa arbetslöshetsbidrag, som kan ha gjort dem mindre villiga att snabbt hitta ett nytt arbete.

Diagram 11

Arbetslöshetens varaktighet i euroområdet och Förenta staterna

(i procent av arbetslösheten)



Källor: Eurostat och OECD.

Anm: Uppgifter före 1994 är ECB-skattningen.

5 Strukturella faktorer som påverkar arbetsmarknaden

Den föregående analysen har identifierat flera djupt rotade problem på euroområdet arbetsmarknader som påverkar sysselsättningen, arbetskraftsdeltagandet och arbetslösheten. De viktigaste slutsatserna av denna analys är följande:

- Det har skett en trendmässig minskning av sysselsättningen och en ökning av arbetslösheten i euroområdet under de senaste 40 åren. I Förenta staterna har sysselsättningen däremot ökat och arbetslösheten varit i stort sett oförändrad.
- Tjänstesektorn är relativt underutvecklad i euroområdet, medan denna sektor i stället har legat bakom en stor del av den senaste tidens sysselsättningsstillväxt i Förenta staterna.
- I euroområdet förefaller arbetsmarknadsproblemen vara koncentrerade till vissa grupper i samhället som kvinnor, ungdomar och äldre samt lågutbildade arbetstagare. Detta framgår av att dessa grupper uppvisar lägre sysselsättningsstal, högre arbetslöshetsstal och har en större andel utanför arbetskraften. Arbetsmarknadssituationen för kvalificerade manliga arbetstagare i den mest aktiva åldern förefaller vara i stort sett densamma i euroområdet och Förenta staterna.
- Arbetslösheten har en betydande regional dimension i vissa länder i euroområdet.
- Långtidsarbetslösheten utgör ett allvarligt problem i euroområdet. Siffrorna när det gäller korttidsarbetslösheten är emellertid på det hela taget jämförbara med dem som registrerats i Förenta staterna.

Dessa särdrag har, bl.a. i OECD:s Jobs Strategy, kopplats till ett antal strukturella faktorer rörande arbetsincitament, alltför höga arbetskostnader, bristande överensstämmelse mellan utbud av och efterfrågan på arbetskraft (s.k. mismatches), statliga regleringar samt långvarig utestängning från arbetsmarknaden, vilka behandlas mer ingående

nedan. Det hävdas emellertid ofta att negativa makroekonomiska chocker i samspel med arbetsmarknadsinstitutionerna också kan ha bidragit till den ökade arbetslösheten i Europa. Alltför stelbenta institutionella strukturer kan ha förhindrat den nödvändiga anpassningen till en förändrad ekonomisk omgivning och därmed ha lett till en högre varaktig arbetslöshet.

Otillräckliga arbetsincitament

Det finns en rad faktorer som påverkar arbetsmarknaden och kan minska incitamenten att arbeta. Lägre nettoinkomst till följd av höga skattesatser eller socialförsäkringsavgifter kan göra det mindre attraktivt att arbeta. Samma sak gäller generösa eller ej tidsbegränsade arbetslöshetsbidrag och andra socialbidrag, som kan minska motivationen hos en arbetslös eller en person som står utanför arbetskraften att söka arbete. Förtidspensioneringsprogram kan också minska motivationen hos äldre personer att fortsätta att arbeta. Det kan emellertid finnas andra faktorer, t.ex. brist på billig barnomsorg, som gör det mindre attraktivt att arbeta. Alla dessa faktorer kan begränsa motivationen att arbeta och därmed minska sysselsättningen, samt leda till högre arbetslöshet och andel utanför arbetskraften.

Alltför höga arbetskostnader

Om lönerna är för höga kan företagen minska sin efterfrågan på arbetskraft, vilket leder till en lägre sysselsättning. Arbetskostnaderna kan inte bara öka genom högre löner, utan också genom lönebikostnader som arbetsgivaravgifter och socialförsäkringsavgifter. Inom euroområdet kan de negativa effekterna av höga arbetskostnader vara koncentrerade till vissa grupper på arbetsmarknaden eller till vissa regioner. Höga arbetskostnader är förmodligen ett särskilt problem för dem vars produktivitet kanske ligger

under genomsnittet, i synnerhet ungdomar och lågutbildade. Alltför höga lönenivåer, liksom en låg lönespridning, kan vara ett tecken på löneavtal som ger dem som redan är sysselsatta för mycket makt på de arbetslösas bekostnad och som inte skapar utrymme för regional flexibilitet. Effekten av minimilöner på sysselsättningen bland yngre och lågutbildade arbetstagare kan också vara särskilt betydande om dessa arbetstagare har lägre produktivitetsnivåer.

Bristande överensstämmelse mellan utbud av och efterfrågan på arbetskraft (mismatches)

Hög arbetslöshet kan bero på bristande överensstämmelser i ekonomin som kan förekomma på flera nivåer. Trots att det finns lediga arbeten kan det hända att arbetstagarna inte har lämpliga kvalifikationer och därför förblir arbetslösa. Som nämnts tidigare tenderar arbetslösa i euroområdet att ha lägre kvalifikationer än genomsnittet och passar kanske därför inte för lediga arbeten som är avsedda för mer kvalificerade arbetstagare. Som framgår av den regionala koncentrationen av arbetslösheten kan det dessutom finnas en bristande överensstämmelse i geografiskt hänseende om det finns hinder för att folk skall kunna flytta mellan områden med hög respektive låg arbetslöshet. Detta gäller eventuella förflyttningar mellan och inom länderna i euroområdet. En mängd olika hinder, t.ex. språkliga och kulturella hinder och bristen på överförbara pensionsrättigheter kan avskräcka människor från att flytta till ett annat land. Inom länderna kan det finnas hinder till följd av bostadsmarknaden, särskilt bristen på billiga hyresbostäder. Dessutom kan dålig transportinfrastruktur avskräcka från även relativt korta pendelsträckor till ett arbete.

Statliga regleringar

Statliga regleringar inom en rad områden kan ha en inverkan på arbetsmarknaden och få oavsedda negativa konsekvenser. Inom många områden, t.ex. när det gäller hälsa och säkerhet, är det allmänt accepterat att staten ingriper även om detta minskar flexibiliteten eller ökar arbetskostnaderna. Inom andra områden – t.ex. anställningstrygghet – är statlig inblandning mer kontroversiell. Medan det finns få empiriska bevis för tanken att sådana regleringar leder till högre strukturarbetslöshet, finns det desto mer bevis för att sådana regleringar kan förlänga arbetslöshetens genomsnittliga varaktighet, minska arbetskraftsdeltagandet och fördröja sysselsättningens anpassning till förändrade ekonomiska förhållanden. Som den föregående analysen har visat tycks euroområdet för närvarande dras med många av dessa problem. Även statliga åtgärder som inte direkt rör arbetsmarknaden kan emellertid påverka dess funktion, t.ex. statliga regleringar som gör det svårare att starta nya företag eller mer allmänt förekomsten av byråkrati som avskräcker från företagande. Det finns också restriktioner som påverkar vissa delar av produktmarknaden, t.ex. stränga restriktioner för affärers öppettider, som kan ha bidragit till att hejda tjänstesektorns utveckling i euroområdet.

Långvarig utestängning från arbetsmarknaden

Den mycket höga långtidsarbetslösheten i euroområdet innebär att det finns ett stort antal människor som inte lätt kan återintegreras på arbetsmarknaden. En lång period utan arbete försämrar människors humankapital och kan göra företagen ovilliga att anställa dem. Över tid kan det också avskräcka dem från att aktivt söka arbete och leda till att de i praktiken drar sig tillbaka från arbetsmarknaden, även om de kanske klassificeras som "arbetslösa".

Ruta 2

Arbetsmarknadsinitiativ i Europa

Under de senaste tre åren har det skett en markant ökning av initiativen på gemenskapsnivå för att ta itu med den höga arbetslösheten och den låga sysselsättningen i Europa, vilket avspeglats i slutsatserna efter Europeiska rådets möten på senare tid. De viktigaste åtgärder som har vidtagits sammanfattas i denna ruta.

Vid Europeiska rådets möte i Luxemburg den 12-13 december 1997 om samordningen av den ekonomiska politiken i Ekonomiska och monetära unionen, enades man om att upprätta en samordnad sysselsättningsstrategi inom ramen för de allmänna riktlinjerna för den ekonomiska politiken och de nationella handlingsplanerna. Medan det i medlemsstaternas nationella handlingsplaner fastställs särskilda områden inom vilka varje land skall vidta åtgärder, definieras i sysselsättningsriktlinjerna allmänna principer för att förbättra arbetsmarknadens funktion. Dessa principer omfattar fyra områden: 1) anställbarheten, särskilt ungdomars och långtidsarbetslösa, skall förbättras, 2) företagandet skall främjas genom att det skall bli lättare att starta och driva företag, 3) företagens och de anställdas anpassningsförmåga skall uppmuntras, särskilt genom flexibla anställningsbestämmelser, och 4) politiken för lika möjligheter för kvinnor och män skall förstärkas, vilket bör öka arbetskraftsdeltagandet bland kvinnor.

Som ett erkännande av att bättre fungerande marknader och en vidareutveckling av ny teknik kan leda till positiva sysselsättningseffekter inledde Europeiska rådet vid sitt möte i Cardiff (15-16 juni 1998) en process för att initiera reformer för att förbättra produkt-, tjänste- och kapitalmarknadernas konkurrensförmåga och funktion. Cardiff-processen skapar också en viktig möjlighet att säkerställa att de strukturella reformerna är så gynnsamma som möjligt för sysselsättningen.

Vid sitt möte i Wien (11-12 december 1998) beslutade Europeiska rådet att en policy för ökad sysselsättning, som omfattade makroekonomisk politik inriktad på tillväxt och stabilitet och genomförandet av strukturreformerna, behövde förstärkas genom en övergripande strategi. Europeiska sysselsättningspakten, som antogs vid toppmötet i Köln (3-4 juni 1999) kompletterar de två pelarna som var resultatet av Luxemburg- och Cardiff-processerna med en tredje pelare som är den regelbundna makroekonomiska dialogen på EU-nivå med alla ekonomiska aktörer, dvs. regeringar, Europeiska kommissionen, Europeiska centralbanken och arbetsmarknadens parter.

Vid Europeiska rådets extraordinära möte i Lissabon (23-24 mars 2000) definierades slutligen en öppen metod för samordning när det gäller att ta itu med de nya utmaningarna till följd av globaliseringen och framväxten av en ny kunskapsbaserad ekonomi. Den består av regelbundna möten som syftar till att övervaka och bedöma de framsteg som görs inom ramen för Cardiff- och Luxemburg-processerna.

6 Avslutande anmärkningar

De djupt rotade problemen på euroområdet arbetsmarknader som sammanfattas ovan är huvudsakligen av strukturell karaktär. Det finns en rad olika politiska åtgärder för att hantera dessa problem. Dessa frågor är naturligtvis en sak för de nationella regeringarna och arbetsmarknadens parter och vilka strukturreformer som behövs beror på de specifika problemen i varje land. Under de senaste åren har Europeiska unionen (EU) emellertid fördubblat sina ansträngningar att främja kraftfulla strukturreformer för att förbättra arbetsmarknadernas funktion (se ruta 2). I detta avseende syftar den process som inleddes vid EU-rådets möte i Luxemburg 1997 till att samordna och förbättra medlemsstaternas politik i fråga om sysselsättning och arbetsmarknadsreformer. Som ett led i denna process antar medlemsstaterna årliga riktlinjer för sysselsättningen som genomförs genom de nationella handlingsplanerna.

De framsteg som hittills har gjorts för att ta itu med dessa problem genom genomförandet av strukturreformer har varit ojämna, eftersom vissa länder har vidtagit en lång rad åtgärder medan andra inte har varit lika ambitiösa. Ytterligare steg

har tagits för att förbättra produktmarknadernas funktion, medan mindre framsteg har gjorts när det gäller arbetsmarknadsreformer. Inom euroområdet vidtar de flesta länder för närvarande aktiva arbetsmarknadsåtgärder för att få de arbetslösa (särskilt långtidsarbetslösa, lågutbildade och ungdomar) tillbaka in på arbetsmarknaden. Det har också förekommit vissa reformer av skatte- och förmånssystem som syftar till att öka motivationen att arbeta och minska arbetskostnaderna för företag, även om dessa hittills har varit ganska begränsade. I vissa länder där det råder brist på arbetskraft har det förekommit åtgärder för att stimulera arbetskraftsdeltagande. I andra länder har det förekommit åtgärder för att reformera reglerna om tidsbegränsade anställningar eller korttidsanställningar, samt deltidsarbete.

Även om arbetslösheten sannolikt kommer att minska ytterligare tack vare den pågående konjunkturuppgången kommer en betydande och varaktig minskning av arbetslösheten i euroområdet att kräva ytterligare väsentliga strukturförbättringar när det gäller arbetsmarknadens funktion.



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	8*
1.5	Banksystemets likviditetsställning	9*
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*
2.7	MFI-sektorns viktigaste fordringar på och skulder till hemmahörande utanför euroområdet	19*
2.8	Valutaanalys av vissa skulder och tillgångar hos euroområdets MFI	20*
3	Finansiella marknader och räntor i euroområdet	
3.1	Penningmarknadsräntor	22*
3.2	Statsobligationsräntor	23*
3.3	Aktiemarknadsindex	24*
3.4	Affärsbankernas räntor	25*
3.5	Emissioner av värdepapper, undantaget aktier, uppdelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och valuta	26*
3.6	Värdepapper i euro, undantaget aktier, uppdelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och emitterande sektor	28*
4	HIKP och andra priser i euroområdet	
4.1	Harmoniserat konsumentprisindex	34*
4.2	Andra pris- och kostnadsindikatorer	35*
5	Realekonomiska indikatorer i euroområdet	
5.1	Nationalräkenskaper	36*
5.2	Andra utvalda realekonomiska indikatorer	38*
5.3	Företags- och hushållsenkäter	39*
5.4	Arbetsmarknadsindikatorer	40*
6	Sparande, investeringar och finansiering i euroområdet	41*
7	Den offentliga sektorns finansiella ställning i euroområdet och i länderna i euroområdet	42*
8	Euroområdets betalningsbalans, utländska tillgångar och skulder (inkl. valutareserver)	
8.1	Betalningsbalans i sammandrag	44*
8.2	Betalningsbalans – bytesbalans och kapitaltransfereringar	45*
8.3	Betalningsbalans – faktorinkomster	46*
8.4	Betalningsbalans – direkta investeringar och portföljinvesteringar	47*
8.5	Betalningsbalans – övriga investeringar och reservtillgångar	48*
8.6	Utländska tillgångar och skulder	50*
9	Euroområdets utrikeshandel med varor	52*
10	Växelkurser	56*
11	Ekonomisk och finansiell utveckling i övriga medlemsstater i EU	58*
12	Ekonomisk och finansiell utveckling utanför EU	
12.1	Ekonomisk och finansiell utveckling	59*
12.2	Sparande, investeringar och finansiering	60*
	Teknisk förklaring	61*
	Allmänna anmärkningar	63*
	<i>ECB Månadsrapport • Maj 2000</i>	3*

1 Penningpolitisk statistik

Tabell 1.1

Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning¹⁾

(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	Utlåning 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	10 dec	114 955	240 344	13 728	4 395	230 117	164 018	64 999	0
	17	114 745	242 368	13 795	4 998	225 423	148 972	74 996	0
	24	114 745	242 368	13 795	4 998	225 423	148 972	74 996	0
	31	116 612	254 880	14 383	4 822	250 079	161 988	74 996	0
2000	7 jan	116 612	255 118	14 739	4 834	238 670	161 988	74 996	0
	14	116 512	255 640	14 086	4 993	181 388	105 036	74 996	0
	21	116 304	256 607	13 091	5 101	191 454	112 009	74 998	0
	28	116 295	256 333	14 754	4 772	216 714	146 035	69 996	0
	4 feb	116 248	257 465	15 278	4 505	202 290	131 113	69 996	0
	11	116 071	257 133	15 969	4 602	199 257	128 096	69 996	0
	18	116 000	256 516	15 419	4 801	196 077	125 052	69 996	0
	25	115 946	255 627	15 454	4 716	193 309	121 956	69 996	0
	3 mar	115 945	254 584	16 076	4 658	218 321	152 003	64 998	0
	10	115 945	254 985	15 547	4 466	201 929	136 101	64 998	0
	17	115 945	256 714	15 276	4 632	197 820	132 022	64 996	0
	24	115 945	255 508	15 455	4 149	202 874	137 008	64 996	0
	31	115 676	267 136	16 938	4 131	201 733	140 871	60 000	0
	7 apr	115 677	267 192	16 746	4 616	197 546	136 770	60 000	0
	14	115 677	267 972	16 706	4 564	190 999	129 864	60 000	0
	21	115 677	267 366	17 335	4 829	201 782	140 115	60 000	0
	28	115 677	267 406	17 349	4 833	209 911	147 156	59 999	0
	5 maj	115 677	266 475	17 500	4 834	214 169	152 812	59 999	0

2. Skulder

		Utelöpande sedlar 1	Skulder i euro till motparter inom den finansiella sektorn i euroområdet 2	Löpande konton (inkl. kassakrav) 3	Inlånings-facilitet 4	Inlåning med fast löptid 5	Finjust. repotrans-aktioner 6	Skulder avseende tilläggs-säkerheter 7	Emitterade skuld-certifikat 8
1999	10 dec	357 245	103 584	101 621	1 815	0	0	148	7 876
	17	370 789	105 444	105 317	111	0	0	16	7 876
	24	370 789	105 127	105 000	111	0	0	16	7 876
	31	374 953	117 427	114 799	2 618	0	0	10	7 876
2000	7 jan	364 659	137 689	123 060	135	14 420	0	74	7 876
	14	355 655	92 476	92 272	137	0	0	67	7 876
	21	349 981	102 388	101 964	406	0	0	18	7 876
	28	347 953	115 650	115 525	105	0	0	20	7 876
	4 feb	349 983	108 021	107 970	32	0	0	19	7 876
	11	348 690	107 672	107 624	29	0	0	19	7 876
	18	346 113	109 479	109 386	68	0	0	25	7 876
	25	345 046	95 549	95 429	97	0	0	23	7 876
	3 mar	349 733	122 882	122 828	39	0	0	15	7 876
	10	349 984	105 429	105 367	46	0	0	16	7 876
	17	347 725	106 159	105 799	343	0	0	17	7 876
	24	345 861	103 195	102 997	182	0	0	16	7 876
	31	347 917	111 151	110 076	1 075	0	0	0	6 265
	7 apr	351 026	112 258	112 229	29	0	0	0	6 265
	14	351 012	101 179	101 157	22	0	0	0	6 265
	21	355 714	113 857	109 440	4 416	0	0	1	6 265
	28	354 266	111 871	101 478	10 371	0	0	22	6 265
	5 maj	355 893	122 195	122 129	41	0	0	25	6 265

Källa: ECB.

1) Uppgifterna har reviderats för att ta hänsyn till ny information.

Strukturella repotransaktioner	Utlåningsfacilitet	Fordringar avs. tilläggs-säkerheter	Övriga fordringar	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	78	224	798	24 055	60 153	76 990	764 737	1999 10 dec
0	96	401	958	23 991	59 649	76 019	760 988	17
0	96	401	958	23 991	59 649	75 700	760 669	24
0	11 429	404	1 262	23 521	59 180	80 150	803 627	31
0	105	400	1 181	23 701	59 236	79 070	791 980	2000 7 jan
0	102	63	1 191	23 797	59 236	80 833	736 485	14
0	3 526	44	877	23 993	59 236	79 505	745 291	21
0	27	82	574	24 037	59 251	80 593	772 749	28
0	18	110	1 053	24 363	59 255	83 072	762 476	4 feb
0	135	76	954	24 205	59 255	82 933	759 425	11
0	48	30	951	24 071	59 255	83 715	755 854	18
0	21	84	1 252	24 576	59 255	83 324	752 207	25
0	402	96	822	24 850	59 021	84 194	777 649	3 mar
0	67	97	666	24 916	59 021	83 180	759 989	10
0	30	92	680	24 695	59 021	83 085	757 188	17
0	24	114	732	25 208	59 021	83 018	761 178	24
0	62	69	731	25 309	59 021	84 477	774 421	31
0	132	67	577	24 954	59 021	84 676	770 428	7 apr
0	289	76	770	25 034	59 021	85 629	765 602	14
0	430	60	1 177	24 944	59 021	86 251	777 205	21
0	1 573	29	1 154	24 937	59 021	83 828	782 962	28
0	144	32	1 182	25 347	59 032	83 446	786 480	5 maj

Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet	Skulder i euro till hemmahörande utanför euroområdet	Skulder i utl. valuta till hemmahörande i euroområdet	Skulder i utl. valuta till hemmahörande utanför euroområdet	Motpost till särskilda dragrättigheter som tilldelats av IMF	Övriga skulder	Värde-reglerings-konto	Eget kapital och reserver	Summa skulder	
9	10	11	12	13	14	15	16	17	
76 886	6 053	1 261	9 794	6 229	52 733	89 835	53 241	764 737	1999 10 dec
52 373	7 343	1 027	12 008	6 229	54 821	89 835	53 243	760 988	17
52 373	7 343	1 027	12 008	6 229	54 819	89 835	53 243	760 669	24
60 614	7 834	926	11 901	6 531	54 714	107 477	53 374	803 627	31
40 227	7 674	927	11 822	6 531	53 689	107 477	53 409	791 980	2000 7 jan
38 341	6 922	1 028	11 689	6 531	55 084	107 470	53 413	736 485	14
42 016	7 306	820	11 767	6 531	55 730	107 469	53 407	745 291	21
56 784	7 043	1 177	13 279	6 531	55 583	107 469	53 404	772 749	28
50 717	7 030	999	14 477	6 531	55 919	107 483	53 440	762 476	4 feb
50 813	6 912	1 046	13 138	6 531	55 150	107 379	54 218	759 425	11
48 627	7 062	823	11 923	6 531	55 822	107 379	54 219	755 854	18
60 837	7 792	770	10 520	6 531	55 663	107 379	54 244	752 207	25
55 238	6 998	807	10 082	6 531	55 879	107 379	54 244	777 649	3 mar
54 599	7 076	805	9 877	6 531	56 159	107 379	54 274	759 989	10
51 599	6 899	882	11 340	6 531	56 554	107 357	54 266	757 188	17
61 001	7 135	884	9 624	6 532	57 476	107 357	54 237	761 178	24
52 334	7 001	933	9 924	6 762	59 864	118 011	54 259	774 421	31
46 811	7 545	900	11 285	6 762	54 965	118 008	54 603	770 428	7 apr
51 133	7 086	884	13 039	6 763	55 630	118 007	54 604	765 602	14
45 684	7 323	958	13 035	6 763	54 995	118 007	54 604	777 205	21
53 831	7 694	816	13 523	6 763	55 321	118 007	54 605	782 962	28
45 523	7 357	805	13 271	6 763	55 739	118 007	54 662	786 480	5 maj

Tabell 1.2

ECB:s räntor på stående faciliteter

(nivåer i procent per år; förändringar i procentenheter)

Träderikraft från	Inlåningsfacilitet		Huvudsakliga refinansieringstransaktioner ¹⁾		Utlåningsfacilitet	
	Nivå 1	Förändring 2	Nivå 3	Förändring 4	Nivå 5	Förändring 6
1999 1 jan	2,00	-	3,00	-	4,50	-
4 ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	3,25	-1,25
22	2,00	-0,75	3,00	-	4,50	1,25
9 apr	1,50	-0,50	2,50	-0,50	3,50	-1,00
5 nov	2,00	0,50	3,00	0,50	4,00	0,50
2000 4 feb	2,25	0,25	3,25	0,25	4,25	0,25
17 mar	2,50	0,25	3,50	0,25	4,50	0,25
28 apr	2,75	0,25	3,75	0,25	4,75	0,25

Källa: ECB.

1) Räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna är ränta som gäller vid fastränteanbud. Förändringen i räntan träder i kraft vid avvecklingsdatumet för den första huvudsakliga refinansieringstransaktionen som följer efter förändringsdatumet. Datum för avveckling och belopp visas i tabell 1.3.

2) ECB-rådet meddelar den 22 december 1998 att en övergångsåtgärd skall sättas in under perioden 4 och 21 januari 1999. En smalare räntekorridor med 50 räntepunkter skall gälla mellan räntan på utlåningsfaciliteten och räntan på inlåningsfaciliteten. Detta för att underlätta vid övergången till en ny regim för marknadens deltagare.

Tabell 1.3

Eurosystemets penningpolitiska transaktioner genom anbud ¹⁾

(miljoner euro; räntor i procent per år)

1. Huvudsakliga refinansieringstransaktioner

Avvecklingsdag	Bud (belopp)	Tilldelning (belopp)	Fastränteanbud	Anbud till rörlig ränta		Löptid (dagar)
			Fast ränta	Marginalränta	Vägd genomsnittlig ränta	
	1	2	3	4	5	6
1999 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
2000 12 jan	914 566	35 000	3,00	-	-	14
19	1 145 548	77 000	3,00	-	-	14
26	1 520 993	69 000	3,00	-	-	14
2 feb	3 012 630	62 000	3,00	-	-	14
9	1 036 648	66 000	3,25	-	-	14
16	1 022 832	59 000	3,25	-	-	14
23	2 126 309	63 000	3,25	-	-	14
1 mar	2 901 133	89 000	3,25	-	-	14
8	1 627 522	47 000	3,25	-	-	14
15	4 165 993	85 000	3,25	-	-	14
22	1 661 995	52 000	3,50	-	-	14
29	3 022 435	89 000	3,50	-	-	14
5 apr	2 869 408	48 000	3,50	-	-	14
12	4 290 278	82 000	3,50	-	-	15
19	4 277 306	58 000	3,50	-	-	15
27	5 492 939	89 000	3,50	-	-	13
4 maj	4 624 944	64 000	3,75	-	-	13
10	6 352 776	72 000	3,75	-	-	14

Källa: ECB.

1) Beloppen kan avvika något från de som redovisas i tabell 1.1 kolumnerna 6 - 8 på grund av transaktioner som tilldelats men inte genomförts.

2. Långa refinansieringstransaktioner

Avvecklingsdag	Bud (belopp)	Tilldelning (belopp)	Fastränteanbud	Anbud till rörlig ränta		Löptid (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 juli	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
2000 27 jan	87 052	20 000	-	3,28	3,30	91
2 mar	72 960	20 000	-	3,60	3,61	91
30	74 929	20 000	-	3,78	3,80	91
27 apr	64 094	20 000	-	4,00	4,01	91

3. Andra anbudstransaktioner

Avvecklingsdag	Händelse	Bud (belopp)	Tilldelning (belopp)	Fastränteanbud	Anbud till rörlig ränta		Löptid (dagar)
				Fast ränta	Marginalränta	Vägd genom- snittligränta	
	1	2	3	4	5	6	7
2000 5 jan	Inlåning till fast ränta	14 420	14 420	-	3,00	3,00	7

Tabell 1.4

Kassakravsstatistik

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

(miljarder euro; vid periodens slut)

Kassakravsbas per	Totalt	Skulder på vilka en kassakravskoefficient på 2% tillämpats			Skulder på vilka en kassakravskoefficient på 0% tillämpats		
		Inlåning (dagslån, med en avtalad löptid och uppsägningstid på upp till 2 år)	Skuldförbindelser upp till 2 års avtalad löptid	Penningmarknadspapper	Inlåning (med en avtalad löptid och uppsägningstid på upp till 2 år)	Repor	Skuldförbindelser med en avtalad löptid på över 2 år
	1	2	3	4	5	6	7
1999 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
juni	8 857,3	4 916,6	106,3	152,0	1 145,5	517,6	2 019,3
juli	8 848,9	4 895,7	109,2	155,5	1 153,5	513,8	2 021,2
aug	8 856,3	4 893,0	113,2	165,4	1 164,9	484,8	2 035,0
sep	8 969,1	4 912,7	120,6	170,0	1 166,5	537,2	2 062,1
okt	9 083,7	4 967,3	129,0	178,5	1 180,3	554,2	2 074,5
nov	9 295,2	5 079,6	135,9	202,9	1 193,3	562,6	2 121,0
dec	9 187,4	5 123,4	113,5	169,3	1 204,9	503,5	2 072,8
2000 jan	9 265,7	5 164,6	108,0	156,8	1 210,3	547,9	2 078,2
feb	9 338,4	5 189,6	114,5	164,5	1 220,7	553,1	2 096,0
mar ⁴⁾	9 490,8	5 308,7	116,9	174,8	1 231,5	543,2	2 115,7

Källa: ECB.

- 1) Skulder gentemot andra kreditinstitut som omfattas av ECB:s kassakravssystem, ECB och deltagande nationella centralbanker är undantagna från kassakravsbasen. Om ett kreditinstitut inte kan styrka beloppet avseende sina emissioner av skuldförbindelser med en löptid på upp till 2 år och av penningmarknadspapper som innehas av ovannämnda institutioner får det dra av en viss procentsats av dessa skulder från sin kassakravsbas. Denna procentsats var 10% fram till november 1999 och 30% därefter.
- 2) En uppfyllandeperiod startar den 24:e varje månad och löper till den 23:e följande månad; kassakravet är beräknat utifrån kassakravsbasen i slutet av den föregående månaden.

2. Kassakravsmedel¹⁾

(miljarder euro; räntor i procent per år)

Uppfyllande-period som slutar:	Kassakrav ²⁾	Faktisk behållning ³⁾	Kassaöverskott ⁴⁾	Kassaunderskott ⁵⁾	Ränta på kassakravsmedel ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999 maj	100,2	101,0	0,8	0,0	2,50
juni	100,9	101,5	0,6	0,0	2,50
juli	102,0	102,7	0,8	0,0	2,50
aug	102,8	103,5	0,6	0,0	2,50
sep	102,6	103,0	0,5	0,0	2,50
okt	102,8	103,3	0,6	0,0	2,50
nov	103,4	104,0	0,5	0,0	2,73
dec	104,9	105,4	0,5	0,0	3,00
2000 jan	107,7	108,5	0,8	0,0	3,00
feb	107,5	107,9	0,4	0,0	3,12
mar	108,0	108,4	0,5	0,0	3,27
apr	108,7	109,5	0,8	0,0	3,50
maj ⁴⁾	111,4	-	-	-	-

Källa: ECB.

- 1) Denna tabell innehåller uppgifter för avslutade uppfyllandeperioder och kassakrav för innevarande uppfyllandeperiod.
- 2) Kassakravsbeloppet för varje enskilt kreditinstitut beräknas först genom att den kassakravprocent tillämpas på skulder som ingår i kassakravsbasen som gäller för motsvarande skuldkategori på grundval av balansräkningsuppgifter vid utgången av varje månad. Därefter drar varje kreditinstitut av ett generellt belopp på 100 000 euro. Kassakraven aggregeras sedan för hela euroområdet.
- 3) Aggregerade genomsnittliga dagliga behållningar hos kreditinstitut som är skyldiga att ha ett positivt belopp på sina kassakravskonton under uppfyllandeperioden.
- 4) Genomsnittlig faktiska kassakravsmedel under uppfyllandeperioden som går utöver kassakravet, beräknade på grundval av de kreditinstitut som har uppfyllt kassakravet.
- 5) Genomsnittliga underskott beträffande kassakravsmedlen i förhållande till kassakravet under uppfyllandeperioden, beräknat på grundval av de kreditinstitut som inte uppfyllt kassakravet.
- 6) Denna ränta motsvarar genomsnittet under uppfyllnadspanorien ev ECB:s ränta (vägd efter antalet kalenderdagar) på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner (se tabell 1.3).

Tabell 1.5

Banksystemets likviditetsställning ¹⁾

(miljarder euro; periodgenomsnitt av dagliga balanser)

Uppfylle- period som slutar:	Likviditetstillförande faktorer					Likviditetsindragande faktorer					Kredit- institutens löpande konton ⁴⁾	Monetär bas ⁵⁾
	Eurosysteemets penningpolitiska transaktioner					Sedlar i omlopp	Statlig inlåning i Euro- systemet	Övriga faktorer (netto) ³⁾				
	Euro- systemets nettotill- gångar i guld och utländsk valuta	Huvudsakl. refinans. transakt.	Lång- fristiga refinans. transak- tioner	Utlånings- facilitet	Övriga likvidi- tetspå- spädande transak- tioner				Inlånings- facilitet	Övriga likvidi- tetsin- dragande transak- tioner		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 feb	328,2	104,6	34,2	3,8	30,2	1,3	0,2	329,3	41,0	28,9	100,3	430,9
mar	323,6	136,4	45,0	0,4	0,0	1,4	0,0	326,9	49,8	25,0	102,2	430,5
apr	338,4	130,1	45,0	0,7	0,0	0,3	0,0	331,0	42,9	39,0	101,1	432,3
maj	342,5	121,6	45,0	0,8	0,0	0,4	0,0	333,9	36,3	38,0	101,2	435,5
juni	339,8	132,0	45,0	0,4	0,0	0,6	0,0	337,0	40,4	37,2	101,9	439,6
juli	342,4	143,1	45,0	0,4	0,0	0,5	0,0	342,1	45,7	39,5	102,9	445,6
aug	343,2	150,1	45,0	0,5	0,0	1,0	0,0	344,8	47,3	42,1	103,6	449,4
sep	343,5	150,4	45,0	0,2	0,0	0,7	0,0	342,1	51,4	41,6	103,2	446,0
okt	349,7	143,0	45,0	0,3	0,0	0,6	0,0	342,5	45,4	45,9	103,5	446,7
nov	351,8	140,5	53,7	0,3	0,0	0,4	0,0	343,1	51,5	47,3	104,2	447,6
dec	351,7	150,4	65,0	0,3	0,0	1,0	0,0	354,3	59,0	47,5	105,6	460,8
2000 jan	362,3	138,5	75,0	1,9	0,0	0,5	3,3	363,0	41,0	61,2	108,7	472,3
feb	367,8	130,9	70,5	0,1	0,0	0,2	0,0	347,6	49,2	64,2	108,1	455,9
mar	369,2	136,1	66,2	0,2	0,0	0,3	0,0	347,6	51,7	63,5	108,6	456,4
apr	377,1	136,7	61,0	0,2	0,0	0,9	0,0	349,7	45,6	69,1	109,7	460,3

Källa: ECB.

- 1) Bankssystemets likviditetsställning definieras som euroområdet kreditinstituts behållningar i euro på löpande räkningar i Eurosystemet. Beloppen härleds från Eurosystemets konsoliderade balansräkning.
- 2) Innefattar penningpolitiska transaktioner som påbörjats av de nationella centralbankerna under etapp två av EMU och som var utestående vid starten av etapp tre av EMU (exkl. slutliga köp/försäljningar av värdepapper samt utgivna skuldcertifikat).
- 3) Resterande poster i Eurosystemets konsoliderade finansiella ställning.
- 4) Lika med skillnaden mellan summan av likviditetstillförande faktorer (posterna 1-5) och summan av likviditetsindragande faktorer (posterna 6-10).
- 5) Beräknat som summan av inlåningsfaciliteten (post 7), sedlar i omlopp (post 8) och kreditinstitutens behållningar på löpande konton (post 11).

2 Monetär utveckling i euroområdet

Tabell 2.1

Aggregerad balansräkning för Eurosystemet ¹⁾

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

1. Tillgångar

	Lån till hemmahörande i euroområdet	MFI	Offentliga sektorn	Övriga hemmahörande i euroområdet	Innehav av andra värdepapper än aktier utg. av hemmahörande i euroomr.			Innehav av aktier/andelar utg. av hemmahörande i euroomr.			Utländska tillgångar ²⁾	Anläggningstillgångar	Övriga tillgångar	Totalt	
					MFI	Offentliga sektorn	Övriga hemmahörande i euroområdet	MFI	Offentliga sektorn	Övriga hemmahörande i euroområdet					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1997	237,2	215,5	21,1	0,6	114,0	0,7	111,8	1,5	2,9	0,5	2,4	324,1	7,0	51,6	736,7
1998															
1 kv	230,2	208,8	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,4	2,6	323,5	7,5	39,5	710,3
2 kv	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
3 kv	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
4 kv	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															
mar	608,5	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	540,7	520,1	20,4	0,2	93,2	1,2	91,3	0,7	8,1	4,0	4,1	435,7	9,6	52,8	1 140,2
maj	481,1	460,5	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
juni	788,8	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
juli	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	530,8	510,2	20,4	0,2	91,9	1,1	90,0	0,7	8,8	4,4	4,4	423,0	9,9	52,8	1 117,1
sep	456,9	436,3	20,4	0,2	92,4	1,4	89,9	1,1	8,7	4,3	4,4	427,9	9,8	47,9	1 043,7
okt	567,0	546,4	20,4	0,2	92,4	1,9	89,4	1,2	8,6	4,3	4,3	432,6	9,9	53,9	1 164,3
nov	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	1 086,1
dec	442,3	422,1	19,7	0,5	89,1	1,9	86,1	1,1	14,1	4,3	9,8	400,6	9,9	55,8	1 011,9
2000															
jan	463,6	443,3	19,8	0,6	90,3	1,7	87,6	1,0	14,2	4,4	9,8	424,3	9,9	52,1	1 054,4
feb	382,2	361,8	19,8	0,6	93,2	1,8	90,4	1,0	14,2	4,3	9,8	417,5	9,8	52,2	969,0
mar ³⁾	443,2	424,2	18,4	0,6	96,2	2,4	92,7	1,1	14,4	4,3	10,1	439,1	9,8	48,6	1 051,3

2. Skulder

	Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från hemmahörande i euroområdet	MFI	Staten	Övrigoffent. sektor/övriga hemmahör. i euroområdet	Penningmarknads-papper	Emitterade skuldförbindelser	Eget kapital och reserver	Utländska skulder ²⁾	Övriga skulder	Totalt
1997	354,9	147,0	91,9	51,7	3,4	13,4	14,8	106,0	33,4	67,2	736,7
1998											
1 kv	340,5	137,9	88,4	46,5	3,0	14,0	14,5	107,4	31,7	64,3	710,3
2 kv	345,5	217,8	159,1	53,4	5,3	14,4	13,3	114,3	27,2	62,5	794,9
3 kv	341,5	211,8	140,2	66,4	5,2	11,9	12,0	109,6	23,2	67,6	777,6
4 kv	359,1	152,0	94,2	54,4	3,5	8,5	5,3	97,1	18,6	57,4	698,0
1999											
mar	348,3	549,5	486,6	54,4	8,5	4,9	5,3	138,0	97,9	54,5	1 198,3
apr	349,6	486,1	440,9	38,0	7,1	4,9	5,3	139,0	105,0	50,4	1 140,2
maj	353,0	419,7	369,5	41,8	8,3	4,9	5,3	137,4	61,5	49,2	1 030,9
juni	355,8	724,3	672,3	43,1	8,9	4,9	5,3	140,7	171,4	43,8	1 446,1
juli	363,6	682,7	620,6	55,5	6,6	4,9	5,3	139,9	124,3	49,2	1 369,8
aug	358,6	463,7	403,2	53,8	6,6	4,9	5,3	139,9	93,9	50,9	1 117,1
sep	359,4	390,5	332,9	50,1	7,6	3,3	5,3	146,3	88,8	50,1	1 043,7
okt	361,2	500,6	440,8	50,2	9,5	3,3	5,3	150,6	93,8	49,4	1 164,3
nov	362,9	443,0	368,3	64,1	10,6	3,3	4,6	150,3	69,5	52,4	1 086,1
dec	393,0	339,3	277,1	53,4	8,8	3,3	4,6	175,1	49,8	46,9	1 011,9
2000											
jan	365,9	387,5	332,0	47,1	8,4	3,3	4,6	174,6	72,6	45,9	1 054,4
feb	363,5	311,8	246,7	56,7	8,4	3,3	4,6	173,9	64,4	47,5	969,0
mar ³⁾	365,9	372,0	319,6	43,3	9,1	1,7	4,6	185,7	75,1	46,5	1 051,3

Källa: ECB.

- 1) ECB upprättades den 1 juni 1998. Uppgifterna för Eurosystemet avser ECB (från juni 1998) och de nationella centralbankerna i euroområdet.
- 2) Från januari 1999 inbegripet Eurosystemets tillfälliga bruttopositioner i nationella centralbanker i medlemsstater utanför euroområdet i samband med Target-systemet. Positionerna uppgick till ca 46 miljarder euro i slutet av januari 2000 och 40 miljarder euro i slutet av februari. För positioner vid månadsslut 1999, se motsvarande fotnot i ECB:s månadsrapport för februari 2000.

3. Tillgångar, flöden ²⁾

											Totalt	
		Lån till hemma hörande i euroområdet			Innehav av andra värdepapper än aktier utgivna av hemma hörande i euroområdet	Offentliga sektorn		Innehav av aktier/andelar utg. av hemma hörande i euroområdet	Utländska tillgångar ³⁾	Anläggningstillgångar	Övriga tillgångar	
		1	2	3		4	5						6	7	8	9	10	11
1998	sep	50,3	4,8	45,6	-6,1	-8,9	2,8	2,7	47,6	0,6	-2,7	92,4
	okt	37,3	4,2	33,1	12,2	7,5	4,7	0,1	-18,1	2,3	-6,1	27,7
	nov	56,0	6,2	49,7	-11,6	-5,2	-6,4	14,5	22,3	2,3	21,4	104,9
	dec	64,3	0,2	64,1	-39,7	-32,1	-7,6	15,6	-102,5	2,7	-30,1	-89,7
1999	jan	75,4	-1,3	76,7	17,7	12,6	5,1	9,4	120,7	-0,1	158,5	381,6
	feb	-1,1	0,0	-1,2	9,5	15,7	-6,2	6,7	-114,2	-1,3	16,8	-83,7
	mar	39,3	-3,2	42,4	25,2	24,1	1,1	19,9	52,9	1,2	-91,5	47,1
	apr	12,5	-8,7	21,2	3,7	-1,6	5,3	12,9	-6,8	2,0	-33,9	-9,6
	maj	31,5	0,1	31,3	22,9	16,6	6,2	13,3	-59,3	1,2	-14,1	-4,6
	juni	101,3	6,6	94,8	-17,0	-21,4	4,4	-9,4	127,0	2,4	29,8	234,2
	juli	29,7	-8,0	37,6	-7,6	-11,2	3,6	-2,9	-35,3	4,7	-12,0	-23,3
	aug	-9,9	-4,1	-5,8	11,6	3,8	7,8	-1,4	-42,1	0,8	-19,8	-60,9
	sep	46,4	5,1	41,3	9,2	15,8	-6,5	-4,1	23,1	3,6	-9,6	68,7
	okt	52,1	9,1	43,0	9,5	11,7	-2,2	1,5	19,0	2,0	32,1	116,2
	nov	73,6	12,7	60,9	3,9	-3,2	7,1	14,8	20,6	4,3	60,8	178,0
	dec	30,1	-10,2	40,4	-27,6	-25,1	-2,6	14,0	-76,8	17,9	21,0	-21,5
2000	jan	32,8	-8,1	40,9	14,7	13,7	1,0	3,4	21,4	1,4	20,9	94,5
	feb	30,1	-4,6	34,7	15,4	9,1	6,3	12,0	32,9	-0,5	16,7	106,5
	mar ⁴⁾	61,7	3,1	58,6	-22,9	-27,4	4,5	34,1	33,4	3,6	4,4	114,2

4. Skulder, flöden ²⁾

													Totalt		
		Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från staten	Inlåning från övr. off.sektor/ övr. hemma hörande i euroområdet	Dagslån	Med avtalad löptid	Med uppsägningstid	Återköpsavtal	Andelar i penningmarkn. fonder och penningmarkn. papper	Emitterade skuldförbindelser	Eget kapital och reserver	Utländska skulder ³⁾	Övriga skulder	Överskj. skulder mellan MFI	
1998	sep	-3,3	-8,1	19,2	27,6	-11,4	-0,9	3,9	-5,1	5,2	8,2	46,9	19,3	10,2	92,4
	okt	1,5	-1,3	18,9	1,7	3,0	3,5	10,8	4,7	-10,7	-3,3	43,8	-9,4	-16,6	27,7
	nov	0,9	-6,8	18,9	46,5	-8,5	0,9	-20,0	3,1	10,2	-1,9	40,1	13,1	27,4	104,9
	dec	9,2	1,5	105,9	63,3	28,7	39,0	-25,1	-24,8	-4,5	-3,5	-81,6	-88,9	-3,1	-89,7
1999	jan	-9,2	-5,4	40,5	29,8	-2,2	14,2	-1,4	13,6	20,3	10,3	156,5	178,7	-23,6	381,6
	feb	-0,4	8,8	-26,2	-27,6	-12,2	0,9	12,6	15,1	12,2	-0,8	-61,5	-50,1	19,2	-83,7
	mar	4,7	-7,6	-0,5	5,3	3,0	-3,1	-5,6	6,4	5,0	12,5	55,6	-41,7	12,8	47,1
	apr	2,1	-17,6	13,1	15,1	1,1	3,4	-6,6	20,9	15,4	11,2	6,6	-50,5	-10,8	-9,6
	maj	1,7	4,9	19,7	31,2	-12,9	0,6	0,8	1,3	8,8	5,9	-19,4	-42,3	14,8	-4,6
	juni	2,4	4,2	29,2	45,2	-14,4	4,5	-6,0	1,3	7,1	13,1	109,0	71,5	-3,8	234,2
	juli	8,0	10,0	6,8	-12,6	20,0	2,2	-2,8	-7,8	7,4	4,9	-45,5	-7,8	0,6	-23,3
	aug	-5,5	2,9	-24,3	-29,8	7,7	-1,1	-1,1	13,1	5,0	-0,4	-5,0	-34,6	-12,2	-60,9
	sep	0,9	-4,7	13,0	29,2	-11,6	-2,7	-2,0	6,5	20,4	5,2	4,3	7,8	15,3	68,7
	okt	2,2	1,8	13,8	1,6	19,0	-3,6	-3,2	6,6	10,8	7,0	54,5	15,5	4,1	116,2
	nov	0,5	11,0	34,5	33,1	5,7	-5,3	1,1	17,8	7,0	4,1	32,2	74,2	-3,3	178,0
	dec	19,6	-2,8	64,5	26,8	32,8	18,3	-13,4	-5,1	5,7	27,1	-85,9	-41,7	-2,8	-21,5
2000	jan	-16,9	-8,4	22,4	27,6	-15,7	-0,2	10,7	1,0	-3,2	18,9	68,1	36,1	-23,4	94,5
	feb	-1,8	10,8	4,1	-7,2	17,0	-10,2	4,5	18,4	14,9	5,4	25,0	15,9	13,8	106,5
	mar ⁴⁾	3,4	-11,8	18,5	8,7	11,0	-9,6	8,4	9,1	-5,0	10,3	100,9	3,8	-14,8	114,2

Tabell 2.4

Penningmängdsmått ¹⁾

(miljarder euro (ej säsongrensad) och årlig procentuell förändring, om inte annat anges)

1. Utestående nivåer vid periodens slut

		M1						M2		Återköps- avtal	Andelar i penning- marknads- fonder och penning- marknads- papper	Skuldför- bindelser med löptid upp till 2 år								
		Utelöpande 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⁾											
													1	2	3	4	5	6	7	8
1998	aug	315,0	1 315,5	1 630,5	91,70	886,1	1 191,6	3 708,2	94,85	207,2	326,4	90,4								
	sep	311,8	1 339,9	1 651,6	92,99	871,4	1 191,5	3 714,6	95,13	211,0	320,7	82,0								
	okt	313,3	1 340,8	1 654,0	93,11	878,8	1 195,3	3 728,1	95,46	221,8	325,4	82,7								
	nov	314,2	1 387,9	1 702,0	95,76	877,1	1 196,1	3 775,2	96,62	201,8	328,8	79,7								
	dec	323,4	1 453,5	1 776,9	100,00	894,5	1 234,4	3 905,8	100,00	176,7	303,5	69,7								
1999	jan	313,2	1 483,1	1 796,3	101,19	887,9	1 249,8	3 934,1	100,85	171,2	340,0	54,5								
	feb	312,8	1 453,1	1 765,9	99,41	873,1	1 252,5	3 891,5	99,69	183,9	355,4	56,1								
	mar	317,4	1 469,1	1 786,5	100,49	872,7	1 250,1	3 909,3	100,07	178,3	366,1	49,1								
	apr	319,5	1 481,4	1 800,9	101,28	872,9	1 255,1	3 929,0	100,55	171,7	387,6	53,0								
	maj	321,2	1 510,6	1 831,9	102,99	863,3	1 259,9	3 955,0	101,19	172,4	389,1	57,6								
	juni	323,7	1 551,2	1 874,8	105,38	840,2	1 265,7	3 980,7	101,82	166,4	391,5	59,2								
	juli	331,7	1 543,6	1 875,3	105,47	853,3	1 270,4	3 999,0	102,35	163,6	383,3	61,7								
	aug	326,2	1 513,6	1 839,8	103,43	856,1	1 270,3	3 966,2	101,47	162,6	396,6	63,0								
	sep	327,1	1 537,5	1 864,6	104,85	842,1	1 267,8	3 974,5	101,70	160,6	403,5	75,5								
	okt	329,4	1 542,0	1 871,4	105,18	857,4	1 265,5	3 994,3	102,11	157,4	410,5	74,0								
	nov	329,9	1 575,9	1 905,8	107,02	856,8	1 260,4	4 023,0	102,75	158,6	428,9	75,6								
	dec	349,7	1 606,4	1 956,1	109,83	876,3	1 282,8	4 115,1	105,10	145,3	434,8	84,4								
2000	jan	332,7	1 634,0	1 966,7	110,37	859,6	1 283,6	4 109,9	104,91	156,0	439,9	82,5								
	feb	330,9	1 624,5	1 955,4	109,73	874,9	1 272,4	4 102,7	104,77	160,5	458,3	86,2								
	mar ⁶⁾	334,3	1 635,9	1 970,1	110,48	889,0	1 262,3	4 121,5	105,18	168,9	466,4	85,1								

2. Flöden ⁴⁾

		M1						M2		Återköps- avtal	Andelar i penning- marknads- fonder och penning- marknads- papper	Skuldför- bindelser med löptid upp till 2 år								
		Utelöpande sedlar och mynt	Avista- inlåning	Totalt	Årlig procentuell förändring ⁴⁾	Inlåning med avtalad löptid upp till 2 år	Inlåning med upp- sägning- tid upp till 3 mån.	Totalt	Årlig procentuell förändring ⁴⁾											
													1	2	3	4	5	6	7	8
1998	sep	-3,3	26,2	22,9	8,0	-12,1	0,1	10,9	4,6	3,9	-5,1	-7,7								
	okt	1,5	0,5	2,0	7,8	7,1	3,8	12,8	4,5	10,8	4,7	0,5								
	nov	0,9	46,3	47,2	8,5	-2,7	0,7	45,2	4,9	-20,0	3,1	-3,2								
	dec	9,2	66,1	75,3	9,2	18,9	38,0	132,2	6,0	-25,1	-24,8	-10,3								
1999	jan	-9,2	30,3	21,1	14,7	-3,2	15,3	33,2	7,8	-1,4	13,6	-5,5								
	feb	-0,4	-31,2	-31,6	12,6	-16,3	2,6	-45,3	6,5	12,6	15,1	1,1								
	mar	4,7	14,6	19,3	11,7	-1,7	-2,6	15,0	6,8	-5,6	6,4	-0,4								
	apr	2,1	11,9	14,0	11,5	-0,4	5,0	18,6	6,3	-6,6	20,9	1,1								
	maj	1,7	28,8	30,5	12,1	-10,2	4,7	24,9	6,4	0,8	1,3	4,4								
	juni	2,4	40,0	42,5	11,5	-23,7	5,8	24,6	6,3	-6,0	1,3	1,4								
	juli	8,0	-6,4	1,6	14,1	14,4	4,8	20,8	7,7	-2,8	-7,8	2,9								
	aug	-5,5	-30,8	-36,3	12,8	2,0	-0,1	-34,5	7,0	-1,1	13,1	1,0								
	sep	0,9	24,5	25,4	12,8	-13,9	-2,5	9,0	6,9	-2,0	6,5	0,8								
	okt	2,2	3,6	5,8	13,0	12,7	-2,4	16,1	7,0	-3,2	6,6	-1,8								
	nov	0,5	32,2	32,7	11,8	-2,5	-5,2	25,1	6,3	1,1	17,8	0,8								
	dec	19,6	30,4	50,0	9,8	19,6	22,4	92,0	5,1	-13,4	-5,1	9,1								
2000	jan	-16,9	26,6	9,7	9,1	-17,7	0,8	-7,2	4,0	10,7	1,0	-2,1								
	feb	-1,8	-9,6	-11,4	10,4	16,8	-11,2	-5,8	5,1	4,5	18,4	3,6								
	mar ⁶⁾	3,4	10,0	13,4	9,9	12,9	-10,2	16,1	5,1	8,4	9,1	-1,8								

Källa: ECB.

- 1) Penningmängdsmåtten omfattar MFI:s och statens (postväsendet, finansministeriet) gentemot hemmahörande i euroområdet exkl. MFI och staten. Uppgifter har reviderats för att ta hänsyn till ny information.
- 2) Genom att fastställa de (ej säsongrensade) utestående nivåerna i december 1998 till 100 visar indexet det ackumulerade resultatet av förändringarna fr.o.m. denna tidpunkt beräknat utifrån flöden på det sätt som beskrivs i fotnot 4. Den procentuella förändringen i indexvärdet mellan två tidpunkter motsvarar förändringen i penningmängdsmåtten bortsett från effekten av omklassificeringar etc.

M3			Huvudsakliga komponenter i M3									Ut- ländska netto- till- gångar	
Total	Index, dec 98 = 100 ²⁾		MFI:s långa skulder				Utlåningskrediter ³⁾						
			Inlåning med en avtalad löptid över 2 år	Inlåning med en uppsäg- ningstid på över 3 mån	Skuldför- bindelser på över 2 år	Eget kapital och reserver	Krediter till den offentliga sektorn	Krediter till övr. hemma- hörande i euro- området	Av vilka är lån	Index, dec 98 = 100 ²⁾			
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
4 332,2	97,13		1 030,1	210,1	1 295,0	716,6	2 053,3	5 388,1	4 920,9	96,23	483,7	1998	aug
4 328,2	97,17		1 030,0	209,5	1 316,8	723,7	2 049,1	5 432,9	4 960,7	97,12	474,2		sep
4 357,9	97,82		1 026,1	209,3	1 308,7	720,0	2 061,9	5 471,1	4 993,8	97,77	416,4		okt
4 385,5	98,38		1 020,5	209,6	1 323,1	717,3	2 063,1	5 526,9	5 041,3	98,74	401,5		nov
4 455,6	100,00		1 030,2	214,8	1 329,2	714,3	2 030,1	5 589,6	5 095,9	100,00	383,3		dec
4 499,8	100,90		1 096,3	123,1	1 363,3	755,2	2 029,8	5 640,0	5 110,1	101,50	365,1	1999	jan
4 486,9	100,53		1 107,8	121,8	1 377,7	753,5	2 045,8	5 641,9	5 111,3	101,48	315,9		feb
4 502,8	100,87		1 112,9	120,9	1 387,8	767,1	2 059,1	5 702,5	5 158,3	102,32	337,6		mar
4 541,3	101,63		1 114,8	118,7	1 400,4	778,0	2 049,4	5 741,9	5 179,5	102,74	327,4		apr
4 574,2	102,34		1 112,3	115,1	1 406,3	783,0	2 066,2	5 794,0	5 211,8	103,37	288,7		maj
4 597,9	102,81		1 121,9	114,2	1 413,3	793,6	2 052,3	5 883,3	5 305,2	105,25	307,4		juni
4 607,6	103,11		1 126,6	111,9	1 415,3	797,8	2 032,8	5 918,8	5 340,2	105,99	311,8		juli
4 588,5	102,63		1 132,6	111,0	1 421,8	796,7	2 033,0	5 920,7	5 335,2	105,88	279,0		aug
4 614,1	102,95		1 134,9	111,2	1 429,7	807,3	2 054,2	5 949,9	5 375,1	106,70	304,0		sep
4 636,2	103,34		1 139,7	110,6	1 444,7	816,6	2 075,6	5 995,7	5 421,3	107,55	271,5		okt
4 686,1	104,34		1 148,7	110,6	1 453,8	821,6	2 086,1	6 082,8	5 486,0	108,76	266,2		nov
4 779,6	106,18		1 162,0	112,8	1 450,4	865,1	2 056,2	6 135,9	5 522,1	109,56	277,1		dec
4 788,2	106,23		1 164,3	111,8	1 450,7	881,6	2 059,2	6 185,5	5 567,4	110,37	236,2	2000	jan
4 807,6	106,69		1 166,7	112,8	1 462,1	885,4	2 063,4	6 239,4	5 601,5	111,06	244,7		feb
4 841,8	107,40		1 164,9	113,6	1 462,4	894,6	2 040,4	6 342,4	5 664,1	112,22	181,0		mar ⁴⁾

M3			Huvudsakliga komponenter i M3									Ut- ländska netto- till- gångar	
Total	Årlig procentuell förändring ⁴⁾	3 mån. gli- dande genom- snitt	MFI:s långa skulder				Utlåningskrediter ³⁾						
			Inlåning med en avtalad löptid över 2 år	Inlåning med en uppsäg- ningstid på över 3 mån	Skuldför- bindelser på över 2 år	Eget kapital och reserver	Krediter till den offentliga sektorn	Krediter till övr. hemma- hörande i euro- området	Av vilka är lån	Årlig pro- centuell föränd- ring ⁴⁾			
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
2,0	4,7	-	0,7	-0,6	12,9	8,2	-4,1	51,0	45,6	9,0	0,7	1998	sep
28,8	5,0	4,8	-4,1	-0,2	-11,1	-3,3	11,7	37,9	33,1	8,9	-61,9		okt
25,1	4,7	4,8	-5,8	0,4	13,4	-1,9	1,0	57,9	49,7	9,3	-17,8		nov
72,1	4,7	5,1	9,9	5,5	5,7	-3,5	-31,9	72,1	64,1	9,0	-20,9		dec
40,0	5,8	5,3	1,3	-1,1	25,7	10,3	11,3	91,1	76,7	10,4	-35,8	1999	jan
-16,5	5,3	5,5	4,1	-1,3	11,0	-0,8	15,7	-0,6	-1,2	9,8	-52,7		feb
15,4	5,4	5,3	4,7	-0,8	5,3	12,5	20,9	63,5	42,4	10,0	-2,6		mar
34,0	5,3	5,4	1,7	-2,2	14,3	11,2	-10,3	39,4	21,2	9,6	-13,3		apr
31,4	5,4	5,4	-2,7	-3,6	4,4	5,9	16,7	50,9	31,3	9,9	-39,9		maj
21,3	5,5	5,6	9,3	-1,0	5,7	13,1	-14,8	89,8	94,8	10,4	18,0		juni
13,1	5,9	5,7	5,2	-2,3	4,5	4,9	-19,2	38,4	37,6	10,2	10,2		juli
-21,4	5,7	5,8	5,7	-0,9	4,0	-0,4	-0,3	0,6	-5,8	10,0	-37,1		aug
14,3	5,9	5,8	2,3	0,2	19,6	5,2	20,9	30,7	41,3	9,9	18,8		sep
17,7	5,6	5,9	6,1	-0,6	12,6	7,0	20,8	42,3	43,0	10,0	-35,5		okt
44,8	6,1	6,0	8,1	0,1	6,2	4,1	9,5	82,8	60,9	10,1	-11,7		nov
82,6	6,2	5,8	13,2	2,1	-3,4	27,1	-35,3	51,8	40,4	9,6	9,1		dec
2,3	5,3	5,9	2,0	-0,9	-1,1	18,9	5,6	45,3	40,9	8,7	-46,7	2000	jan
20,6	6,1	6,0	0,7	1,0	11,3	5,4	4,5	53,0	34,7	9,4	7,9		feb
31,8	6,5	-	-2,4	0,8	-3,2	10,3	-24,3	97,2	58,6	9,7	-67,5		mar ⁴⁾

3) Utlåning omfattar lån och handel av värdepapper. Exkl. aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet.

4) Beräknat från månatliga avvikelser justerade för omklassificeringar, andra omvärderingar, växelkursvariationer och andra förändringar som ej uppkommit vid transaktioner, se tekniska noter.

Tabell 2.4 forts
Penningmängdsmått ¹⁾

(miljarder euro och årlig procentuell förändring om inte annat anges)

3. Säsongrensade stockar

		M2								M3		Lån till övriga hemmahörande i euroområdet (exkl. offentliga sektorn)	
		M1		Övrig kortfristig inlåning ³⁾		Totalt	Index ²⁾	Omsättningsbara instrument ⁴⁾		Totalt	Index ²⁾	Totalt	Index ²⁾
		Totalt	Index ²⁾	Totalt	Index ²⁾			Totalt	Index ²⁾				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1998	aug	1 655,7	93,11	2 085,7	97,85	3 741,4	95,70	617,9	112,21	4 359,3	97,74	4 938,9	96,58
	sep	1 667,0	93,85	2 082,3	97,82	3 749,3	96,02	613,1	111,58	4 362,4	97,94	4 973,3	97,37
	okt	1 676,6	94,37	2 088,6	98,10	3 765,2	96,41	634,2	115,37	4 399,4	98,75	5 006,8	98,02
	nov	1 694,9	95,36	2 099,2	98,55	3 794,1	97,10	610,6	110,99	4 404,7	98,81	5 048,9	98,89
	dec	1 719,9	96,79	2 110,7	99,15	3 830,6	98,07	572,9	104,20	4 403,5	98,83	5 066,2	99,42
1999	jan	1 784,9	100,55	2 110,1	99,27	3 895,1	99,85	578,0	103,42	4 473,1	100,30	5 090,3	101,11
	feb	1 782,2	100,33	2 102,7	98,85	3 885,0	99,52	591,4	105,67	4 476,4	100,29	5 114,2	101,54
	mar	1 803,3	101,43	2 114,2	99,32	3 917,5	100,28	588,8	105,62	4 506,4	100,95	5 161,5	102,39
	apr	1 816,1	102,13	2 118,3	99,48	3 934,4	100,69	602,1	107,41	4 536,5	101,53	5 190,0	102,95
	maj	1 829,9	102,88	2 122,7	99,66	3 952,6	101,13	605,6	107,96	4 558,3	101,98	5 230,8	103,74
	juni	1 843,8	103,63	2 117,3	99,38	3 961,1	101,31	614,4	109,29	4 575,4	102,31	5 285,0	104,85
	juli	1 864,2	104,84	2 129,7	100,03	3 993,9	102,22	609,2	108,53	4 603,1	103,01	5 321,2	105,62
	aug	1 870,7	105,16	2 132,6	100,12	4 003,3	102,42	616,3	109,70	4 619,7	103,33	5 355,1	106,27
	sep	1 880,9	105,77	2 132,5	100,12	4 013,4	102,69	638,5	111,51	4 651,8	103,79	5 390,2	107,00
	okt	1 890,5	106,26	2 139,2	100,31	4 029,7	103,02	647,5	112,94	4 677,3	104,26	5 435,4	107,83
	nov	1 902,6	106,84	2 141,5	100,33	4 044,1	103,29	663,2	115,42	4 707,3	104,81	5 492,6	108,89
	dec	1 904,4	106,92	2 138,3	100,18	4 042,7	103,25	689,2	118,01	4 731,9	105,12	5 491,3	108,95
2000	jan	1 946,6	109,24	2 121,3	99,34	4 067,9	103,84	694,9	118,21	4 762,8	105,67	5 542,5	109,88
	feb	1 972,3	110,67	2 128,0	99,72	4 100,2	104,70	700,3	119,12	4 800,6	106,53	5 605,2	111,13
	mar ⁵⁾	1 993,2	111,77	2 140,3	100,24	4 133,5	105,49	715,1	121,67	4 848,6	107,55	5 667,3	112,28

4. Säsongrensade flöden ⁵⁾

		M2								M3		Lån till övriga hemmahörande i euroområdet (exkl. offentliga sektorn)	
		M1		Övrig kortfristig inlåning ³⁾		Totalt	Förändring sedan föregående månad (%)	Omsättningsbara instrument ⁴⁾		Totalt	Förändring sedan föregående månad (%)	Totalt	Förändring sedan föregående månad (%)
		Totalt	Förändring sedan föregående månad (%)	Totalt	Förändring sedan föregående månad (%)			Totalt	Förändring sedan föregående månad (%)				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1998	aug	12,4	0,8	7,9	0,4	20,3	0,5	-9,3	-1,5	11,0	0,3	36,5	0,7
	sep	13,2	0,8	-0,7	0,0	12,5	0,3	-3,5	-0,6	9,0	0,2	40,2	0,8
	okt	9,2	0,6	6,0	0,3	15,2	0,4	20,9	3,4	36,1	0,8	33,4	0,7
	nov	17,5	1,0	9,5	0,5	27,0	0,7	-24,1	-3,8	2,9	0,1	44,4	0,9
	dec	25,4	1,5	12,7	0,6	38,1	1,0	-37,4	-6,1	0,8	0,0	26,8	0,5
1999	jan	66,7	3,9	2,7	0,1	69,4	1,8	-4,3	-0,8	65,1	1,5	86,3	1,7
	feb	-3,9	-0,2	-9,0	-0,4	-12,8	-0,3	12,6	2,2	-0,3	0,0	21,5	0,4
	mar	19,7	1,1	10,0	0,5	29,7	0,8	-0,2	0,0	29,5	0,7	42,8	0,8
	apr	12,4	0,7	3,5	0,2	15,8	0,4	9,9	1,7	25,8	0,6	28,6	0,6
	maj	13,3	0,7	3,8	0,2	17,2	0,4	3,1	0,5	20,3	0,4	39,8	0,8
	juni	13,4	0,7	-6,1	-0,3	7,3	0,2	7,5	1,2	14,8	0,3	55,6	1,1
	juli	21,5	1,2	13,8	0,7	35,3	0,9	-4,3	-0,7	31,1	0,7	38,8	0,7
	aug	5,8	0,3	2,0	0,1	7,7	0,2	6,6	1,1	14,3	0,3	33,1	0,6
	sep	10,7	0,6	0,0	0,0	10,7	0,3	10,2	1,6	20,9	0,5	36,6	0,7
	okt	8,7	0,5	4,0	0,2	12,7	0,3	8,2	1,3	20,9	0,4	42,0	0,8
	nov	10,4	0,5	0,3	0,0	10,7	0,3	14,2	2,2	25,0	0,5	53,4	1,0
	dec	1,5	0,1	-3,1	-0,1	-1,6	0,0	14,9	2,2	13,3	0,3	3,0	0,1
2000	jan	41,3	2,2	-17,9	-0,8	23,3	0,6	1,2	0,2	24,5	0,5	46,7	0,9
	feb	25,6	1,3	8,1	0,4	33,6	0,8	5,4	0,8	39,0	0,8	63,4	1,1
	mar ⁵⁾	19,6	1,0	11,1	0,5	30,7	0,7	15,0	2,1	45,7	1,0	58,1	1,0

Källa: ECB.

1) Se sid. 14*, fotnot 1.

2) Se sid. 14*, fotnot 2. För beräkningen av tillväxttakter, se tekniska noter.

3) I övrig kortfristig inlåning ingår inlåning med en avtalad löptid på upp till två år och inlåning med en uppsägningstid på upp till tre månader.

4) Omsättningsbara instrument omfattar återköpsavtal, andelar i penningmarknadsfonder och penningmarknadspapper samt skuldförbindelser som utgivits med en ursprunglig löptid på upp till två år.

5) Se sid. 15, fotnot 4.

Tabell 2.5

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

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

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

		Icke-finansiella företag ²⁾			Hushåll ²⁾	Konsumtionskrediter ³⁾			Bostadslån ³⁾			Övrig utlåning			Hushållens ideella organisationer 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	2 200,5	785,1	320,8	1 094,6	2 373,6	78,2	121,8	190,2	28,4	49,3	1 345,1	113,9	79,2	367,6	37,5
	3 kv	2 223,8	775,0	324,4	1 124,4	2 420,3	80,2	126,0	195,1	28,9	48,6	1 379,2	111,8	86,6	364,0	36,8
	4 kv	2 287,1	813,0	316,3	1 157,8	2 479,4	84,7	128,2	199,8	28,2	42,0	1 419,6	114,2	82,0	380,6	36,8
1999	1 kv	2 257,5	818,2	338,1	1 101,3	2 525,9	86,4	147,3	187,2	15,4	66,9	1 463,1	135,4	99,2	324,9	35,8
	2 kv	2 330,1	844,0	352,6	1 133,5	2 593,0	84,6	152,8	192,9	18,7	63,7	1 513,6	138,3	99,2	329,1	35,8
	3 kv	2 344,9	831,5	362,3	1 151,2	2 653,5	86,2	155,6	195,3	19,5	64,3	1 561,4	136,2	97,8	337,3	36,2
	4 kv ⁴⁾	2 416,6	860,8	372,6	1 183,2	2 713,4	87,4	153,0	192,8	19,9	61,4	1 616,2	141,8	98,9	342,0	37,2

2. Lån till icke monetära finansiella företag

		Övriga finansinstitut ²⁾			Försäkringar och pensionsinstitut 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	246,3	148,1	51,4	46,8	23,4	16,4	2,1	4,8
	3 kv	247,5	143,3	54,2	50,0	35,2	27,2	2,4	5,6
	4 kv	263,9	157,9	52,9	53,0	27,9	19,1	2,5	6,3
1999	1 kv	302,0	185,3	54,9	61,9	37,0	28,0	3,1	6,0
	2 kv	306,0	192,0	52,3	61,7	40,3	28,8	2,7	8,8
	3 kv	298,7	181,1	53,3	64,3	41,7	32,9	2,8	6,0
	4 kv ⁴⁾	316,0	191,4	54,5	70,0	38,4	29,8	2,8	5,8

3. Lån till offentlig förvaltning

		Offentlig sektor ²⁾									Socialförsäkring	
		Staten ⁴⁾	Övrig offentlig sektor						Socialförsäkring			
			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	830,1	219,1	271,8	8,6	15,6	247,6	333,5	19,8	55,6	258,1	5,6
	3 kv	831,5	216,5	273,7	7,8	14,2	251,7	326,1	17,7	50,7	257,7	15,3
	4 kv	841,7	201,7	291,2	11,4	13,5	266,3	334,9	19,1	51,0	264,8	14,0
1999	1 kv	837,2	221,2	276,7	12,1	20,9	243,7	325,8	19,3	12,5	294,0	13,6
	2 kv	836,9	212,0	279,2	11,5	20,5	247,1	328,4	20,0	10,9	297,5	17,3
	3 kv	829,8	206,2	278,4	10,1	21,3	247,0	328,4	19,8	10,4	298,2	16,8
	4 kv ⁴⁾	838,9	197,6	289,9	15,0	22,1	252,7	335,1	21,0	10,9	303,3	16,2

Källa: ECB.

- 1) Uppgifter har reviderats för att ta hänsyn till ny information. Utestående belopp är inte justerade för omklassificeringar, andra omvärderingar eller valutakursförändringar. Uppgifterna är delvis uppskattningar.
- 2) Motsvarar ENS 95: icke finansiella bolag, S11; hushåll, S14; hushållens ideella organisationer, S15; övriga finansinstitut, S123 (inkl. finansiella serviceföretag, S124); försäkringsföretag och pensionsbolag, S125; offentlig sektor, S13.
- 3) Definitionerna av konsumtionskrediter och bostadslån är inte enhetliga i euroområdet.
- 4) En löptidsuppdelning föreligger inte för lån till staten.

Tabell 2.6

Utestående inlåning i MFI, uppdelad på motpart och instrument ¹⁾

(miljarder euro (icke säsongrensat; ställning vid periodens slut)

1. Inlåning från andra icke-finansiella sektorer än offentliga sektorn

		Icke-finansiella företag ²⁾				Hushåll ²⁾					
		Avista	Med avtalad löptid	Med uppsägning	Repor	Avista	Med avtalad löptid	Med uppsägning	Repor		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	1 kv	684,6	363,7	243,3	27,1	50,5	3 233,2	726,5	1 128,6	1 312,9	65,2
	2 kv	704,9	390,1	245,4	26,5	42,9	3 256,4	768,4	1 120,7	1 311,8	55,6
	3 kv	705,6	392,2	250,5	25,4	37,5	3 225,1	745,6	1 111,0	1 311,6	56,8
	4 kv	743,0	435,4	252,5	25,6	29,5	3 313,3	794,2	1 116,5	1 355,0	47,7
1999	1 kv	726,4	393,2	286,0	23,5	23,7	3 222,4	797,3	1 110,5	1 275,0	39,5
	2 kv	739,0	425,9	263,6	25,7	23,7	3 237,2	841,3	1 082,5	1 280,7	32,6
	3 kv	743,3	427,3	268,4	25,4	22,1	3 232,1	843,5	1 075,4	1 279,2	33,9
	4 kv ³⁾	769,3	442,1	280,5	24,1	22,7	3 293,4	866,1	1 097,2	1 290,7	39,4

2. Inlåning från icke-monetära finansiella företag

		Andra finansiella företag ²⁾				Försäkringsföretag och pensionsinstitut ²⁾					
		Avista	Med avtalad löptid	Med uppsägning	Repor	Avista	Med avtalad löptid	Med uppsägning	Repor		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	1 kv	229,8	60,2	77,7	10,2	81,8	395,4	24,1	354,7	4,6	12,0
	2 kv	248,8	70,3	79,5	10,7	88,2	402,7	26,6	358,8	4,7	12,6
	3 kv	254,2	68,6	77,8	10,3	97,4	408,2	24,8	363,0	4,4	16,0
	4 kv	259,4	79,1	83,5	9,3	87,5	410,6	28,7	367,4	4,6	10,0
1999	1 kv	375,5	127,4	142,1	4,7	101,3	424,7	32,0	378,9	3,0	10,8
	2 kv	400,0	132,9	164,9	4,7	97,6	429,9	36,4	379,5	3,3	10,7
	3 kv	390,1	122,0	172,4	5,2	90,4	435,2	31,8	388,6	3,3	11,5
	4 kv ³⁾	398,9	142,6	182,5	4,7	69,1	448,2	34,2	398,7	3,3	12,0

3. Inlåning från offentliga sektorn

		Offentliga sektorn, totalt ²⁾																		
		Staten		Övriga offentliga sektorn												Socialförsäkringsfonder				
		1	2	Delstater				Kommuner								13	14	15	16	17
				Avista	Med avtalad löptid	Med uppsägning	Repor	Avista	Med avtalad löptid	Med uppsägning	Repor	Avista	Med avtalad löptid	Med uppsägning	Repor					
1998	1 kv	273,3	139,3	51,9	8,2	43,4	0,1	0,2	45,4	21,7	18,8	3,4	1,4	36,8	11,3	23,5	1,1	0,9		
	2 kv	284,7	147,3	51,1	7,4	43,5	0,1	0,1	45,7	21,8	19,3	3,4	1,2	40,6	14,2	23,8	1,3	1,2		
	3 kv	296,4	156,4	52,7	7,8	44,6	0,1	0,2	47,2	21,7	20,3	3,5	1,6	40,1	13,7	23,7	1,3	1,5		
	4 kv	298,8	149,7	53,7	10,1	43,5	0,1	0,1	52,8	25,7	22,3	3,5	1,2	42,6	12,3	28,3	1,1	0,8		
1999	1 kv	253,2	133,4	25,6	7,4	17,9	0,1	0,2	53,0	24,1	23,9	3,2	1,8	41,2	13,7	25,6	1,0	1,0		
	2 kv	253,5	124,9	27,3	8,1	18,9	0,2	0,1	54,3	26,1	24,1	3,4	0,7	46,8	17,2	27,6	1,1	1,0		
	3 kv	261,3	133,2	27,8	8,7	18,7	0,1	0,2	54,4	24,5	25,4	3,3	1,1	46,0	16,4	27,2	0,9	1,5		
	4 kv ³⁾	281,6	143,2	31,6	10,2	21,1	0,1	0,2	58,6	26,9	27,3	3,4	1,0	48,1	15,8	30,6	0,7	1,0		

Källa: ECB

1) Utestående belopp har inte korrigerats för omklassificeringar, andra värderingsändringar eller växelkursvariationer. Uppgifterna är delvis uppskattade.

2) Motsvarande ENS 95-koder är för icke-finansiella företag S11, för hushåll S14 (inkl. icke vinstdrivande institutioner som betjänar hushåll, S15), för andra finansiella företag S123 (inkl. filialer, S124), för försäkringsföretag och pensionsinstitut S125 samt för offentliga sektorn S13.

Tabell 2.7

MFI-sektorns viktigaste fordringar på och skulder till hemmahörande utanför euroområdet¹⁾

(miljarder euro (icke säsongrensat, slutet av perioden))

1. Eurosystemet²⁾

	Lån till hemmahörande utanför euroområdet				Innehav av andra värdepapper än aktier utgivna av hemmahörande utanför euroområdet				Innehav av aktier och andra riskpapper utgivna av hemmahörande utanför euroområdet			Inlåning från hemmahörande utanför euroområdet				
	1	Banker ³⁾	Icke-banker		5	Banker ³⁾	Icke-banker		9	Banker ³⁾	Övriga	12	Banker ³⁾	Icke-banker		
			Offentliga sektorn	Övriga			Offentliga sektorn	Övriga						Offentliga sektorn	Övriga	
1998	1 kv	139,4	81,1	54,1	4,3	77,6	8,4	65,0	4,2	1,3	0,2	1,0	25,7	8,9	16,4	0,4
	2 kv	93,7	77,3	12,9	3,4	91,6	9,3	80,9	1,5	1,0	0,3	0,8	14,4	9,1	5,0	0,3
	3 kv	78,7	70,4	4,4	3,9	94,0	3,0	89,8	1,2	0,6	0,1	0,5	10,3	9,5	0,4	0,4
	4 kv	84,4	71,6	11,6	1,1	120,8	2,3	116,2	2,3	0,6	0,1	0,5	12,8	12,1	0,4	0,4
1999	1 kv	108,4	97,1	8,4	2,9	185,4	3,9	178,7	2,9	0,4	0,1	0,3	91,9	89,6	0,4	1,8
	2 kv	191,4	174,7	13,1	3,7	175,2	4,5	166,9	3,8	0,4	0,1	0,3	165,2	162,8	0,2	2,2
	3 kv	108,1	99,0	6,8	2,3	176,2	4,0	168,1	4,1	0,4	0,1	0,3	82,6	80,6	0,4	1,5
	4 kv ⁴⁾	59,6	45,6	7,4	6,6	193,9	5,7	184,4	3,8	0,6	0,1	0,5	43,2	39,8	0,3	3,2

2. MFI-sektorn exklusive Eurosystemet

	Lån till hemmahörande utanför euroområdet				Innehav av andra värdepapper än aktier utgivna av hemmahörande utanför euroområdet				Innehav av aktier och andra riskpapper utgivna av hemmahörande utanför euroområdet			Inlåning från hemmahörande utanför euroområdet				
	1	Banker ³⁾	Icke-banker		5	Banker ³⁾	Icke-banker		9	Banker ³⁾	Övriga	12	Banker ³⁾	Icke-banker		
			Offentliga sektorn	Övriga			Offentliga sektorn	Övriga						Offentliga sektorn	Övriga	
1998	1 kv	1 365,8	1 000,1	68,2	297,5	262,0	63,1	95,2	103,7	58,7	18,6	40,0	1 521,5	1 153,0	49,4	319,0
	2 kv	1 336,5	963,3	65,9	307,4	282,0	81,2	92,0	108,8	56,6	16,9	39,7	1 487,2	1 123,2	61,6	302,4
	3 kv	1 323,6	949,8	81,8	292,0	271,1	66,6	84,1	120,4	57,6	23,0	34,7	1 485,9	1 159,3	34,0	292,7
	4 kv	1 253,0	889,8	70,7	292,5	272,4	64,5	89,5	118,4	55,2	21,9	33,3	1 501,9	1 139,6	39,2	323,0
1999	1 kv	1 267,2	896,0	61,1	310,0	300,1	71,5	108,4	120,2	58,5	22,4	36,1	1 618,1	1 204,4	70,8	342,9
	2 kv	1 248,2	849,8	63,9	334,4	320,7	78,3	104,1	138,3	75,2	32,5	42,7	1 666,6	1 215,6	63,1	387,9
	3 kv	1 254,4	850,5	64,5	339,4	319,6	87,6	90,0	142,0	77,6	37,7	39,9	1 688,5	1 230,2	62,6	395,7
	4 kv ⁴⁾	1 277,8	863,3	64,0	350,5	340,2	94,0	89,8	156,4	79,3	37,4	41,9	1 775,5	1 280,0	72,3	423,2

3. MFI-sektorn inklusive Eurosystemet

	Lån till hemmahörande utanför euroområdet				Innehav av andra värdepapper än aktier utgivna av hemmahörande utanför euroområdet				Innehav av aktier och andra riskpapper utgivna av hemmahörande utanför euroområdet			Inlåning från hemmahörande utanför euroområdet				
	1	Banker ³⁾	Icke-banker		5	Banker ³⁾	Icke-banker		9	Banker ³⁾	Övriga	12	Banker ³⁾	Icke-banker		
			Offentliga sektorn	Övriga			Offentliga sektorn	Övriga						Offentliga sektorn	Övriga	
1998	1 kv	1 505,2	1 081,2	122,3	301,8	339,6	71,5	160,2	107,9	59,9	18,8	41,1	1 547,1	1 161,9	65,8	319,4
	2 kv	1 430,2	1 040,6	78,8	310,8	373,6	90,4	172,9	110,3	57,7	17,2	40,5	1 501,6	1 132,3	66,5	302,8
	3 kv	1 402,3	1 020,2	86,2	295,9	365,1	69,7	173,8	121,6	58,2	23,0	35,1	1 496,2	1 168,8	34,3	293,1
	4 kv	1 337,4	961,5	82,3	293,6	393,2	66,8	205,7	120,7	55,8	22,0	33,8	1 514,7	1 151,7	39,6	323,4
1999	1 kv	1 375,6	993,1	69,5	313,0	485,5	75,4	287,0	123,1	58,8	22,4	36,4	1 710,0	1 294,0	71,3	344,7
	2 kv	1 439,6	1 024,5	77,0	338,1	495,9	82,7	271,0	142,1	75,6	32,5	43,0	1 831,8	1 378,4	63,3	390,1
	3 kv	1 362,5	949,5	71,3	341,7	495,8	91,6	258,1	146,1	78,0	37,8	40,2	1 771,0	1 310,8	63,0	397,2
	4 kv ⁴⁾	1 337,4	908,9	71,4	357,1	534,1	99,7	274,2	160,2	79,9	37,5	42,4	1 818,7	1 319,8	72,6	426,3

Källa: ECB

1) Utestående belopp har inte korrigerats för omklassificeringar, andra värderingsändringar eller växelkursvariationer. Uppgifterna är delvis uppskattade.

2) Nya rapporteringsregler fr.o.m. januari 1999 orsakade betydande hack första kvartalet 1999.

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

4) MFI-sektorns inlåning i banker belägna utanför euroområdet är inkluderade.

Tabell 2.8

Valutaanalys av vissa skulder och tillgångar hos euroområdets MFI ¹⁾

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

Utestående skulder

1. Inlåning från 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					USD	JPY	CHF	Övriga	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
1998	1 kv	3 178,4	2 807,2	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	3 280,8	2 937,1	39,2	304,5	213,9	20,9	42,9	26,9	4 897,6	4 742,9	18,7	135,9	99,5	15,8	10,2	10,5
	3 kv	3 310,6	2 932,0	41,1	337,4	234,1	27,1	44,2	32,0	4 889,2	4 736,7	19,7	132,7	95,2	12,7	13,7	11,2
	4 kv	3 405,4	3 024,3	41,3	339,8	237,7	27,3	50,3	24,5	5 025,5	4 878,3	19,9	127,2	91,2	13,2	13,2	9,7
1999	1 kv	3 877,0	3 453,2	49,1	374,6	263,6	27,1	54,5	29,4	5 002,5	4 850,6	23,7	128,1	89,2	14,2	14,5	10,2
	2 kv	4 111,3	3 712,2	44,0	355,0	252,8	27,0	51,5	23,6	5 059,6	4 899,3	25,7	134,6	96,6	15,0	12,5	10,5
	3 kv	3 836,7	3 430,1	46,0	360,6	253,4	30,0	56,1	21,0	5 061,5	4 901,1	25,8	134,6	95,9	16,3	11,9	10,4
	4 kv ³⁾	3 880,9	3 467,3	42,4	371,2	262,5	34,2	54,1	20,4	5 191,3	5 027,2	24,0	140,1	100,8	17,3	11,5	10,5

2. Inlåning från hemmahörande utanför euroområdet

	Banker ³⁾								Övriga								
	Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor					Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor					
					USD	JPY	CHF	Övriga					USD	JPY	CHF	Övriga	
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	1 132,3	460,7	121,4	550,3	425,7	40,9	49,9	33,7	372,7	147,8	32,6	192,3	140,3	18,9	11,6	21,5
	3 kv	1 168,8	464,3	127,3	577,2	443,6	47,5	54,1	32,0	330,8	143,1	28,8	158,9	122,3	13,8	11,2	11,6
	4 kv	1 151,7	455,3	123,5	572,9	438,1	56,1	52,6	26,1	366,4	154,5	33,2	178,6	131,3	22,8	12,1	12,5
1999	1 kv	1 294,0	556,5	128,4	609,2	470,4	52,9	53,1	32,7	415,2	178,1	36,8	200,3	149,2	24,2	12,9	13,9
	2 kv	1 378,4	613,9	135,3	629,2	501,2	39,2	52,3	36,5	453,2	193,3	40,9	219,0	168,0	24,5	11,7	14,8
	3 kv	1 310,8	553,8	130,1	626,9	495,6	43,9	53,5	33,9	458,8	199,8	43,4	215,7	161,9	27,5	11,4	14,8
	4 kv ³⁾	1 319,8	539,5	121,1	659,2	526,7	49,0	50,7	32,8	498,9	214,1	46,7	238,1	183,5	27,3	13,0	14,2

3. Skuldförbindelser och penningmarknadspapper utgivna av MFI i euroområdet

	Skuldförbindelser								Penningmarknadspapper								
	Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor					Alla valutor	Euro ²⁾	Övriga EU-valutor	Andra valutor					
					USD	JPY	CHF	Övriga					USD	JPY	CHF	Övriga	
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	2 053,9	1 833,8	22,5	197,6	112,7	37,6	30,6	16,7	160,2	144,2	0,7	15,3	10,9	1,8	1,2	1,3
	3 kv	2 105,7	1 891,4	26,0	188,3	105,3	33,9	33,4	15,8	166,1	147,9	0,6	17,6	15,5	1,0	0,7	0,3
	4 kv	2 121,3	1 903,5	27,7	190,1	106,6	35,4	33,2	15,0	169,4	155,4	0,6	13,4	11,3	0,9	1,1	0,1
1999	1 kv	2 199,2	1 967,3	25,3	206,7	111,5	32,8	31,7	30,7	185,4	169,8	0,8	14,9	12,6	0,8	1,3	0,2
	2 kv	2 274,3	2 026,8	30,1	217,3	114,4	31,8	32,2	39,0	188,1	170,3	1,4	16,5	13,8	1,1	1,5	0,2
	3 kv	2 334,5	2 079,9	31,2	223,5	113,4	33,8	31,2	45,0	207,4	187,8	1,2	18,4	13,3	2,7	2,2	0,2
	4 kv ³⁾	2 368,3	2 107,9	32,5	228,0	113,2	37,6	30,8	46,5	255,8	230,5	1,5	23,8	17,5	3,6	2,3	0,4

Källa: ECB.

1) Uppgifterna har reviderats för att ta hänsyn till ny information. Utestående belopp är inte justerade för omklassificeringar, andra omvärderingar eller valutakursförändringar. Uppgifterna är delvis uppskattningar.

2) Inbegripet poster uttryckta i euros nationella valutaenheter.

3) Termen "banker" används i denna tabell som term för institutioner av liknande slag som MFI som är hemmahörande utanför euroområdet.

Utstående tillgångar

4. Lån till 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					USD	JPY	CHF	Övriga	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
1998	1 kv	3 188,6	-	-	-	-	-	-	-	5 604,5	5 437,2	26,5	140,8	86,0	15,3	36,9	2,6
	2 kv	3 336,7	-	-	-	-	-	-	-	5 707,9	5 545,5	25,3	137,0	80,8	13,5	38,4	4,4
	3 kv	3 355,3	-	-	-	-	-	-	-	5 792,7	5 630,4	26,3	136,0	77,7	12,7	42,8	2,9
	4 kv	3 386,1	-	-	-	-	-	-	-	5 937,5	5 764,0	26,6	147,0	79,0	15,4	48,8	3,8
1999	1 kv	3 865,2	-	-	-	-	-	-	-	5 995,5	5 798,9	20,2	176,4	99,9	18,3	53,7	4,5
	2 kv	4 098,8	-	-	-	-	-	-	-	6 142,1	5 931,2	21,3	189,6	108,9	19,5	57,9	3,2
	3 kv	3 820,5	-	-	-	-	-	-	-	6 204,9	5 985,0	23,3	196,6	106,9	23,9	61,6	4,2
	4 kv ³⁾	3 869,4	-	-	-	-	-	-	-	6 364,2	6 131,1	22,4	210,7	115,5	28,4	62,6	4,2

5. Innehav av andra värdepapper än aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet

	Utställda av MFI								Utställda av 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					USD	JPY	CHF	Övriga	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
1998	1 kv	654,7	625,7	6,7	22,2	14,6	2,7	1,2	3,8	1 407,7	1 366,7	8,2	32,8	16,8	6,9	2,6	6,5
	2 kv	683,9	656,0	5,9	22,0	13,8	2,5	1,1	4,6	1 430,3	1 389,7	8,6	32,0	15,6	6,4	2,5	7,6
	3 kv	706,8	679,7	7,2	20,0	12,9	2,9	1,4	2,9	1 416,1	1 380,3	10,2	25,6	14,0	7,0	2,3	2,3
	4 kv	722,4	680,9	17,8	23,6	15,8	3,6	1,8	2,5	1 377,8	1 340,9	10,6	26,3	14,7	8,2	2,3	1,1
1999	1 kv	762,3	726,7	7,8	27,9	18,3	5,6	1,3	2,7	1 419,1	1 386,6	3,9	28,5	15,4	10,2	2,0	0,9
	2 kv	801,7	767,6	6,5	27,6	18,3	5,2	1,1	3,0	1 429,0	1 398,8	3,2	26,9	13,6	10,2	2,1	1,1
	3 kv	829,4	795,4	6,8	27,2	17,8	5,1	1,7	2,6	1 442,9	1 412,7	3,1	27,1	13,0	10,4	2,2	1,6
	4 kv ³⁾	833,7	799,4	7,3	27,1	18,2	4,8	2,3	1,8	1 436,1	1 403,2	5,4	27,5	14,3	10,1	2,0	1,1

6. Lån till 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					USD	JPY	CHF	Övriga	
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	1 040,6	417,6	84,9	538,1	409,3	62,8	28,7	37,3	386,3	181,5	20,9	183,9	162,9	4,6	11,1	5,3
	3 kv	1 020,2	419,3	98,3	502,6	365,2	67,5	26,7	43,2	378,8	174,7	24,5	179,6	156,5	5,3	11,9	5,9
	4 kv	961,5	371,7	74,1	515,7	375,8	74,7	27,0	38,1	372,6	148,1	26,8	197,8	171,6	8,3	13,3	4,5
1999	1 kv	993,5	458,2	76,3	459,0	325,1	62,3	27,2	44,4	384,0	133,7	29,0	221,4	193,7	7,7	14,4	5,6
	2 kv	1 024,8	474,7	80,5	469,6	349,1	52,9	26,2	41,4	416,9	139,6	35,0	242,3	211,7	8,0	16,3	6,3
	3 kv	949,8	428,5	78,4	442,9	320,3	54,1	28,3	40,2	413,2	143,0	36,9	233,3	198,7	10,8	18,0	5,8
	4 kv ³⁾	909,0	389,1	75,0	444,9	323,6	53,9	30,0	37,4	431,9	138,6	39,6	253,6	217,1	11,1	18,8	6,7

7. Innehav av andra värdepapper än aktier utgivna av hemmahörande utanför euroområdet

	Utställda av banker ³⁾								Utställda av 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	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	90,4	18,1	5,3	67,1	38,6	4,5	0,7	23,3	278,0	49,3	25,9	202,7	141,3	20,4	3,8	37,3
	3 kv	78,2	20,3	4,2	53,7	39,7	5,2	1,0	7,8	290,2	41,5	31,5	217,2	161,1	30,1	4,4	21,6
	4 kv	66,8	19,6	5,6	41,6	28,1	4,9	0,8	7,7	321,2	48,1	31,0	242,2	182,1	35,7	4,2	19,8
1999	1 kv	75,4	19,5	5,6	50,3	35,0	5,3	0,9	9,1	409,8	52,4	31,0	326,4	255,1	37,2	4,3	29,8
	2 kv	82,7	21,7	6,4	54,7	39,2	5,6	1,2	8,8	412,9	66,7	33,8	312,4	247,8	37,1	4,9	22,6
	3 kv	91,6	33,9	6,1	51,5	38,1	5,9	1,0	6,5	403,6	80,5	30,9	292,3	237,4	33,5	4,5	16,9
	4 kv ³⁾	99,7	37,9	7,2	54,6	39,6	6,9	1,0	7,1	433,2	91,2	31,5	310,6	253,3	34,5	4,7	18,1

3 Finansiella marknader och räntor i euroområdet

Tabell 3.1

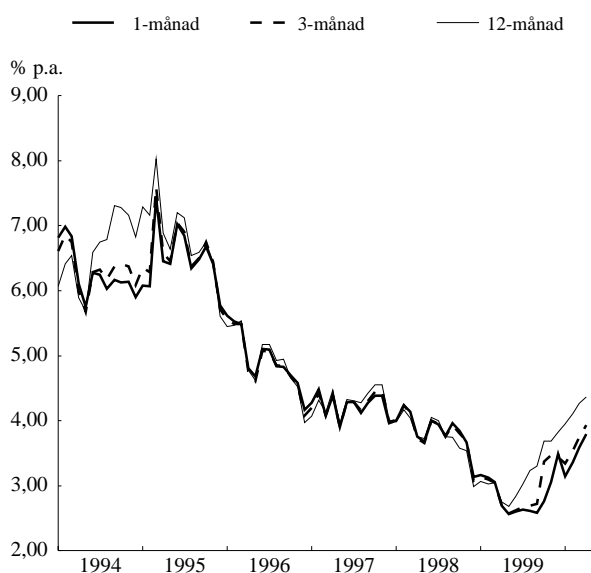
Penningmarknadsräntor ¹⁾

(procent per år)

	Euroområdet ⁴⁾					Förenta staterna ⁶⁾	Japan ⁶⁾
	Dagslån ^{2) 3)}	1-mån inlåning ⁵⁾	3-mån inlåning ⁵⁾	6-mån inlåning ⁵⁾	12-mån inlåning ⁵⁾	3-mån inlåning	3-mån inlåning
	1	2	3	4	5	6	7
1995	5,62	6,51	6,59	6,68	6,86	6,04	1,23
1996	4,04	4,95	4,92	4,89	4,93	5,51	0,57
1997	3,98	4,23	4,24	4,25	4,28	5,76	0,62
1998	3,09	3,84	3,83	3,78	3,77	5,57	0,66
1999	2,74	2,86	2,96	3,06	3,19	5,42	0,22
1999 apr	2,71	2,69	2,70	2,70	2,76	5,00	0,15
maj	2,55	2,57	2,58	2,60	2,68	5,02	0,11
juni	2,56	2,61	2,63	2,68	2,84	5,18	0,10
juli	2,52	2,63	2,68	2,90	3,03	5,31	0,11
aug	2,44	2,61	2,70	3,05	3,24	5,45	0,09
sep	2,43	2,58	2,73	3,11	3,30	5,57	0,10
okt	2,50	2,76	3,38	3,46	3,68	6,18	0,25
nov	2,94	3,06	3,47	3,48	3,69	6,10	0,30
dec	3,04	3,49	3,44	3,51	3,83	6,13	0,33
2000 jan	3,04	3,15	3,34	3,56	3,95	6,04	0,15
feb	3,28	3,36	3,54	3,73	4,11	6,10	0,13
mar	3,51	3,59	3,75	3,94	4,27	6,20	0,14
apr	3,69	3,80	3,93	4,09	4,37	6,31	0,12
2000 7 apr	3,58	3,73	3,86	4,02	4,30	6,28	0,12
14	3,61	3,76	3,92	4,07	4,34	6,28	0,12
21 ⁷⁾	3,35	3,83	3,96	4,12	4,39	6,32	0,11
28	3,93	3,93	4,09	4,26	4,57	6,50	0,11
5 maj	4,03	4,15	4,32	4,49	4,78	6,67	0,10

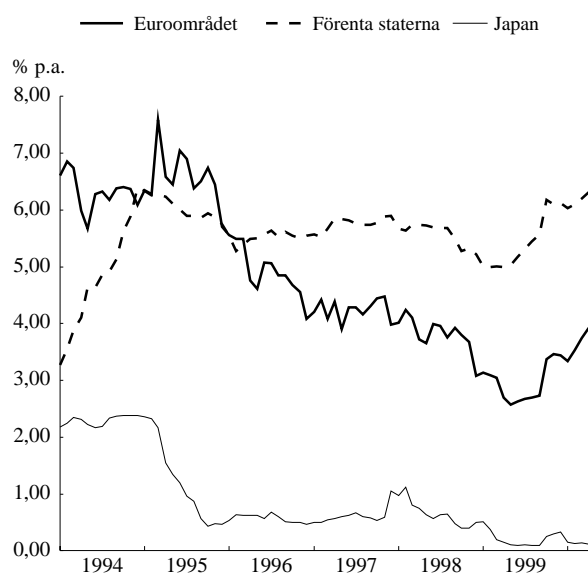
Penningmarknadsräntor i euroområdet

(månadsdata)



3-månaders penningmarknadsräntor

(månadsdata)



Källor: Reuters och ECB.

1) Med undantag av dagslåneräntan till december 1998 är månads- och årsvärdena periodgenomsnitt.

2) Fram till december 1998 de räntor som banker erbjuder på inlåning från andra banker. Från januari 1999 visar kolumn 1 den genomsnittliga räntan på dagslån i euro (EONIA).

3) Fram till december räntor vid periodens slut. Därefter periodgenomsnitt.

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

5) Från januari 1999 de räntor som banker kräver för inlåning i euro i andra banker (EURIBOR). Fram t.o.m. december 1998 London Interbank Offered Rates (LIBOR).

6) London Interbank Offered Rate (LIBOR).

7) Uppgifterna avser 20 april 2000.

Tabell 3.2

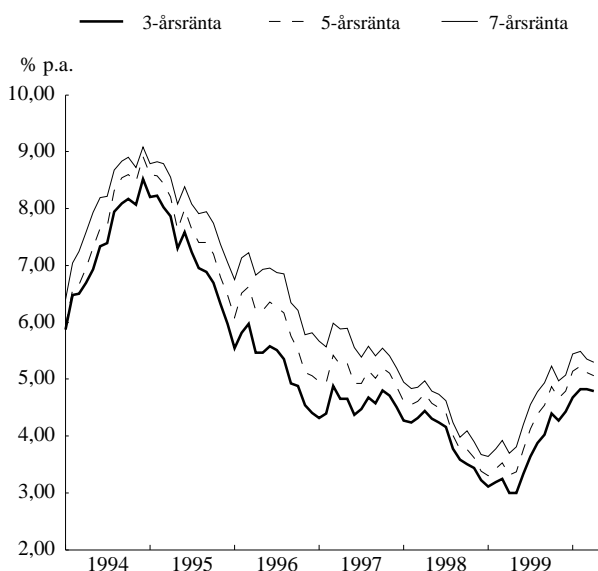
Statsobligationsräntor¹⁾

(procent per år)

	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
1999 apr	2,83	3,00	3,31	3,70	4,04	5,18	1,55
1999 maj	2,82	3,00	3,37	3,81	4,21	5,54	1,36
1999 juni	3,09	3,34	3,77	4,20	4,53	5,90	1,60
1999 juli	3,30	3,64	4,13	4,55	4,86	5,80	1,69
1999 aug	3,56	3,87	4,39	4,78	5,06	5,94	1,89
1999 sep	3,68	4,02	4,55	4,94	5,24	5,91	1,75
1999 okt	4,07	4,40	4,87	5,23	5,47	6,10	1,78
1999 nov	3,99	4,27	4,67	4,97	5,18	6,03	1,81
1999 dec	4,18	4,43	4,79	5,07	5,30	6,26	1,73
2000 jan	4,38	4,68	5,14	5,44	5,70	6,66	1,71
2000 feb	4,55	4,82	5,23	5,49	5,66	6,52	1,83
2000 mar	4,59	4,83	5,12	5,35	5,49	6,26	1,81
2000 apr	4,58	4,79	5,06	5,30	5,41	6,00	1,75
2000 7 apr	4,50	4,72	4,99	5,24	5,36	5,89	1,72
2000 14	4,56	4,79	5,06	5,29	5,41	5,92	1,78
2000 21	4,65	4,85	5,14	5,35	5,48	6,00	1,75
2000 28	4,73	4,92	5,16	5,37	5,48	6,23	1,76
2000 5 maj	4,96	5,16	5,39	5,55	5,64	6,50	1,73

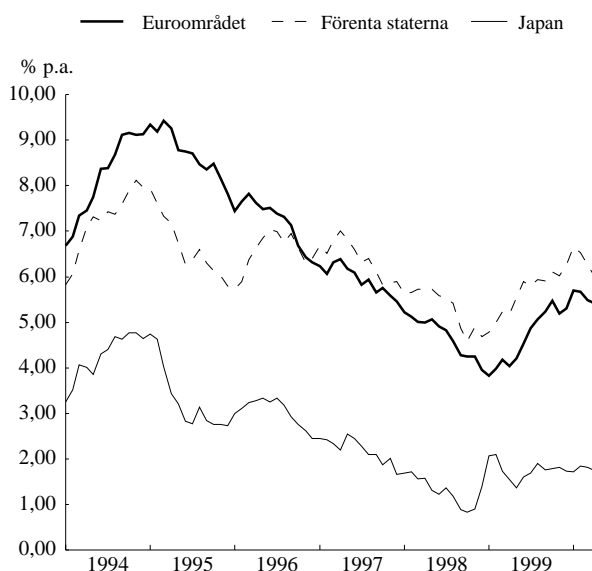
Statsobligationsräntor i euroområdet

(månadsdata)



Räntor på 10-åriga statsobligationer

(månadsdata)



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

1) Fram t.o.m. december 1998 är 2-, 3-, 5- och 7-årsräntorna i euroområdet värden vid periodens slut medan 10-årsräntorna är periodgenomsnitt. Därefter är alla räntor periodgenomsnitt.

2) Fram t.o.m. december 1998 är räntorna i euroområdet beräknade på grundval av harmoniserade nationella BNP-viktade statsobligationsräntor. Därefter har som vikter använts de nominella utestående beloppen för statsobligationer för varje löptid.

Tabell 3.3

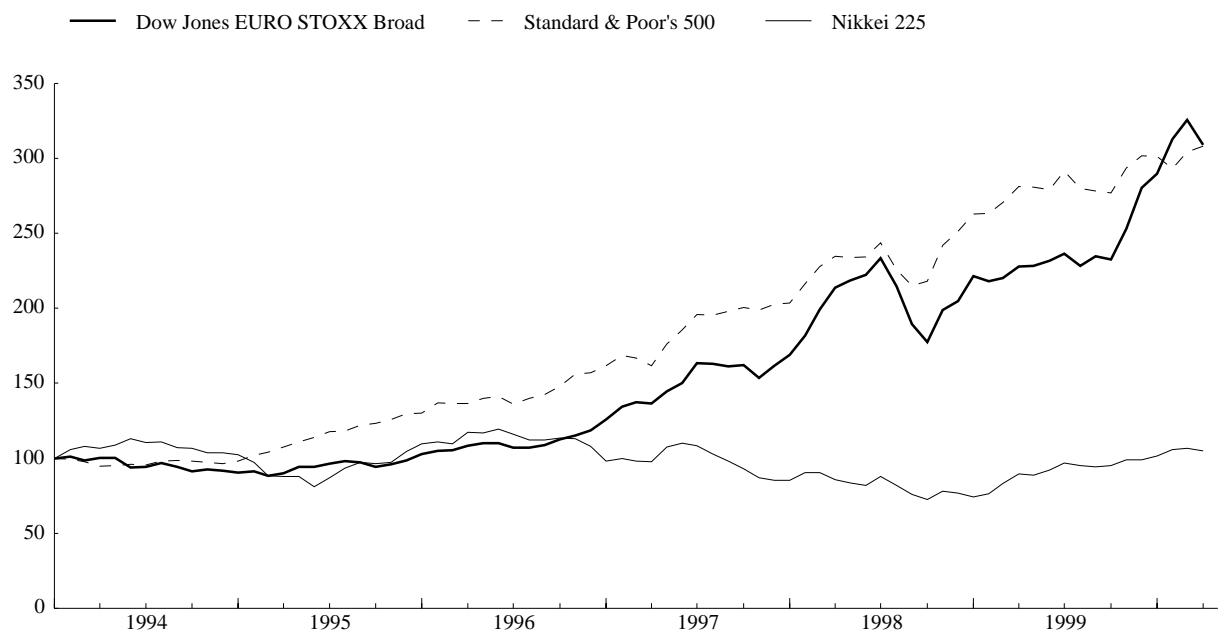
Aktiemarknadsindex

(indexnivåer, i punkter)¹⁾

	Dow Jones EURO STOXX index										Förenta staterna	Japan
	"Benchmark"		Index för de viktigaste ekonomiska sektorerna ²⁾									
	"Broad"	50	Råvaror	Konsument- produkter cykliska	Konsument- produkter ej cykliska	Energi	Finans- sektorn	Industri- sektorn	Teknologi- sektorn	Samh.- service o. dyl. ⁴⁾	11	12
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1995	130,54	1 388,06	150,65	127,86	141,06	131,15	116,97	124,51	145,99	132,29	542,18	17 363,36
1996	151,62	1 657,48	181,08	146,78	180,62	159,49	129,89	134,66	150,01	166,32	671,22	21 061,69
1997	207,62	2 319,61	233,35	191,87	231,88	227,26	184,42	167,97	227,74	205,51	873,86	18 373,41
1998	280,49	3 076,25	257,88	244,99	295,52	249,33	281,31	218,43	333,64	282,11	1 085,34	15 338,37
1999	325,78	3 787,35	279,23	262,90	327,73	286,05	295,66	285,07	470,38	306,03	1 327,79	16 829,89
1999 apr	316,39	3 671,80	272,40	266,31	326,99	276,69	299,91	264,26	404,01	305,94	1 332,56	16 689,65
1999 maj	317,05	3 669,07	275,94	267,89	323,27	291,29	293,23	271,64	413,34	300,03	1 329,66	16 533,26
1999 juni	321,66	3 749,45	279,81	265,94	327,34	299,00	288,48	284,44	440,22	300,26	1 322,55	17 135,96
1999 juli	328,07	3 846,24	294,65	265,52	330,38	316,01	289,64	294,47	481,62	302,28	1 380,99	18 008,63
1999 aug	316,78	3 691,33	302,07	251,22	319,26	314,74	279,25	288,77	455,23	289,80	1 327,49	17 670,31
1999 sep	325,88	3 772,79	294,33	257,51	328,66	312,33	289,78	297,78	480,77	296,06	1 318,21	17 532,78
1999 okt	322,44	3 742,62	282,74	253,19	321,54	295,41	290,89	294,41	488,96	281,85	1 312,60	17 697,85
1999 nov	351,17	4 159,97	294,91	264,98	333,23	305,69	310,34	314,73	589,93	297,38	1 391,61	18 440,35
1999 dec	389,11	4 590,11	334,55	288,43	327,66	307,40	318,64	366,04	755,74	311,68	1 428,96	18 430,57
2000 jan	402,38	4 714,71	338,22	296,88	319,81	300,57	318,93	379,82	836,44	310,07	1 427,47	18 905,63
2000 feb	433,82	5 090,59	309,26	308,15	307,57	299,65	313,58	396,45	989,39	346,36	1 388,44	19 700,88
2000 mar	452,09	5 317,08	302,45	316,14	305,44	310,53	325,43	402,65	1 070,10	374,61	1 442,21	19 823,05
2000 apr	428,62	5 149,15	306,80	293,68	313,26	329,05	339,03	382,21	957,40	353,92	1 459,65	19 517,67
2000 7 apr	440,06	5 259,52	306,26	302,21	313,08	327,86	339,30	388,67	1 019,48	360,60	1 516,35	20 252,81
2000 14	418,33	5 034,25	307,09	287,84	309,18	325,98	342,26	373,05	868,89	351,34	1 356,56	20 434,68
2000 21 ³⁾	426,25	5 117,78	298,66	293,08	312,69	325,68	334,25	383,24	964,86	352,18	1 434,40	18 252,68
2000 28	438,58	5 303,95	307,05	300,82	315,89	345,76	340,18	391,00	1 061,46	354,42	1 452,43	17 973,70
2000 5 maj ⁴⁾	445,46	5 351,71	311,47	307,05	320,28	345,97	340,27	403,29	1 085,34	361,28	1 432,63	18 439,36

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

(index; januari 1994 = 100; månadsdata)



Källa: Reuters.

1) Månatliga och årliga värden är periodgenomsnitt.

2) Omgjord för att visa de senaste trenderna på de europeiska börserna, i linje med genomförda ändringar i Dow Jones globala index. Uppgifterna har reviderats.

3) Uppgifterna avser 20 april 2000, med undantag av Nikkei 225.

4) Uppgifterna i kolumn 12 avser maj 2000.

Tabell 3.4

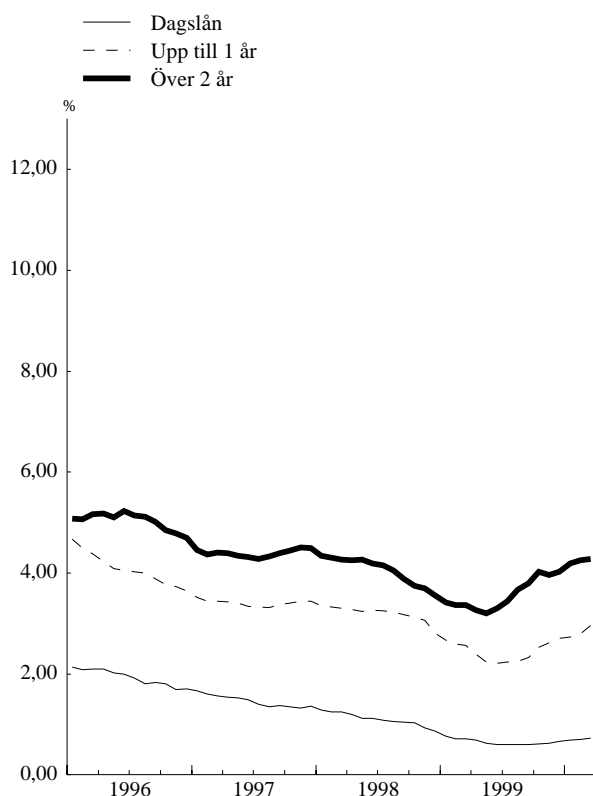
Affärsbankernas räntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

	Inlåningsräntor						Utlåningsräntor			
	Dagslån	Med avtalad löptid			Med uppsägningstid	Till företag		Till hushåll		
		Upp till 1 år	Upp till 2 år	Över 2 år		Upp till 3 månader	Över 3 månader	Upp till 1 år	Över 1 år	Konsumtionskrediter	Bostadslån
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
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
1999	0,65	2,44	2,45	3,57	2,15	2,76	5,66	5,10	9,38	5,29
1999 mar	0,71	2,57	2,56	3,37	2,31	2,79	5,83	4,98	9,50	5,05
apr	0,68	2,38	2,39	3,26	2,27	2,61	5,66	4,81	9,37	4,91
maj	0,63	2,24	2,24	3,21	2,16	2,48	5,55	4,72	9,31	4,84
juni	0,60	2,22	2,22	3,30	2,15	2,45	5,49	4,78	9,29	4,96
juli	0,60	2,24	2,24	3,45	2,14	2,63	5,40	4,96	9,21	5,18
aug	0,60	2,25	2,26	3,67	2,00	2,73	5,42	5,16	9,31	5,47
sep	0,60	2,32	2,32	3,79	1,99	2,80	5,38	5,19	9,29	5,53
okt	0,61	2,52	2,52	4,03	2,00	2,93	5,58	5,55	9,36	5,79
nov	0,63	2,62	2,62	3,96	2,02	3,01	5,75	5,54	9,36	5,77
dec	0,67	2,70	2,70	4,02	2,04	3,05	5,81	5,51	9,38	5,79
2000 jan	0,69	2,74	2,74	4,19	2,05	3,18	5,92	5,74	9,51	6,03
feb	0,70	2,79	2,80	4,25	2,06	3,18	6,01	5,85	9,52	6,13
mar	0,72	2,96	2,96	4,28	2,07	3,33	6,10	5,84	9,54	6,10

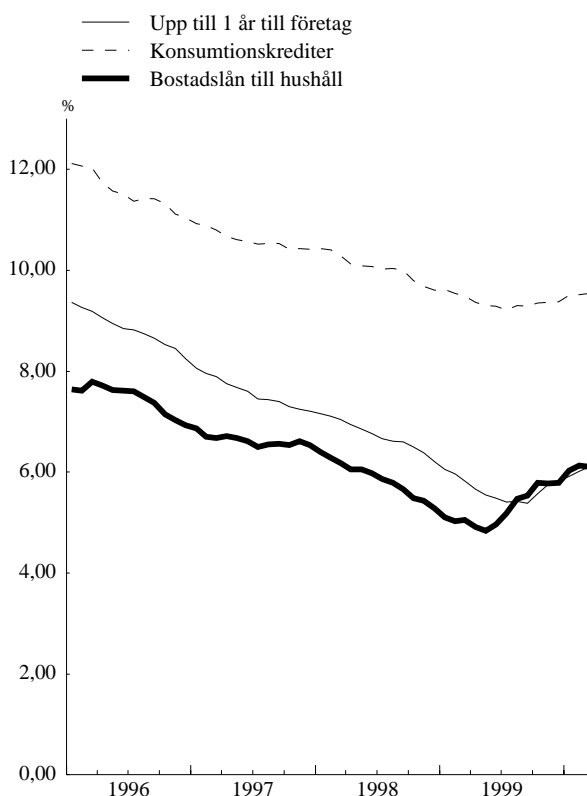
Inlåningsräntor

(månadsdata)



Utlåningsräntor

(månadsdata)



Källa: ECB.

Dessa affärsbanksräntor för euroområdet bör användas med försiktighet och endast för statistiska ändamål, främst för att analysera deras utveckling över tiden än för att analysera nivån. De beräknas som det vägda genomsnittet av nationella räntor som har rapporterats av de nationella centralbankerna. De nationella räntorna är de räntor som finns tillgängliga från nationella källor och som bedöms passa in i standard-kategorierna. Dessa nationella räntor har aggregerats för att få fram information för euroområdet, i vissa fall med hjälp av ersättningsvärden och arbetshypoteser; på grund av skillnaderna mellan de finansiella instituten i EMU:s medlemsstater. De nationella räntorna är heller inte harmoniserade i fråga om täckning (nya transaktioner och/eller utestående belopp), uppgifternas karaktär (nominella eller effektiva) eller beräkningsmetod. Ländervikterna för affärsbanksräntorna i euroområdet beräknats utifrån balansräkningarna för MFI eller närbesläktad statistik. Vikterna återspeglar de landspecifika andelarna för respektive instrument inom euroområdet, mätta som utestående belopp. Vikterna justerats varje månad så räntor och vikter hänförs sig alltid till samma månad.

Tabell 3.5

Emissioner av värdepapper, undantaget aktier, uppdelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och valuta¹⁾²⁾

(miljarder euro; transaktioner under perioden och behållningar uppdelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist; nominella värden)

1. Kortfristiga³⁾

	Av hemmahörande i euroområdet											
	euro ⁴⁾				i andra valutor							
	Emissioner	Inlösta	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Inlösta	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Inlösta	Netto-emissioner	Utestående belopp
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 feb	175	175,6	-0,6	559,2	170,4	172,7	-2,3	536,6	4,5	2,9	1,6	22,6
mar	184,3	180,6	3,8	562,4	179,6	177,1	2,5	539,7	4,7	3,5	1,2	22,7
apr	217	200,1	16,8	579	212	196	16	554,8	5	4,1	0,8	24,2
maj	172	172,5	-0,5	579	165,4	167,7	-2,2	552,6	6,6	4,8	1,7	26,4
juni	175,7	187,1	-11,5	567,3	169,7	182,4	-12,7	540,2	5,9	4,7	1,2	27,1
juli	209,8	212,1	-2,3	563,5	203,3	205,9	-2,5	536	6,4	6,2	0,3	27,5
aug	181,7	164,7	17,1	581,6	175	159	16	552,1	6,7	5,6	1,1	29,5
sep	192,1	188,2	4	585,4	185	183,3	1,7	553,2	7,1	4,9	2,3	32,2
okt	198,3	189,9	8,4	596	192,3	182,9	9,4	563,1	6	7	-1	32,9
nov	195	176,6	18,4	614,9	187,6	169,9	17,7	580,7	7,5	6,7	0,8	34,3
dec	171,4	169,2	2,2	618,2	162,6	163,5	-0,8	580	8,7	5,7	3	38,2
2000 jan	250,9	266,1	-15,2	599,4	239,4	255,8	-16,4	562,1	11,5	10,4	1,1	37,3
feb	252,7	239,3	13,4	613,7	240,1	230,2	9,9	572,1	12,6	9,1	3,6	41,6

2. Långfristiga³⁾

	Av hemmahörande i euroområdet											
	euro ⁴⁾				i andra valutor							
	Emissioner	Inlösta	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Inlösta	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Inlösta	Netto-emissioner	Utestående belopp
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 feb	133,1	74,5	58,6	5 570,60	120,4	71,9	48,5	5 191,70	12,7	2,6	10,1	378,9
mar	123,4	94,9	28,5	5 604,50	115,5	86,1	29,4	5 221,90	7,9	8,8	-0,9	382,6
apr	123,4	102,6	20,8	5 628,40	116	97,1	18,9	5 241,60	7,4	5,5	2	386,8
maj	136,9	86,2	50,6	5 681,30	118,7	70,5	48,2	5 290,40	18,2	15,7	2,5	390,9
juni	129,2	65,3	63,9	5 747,50	118,4	60,1	58,3	5 348,80	10,8	5,1	5,6	398,6
juli	128,2	90,7	37,5	5 783,40	119,4	80,7	38,8	5 389,10	8,7	10	-1,2	394,2
aug	71,2	59	12,2	5 800,10	60,7	51,6	9,1	5 399,10	10,5	7,4	3,1	401
sep	165,6	102,3	63,3	5 864,50	129	69,1	60	5 459,60	36,5	33,2	3,3	404,9
okt	115,8	74	41,8	5 910,20	107,3	70,4	36,9	5 497,20	8,5	3,6	4,8	413,1
nov	101,5	82,3	19,3	5 935,00	93,5	73,1	20,4	5 518,40	8	9,1	-1,1	416,6
dec	74,5	105,9	-31,4	5 907,00	69,4	95,9	-26,4	5 489,70	5	10,1	-5	417,3
2000 jan	109,6	92,3	17,3	5 925,90	102,8	86,4	16,3	5 505,50	6,8	5,9	0,9	420,4
feb	125,2	66,7	58,5	5 985,30	113,3	62,6	50,7	5 556,70	11,9	4,2	7,8	428,6

3. Totalt

	Av hemmahörande i euroområdet											
	euro ⁴⁾				i andra valutor							
	Emissioner	Inlösta	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Inlösta	Netto-emissioner	Utestående belopp	Emissioner	Inlösta	Netto-emissioner	Utestående belopp
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 feb	308	250,1	57,9	6 129,90	290,8	244,6	46,2	5 728,30	17,2	5,5	11,7	401,5
mar	307,7	275,5	32,2	6 166,90	295,1	263,3	31,9	5 761,60	12,6	12,2	0,4	405,2
apr	340,4	302,7	37,7	6 207,40	328	293,1	34,9	5 796,4	12,4	9,6	2,8	411
maj	308,9	258,8	50,1	6 260,30	284,2	238,2	46	5 843,10	24,7	20,5	4,2	417,2
juni	304,9	252,4	52,5	6 314,80	288,2	242,5	45,6	5 889,00	16,7	9,8	6,9	425,8
juli	337,9	302,7	35,2	6 346,80	322,8	286,6	36,2	5 925,10	15,2	16,2	-1	421,7
aug	252,9	223,7	29,2	6 381,70	235,7	210,7	25,1	5 951,20	17,2	13	4,2	430,5
sep	357,7	290,4	67,3	6 449,90	314	252,4	61,7	6 012,80	43,7	38,1	5,6	437,1
okt	314,1	263,9	50,2	6 506,20	299,6	253,3	46,4	6 060,30	14,5	10,7	3,8	445,9
nov	296,6	258,9	37,7	6 549,90	281,1	243,1	38	6 099,00	15,5	15,9	-0,4	450,9
dec	245,9	275,1	-29,3	6 525,20	232,1	259,4	-27,3	6 069,70	13,8	15,8	-2	455,5
2000 jan	360,4	358,4	2	6 525,30	342,2	342,2	0	6 067,60	18,3	16,2	2	457,7
feb	377,9	306	71,9	6 599,00	353,3	292,8	60,6	6 128,80	24,6	13,3	11,3	470,2

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

- Uppgifterna avseende hemmahörande i euroområdet täcker uppskattningsvis 95% av de totala emissionerna. Täckningsgraden väntas öka de närmaste månaderna, men full täckning är inte möjlig på kort sikt.
- Uppgifterna om nettoemissioner skiljer sig från förändringen i utestående belopp till följd av värderingsförändringar, omklassificeringar och andra justeringar.

Av hemmahörande utanför euroområdet i euro ⁴⁾				Totalt i euro ⁴⁾				
Emissioner (under kvartalet)	Inlösta (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	Emissioner (under kvartalet)	Inlösta (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
23,3	11,1	12,2	25,4	571,6	550,9	20,7	565,1	1999 feb
.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	apr
19,2	22,7	-3,5	22,8	566,4	568,7	-2,4	563,1	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	juli
27,8	18,4	9,4	31,7	591,1	566,6	24,5	584,8	aug
.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	okt
21,7	19,9	1,8	34,6	564,2	536,2	28	614,6	nov
.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	feb

Av hemmahörande utanför euroområdet i euro ⁴⁾				Totalt i euro ⁴⁾				
Emissioner (under kvartalet)	Inlösta (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	Emissioner (under kvartalet)	Inlösta (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
53,4	16,8	36,5	462,6	431,1	265,3	165,8	5684,5	1999 feb
.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	apr
56,1	11,4	44,7	506,9	409,2	239,2	170	5855,7	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	juli
62,5	8,3	54,2	561,5	371,7	209,7	162	6021,2	aug
.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	okt
51,7	19	32,7	594,7	321,9	258,4	63,6	6084,4	nov
.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	feb

Av hemmahörande utanför euroområdet i euro ⁴⁾				Totalt i euro ⁴⁾				
Emissioner (under kvartalet)	Inlösta (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	Emissioner (under kvartalet)	Inlösta (under kvartalet)	Nettoemissioner (under kvartalet)	Utestående belopp (vid kvartalets slut)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
76,7	27,9	48,7	488	1 002,8	816,2	186,5	6 249,60	1999 feb
.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	apr
75,2	34	41,2	529,7	975,6	807,9	167,6	6 418,80	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	juli
90,3	26,7	63,6	593,2	962,8	776,3	186,5	6 606,00	aug
.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	okt
73,4	38,9	34,4	629,3	886,2	794,6	91,6	6 699,00	nov
.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	feb

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 förfallodagar där den senaste ligger mer än ett år framåt eller med obestämda förfallodagar klassificeras som långfristiga.

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

Tabell 3.6

Värdepapper i euro, undantaget aktier, uppdelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och emitterande sektor ¹⁾²⁾³⁾

(miljarder euro; slutet av perioden; nominella värden)

1. Kortfristiga ⁴⁾

	Av hemmahörande i euroområdet						Av hemmahörande utanför euroområdet			
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Banker (inkl. central-banker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 feb	536,6	173,9	8,9	54,4	295,9	3,5	.	.	.	.
mar	539,7	173,1	8,8	58,0	296,7	3,1	25,4	12,5	7,7	4,2
apr	554,8	181,4	8,7	61,0	300,7	3,0	.	.	.	.
maj	552,6	179,8	8,5	59,7	301,7	2,9	.	.	.	.
juni	540,2	173,9	8,3	58,6	296,5	2,9	22,8	8,3	8,7	5,0
juli	536,0	178,8	6,8	60,9	286,5	3,0	.	.	.	.
aug	552,1	191,3	7,0	62,3	288,7	2,8	.	.	.	.
sep	553,2	200,6	6,8	64,6	278,6	2,5	31,7	11,2	12,0	7,3
okt	563,1	213,9	6,6	66,1	273,6	3,0	.	.	.	.
nov	580,7	237,3	6,4	67,5	266,0	3,5	.	.	.	.
dec	580,0	248,6	5,7	66,5	254,4	4,8	34,6	14,4	12,1	6,3
2000 jan	562,1	229,2	6,2	66,1	257,1	3,4	.	.	.	.
feb	572,1	240,3	6,2	65,9	256,7	3,0	.	.	.	.

2. Långfristiga ⁴⁾

	Av hemmahörande i euroområdet						Av hemmahörande utanför euroområdet			
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Banker (inkl. central-banker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 feb	5 191,7	1 890,6	128,6	193,4	2 874,3	104,8	.	.	.	.
mar	5 221,9	1 896,0	129,5	199,9	2 890,3	106,2	462,6	123,7	55,4	65,8
apr	5 241,6	1 911,4	133,1	204,2	2 884,2	108,8	.	.	.	.
maj	5 290,4	1 934,9	138,5	203,5	2 904,3	109,2	.	.	.	.
juni	5 348,8	1 957,1	157,8	206,1	2 918,6	109,2	506,9	134,6	66,2	82,3
juli	5 389,1	1 960,6	163,9	209,4	2 945,5	109,7	.	.	.	.
aug	5 399,1	1 959,9	165,3	206,7	2 957,6	109,6	.	.	.	.
sep	5 459,6	1 992,6	173,0	205,1	2 978,4	110,5	561,5	153,0	75,1	102,6
okt	5 497,2	2 011,1	175,7	207,9	2 993,3	109,3	.	.	.	.
nov	5 518,4	2 020,2	182,6	207,3	2 998,0	110,3	.	.	.	.
dec	5 489,7	2 002,3	185,0	206,1	2 986,0	110,3	594,7	160,4	81,2	117,7
2000 jan	5 505,5	2 010,9	185,2	200,4	2 998,6	110,4	.	.	.	.
feb	5 556,7	2 032,7	187,0	200,3	3 025,0	111,7	.	.	.	.

3. Totalt

	Av hemmahörande i euroområdet						Av hemmahörande utanför euroområdet			
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Banker (inkl. central-banker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 feb	5 728,3	2 064,5	137,5	247,8	3 170,2	108,3	.	.	.	.
mar	5 761,6	2 069,1	138,3	257,9	3 187,0	109,4	488,0	136,2	63,2	70,0
apr	5 796,4	2 092,8	141,8	265,2	3 184,9	111,8	.	.	.	.
maj	5 843,1	2 114,7	147,0	263,3	3 206,1	112,1	.	.	.	.
juni	5 889,0	2 131,0	166,1	264,7	3 215,1	112,1	529,7	143,0	74,9	87,3
juli	5 925,1	2 139,4	170,7	270,3	3 232,0	112,7	.	.	.	.
aug	5 951,2	2 151,2	172,3	269,0	3 246,4	112,3	.	.	.	.
sep	6 012,8	2 193,2	179,7	269,7	3 257,0	113,0	593,2	164,2	87,1	109,9
okt	6 060,3	2 224,9	182,3	273,9	3 266,9	112,2	.	.	.	.
nov	6 099,0	2 257,5	188,9	274,8	3 264,0	113,8	.	.	.	.
dec	6 069,7	2 251,0	190,7	272,6	3 240,4	115,1	629,3	174,8	93,3	124,0
2000 jan	6 067,6	2 240,1	191,5	266,5	3 255,7	113,8	.	.	.	.
feb	6 128,8	2 273,0	193,3	266,2	3 281,7	114,7	.	.	.	.

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

- När det gäller hemmahörande i euroområdet beräknas uppgifterna omfatta ca 95% av de totala emissionerna. Uppgifterna kommer att revideras när ny information blir tillgänglig.
- Inbegripet poster uttryckta i eurons nationella valutaenheter.
- Motsvarande sektorkoder enligt ENS 95: MFI (inbegripet Eurosystemet) omfattar ECB och de nationella centralbankerna i medlems staterna i euroområdet (S121) samt andra monetära finansinstitut (S122); icke-monetära finansiella företag omfattar övriga finansinstitut (S123), finansiella serviceföretag (S124) samt försäkringsföretag och pensionsinstitut (S125); icke-finansiella företag (S11); staten (S1311); övrig offentlig sektor omfattar delstater (S1312), kommuner (S1313) och socialförsäkring (S1314).

			Totalt								
Staten	Övriga offentliga sektorn	Internationella organisationer ⁴⁾	Totalt	Banker (inbegripet centralbanker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Internationella organisationer ⁶⁾		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
0,4	0,4	0,2	565,1	185,5	16,6	62,2	297,1	3,5	0,2	1999 feb	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	apr
0,3	0,3	0,1	563,1	182,2	17,0	63,6	296,9	3,2	0,1	maj	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juli
0,3	0,6	0,3	584,8	211,8	18,8	71,9	279,0	3,1	0,3	aug	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	okt
0,3	0,6	0,8	614,6	263,0	17,8	72,8	254,7	5,5	0,8	nov	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	feb

			Totalt								
Staten	Övriga offentliga sektorn	Internationella organisationer ⁴⁾	Totalt	Banker (inbegripet centralbanker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Internationella organisationer ⁶⁾		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
69,7	25,8	122,2	5 684,5	2 019,7	184,9	265,7	2 960,0	132,0	122,2	1999 feb	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	apr
73,9	27,3	122,6	5 855,7	2 091,8	224,0	288,4	2 992,4	136,5	122,6	maj	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juli
78,6	29,1	123,1	6 021,2	2 145,6	248,1	307,8	3 057,0	139,6	123,1	aug	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	okt
82,6	29,1	123,7	6 084,4	2 162,7	266,2	323,8	3 068,6	139,3	123,7	nov	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	feb

			Totalt								
Staten	Övriga offentliga sektorn	Internationella organisationer ⁴⁾	Totalt	Banker (inbegripet centralbanker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Internationella organisationer ⁶⁾		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
70,1	26,1	122,5	6 249,6	2 205,2	201,5	327,8	3 257,1	135,5	122,5	1999 feb	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	apr
74,2	27,6	122,8	6 418,8	2 274,0	241,1	352,0	3 289,3	139,7	122,8	maj	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juli
78,9	29,7	123,4	6 606,0	2 357,4	266,8	379,7	3 336,0	142,8	123,4	aug	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	okt
82,9	29,7	124,6	6 699,0	2 425,8	284,0	396,6	3 323,4	144,8	124,6	nov	
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	feb

4) "Kortfristiga" avser värdepapper med en ursprunglig löptid på högst ett år (i enlighet med ENS 95, i undantagsfall högst två år). Värdepapper med en längre ursprunglig löptid eller med valfria löptider, av vilka den senaste ligger mer än ett år framåt i tiden, eller med obestämda löptider, klassificeras som långfristiga.

5) Termen "banker (inbegripet centralbanker)" används i denna tabell för institutioner av liknande slag som MFI (inbegripet Euro systemet) som är hemmahörande utanför euroområdet.

6) Inbegripet Europeiska unionens institutioner. ECB ingår i Eurosystemet.

Tabell 3.6 forts

Värdepapper i euro, undantaget aktier, uppdelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och emitterande sektor ¹⁾²⁾³⁾

(miljarder euro; under perioden; nominella värden)

1. Kortfristiga ⁴⁾

	Av hemmahörande i euroområdet						Av hemmahörande utanför euroområdet			
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Banker (inkl. central-banker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 feb	170,4	96,5	1,3	31,5	39,8	1,3	.	.	.	.
mar	179,6	92,2	1,4	38,7	46,2	1,1	23,3	12,2	6,6	3,7
apr	212,0	112,4	1,5	40,8	56,0	1,3	.	.	.	.
maj	165,4	87,6	1,5	34,1	40,4	1,8	.	.	.	.
juni	169,7	95,6	1,9	34,8	36,4	0,9	19,2	6,8	7,2	4,5
juli	203,3	110,9	1,7	42,5	46,9	1,4	.	.	.	.
aug	175,0	92,3	2,0	35,8	43,8	1,1	.	.	.	.
sep	185,0	105,1	1,2	37,8	40,0	0,8	27,8	9,5	10,5	6,7
okt	192,3	107,3	1,5	41,3	40,7	1,5	.	.	.	.
nov	187,6	117,7	1,2	33,7	33,0	2,0	.	.	.	.
dec	162,6	117,9	0,9	23,0	18,5	2,3	21,7	9,6	6,8	4,2
2000 jan	239,4	154,8	2,1	40,0	41,2	1,3	.	.	.	.
feb	240,1	155,6	1,9	44,2	37,0	1,4	.	.	.	.

2. Långfristiga ⁴⁾

	Av hemmahörande i euroområdet						Av hemmahörande utanför euroområdet			
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Banker (inkl. central-banker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 feb	120,4	47,1	4,0	9,9	57,1	2,3	.	.	.	.
mar	115,5	49,1	2,6	9,1	52,6	2,1	53,4	16,3	9,9	14,3
apr	116,0	50,3	5,1	7,3	49,7	3,7	.	.	.	.
maj	118,7	45,9	7,0	1,9	62,8	1,1	.	.	.	.
juni	118,4	50,7	20,1	6,1	40,6	0,9	56,1	15,5	11,9	17,7
juli	119,4	34,8	7,6	8,9	67,1	1,0	.	.	.	.
aug	60,7	27,4	1,7	0,9	30,5	0,2	.	.	.	.
sep	129,0	61,8	9,1	3,7	53,0	1,4	62,5	21,0	11,2	21,2
okt	107,3	50,7	3,7	5,4	46,5	1,0	.	.	.	.
nov	93,5	46,0	8,1	2,3	35,3	1,8	.	.	.	.
dec	69,4	39,4	4,0	1,6	23,0	1,5	51,7	14,3	7,9	17,2
2000 jan	102,8	43,4	1,3	0,1	57,3	0,7	.	.	.	.
feb	113,3	53,7	2,8	3,3	51,0	2,5	.	.	.	.

3. Totalt

	Av hemmahörande i euroområdet						Av hemmahörande utanför euroområdet			
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Banker (inkl. central-banker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 feb	290,8	143,6	5,3	41,4	96,9	3,6	.	.	.	.
mar	295,1	141,3	4,0	47,8	98,9	3,2	76,7	28,6	16,5	18,0
apr	328,0	162,7	6,5	48,1	105,7	5,0	.	.	.	.
maj	284,2	133,5	8,5	36,0	103,2	2,9	.	.	.	.
juni	288,2	146,4	22,1	40,9	77,0	1,9	75,2	22,3	19,1	22,3
juli	322,8	145,7	9,3	51,4	114,0	2,4	.	.	.	.
aug	235,7	119,7	3,7	36,7	74,3	1,4	.	.	.	.
sep	314,0	167,0	10,4	41,5	92,9	2,2	90,3	30,6	21,8	27,9
okt	299,6	158,1	5,2	46,7	87,1	2,5	.	.	.	.
nov	281,1	163,7	9,3	36,0	68,4	3,8	.	.	.	.
dec	232,1	157,3	4,9	24,6	41,6	3,8	73,4	23,9	14,7	21,4
2000 jan	342,2	198,2	3,4	40,1	98,4	2,1	.	.	.	.
feb	353,3	209,3	4,7	47,6	88,0	3,9	.	.	.	.

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

1) När det gäller hemmahörande i euroområdet beräknas uppgifterna omfatta c:a 95% av de totala emissionerna. Uppgifterna kommer att revideras när ny information blir tillgänglig.

2) Inbegriper poster uttryckta i euorns nationella valutaenheter.

3) Motsvarande sektorkoder enligt ENS 95: MFI (inbegriper Eurosystemet) omfattar ECB och de nationella centralbankerna i medlemsstaterna i euroområdet (S121) samt andra monetära finansinstitut (S122); icke-monetära finansiella företag omfattar övriga finansinstitut (S123), finansiella serviceföretag (S124) samt försäkringsföretag och pensionsinstitut (S125); icke-finansiella företag (S11); staten (S131); övrig offentlig sektor omfattar delstater (S1312), kommuner (S1313) och socialförsäkring (S1314).

			Totalt							
Staten	Övriga offentliga sektorn	Internationella organisationer ⁶⁾	Totalt	Banker (inbegripet centralbanker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Internationella organisationer ⁶⁾	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
0,3	0,3	0,2	571,6	306,4	11,0	109,1	141,0	4,0	0,2	1999 feb
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	apr
0,3	0,2	0,1	566,4	302,5	12,1	114,2	133,1	4,3	0,1	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juli
0,3	0,5	0,2	591,1	317,8	15,4	122,9	131,0	3,8	0,2	aug
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	okt
0,2	0,2	0,7	564,2	352,6	10,5	102,2	92,4	5,8	0,7	nov
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	feb

			Totalt							
Staten	Övriga offentliga sektorn	Internationella organisationer ⁶⁾	Totalt	Banker (inbegripet centralbanker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Internationella organisationer ⁶⁾	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
5,3	1,6	5,9	431,1	169,8	21,3	38,3	189,4	6,4	5,9	1999 feb
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	apr
5,9	2,1	3,1	409,2	162,4	44,0	33,0	158,9	7,8	3,1	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juli
4,1	2,1	2,9	371,7	145,1	29,7	34,7	154,6	4,7	2,9	aug
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	okt
6,5	1,0	4,8	321,9	150,4	23,6	26,5	111,3	5,3	4,8	nov
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	feb

			Totalt							
Staten	Övriga offentliga sektorn	Internationella organisationer ⁶⁾	Totalt	Banker (inbegripet centralbanker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Internationella organisationer ⁶⁾	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
5,6	1,9	6,1	1 002,8	476,2	32,3	147,4	330,4	10,4	6,1	1999 feb
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	apr
6,2	2,2	3,2	975,6	464,9	56,2	147,3	292,0	12,0	3,2	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juli
4,4	2,5	3,2	962,8	463,0	45,1	157,5	285,6	8,5	3,2	aug
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	okt
6,7	1,1	5,6	886,2	502,9	34,1	128,7	203,7	11,2	5,6	nov
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	feb

4) "Kortfristiga" avser värdepapper med en ursprunglig löptid på högst ett år (i enlighet med ENS 95, i undantagsfall högst två år). Värdepapper med en längre ursprunglig löptid eller med valfria löptider, av vilka den senaste ligger mer än ett år framåt i tiden, eller med obestämda löptider, klassificeras som långfristiga.

5) Termen "banker (inbegripet centralbanker)" används i denna tabell för institutioner av liknande slag som MFI (inbegripet Euro systemet) som är hemmahörande utanför euroområdet.

6) Inbegripet Europeiska unionens institutioner. ECB ingår i Eurosystemet.

Tabell 3.6 forts.

1. Kortfristiga ⁴⁾

	Av hemmahörande i euroområdet						Av hemmahörande utanför euroområdet			
	Totalt	MFI (inkl. Euro- systemet)	Icke- monetära finansiella företag	Icke - finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Banker (inkl. central- banker) ⁵⁾	Icke- monetära finansiella företag	Icke- finansiella företag
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 feb	-2,3	3,9	0,1	2,9	-9,4	0,3	.	.	.	.
mar	2,5	-1,4	0,0	3,6	0,8	-0,4	12,2	9,5	1,1	1,5
apr	16,0	9,2	-0,1	3,0	4,0	-0,1	.	.	.	.
maj	-2,2	-1,7	-0,2	-1,2	1,0	-0,1	.	.	.	.
juni	-12,7	-6,3	-0,1	-1,2	-5,2	0,0	-3,5	-4,6	0,8	0,7
juli	-2,5	5,3	-0,1	2,3	-10,1	0,1	.	.	.	.
aug	16,0	12,3	0,2	1,4	2,3	-0,3	.	.	.	.
sep	1,7	9,9	-0,1	2,3	-10,1	-0,3	9,4	3,1	3,5	2,4
okt	9,4	12,7	-0,2	1,5	-5,0	0,4	.	.	.	.
nov	17,7	23,5	-0,3	1,4	-7,6	0,6	.	.	.	.
dec	-0,8	10,9	-0,4	-0,9	-11,6	1,3	1,8	2,8	-0,3	-1,3
2000 jan	-16,4	-18,0	0,6	-0,4	2,7	-1,4	.	.	.	.
feb	9,9	11,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,4	.	.	.	.

2. Långfristiga ⁴⁾

	Av hemmahörande i euroområdet						Av hemmahörande utanför euroområdet			
	Totalt	MFI (inkl. Euro- systemet)	Icke- monetära finansiella företag	Icke - finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Banker (inkl. central- banker) ⁵⁾	Icke- monetära finansiella företag	Icke- finansiella företag
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 feb	48,5	12,3	2,8	5,0	27,2	1,2	.	.	.	.
mar	29,4	4,3	0,9	6,5	16,2	1,5	36,5	8,7	8,5	12,4
apr	18,9	14,5	3,6	4,3	-6,1	2,5	.	.	.	.
maj	48,2	22,9	5,4	-0,7	20,1	0,4	.	.	.	.
juni	58,3	22,3	19,2	2,6	14,2	0,0	44,7	10,9	10,9	16,7
juli	38,8	3,2	4,8	3,4	26,9	0,5	.	.	.	.
aug	9,1	-1,3	1,3	-2,8	12,0	-0,1	.	.	.	.
sep	60,0	32,7	7,7	-2,2	20,7	1,0	54,2	18,1	8,9	20,2
okt	36,9	17,2	2,7	3,5	14,8	-1,3	.	.	.	.
nov	20,4	8,4	6,9	-0,6	4,7	1,0	.	.	.	.
dec	-26,4	-16,1	2,5	-0,8	-11,9	0,0	32,7	7,1	6,2	15,1
2000 jan	16,3	8,2	0,2	-5,4	13,2	0,1	.	.	.	.
feb	50,7	21,2	1,8	-0,1	26,5	1,3	.	.	.	.

3. Totalt

	Av hemmahörande i euroområdet						Av hemmahörande utanför euroområdet			
	Totalt	MFI (inkl. Euro- systemet)	Icke- monetära finansiella företag	Icke - finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Totalt	Banker (inkl. central- banker) ⁵⁾	Icke- monetära finansiella företag	Icke- finansiella företag
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 feb	46,2	16,2	2,8	7,9	17,8	1,5	.	.	.	.
mar	31,9	2,9	0,8	10,1	17,0	1,1	48,7	18,3	9,6	13,9
apr	34,9	23,8	3,5	7,3	-2,1	2,4	.	.	.	.
maj	46,0	21,2	5,2	-1,9	21,2	0,3	.	.	.	.
juni	45,6	16,0	19,2	1,4	9,0	0,0	41,2	6,3	11,7	17,3
juli	36,2	8,5	4,6	5,6	16,9	0,6	.	.	.	.
aug	25,1	11,0	1,5	-1,4	14,3	-0,4	.	.	.	.
sep	61,7	42,7	7,6	0,1	10,6	0,7	63,6	21,2	12,3	22,6
okt	46,4	29,9	2,6	4,9	9,8	-0,8	.	.	.	.
nov	38,0	31,9	6,6	0,8	-2,9	1,6	.	.	.	.
dec	-27,3	-5,2	2,0	-1,8	-23,6	1,2	34,4	9,9	5,9	13,8
2000 jan	0,0	-9,8	0,9	-5,8	16,0	-1,3	.	.	.	.
feb	60,6	32,2	1,8	-0,4	26,0	0,9	.	.	.	.

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

1) När det gäller hemmahörande i euroområdet beräknas uppgifterna omfatta 95% av de totala emissionerna. Uppgifterna kommer att revideras när ny information blir tillgänglig.

2) Inbegripet poster uttryckta i eurons nationella valutaenheter.

3) Motsvarande sektorkoder enligt ENS 95: MFI (inbegripet Eurosystemet) omfattar ECB och de nationella centralbankerna i medlems staterna i euroområdet (S121) samt andra monetära finansinstitut (S122); icke-monetära finansiella företag omfattar övriga finansinstitut (S123), finansiella serviceföretag (S124) samt försäkringsföretag och pensionsinstitut (S125); icke-finansiella företag (S11); staten (S131); övrig offentlig sektor omfattar delstater (S1312), kommuner (S1313) och socialförsäkring (S1314).

			Totalt							
Staten	Övriga offentliga sektorn	Internationella organisationer ⁴⁾	Totalt	Banker (inbegripet centralbanker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Internationella organisationer ⁶⁾	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
0,0	-0,2	0,2	20,7	19,0	1,2	13,2	-12,2	-0,6	0,2	1999 feb
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	apr
-0,1	-0,1	-0,1	-2,4	-3,3	0,4	1,3	-0,3	-0,3	-0,1	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juli
0,0	0,3	0,1	24,5	30,5	3,4	8,4	-17,9	-0,1	0,1	aug
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	okt
0,0	0,0	0,6	28,0	49,9	-1,2	0,6	-24,2	2,3	0,6	nov
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	feb

			Totalt							
Staten	Övriga offentliga sektorn	Internationella organisationer ⁴⁾	Totalt	Banker (inbegripet centralbanker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Internationella organisationer ⁶⁾	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
4,3	0,9	1,7	165,8	51,6	15,6	23,5	70,0	3,4	1,7	1999 feb
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	apr
4,2	1,5	0,4	170,0	70,6	39,1	22,9	32,5	4,5	0,4	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juli
4,6	1,8	0,5	162,0	52,8	22,7	18,6	64,3	3,1	0,5	aug
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	okt
4,1	-0,1	0,3	63,6	16,6	18,3	17,1	11,6	-0,4	0,3	nov
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	feb

			Totalt							
Staten	Övriga offentliga sektorn	Internationella organisationer ⁴⁾	Totalt	Banker (inbegripet centralbanker) ⁵⁾	Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor	Internationella organisationer ⁶⁾	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
4,3	0,7	1,9	186,5	70,6	16,8	36,7	57,8	2,8	1,9	1999 feb
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	mar
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	apr
4,1	1,4	0,3	167,6	67,3	39,5	24,2	32,2	4,2	0,3	maj
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juni
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	juli
4,6	2,1	0,6	186,5	83,3	26,1	27,0	46,4	3,0	0,6	aug
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	sep
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	okt
4,0	-0,1	0,9	91,6	66,5	17,1	17,8	-12,6	1,9	0,9	nov
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	dec
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 jan
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	feb

4) "Kortfristiga" avser värdepapper med en ursprunglig löptid på högst ett år (i enlighet med ENS 95, i undantagsfall högst två år). Värdepapper med en längre ursprunglig löptid eller med valfria löptider, av vilka den senaste ligger mer än ett år framåt i tiden, eller med obestämda löptider, klassificeras som långfristiga.

5) Termen "banker (inbegripet centralbanker)" används i denna tabell för institutioner av liknande slag som MFI (inbegripet Euro systemet) som är hemmahörande utanför euroområdet.

6) Inbegripet Europeiska investeringsbanken. ECB ingår i Eurosystemet.

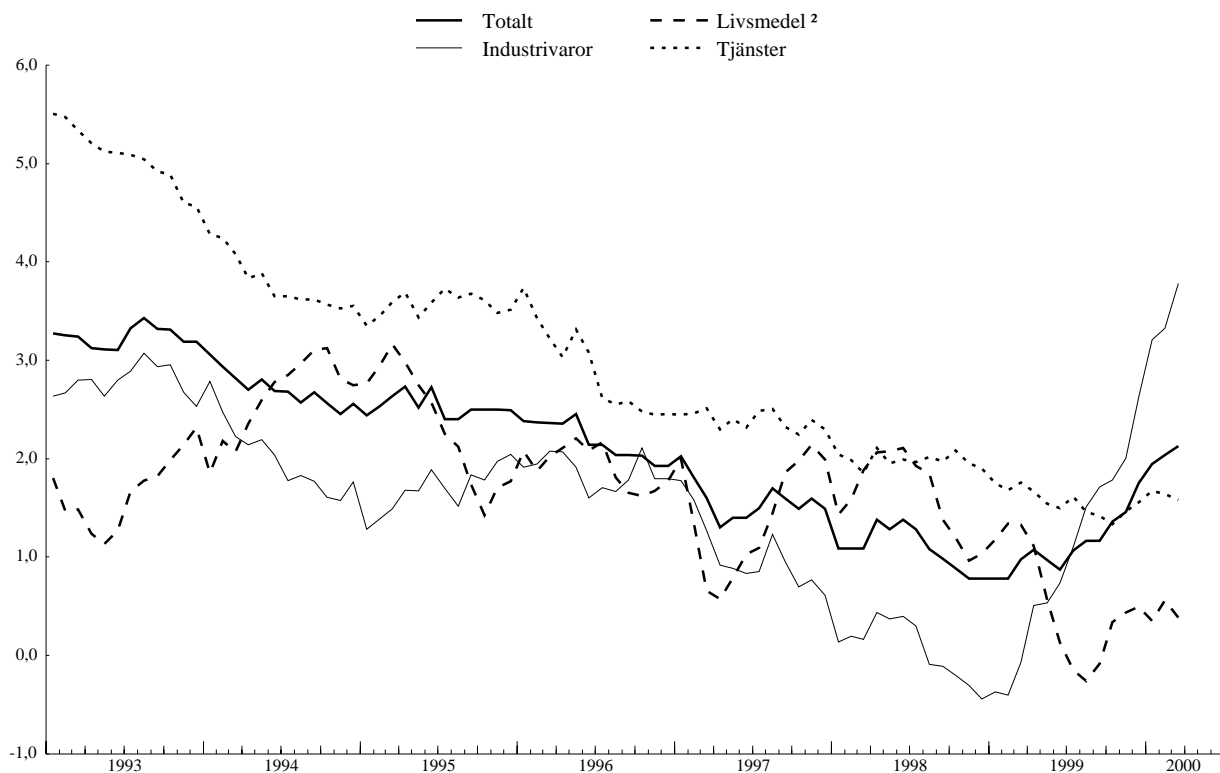
4 HIKP och andra priser i euroområdet

Tabell 4.1

Harmoniserat konsumentprisindex¹⁾

(årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	Totalt (index, 1996 = 100)	Totalt								Tjänster
		Varor	Livs- medel ²⁾			Industri- varor	Industri- varor exkl. energi	Energi		
			Förädlade livs- medel ²⁾	Oförädlade livs- medel						
Vikt i total % ³⁾	100,0	100,0	63,2	20,9	12,6	8,2	42,4	33,4	9,0	36,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	97,9	2,5	2,0	2,3	2,5	2,1	1,7	1,6	1,9	3,6
1996	100,0	2,2	1,9	1,9	2,0	1,9	1,9	1,7	2,4	2,9
1997	101,6	1,6	1,2	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	1,9	0,1	0,9	-2,6	2,0
1999	103,8	1,1	0,8	0,5	0,9	0,0	1,0	0,6	2,2	1,6
1999 1 kv	103,1	0,8	0,3	1,3	1,2	1,4	-0,3	0,8	-3,9	1,7
2 kv	103,8	1,0	0,6	0,6	0,8	0,3	0,6	0,6	0,5	1,6
3 kv	104,1	1,1	0,9	-0,2	0,6	-1,4	1,4	0,5	4,6	1,5
4 kv	104,4	1,5	1,5	0,4	0,9	-0,3	2,1	0,5	7,8	1,5
2000 1 kv	105,2	2,0	2,4	0,4	1,0	-0,3	3,4	0,6	13,6	1,6
1999 mar	103,4	1,0	0,4	1,3	1,1	1,7	-0,1	0,8	-2,9	1,8
apr	103,7	1,1	0,7	1,1	1,1	1,1	0,5	0,6	0,1	1,7
maj	103,8	1,0	0,5	0,6	0,7	0,4	0,5	0,6	0,3	1,5
juni	103,8	0,9	0,5	0,1	0,7	-0,7	0,7	0,6	1,2	1,5
juli	104,0	1,1	0,7	-0,1	0,7	-1,4	1,1	0,6	2,9	1,6
aug	104,1	1,2	0,9	-0,3	0,6	-1,6	1,5	0,6	4,7	1,5
sep	104,1	1,2	1,1	-0,1	0,6	-1,1	1,7	0,4	6,2	1,4
okt	104,2	1,4	1,3	0,3	0,8	-0,4	1,8	0,5	6,3	1,3
nov	104,3	1,5	1,5	0,4	0,9	-0,3	2,0	0,5	7,1	1,5
dec	104,7	1,7	1,9	0,5	1,0	-0,2	2,6	0,5	10,0	1,6
2000 jan	104,8	1,9	2,2	0,4	1,0	-0,5	3,2	0,8	12,0	1,7
feb	105,2	2,0	2,3	0,6	1,0	0,0	3,3	0,5	13,5	1,6
mar	105,6	2,1	2,6	0,4	1,0	-0,5	3,8	0,6	15,3	1,6



Källa: Eurostat. Uppgifterna före 1995 är uppskattningar grundade på nationella definitioner och därför inte helt jämförbara med HIKP som startade 1995.

1) Utvidgad täckning från januari 2000. Förändringen påverkar årliga procentuella förändringar under 2000. Se allmänna anmärkningar för en förklaring.

2) Inkl. alkoholhaltiga drycker och tobak.

3) Avser indexperioden 2000.

Tabell 4.2

Andra utvalda prisindikatorer

(årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

1. Industri- och råvarupriser

	Producentpriser i industrin									Världsmarknadspriser på råvaror ²⁾		Oljepriser (euro per fat) ³⁾
	Totalt exkl. byggnadsverksamhet		Tillverkningsindustrin						Byggnadsverksamhet ¹⁾	Totalt	Totalt exkl. energi	
	Index, 1995=100		Insatsvaror	Kapitalvaror	Konsumtionsvaror	Varaktiga konsumtionsvaror	Icke varaktiga konsumtionsvaror					
1	2	3						4	5	6	7	8	9	10	11	12
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,8	-	-	3,0	-	0,2	2,1	13,0
1996	100,4	0,4	1,0	-1,2	1,2	1,9	1,7	2,1	1,3	6,5	-6,9	15,9
1997	101,4	1,1	0,6	1,2	0,3	0,9	0,1	1,2	1,3	10,0	12,9	17,1
1998	100,6	-0,8	-0,6	-2,2	0,5	0,5	0,1	0,7	0,2	-21,2	-12,5	12,0
1999	100,5	0,0	0,1	-0,6	0,1	0,2	0,2	0,2	0,9	17,8	-3,1	17,1
1999 1 kv	98,8	-2,6	-2,1	-4,8	0,3	0,1	0,2	0,0	0,8	-17,6	-16,0	10,3
2 kv	99,7	-1,3	-1,1	-2,7	0,0	-0,1	0,1	-0,1	0,8	5,9	-8,2	15,0
3 kv	101,1	0,7	0,8	0,6	-0,1	0,2	0,2	0,2	1,2	31,0	1,1	19,7
4 kv	102,6	3,2	2,8	4,7	0,1	0,5	0,4	0,6	0,9	61,5	14,0	23,0
2000 1 kv	104,5	5,7	5,0	9,1	0,4	0,7	0,7	0,8	-	78,3	19,9	27,1
1999 apr	99,6	-1,6	-1,2	-3,3	0,2	0,0	0,2	-0,1	-	0,3	-12,5	14,4
maj	99,7	-1,4	-1,0	-2,8	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	-	5,1	-7,8	14,9
juni	99,8	-1,0	-1,0	-2,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-	12,8	-4,2	15,6
juli	100,6	0,0	0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,1	0,1	-	22,7	-2,3	18,1
aug	101,0	0,7	0,9	0,7	-0,1	0,1	0,1	0,2	-	29,2	-0,5	19,2
sep	101,6	1,4	1,5	1,8	-0,1	0,4	0,4	0,4	-	41,4	6,6	21,8
okt	102,0	2,2	2,0	3,2	0,0	0,5	0,4	0,5	-	44,3	10,7	20,8
nov	102,6	3,1	2,8	4,7	0,1	0,5	0,4	0,6	-	60,4	11,9	23,5
dec	103,2	4,1	3,5	6,4	0,1	0,5	0,5	0,6	-	81,3	19,3	24,8
2000 jan	103,9	5,1	4,4	8,1	0,3	0,6	0,6	0,6	-	76,2	19,4	24,9
feb	104,5	5,8	5,1	9,3	0,4	0,7	0,7	0,8	-	87,6	20,0	27,6
mar	105,1	6,2	5,4	9,8	0,4	0,8	0,8	0,9	-	72,0	20,2	28,4
apr									-	43,9	19,4	24,5

2. Prisdeflater för bruttonationalprodukten

	BNP-deflater ⁴⁾ (s.r.)							
	BNP		Inhemsk efterfrågan	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Fasta bruttoinvesteringar	Export ⁵⁾	Import ⁵⁾
	Index, 1995=100							
	13	14	15	16	17	18	19	20
1995	100,0	2,6	2,5	2,7	2,9	1,5	2,8	2,5
1996	102,0	2,0	2,0	2,5	2,2	0,9	0,9	0,8
1997	103,6	1,5	1,7	1,8	1,6	0,9	1,8	2,5
1998	105,2	1,6	1,1	1,3	1,4	0,8	-0,1	-1,5
1999	106,4	1,2	1,3	1,4	2,2	0,7	-0,4	0,1
1997 4 kv	104,3	1,6	1,6	1,8	1,8	1,0	2,4	2,4
1998 1 kv	104,6	1,7	1,4	1,5	1,2	0,9	1,4	0,7
2 kv	105,0	1,6	1,3	1,5	1,3	1,0	0,8	-0,4
3 kv	105,5	1,6	1,0	1,2	1,7	0,8	-0,5	-2,5
4 kv	105,8	1,4	0,8	1,0	1,4	0,4	-1,9	-3,9
1999 1 kv	106,2	1,5	0,9	1,1	1,8	0,3	-2,0	-3,8
2 kv	106,3	1,2	1,1	1,4	2,2	0,4	-1,4	-1,6
3 kv	106,6	1,1	1,5	1,4	2,4	0,9	-0,1	1,3
4 kv	106,7	0,9	1,8	1,7	2,4	1,2	1,8	4,7

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

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

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

5) Export- och importdeflater avser varor och tjänster samt inkluderar gränsöverskridande handel inom euroområdet.

5 Realekonomiska indikatorer i euroområdet

Tabell 5.1

Nationalräkenskaper ¹⁾

BNP och utgiftskomponenter

1. Löpande priser

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

	BNP						Handelsbalans ³⁾		
	1	2	Inhemsk efterfrågan		Fasta bruttoinvesteringar	Lagerförändringar ³⁾	7	Export ³⁾	Import ³⁾
			Privat konsumtion	Offentlig konsumtion					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1995	5 307,9	5 209,4	2 995,9	1 093,6	1 094,1	25,8	98,5	1 568,0	1 469,6
1996	5 530,9	5 405,0	3 140,3	1 143,3	1 122,3	-0,9	126,0	1 656,8	1 530,8
1997	5 643,7	5 493,4	3 192,1	1 151,1	1 135,7	14,6	150,3	1 825,7	1 675,4
1998	5 865,4	5 720,9	3 317,2	1 174,3	1 191,8	37,5	144,6	1 939,6	1 795,0
1999	6 110,0	5 999,5	3 469,1	1 225,2	1 266,5	38,7	110,5	2 025,3	1 914,7
1998 3 kv	1 473,3	1 434,2	833,8	294,0	300,3	6,2	39,1	488,3	449,1
4 kv	1 489,8	1 458,7	844,7	297,8	303,7	12,6	31,1	479,2	448,2
1999 1 kv	1 506,6	1 476,6	854,4	303,1	309,9	9,3	30,0	480,9	451,0
2 kv	1 516,4	1 489,0	862,2	305,1	313,3	8,4	27,4	495,6	468,2
3 kv	1 536,2	1 508,5	871,6	307,7	320,5	8,7	27,7	516,9	489,2
4 kv	1 550,8	1 525,3	880,9	309,3	322,8	12,3	25,5	531,9	506,4

2. Fasta priser

(miljarder ecu i 1995 års priser; säsongrensad)

	BNP						Handelsbalans ³⁾		
	1	2	Inhemsk efterfrågan		Fasta bruttoinvesteringar	Lagerförändringar ³⁾	7	Export ³⁾	Import ³⁾
			Privat konsumtion	Offentlig konsumtion					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1995	5 307,9	5 209,4	2 995,9	1 093,6	1 094,1	25,8	98,5	1 568,0	1 469,6
1996	5 380,9	5 261,3	3 040,5	1 113,0	1 106,3	1,6	119,7	1 636,1	1 516,4
1997	5 503,1	5 349,1	3 085,1	1 122,3	1 129,0	12,6	154,0	1 804,2	1 650,2
1998	5 654,3	5 530,6	3 178,3	1 133,0	1 180,0	39,4	123,6	1 928,3	1 804,7
1999	5 787,7	5 688,6	3 259,2	1 149,2	1 237,3	43,0	99,0	2 012,6	1 913,6
1998 3 kv	1 417,2	1 384,6	797,5	283,1	297,0	6,9	32,7	485,7	453,1
4 kv	1 421,3	1 398,9	802,4	283,9	299,0	13,6	22,4	479,4	457,0
1999 1 kv	1 430,8	1 410,6	808,6	286,9	304,4	10,6	20,2	482,3	462,1
2 kv	1 438,7	1 416,9	811,0	286,7	307,1	12,0	21,8	495,0	473,2
3 kv	1 453,2	1 425,6	817,0	287,5	312,1	8,9	27,6	512,3	484,7
4 kv	1 465,0	1 435,5	822,5	288,0	313,6	11,4	29,4	523,0	493,6

(årlig procentuell förändring)

1995	2,2	2,0	1,8	0,6	2,5	—	—	7,8	7,4
1996	1,4	1,0	1,5	1,8	1,1	—	—	4,3	3,2
1997	2,3	1,7	1,5	0,8	2,1	—	—	10,3	8,8
1998	2,7	3,4	3,0	0,9	4,5	—	—	6,9	9,4
1999	2,4	2,9	2,5	1,4	4,9	—	—	4,4	6,0
1998 3 kv	2,6	3,5	3,4	0,7	4,7	—	—	5,2	8,2
4 kv	2,0	3,3	3,1	1,0	3,9	—	—	2,2	6,1
1999 1 kv	1,9	2,9	2,8	1,5	4,0	—	—	0,6	3,8
2 kv	2,0	2,9	2,4	1,3	5,5	—	—	2,3	5,2
3 kv	2,5	3,0	2,4	1,6	5,1	—	—	5,5	7,0
4 kv	3,1	2,6	2,5	1,4	4,9	—	—	9,1	8,0

Källa: Eurostat.

1) Grundas huvudsakligen 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. anskaffning minus avyttring av värdeföremål.

3) Export och import täcker varor och tjänster och inkluderar gränsöverskridande i euroområdet. De är inte helt konsistenta med tabell 8 och 9.

Förädlingsvärde uppdelat på bransch ¹⁾

Löpande priser

(index: 1995 = 100, säsongsrensad)

	Förädlingsvärde brutto							Förbrukning av banktjänster, FISIM ²⁾	Skatter exkl. produktsubventioner
	Totalt	Jordbruk, skogsbruk och fiske	Tillverkning-, el- och gruvindustri	Byggnadsindustri	Handel, reparationer hotell och restaurang samt transport och kommunikation	Fastighets- och företags-tjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård samt övriga tjänster		
Andel av total (%) ³⁾	100	2,6	23,7	6,0	20,7	25,4	21,6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1995	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1996	104,0	105,6	102,2	99,7	102,9	106,9	104,7	101,4	104,9
1997	105,8	104,9	104,0	96,2	105,4	110,3	105,6	99,3	108,7
1998	109,6	105,7	107,6	96,1	110,2	115,2	108,8	99,1	115,0
1999	113,6	104,8	109,4	100,4	114,7	121,2	113,0	100,4	123,7
1998 3 kv	110,0	105,9	108,0	95,8	110,8	115,7	109,2	98,4	115,7
4 kv	111,1	105,1	107,6	97,4	112,2	117,9	110,6	100,0	118,3
1999 1 kv	112,3	105,5	107,9	99,2	113,4	119,6	111,7	100,4	120,6
2 kv	112,9	104,3	108,2	99,5	113,9	120,4	112,9	100,5	122,3
3 kv	114,2	104,3	110,0	101,0	115,3	121,9	113,5	100,2	124,8
4 kv	115,1	105,2	111,5	102,1	116,1	123,0	113,8	100,3	126,9

Fasta priser ⁴⁾

(index: 1995 = 100, säsongsrensad)

	Förädlingsvärde brutto							Förbrukning av banktjänster, FISIM ²⁾	Skatter exkl. produktsubventioner
	Totalt	Jordbruk, skogsbruk och fiske	Tillverkning-, el- och gruvindustri	Byggnadsindustri	Handel, reparationer hotell och restaurang samt transport och kommunikation	Fastighets- och företags-tjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård samt övriga tjänster		
Andel av total (%) ³⁾	100	2,6	23,7	6,0	20,7	25,4	21,6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1995	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1996	101,4	106,1	100,0	98,3	100,6	103,7	101,4	102,9	101,4
1997	103,8	107,1	103,3	96,0	104,1	107,0	102,0	106,3	103,6
1998	106,7	109,5	106,6	94,9	108,5	110,7	103,5	110,9	106,5
1999	109,2	111,9	108,4	97,0	112,1	113,9	104,7	115,6	110,5
1998 3 kv	107,0	109,2	106,8	94,6	108,9	111,1	103,7	111,6	107,0
4 kv	107,3	109,8	106,2	94,9	109,5	112,0	104,1	113,3	107,8
1999 1 kv	107,9	110,9	106,6	96,1	110,8	112,5	104,2	113,2	108,8
2 kv	108,6	111,2	107,6	96,4	111,4	113,4	104,5	114,5	109,2
3 kv	109,7	112,8	109,0	97,3	112,8	114,4	104,9	116,7	110,7
4 kv	110,4	112,8	110,3	98,0	113,4	115,4	105,2	118,0	113,0

(årlig procentuellförändring)

1995	2,3	3,4	2,8	0,4	3,3	2,3	1,5	1,3	0,4
1996	1,4	6,1	0,0	-1,7	0,6	3,7	1,4	2,9	1,4
1997	2,3	1,0	3,3	-2,3	3,5	3,1	0,6	3,3	2,2
1998	2,8	2,3	3,1	-1,1	4,2	3,5	1,4	4,4	2,8
1999	2,3	2,2	1,7	2,1	3,3	3,0	1,2	4,2	3,7
1998 3 kv	2,7	2,6	2,8	-1,3	4,1	3,3	1,5	4,4	2,3
4 kv	2,0	1,0	0,8	-1,4	3,5	3,2	1,6	5,0	3,4
1999 1 kv	1,8	1,5	0,2	0,0	3,1	3,0	1,4	3,9	3,2
2 kv	1,9	1,2	0,7	2,5	3,1	2,7	1,1	4,2	3,2
3 kv	2,5	3,3	2,0	2,9	3,6	3,0	1,1	4,6	3,5
4 kv	2,9	2,8	3,8	3,3	3,6	3,1	1,1	4,2	4,9

Källa: ECB:s beräkningar grundade på Eurostat-statistik.

1) Uppskattningar grundade på ofullständiga uppgifter och därför redovisade som index.

2) Förbrukningen av finansiella tjänster mätt indirekt (FISIM) behandlas som konsumtion som inte är fördelad på branscher.

3) Varje bransch andel av det totala förädlingsvärdet 1995.

4) Förädlingsvärde i 1995 års priser.

Tabell 5.2

Andra utvalda realekonomiska indikatorer ¹⁾

1. Industriproduktion

(årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	Totalt inkl. byggnadsverksamhet		Totalt exkl. byggnadsverksamhet		Tillverkning						Byggnadsverksamhet
	Index, (s.r.) 1995=100		Index, (s.r.) 1995=100		5	Insatsvaror	Kapitalvaror	Konsumtionsvaror			
								8	Varaktiga konsumtionsvaror	Icke varaktiga konsumtionsvaror	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1995	100,1	2,8	100,1	3,4	3,5	2,6	7,3	.	-1,2	1,8	-0,4
1996	100,2	0,1	100,6	0,5	0,1	-0,1	1,9	-0,1	0,1	-0,4	-1,5
1997	104,0	3,8	104,9	4,3	5,0	5,5	4,5	2,8	3,3	2,5	0,4
1998	107,9	3,8	109,4	4,3	4,8	4,0	7,0	3,3	6,2	1,8	0,6
1999	110,1	2,0	111,4	1,8	1,8	2,1	1,6	2,2	3,4	1,7	3,1
1998 4 kv	107,8	1,3	109,3	1,7	1,6	0,6	4,6	1,8	4,7	0,4	-1,1
1999 1 kv	108,5	0,4	109,7	0,5	0,1	0,0	0,8	1,4	2,5	0,9	0,5
2 kv	108,9	1,1	110,4	0,7	0,6	0,6	0,5	1,0	2,3	0,1	3,4
3 kv	110,9	2,4	111,9	2,3	2,2	3,0	1,5	2,4	3,9	2,1	3,3
4 kv	112,2	4,1	113,6	3,9	4,4	5,0	3,3	3,8	4,6	3,5	4,9
1999 mar	109,0	0,5	110,3	0,5	0,3	0,4	-0,1	1,7	1,6	2,1	1,4
apr	107,8	0,4	109,7	-0,1	-0,1	0,0	0,8	-0,5	0,7	-1,0	3,3
maj	109,1	0,6	110,3	0,2	0,0	0,1	-0,8	1,3	2,9	0,0	2,9
juni	109,7	2,2	111,3	1,9	1,7	1,7	1,5	2,2	3,5	1,3	4,0
juli	110,2	1,5	111,4	1,2	1,0	2,0	-0,3	1,1	1,2	1,3	3,5
aug	111,6	3,4	111,9	3,4	3,3	3,7	2,7	4,6	10,1	3,6	3,0
sep	110,9	2,6	112,4	2,5	2,5	3,4	2,4	2,0	3,1	1,8	3,3
okt	111,4	3,0	112,9	2,7	3,0	3,3	2,1	2,6	2,3	2,7	3,3
nov	112,6	4,2	113,9	4,1	4,7	4,9	3,8	4,5	4,6	4,3	3,7
dec	112,7	5,2	113,8	5,0	5,6	7,1	4,1	4,4	7,5	3,5	8,4
2000 jan	112,4	3,1	113,6	3,4	3,3	4,6	6,2	1,0	7,2	-1,4	3,6
feb	.	.	114,9	5,4	6,4	6,6	6,9	4,4	10,8	1,1	.
mar	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Detaljhandel och bilregistreringar

(årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	Detaljhandel (s.r.)								Registrering av nya personbilar	
	Löpande priser				Fasta priser				Tusental ²⁾ (s.r.)	
	Totalt		Totalt		Livsmedel, drycker, tobak	Icke livsmedel				
	Index, 1995=100		Index, 1995=100			extilier-, kläder	Hushålls- utrustning			
12	13	14	15	16	17	19	20	21		
1995	100,0	.	100,0	.	.	.	.	777	0,8	
1996	102,1	2,1	100,5	0,5	0,6	.	-1,0	-0,1	826	6,2
1997	104,4	2,3	101,7	1,2	1,1	1,0	0,6	1,1	861	4,2
1998	108,1	3,5	104,4	2,6	1,9	2,7	1,9	3,9	923	7,2
1999	111,6	3,3	107,0	2,5	3,0	1,6	1,2	2,6	974	5,5
1999 1 kv	110,2	3,3	106,0	2,6	2,7	2,1	1,7	1,3	973	6,7
2 kv	110,9	2,9	106,5	2,4	3,0	1,8	1,8	2,5	979	8,3
3 kv	111,8	2,8	107,2	2,1	3,0	0,9	-1,1	3,5	990	6,4
4 kv	113,3	3,9	108,2	2,8	3,4	1,5	2,3	3,0	952	-0,1
2000 1 kv	.	.	.	.	.	.	.	.	985	1,2
1999 mar	110,9	4,1	106,4	3,0	3,2	2,9	4,3	0,9	991	7,5
apr	110,4	2,8	106,1	2,3	2,3	2,0	2,5	3,4	991	11,2
maj	110,6	2,2	106,3	1,8	2,0	1,1	0,1	1,3	968	5,7
juni	111,6	3,8	107,0	3,1	4,7	2,3	2,9	2,9	978	7,9
juli	111,6	2,6	107,0	2,1	2,6	1,1	0,1	3,4	1 044	10,4
aug	112,1	3,0	107,4	2,2	3,0	1,3	0,2	4,0	962	5,1
sep	111,9	2,8	107,2	2,0	3,3	0,2	-3,7	3,0	965	2,1
okt	113,2	4,5	108,3	3,5	4,6	2,0	3,5	3,0	970	2,8
nov	113,4	3,5	108,2	2,2	2,8	1,1	1,4	2,9	958	-1,1
dec	113,4	3,8	108,2	2,6	2,8	1,4	2,0	3,0	928	-2,5
2000 jan	113,3	3,1	108,4	2,4	3,4	0,9	-0,7	3,8	978	0,8
feb	.	.	.	.	.	.	.	.	998	4,7
mar	.	.	.	.	.	.	.	.	978	-1,0

Källor: Eurostat exkl. kolumnerna 20 och 21 (ECB:s beräkningar grundas 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

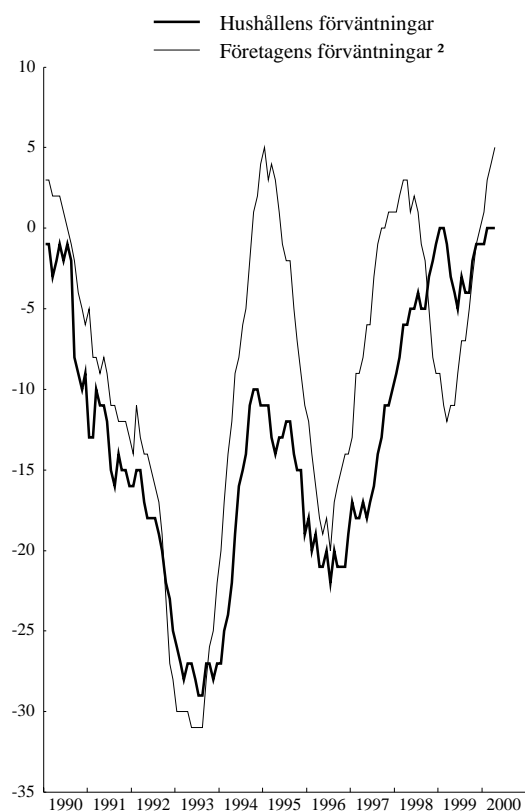
Företags- och hushållsenkäter

(nettotal, säsongrensat där inget annat anges)

	Tillverkningsindustri				Byggnads- verksamhetens förtroende- indikator	Indikator på detaljhandels förväntningar	Indikator på hushållens förväntningar
	Indikator på förväntningar	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	-7	7	-17	81,8	-7	-5	-2
1999 2kv	-10	3	-21	81,8	-7	-4	-4
3 kv	-6	8	-17	81,6	-7	-7	-4
4 kv	-1	14	-9	81,9	-3	-7	-1
2000 1 kv	3	15	-2	82,9	0	0	0
2 kv	.	.	.	83,5	.	.	.
1999 apr	-11	2	-20	-	-7	-1	-3
maj	-11	3	-22	-	-8	-3	-4
juni	-9	5	-22	-	-6	-9	-5
juli	-7	7	-18	-	-5	-6	-3
aug	-7	7	-17	-	-9	-7	-4
sep	-5	10	-15	-	-8	-7	-4
okt	-3	13	-11	-	-6	-9	-2
nov	-1	15	-9	-	0	-9	-1
dec	0	13	-6	-	-4	-2	-1
2000 jan	1	13	-4	-	2	-2	-1
feb	3	16	-2	-	-2	-3	0
mar	4	15	1	-	0	5	0
apr	5	15	3	-	2	-3	0

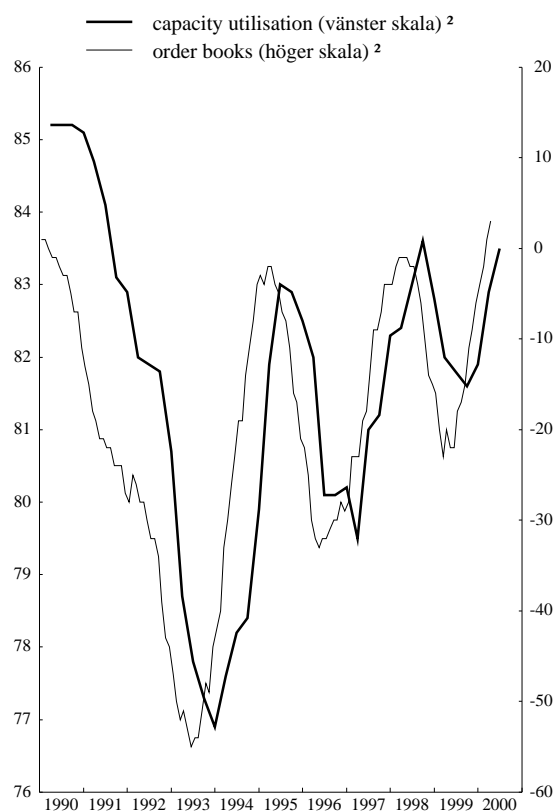
Indikatorer på förväntningar bland hushåll och företag

(nettotal; månadsuppgifter, säsongrensat)



Kapacitetsutnyttjande och orderläge

(kapacitetsutnyttjande, procent, kvartalsuppgifter; orderläge, nettotal, månadsuppgifter; säsongrensat)



Källa: Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter.

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

2) Tillverkningsindustrin.

Tabell 5.4

Arbetsmarknadsindikatorer

1. Sysselsättning och arbetslöshet ¹⁾

(årlig procentuell förändring där inget annat anges)

	Sysselsättning						Arbetslöshet (s.r.)			
	Hela ekonomin				Industrin (exkl. byggnads- verksamhet)	Tjänster	Totalt		Vuxna ²⁾	Ungdomar ³⁾
	Index, 1995=100	Anställda	Egen- företagare				Miljoner	% av arbets- kraften	% av arbets- kraften	% av arbets- kraften
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	100,0	-	-	-	-	-	14,276	11,3	9,5	23,2
1996	100,3	0,3	0,3	0,5	-1,4	1,4	14,683	11,5	9,8	23,9
1997	100,9	0,6	0,7	0,2	-0,4	1,2	14,788	11,5	9,9	23,2
1998	102,2	1,3	1,4	0,8	1,0	1,8	14,074	10,9	9,4	21,3
1999	103,2	1,4	1,7	-0,1	0,2	2,0	12,990	10,0	8,7	19,0
1999 1 kv	102,7	1,5	1,7	0,6	0,8	2,2	13,366	10,3	8,9	20,0
2 kv	103,1	1,5	1,8	0,0	0,1	2,1	13,079	10,0	8,8	19,2
3 kv	103,3	1,3	1,7	-0,6	0,0	1,9	12,906	9,9	8,7	18,8
4 kv	103,6	1,3	1,6	-0,4	0,0	1,8	12,607	9,7	8,5	18,1
2000 1 kv	-	-	-	-	-	-	12,331	9,5	8,3	17,8
1999 mar	-	-	-	-	-	-	13,248	10,2	8,9	19,7
apr	-	-	-	-	-	-	13,145	10,1	8,8	19,4
maj	-	-	-	-	-	-	13,072	10,0	8,8	19,1
juni	-	-	-	-	-	-	13,019	10,0	8,7	19,0
juli	-	-	-	-	-	-	12,977	9,9	8,7	19,0
aug	-	-	-	-	-	-	12,921	9,9	8,7	18,9
sep	-	-	-	-	-	-	12,820	9,8	8,6	18,6
okt	-	-	-	-	-	-	12,671	9,7	8,5	18,3
nov	-	-	-	-	-	-	12,619	9,7	8,5	18,2
dec	-	-	-	-	-	-	12,531	9,6	8,5	18,0
2000 jan	-	-	-	-	-	-	12,427	9,5	8,4	17,9
feb	-	-	-	-	-	-	12,353	9,5	8,3	17,9
mar	-	-	-	-	-	-	12,213	9,4	8,3	17,6

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 tillverknings- industrin
	Enhetsarbets- kostnad	Lön per anställd	Arbetspro- duktivitet	Totalt	Lön	Annat	Industrin	Tjänster	
							Totalt	Totalt	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	
1995	1,5	3,4	1,9	-	-	-	-	-	3,9
1996	2,0	3,1	1,2	3,4	3,1	4,5	3,6	3,9	3,7
1997	0,7	2,4	1,7	2,5	2,4	2,8	2,3	2,6	2,6
1998	0,0	1,4	1,4	1,7	1,8	1,3	1,8	1,2	2,9
1999	1,1	1,9	0,8	2,1	2,2	1,6	2,1	1,7	2,4
1997 4 kv	0,0	2,0	2,1	2,4	2,3	2,5	2,4	2,1	2,6
1998 1 kv	-1,5	1,2	2,7	1,7	1,9	1,1	1,5	1,3	2,4
2 kv	-0,1	1,3	1,3	1,8	1,9	1,3	2,0	1,3	3,2
3 kv	0,3	1,3	0,9	1,6	1,6	1,6	1,9	1,1	3,0
4 kv	0,7	1,2	0,4	1,8	1,8	1,4	2,0	1,2	3,2
1999 1 kv	1,6	1,7	0,1	1,9	2,0	1,6	2,1	1,3	2,8
2 kv	1,6	2,1	0,5	1,9	2,1	1,5	1,9	1,8	2,5
3 kv	0,8	2,0	1,1	2,2	2,3	1,7	2,2	1,8	2,2
4 kv	0,4	2,1	1,7	2,2	2,4	1,7	2,2	1,7	1,9

Källor: ECB:s beräkningar på grundval av uppgifter från Eurostat (kol. 1-6 och 18), Eurostat (kol. 7-10, 14-17) och ECB:s beräkningar grundade på nationella uppgifter (kol. 11-13 och 19).

1) Sysselsättningsuppgifter grundas på ENS 95. Bristande överensstämmelse mellan kvartalsstatistik och årsstatistik beror på skillnader i täckning.

Uppgifter för arbetslöshet följer ILO:s rekommendationer.

2) Vuxen = 25 år och över; ungdomar = under 25 år, uttryckt i procent av arbetskraften för den relevanta åldersgruppen.

3) Kostnaden för timanställda för hela ekonomin, exkl. jordbruk, offentlig förvaltning, utbildning och hälsovård. Till följd av skillnader i täckning, stämmer inte summan av komponenterna överens med totalsumman.

6 Sparande, investeringar och finansiering i euroområdet

Tabell 6

Sparande, investeringar och finansiering

(procent av BNP, där inget annat anges)

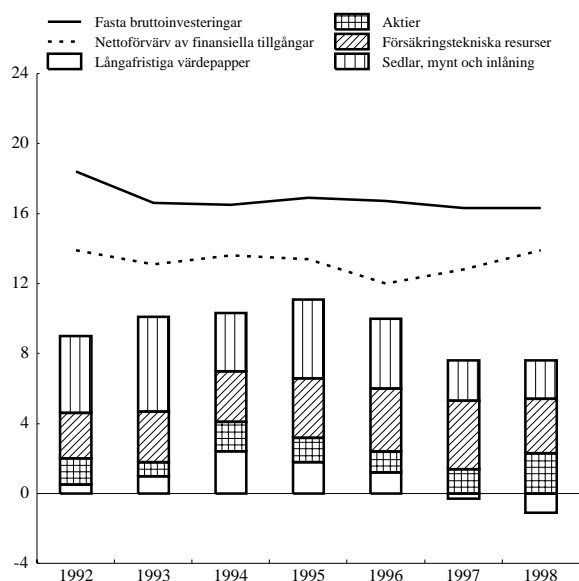
	Sparande och investering i euroområdet ¹⁾			De privata, icke-finansiella, sektorernas investeringar ^{1) 2)}							
	Brutto-sparande	Fasta brutto-investeringar	Netto-utlåning till utlandet	Fasta brutto-investeringar	Icke-finansiella företag	Nettoförvärv av finansiella tillgångar	Sedlar, mynt och inlåning	Värdepapper andra än aktier	Långfristiga värdepapper	Aktier	Försäkringstekniska reserver
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1991	22,0	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,6	3,9	3,0	2,5	1,7	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	13,9	4,4	1,7	0,5	1,5	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,1	5,4	0,5	1,0	0,8	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	13,6	3,3	2,2	2,4	1,7	2,9
1995	21,5	20,2	0,5	16,9	12,7	13,4	4,5	2,0	1,8	1,4	3,4
1996	21,0	19,9	0,9	16,7	12,3	12,0	4,0	0,1	1,2	1,2	3,6
1997	21,7	19,4	1,5	16,3	12,1	12,8	2,3	-0,8	-0,3	1,4	3,9
1998	22,0	19,4	1,1	16,3	12,1	13,9	2,2	-1,9	-1,1	2,3	3,1

	De privata, icke-finansiella sektorernas finansiering ^{1) 2)}									Finansiella investeringar netto ³⁾	Finansiella investeringar, i % av brutto-investeringar ⁴⁾	Nettoökning av skulder, i % av finansiering ⁵⁾
	Brutto-sparande	Hushåll	Netto-ökning av skulder	Värdepapper andra än aktier	Långfristiga värdepapper	Aktier	Lån	Långfristiga lån				
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	
1991	21,0	12,1	13,2	0,4	0,4	1,6	9,1	5,0	3,4	46,5	38,6	
1992	20,7	12,1	10,3	0,7	0,6	1,4	6,8	4,7	3,6	43,0	33,2	
1993	20,4	11,5	7,6	1,3	1,4	1,6	3,6	4,3	5,5	44,1	27,1	
1994	20,4	10,6	9,5	1,0	1,1	1,8	3,6	3,5	4,1	45,2	31,8	
1995	21,2	10,8	7,1	-1,8	-1,8	1,4	5,4	3,6	6,3	44,2	25,1	
1996	20,4	10,7	8,2	0,2	0,0	1,7	5,4	4,4	3,8	41,8	28,7	
1997	19,8	9,4	9,4	0,1	0,0	1,5	6,6	4,8	3,4	44,0	32,2	
1998	18,9	8,8	12,0	0,5	0,2	2,6	7,6	5,6	1,9	46,0	38,8	

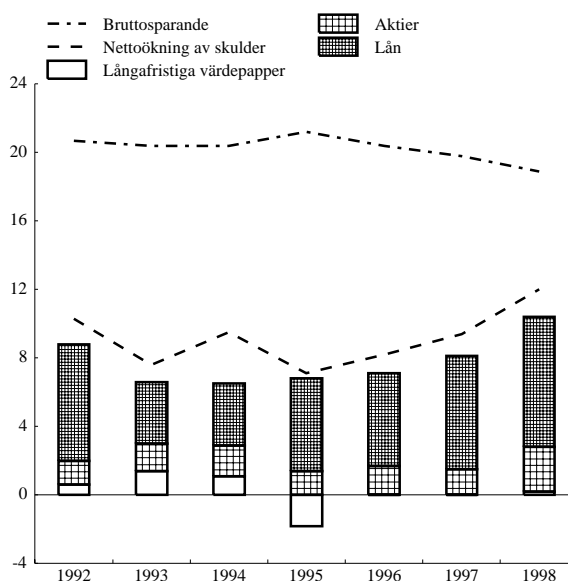
De privata, icke-finansiella, sektorernas investeringar och finansiering ^{1) 2)}

(procent av BNP)

Investeringar



Finansiering



Källa: ECB.

1) Utvalda finansierings- och investeringsposter.

2) De privata, icke-finansiella sektorerna omfattar icke-finansiella företag, hushåll och hushållens ideella organisationer.

3) Post 6 – post 14.

4) Post 6 / (post 4 + post 6).

5) Post 14 / (post 12 + post 14).

7 Den offentliga sektorns finansiella ställning i euroområdet och länderna i euroområdet

Tabell 7

Den offentliga sektorns finansiella ställning

(procent av BNP)

1. Euroområdet¹⁾ – inkomster och utgifter

	Inkomster							Utgifter							
	Totalt	Löpande inkomster	Direkta skatter	Indirekta skatter	Sociala avgifter	Försäljning	Kapitalinkomster	Totalt	Löpande utgifter	Löner och kollektiva avgifter	Insatsförbrukning	Räntor	Transf. till hushåll	Kapitalutgifter	Investeringar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1991	46,4	46,0	11,8	13,0	16,7	2,3	0,3	50,8	45,9	11,2	5,4	5,1	20,4	4,8	3,3
1992	47,5	46,8	11,9	13,0	17,1	2,4	0,7	52,1	47,4	11,4	5,5	5,5	21,4	4,7	3,2
1993	48,3	47,8	12,1	13,3	17,5	2,4	0,5	53,8	49,1	11,6	5,7	5,8	22,3	4,7	3,1
1994	47,7	47,3	11,6	13,5	17,5	2,4	0,4	52,7	48,3	11,3	5,4	5,5	22,3	4,4	2,9
1995	47,2	46,7	11,6	13,3	17,3	2,5	0,5	52,2	47,7	11,2	5,3	5,7	22,3	4,5	2,7
1996	48,0	47,5	12,0	13,4	17,6	2,5	0,5	52,3	48,3	11,2	5,3	5,7	22,8	4,0	2,6
1997	48,3	47,6	12,2	13,6	17,5	2,5	0,7	50,9	47,1	11,0	5,3	5,1	22,6	3,7	2,4
1998	47,8	47,3	12,4	14,2	16,5	2,4	0,5	49,9	46,0	10,7	5,2	4,7	22,1	3,9	2,4
1999	48,5	48,0	12,9	14,4	16,5	2,4	0,6	49,7	45,7	10,7	5,2	4,2	22,1	4,0	2,5

2. Euroområdet¹⁾ – sparande, underskott och skuld

	Brutto-sparande	Underskott (-) / överskott (+)				Primärt underskott/överskott	Justeringspost ²⁾	Förändring i skuld ³⁾				Nominell konsoliderad bruttoskuld			
		Totalt	Staten	Kommuner	Social försäkring			Totalt	Sedlar, mynt och utlåning	Kortfr. värdepapper	Medel- och långfristiga värdepapper	Totalt	Sedlar, mynt och utlåning	Kortfr. värdepapper	Medel- och långfristiga värdepapper
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1991	0,1	-4,4	-4,2	-0,5	0,3	0,7	0,6	5,0	1,3	0,3	3,3	57,3	18,4	9,5	29,3
1992	-0,6	-4,6	-4,0	-0,5	-0,1	1,0	2,0	6,6	1,7	1,1	3,8	60,8	19,1	10,2	31,5
1993	-1,3	-5,5	-4,9	-0,6	-0,1	0,3	2,4	7,9	1,5	0,0	6,4	67,2	20,1	9,9	37,2
1994	-1,0	-5,0	-4,3	-0,7	0,0	0,5	0,8	5,8	0,2	0,9	4,7	69,8	19,4	10,3	40,1
1995	-1,0	-5,0	-4,1	-0,5	-0,3	0,7	2,7	7,6	2,6	0,0	5,0	74,0	21,0	9,8	43,2
1996	-0,8	-4,3	-3,6	-0,5	-0,2	1,4	-0,6	3,7	0,2	0,4	3,1	75,2	20,5	9,9	44,9
1997	0,5	-2,6	-2,3	-0,3	0,1	2,5	-0,4	2,2	-0,1	-0,6	2,9	74,6	19,6	8,9	46,1
1998	1,3	-2,0	-2,2	0,1	0,1	2,6	-0,5	1,5	-0,4	-0,6	2,5	72,9	18,4	7,9	46,7
1999	2,3	-1,2	-1,6	0,1	0,3	3,1	0,5	1,6	-0,2	-0,8	2,7	72,1	17,5	6,8	47,7

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

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1996	-3,7	-3,4	-5,0	-4,2	-0,6	-7,1	2,7	-1,8	-3,8	-3,8	-3,2
1997	-2,0	-2,6	-3,2	-3,0	0,8	-2,7	3,6	-1,2	-1,9	-2,6	-1,5
1998	-1,0	-1,7	-2,6	-2,7	2,1	-2,8	3,2	-0,8	-2,5	-2,1	1,3
1999	-0,9	-1,1	-1,1	-1,8	2,0	-1,9	2,4	0,5	-2,0	-2,0	2,3
2000 ⁴⁾	-0,5	-1,0	-0,7	-1,5	1,7	-1,5	2,6	1,0	-1,7	-1,5	4,1

4. Euroområdets länder – nominell konsoliderad bruttoskuld

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1996	128,3	59,8	68,0	57,1	74,1	122,1	6,2	75,3	68,3	63,6	57,1
1997	123,0	60,9	66,7	59,0	65,3	119,8	6,0	70,3	63,9	60,3	54,1
1998	117,4	60,7	64,9	59,3	55,6	116,3	6,4	67,0	63,5	56,5	49,0
1999	114,4	61,0	63,5	58,6	52,4	114,9	6,2	63,6	64,5	56,7	47,1
2000 ⁴⁾	110,0	60,7	62,3	58,2	45,2	110,8	5,8	58,7	64,0	57,0	42,6

Källor: ECB för uppgifter avseende euroområdet. Europeiska kommissionen för uppgifter om ländernas underskott/överskott och skuld.

1) Uppgifter om inkomster, utgifter och underskott grundas på ENS 95. Transaktioner mellan länder är inte konsoliderade.

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

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

4) Europeiska kommissionens prognoser.



8 Euroområdet betalningsbalans och utlandsställning (inkl. valutareserver)

Tabell 8.1

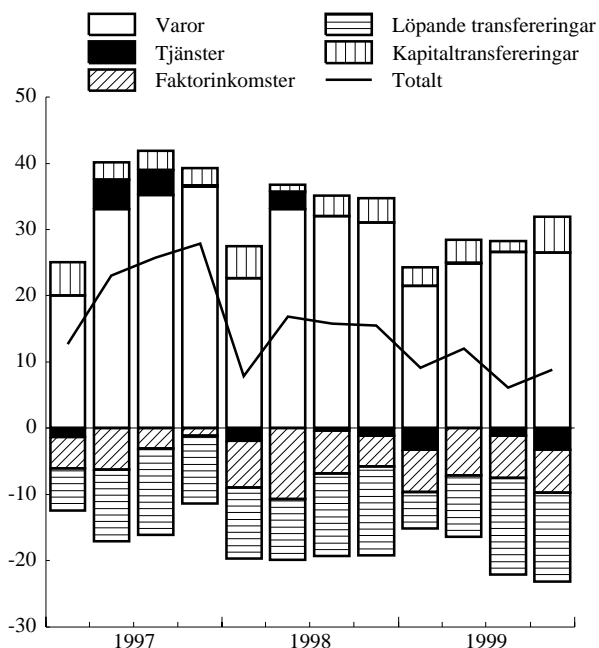
Betalningsbalans i sammandrag

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

	Bytesbalans					Kapitaltransferringar	Finansiell balans ¹⁾						Restpost
	Totalt	Varor	Tjänster ²⁾	Faktorinkomster ²⁾	Löpande transferringar		Totalt	Direkta investeringar	Portfölj investeringar	Finansiella derivat	Andra investeringar ³⁾	Valutareserven	
1997	76,2	124,8	7,1	-15,2	-40,5	13,1	.	-48,1	-22,8
1998	43,3	118,8	-0,9	-28,8	-45,8	12,7	-69,1	-102,6	-85,3	-8,2	118,5	8,5	13,1
1999	22,8	99,5	-7,5	-26,4	-42,8	13,3	-64,3	-138,8	-28,9	-1,0	90,8	13,7	28,2
1998 4 kv	11,8	31,0	-1,2	-4,6	-13,4	3,7	-36,2	-56,5	-39,7	-5,3	58,7	6,7	20,7
1999 1 kv	6,4	21,5	-3,2	-6,4	-5,5	2,8	-33,1	-15,6	-54,7	-1,4	33,0	5,5	24,0
2 kv	8,6	24,8	0,2	-7,1	-9,3	3,4	-28,3	-52,6	-7,0	-0,6	25,3	6,6	16,2
3 kv	4,5	26,6	-1,1	-6,4	-14,6	1,7	-6,7	-23,3	29,8	1,5	-16,1	1,4	0,5
4 kv	3,4	26,5	-3,3	-6,5	-13,4	5,5	3,8	-47,3	3,0	-0,5	48,5	0,2	-12,6
1998 dec	5,3	10,3	0,1	-1,1	-3,9	2,0	-33,8	-3,2	-12,0	-0,1	-33,9	15,4	26,4
1999 jan	-2,4	4,8	-2,9	-2,3	-2,0	2,7	0,4	-4,7	8,8	-1,9	0,3	-2,1	-0,7
feb	2,3	6,9	0,0	-2,5	-2,2	-0,1	6,8	-6,2	-26,4	-0,4	34,8	5,0	-9,0
mar	6,4	9,8	-0,4	-1,6	-1,4	0,2	-40,3	-4,6	-37,1	0,9	-2,1	2,7	33,7
apr	4,8	8,0	-0,4	0,1	-2,9	0,5	-5,1	-14,6	13,6	3,5	-9,3	1,8	-0,2
maj	-1,5	5,9	0,7	-4,9	-3,2	1,4	-11,0	-19,1	-28,5	-3,9	37,0	3,5	11,1
juni	5,4	11,0	-0,1	-2,3	-3,2	1,4	-12,2	-18,9	7,9	-0,1	-2,3	1,3	5,4
juli	6,4	14,6	-0,1	-3,6	-4,5	0,7	-24,4	-9,8	-3,2	0,8	-11,5	-0,8	17,3
aug	1,3	6,5	-0,5	0,1	-4,8	0,6	27,2	-7,2	12,0	1,9	20,0	0,5	-29,0
sep	-3,2	5,6	-0,6	-2,9	-5,2	0,4	-9,5	-6,3	20,9	-1,2	-24,6	1,7	12,3
okt	2,2	10,5	-0,2	-3,9	-4,1	1,5	14,7	-7,3	-13,5	-1,8	37,2	0,1	-18,4
nov	1,6	8,4	-1,8	-0,7	-4,3	1,1	-4,5	-19,4	13,6	1,6	-1,0	0,6	1,8
dec	-0,5	7,7	-1,3	-1,9	-5,0	2,8	-6,4	-20,6	2,9	-0,3	12,2	-0,5	4,0
2000 jan	-6,6	0,9	-1,9	-4,3	-1,3	1,4	17,1	2,0	-17,5	-1,3	35,5	-1,6	-11,9
feb	2,4	6,3	-2,0	-0,8	-1,0	0,2	9,7	144,7	-138,7	2,6	0,2	0,8	-12,3

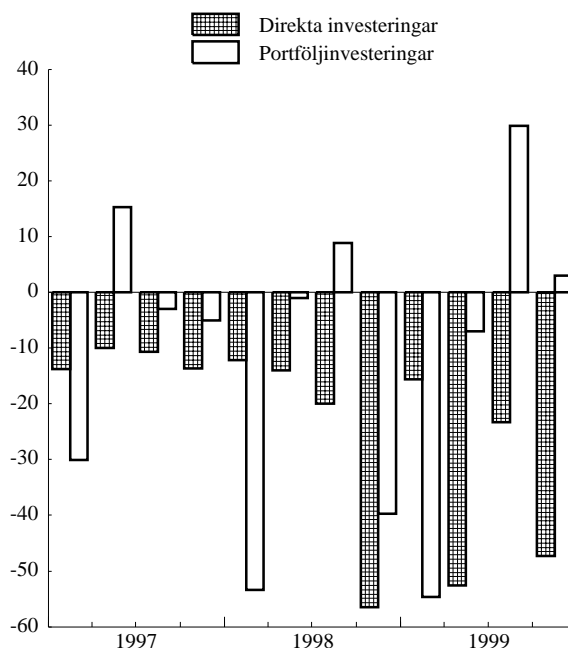
Bytesbalans och kapitaltransferringar

(miljarder euro (miljarder ecu t.o.m slutet av 1998); nettoflöden)



Direkta investeringar och portföljinvesteringar

(miljarder euro (miljarder ecu t.o.m slutet av 1998); nettoflöden)



Källa: ECB.

1) Inflöde (+); utflöde (-). Valutareserv: ökning (-); minskning (+).

2) För jämförelser med aktuella och tidigare presenterade uppgifter, se allmänna anmärkningar.

Tabell 8.2

Betalningsbalans: bytesbalans och kapitaltransferringar

(miljarder euro (miljarder ecu t.o.m. slutet av 1998); nettoflöden)

	Bytesbalans										Kapitaltransferringar m.m.	
	Totalt		Varor		Tjänster ¹⁾		Faktorinkomster ¹⁾		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
1997	1 212,2	1 136,0	744,1	619,3	217,9	210,8	189,5	204,7	60,7	101,1	18,9	5,8
1998	1 264,0	1 220,6	772,4	653,6	232,0	232,8	198,5	227,3	61,1	106,9	17,8	5,1
1999	1 303,8	1 280,9	796,0	696,5	236,0	243,5	205,0	231,4	66,8	109,6	19,6	6,3
1998 4 kv	316,6	304,8	195,7	164,7	58,1	59,3	50,3	54,9	12,4	25,9	5,2	1,6
1999 1 kv	300,8	294,4	179,7	158,2	50,7	53,9	46,6	53,0	23,8	29,3	4,4	1,7
2 kv	325,2	316,6	193,1	168,2	59,3	59,1	58,0	65,1	14,8	24,2	4,6	1,2
3 kv	323,2	318,7	199,9	173,2	62,5	63,6	47,9	54,4	12,9	27,5	3,1	1,5
4 kv	354,7	351,3	223,4	196,9	63,6	66,8	52,5	59,0	15,3	28,6	7,5	2,0
1998 dec	109,4	104,1	64,3	54,0	20,8	20,8	19,3	20,4	5,0	9,0	2,7	0,6
1999 jan	95,4	97,7	53,5	48,7	14,9	17,8	14,8	17,0	12,3	14,3	3,1	0,4
feb	95,1	92,8	57,4	50,5	17,2	17,2	14,2	16,7	6,2	8,4	0,7	0,8
mar	110,4	103,9	68,8	59,0	18,7	19,0	17,7	19,3	5,3	6,6	0,6	0,5
apr	105,8	101,0	63,3	55,3	18,5	18,9	19,1	19,1	4,9	7,8	1,0	0,4
maj	102,6	104,2	60,7	54,9	19,2	18,5	17,3	22,2	5,4	8,6	1,8	0,3
juni	116,8	111,4	69,1	58,1	21,6	21,7	21,6	23,8	4,6	7,8	1,9	0,5
juli	115,9	109,4	72,8	58,2	22,7	22,8	15,7	19,3	4,6	9,1	1,3	0,6
aug	98,3	97,0	58,8	52,3	19,1	19,6	16,2	16,1	4,2	9,0	1,0	0,4
sep	109,0	112,2	68,2	62,7	20,6	21,2	16,1	19,0	4,1	9,4	0,8	0,5
okt	115,7	113,5	74,0	63,5	20,9	21,1	15,9	19,8	4,9	9,1	2,0	0,5
nov	117,6	116,0	75,3	66,9	20,5	22,3	17,1	17,8	4,7	9,0	1,8	0,7
dec	121,3	121,8	74,1	66,4	22,2	23,4	19,5	21,4	5,6	10,6	3,7	0,8
2000 jan	110,8	117,4	63,7	62,8	17,8	19,7	16,4	20,6	13,0	14,3	1,8	0,4
feb	114,4	112,0	71,8	65,6	17,9	19,9	17,8	18,6	6,9	7,9	0,6	0,4

Källa: ECB.

1) För jämförelser med aktuella och tidigare presenterade uppgifter, se allmänna anmärkningar.

Tabell 8.3

Betalningsbalans: faktorinkomster

(miljarder euro; bruttoflöden)

	Totalt		Löner		Avkastning på investeringar							
	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Totalt		Direkta investeringar		Portföljinvesteringar		Övriga investeringar	
					Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999	205,0	231,4	9,6	4,9	195,4	226,5	42,4	38,4	61,9	98,5	91,1	89,7
1999 1 kv	46,6	53,0	2,3	0,9	44,4	52,1	7,8	8,8	13,6	21,7	23,0	21,6
2 kv	58,0	65,1	2,3	1,3	55,7	63,8	12,7	8,1	17,4	31,4	25,5	24,3
3 kv	47,9	54,4	2,3	1,4	45,6	53,0	9,5	9,8	15,7	22,4	20,4	20,7
4 kv	52,5	59,0	2,7	1,3	49,7	57,6	12,4	11,6	15,2	23,0	22,2	23,0

	Avkastning på direkta investeringar				Avkastning på portföljinvesteringar							
	Aktier		Räntebärande värdepapper		Aktier		Räntebärande värdepapper					
	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Totalt		Obligationer		Penningmarknadsinstrument	
							Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
1999	37,4	33,8	5,0	4,6	9,7	27,3	52,2	71,2	49,9	70,2	2,3	1,0
1999 1 kv	6,9	8,0	0,9	0,9	1,6	3,7	12,0	18,0	11,6	17,3	0,5	0,7
2 kv	11,5	7,0	1,2	1,1	3,3	12,8	14,1	18,6	13,5	18,1	0,6	0,5
3 kv	8,2	8,6	1,3	1,2	2,4	4,9	13,3	17,5	12,7	17,7	0,6	-0,2
4 kv	10,7	10,2	1,7	1,4	2,4	5,8	12,8	17,2	12,1	17,2	0,7	0,0

Källa: ECB.

Tabell 8.4

Betalningsbalans: direkta investeringar och portföljinvesteringar¹⁾

(miljarder euro (miljarder ecu t.o.m. slutet av 1998); nettoflöden)

1. Direkta investeringar – portföljinvesteringar uppdelade på instrument

	Direkta investeringar		Portföljinvesteringar									
	Utomlands	I euro-området	Totalt		Aktier		Räntebärande värdepapper					
			Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar			Skulder		
							Totalt	Obligationer	Penningmarknadsinstrument	Totalt	Obligationer	Penningmarknadsinstrument
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1997	-93,4	45,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
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
1999	-212,9	74,1	-316,5	287,5	-153,7	97,7	-162,7	-149,0	-13,8	189,8	119,2	70,6
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
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
3 kv	-26,9	3,6	-64,3	94,1	-37,2	27,1	-27,0	-21,0	-6,1	67,0	42,3	24,7
4 kv	-72,7	25,4	-101,2	104,2	-53,9	44,8	-47,3	-31,7	-15,7	59,4	40,4	19,1
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
feb	-12,0	5,8	-16,2	-10,2	-4,3	1,9	-11,9	-13,2	1,3	-12,1	-18,0	6,0
mar	-12,5	7,9	-30,0	-7,1	-11,0	-16,9	-19,0	-21,2	2,3	9,7	5,2	4,5
apr	-23,3	8,7	-22,2	35,8	-11,7	8,2	-10,5	-14,8	4,3	27,6	27,7	-0,1
maj	-28,3	9,1	-37,9	9,4	-15,7	10,8	-22,2	-23,3	1,1	-1,4	-9,2	7,8
juni	-25,3	6,4	-25,5	33,4	-13,5	12,3	-12,0	-14,4	2,4	21,1	15,2	5,9
juli	-3,6	-6,2	-22,0	18,8	-9,8	11,0	-12,2	-11,8	-0,3	7,8	0,4	7,4
aug	-12,8	5,6	-22,8	34,8	-14,8	5,5	-8,0	-6,5	-1,5	29,3	21,8	7,5
sep	-10,5	4,3	-19,5	40,4	-12,6	10,5	-6,9	-2,7	-4,2	29,9	20,1	9,8
okt	-15,2	7,9	-24,2	10,8	-13,2	10,2	-11,1	-5,4	-5,6	0,6	1,5	-0,9
nov	-22,4	3,0	-35,4	49,0	-18,3	16,1	-12,2	-4,9	-4,9	32,9	32,7	0,2
dec	-35,2	14,5	-41,5	44,4	-22,4	18,5	-19,1	-14,0	-5,1	25,9	6,2	19,7
2000 jan	-5,4	7,4	-25,1	7,6	-22,0	4,0	-3,1	-6,1	2,9	3,6	0,1	3,5
feb	-19,4	164,2	-68,1	-70,6	-52,6	-92,0	-15,5	-12,6	-2,9	21,4	5,6	15,8

2. Portföljinvestering, tillgångar fördelade på instrument och sektorer

	Aktier				Räntebärande värdepapper							
					Obligationer				Penningmarknadsinstrument			
	Euro-systemet	Offentliga sektorn	MFI (exkl. euro-systemet)	Övriga sektorer	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	0,1	-2,0	3,3	-155,1	0,7	-1,6	-17,7	-130,4	0,6	-0,1	-8,0	-6,2
1999 1 kv	0,1	-0,4	1,1	-22,5	0,1	-0,4	5,1	-48,6	1,4	-0,2	-1,1	0,0
2 kv	0,0	-0,3	-3,0	-37,7	0,8	-0,3	-10,5	-42,5	0,5	-0,5	1,1	6,6
3 kv	0,0	-0,5	6,1	-42,9	0,1	-0,6	-4,4	-16,1	-1,0	0,4	-1,0	-4,4
4 kv	-0,1	-0,9	-1,0	-51,9	-0,3	-0,3	-7,8	-23,3	-0,3	0,1	-7,0	-8,4

Källa: ECB.

1) Inflöde (+); utflöde (-).

2) För jämförelser med aktuella och tidigare presenterade uppgifter, se allmänna anmärkningar.

Tabell 8.5

Betalningsbalans: övriga investeringar och valutareserver ¹⁾

(miljarder euro (miljarder ecu t.o.m. slutet av 1998); nettoflöden)

1. Sektorfördelat ²⁾

	Totalt		Eurosyste met		Offentlig sektor		MFI (exkl. Eurosyste met)						Övriga sektorer	
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Totalt		Långfristiga		Kortfristiga		Tillgångar	Skulder
							7	8	9	10	11	12		
	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
1999	-58,0	148,8	9,4	0,0	-0,7	-13,4	-24,8	137,4	-50,4	39,7	25,6	97,7	-41,9	24,7
1998 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	-28,1	12,0	-0,3	0,0	-1,6	-2,4	-8,6	10,3	-14,3	8,1	5,7	2,2	-17,7	4,1
4 kv	3,8	44,7	2,3	0,0	0,3	-3,9	-11,1	49,1	-6,5	11,3	-4,5	37,8	12,2	-0,5
1998 dec	49,0	-82,8	-0,4	5,2	1,9	-4,9	38,6	-82,4	-1,6	9,6	40,3	-92,0	8,9	-0,7
1999 jan	-64,7	65,1	8,4	0,0	0,0	-4,8	-65,0	65,2	-6,2	3,4	-58,8	61,7	-8,2	4,6
feb	30,9	3,9	-4,5	0,0	-2,2	-0,6	48,5	1,5	-0,6	-3,2	49,1	4,6	-10,9	3,1
mar	-0,8	-1,3	-1,0	0,0	-1,1	1,2	3,2	-8,1	-7,1	6,8	10,3	-14,9	-1,8	5,6
apr	10,5	-19,8	0,4	0,0	-0,2	0,3	15,0	-20,8	-4,7	2,7	19,7	-23,5	-4,8	0,7
maj	-10,7	47,6	3,1	0,0	1,0	-0,9	-13,4	50,4	-3,9	6,1	-9,5	44,3	-1,4	-1,9
juni	1,1	-3,5	0,9	0,0	3,0	-2,3	6,6	-10,1	-7,1	4,5	13,7	-14,6	-9,4	9,0
juli	-14,2	2,7	0,8	0,0	-1,7	-1,2	-8,2	0,4	-2,1	3,7	-6,0	-3,2	-5,1	3,5
aug	-5,1	25,1	-1,5	0,0	0,2	-0,1	-2,6	26,3	-5,4	0,1	2,8	26,2	-1,2	-1,1
sep	-8,8	-15,8	0,5	0,0	-0,1	-1,1	2,2	-16,4	-6,8	4,3	9,0	-20,7	-11,4	1,7
okt	-16,8	53,9	0,3	0,0	-1,1	-1,1	-20,8	51,1	-3,1	3,5	-17,7	47,5	4,9	4,0
nov	-71,8	70,8	-1,7	0,0	1,1	-1,8	-68,5	71,6	1,0	-0,4	-69,4	72,0	-2,7	1,0
dec	92,3	-80,1	3,8	0,0	0,3	-1,0	78,2	-73,6	-4,4	8,2	82,5	-81,8	10,0	-5,5
2000 jan	-4,1	39,6	-0,3	0,0	-2,2	-1,2	8,3	41,3	-3,4	7,8	11,7	33,5	-9,9	-0,5
feb	-32,6	32,9	-1,8	0,0	-4,1	-0,5	-22,4	30,3	-2,9	8,3	-19,5	22,1	-4,4	3,1

2. Sektor- och instrumentfördelat

2.1. Eurosystemet

	Lån/valuta och insättningar			Övriga tillgångar/skulder		
	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto
	1	2	3	4	5	6
1999	10,0	0,0	10,0	-0,7	0,0	-0,7
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
3 kv	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
4 kv	2,4	0,0	2,4	0,0	0,0	0,0

Källa: ECB.

1) Inflow (+); utflow (-).

2) För jämförelser med aktuella och tidigare presenterade uppgifter, se allmänna anmärkningar.

2.2 Offentlig sektor

	Handelskrediter			Lån, kontanter och depositioner			Övriga tillgångar/skulder		
	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto
	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1999	-0,3	0,0	-0,4	1,5	-13,1	-11,6	-1,9	-0,2	-2,1
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
3 kv	-0,1	0,0	-0,1	-1,2	-2,5	-3,7	-0,3	0,1	-0,2
4 kv	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-3,9	-3,9	0,4	0,0	0,4

2.3 MFI (exkl. Eurosystemet)

	Lån, kontanter och depositioner			Övriga tillgångar/skulder		
	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto
	16	17	18	19	20	21
1999	-25,9	137,0	111,2	1,1	0,4	1,5
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
3 kv	-6,8	9,8	3,0	-1,8	0,5	-1,3
4 kv	-11,1	47,6	36,6	0,0	1,5	1,5

2.4 Övriga sektorer

	Handelskrediter			Lån, kontanter och depositioner			Övriga tillgångar/skulder		
	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto	Tillgångar	Skulder	Netto
	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1999	-13,4	2,7	-10,8	-5,7	14,5	8,8	-22,8	7,5	-15,3
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 kv	-2,9	-0,1	-3,0	-11,9	2,7	-9,2	-2,9	1,5	-1,4
4 kv	-0,7	1,5	0,8	16,6	-1,2	15,4	-3,7	-0,8	-4,4

3. Valutarenserven ¹⁾

	Totalt	Monetärt guld	Särskilda dragningsrätter	Reservposition i IMF	Utländsk valuta							Övriga fordringar
					Totalt	Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper			Finansiella derivat	
						Med monetära myndigheter och BIS	Med banker	Aktier	Obligationer	Penningmarknadsinstrument		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999	13,7	0,3	1,0	3,0	9,5	3,2	0,8	0,2	7,8	-2,4	-0,1	0,0
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
3 kv	1,4	0,0	0,2	1,9	-0,9	5,3	-2,7	0,2	-3,2	-0,5	0,0	0,2
4 kv	0,2	0,3	-0,7	0,3	0,4	0,9	3,0	0,0	-1,3	-2,2	-0,1	-0,1

Källa: ECB.

1) Ökning (-); minskning (+).

Tabell 8.6

Utlandsställning

1. Utlandsställning och utestående valutareserv ¹⁾

(miljarder euro (miljarder ecu 1997); tillgångar minus skulder; stockar vid periodens slut)

	Totalt	Direkta investeringar			Portföljinvesteringar					Finansiella derivat	Övriga investeringar				Valuta-reserv
		Totalt	Eget kapital (inkl. åter-investerade vinstmedel)	Övrigt kapital	Totalt	Aktier	Räntebärande värdepapper				Totalt	Handels-krediter	Lån deposition	Övriga tillgångar/skulder	
							Totalt	Obliga-tioner	Penningmark-nadsinstrument						
	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

Källa: ECB.

1) För jämförelser med aktuella och tidigare presenterade uppgifter, se allmänna anmärkningar.

2. Euroområdet reserver och relaterade tillgångar ¹⁾

(miljarder euro; ställningar vid periodens slut, där inget annat anges)

	Valutareserver													Memo: relaterade tillgångar
	Totalt	Monetärt guld		Särskilda dragningsrätter	Reservposition i IMF	Utländsk valuta							Övriga fordringar	
		Milj. uns finguld	Totalt			Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper			Finansiella derivat			
						Med monetära myndigheter och BIS	Med banker	Aktier	Obligationer	Penningmarknadsinstrument				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1998 dec ²⁾	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 dec	372,5	116,4	402,754	4,5	24,2	225,2	-	-	-	-	-	0,0	2,0	14,4
2000 jan ³⁾	381,5	116,2	401,635	4,3	24,4	231,4	-	-	-	-	-	0,2	1,9	14,7
feb ³⁾	383,8	121,1	400,499	4,4	23,9	231,9	-	-	-	-	-	0,2	2,0	16,1
mar	384,1	116,0	400,499	4,4	24,8	238,9	-	-	-	-	-	0,2	1,2	17,0

3. Europeiska centralbankens reserver och relaterade tillgångar ⁴⁾

(miljarder euro; ställningar vid periodens slut, där inget annat anges)

	Valutareserver													Memo: relaterade tillgångar
	Totalt	Monetärt guld		Särskilda dragningsrätter	Reservposition i IMF	Utländsk valuta							Övriga fordringar	
		Milj. uns finguld	Totalt			Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper			Finansiella derivat			
						Med monetära myndigheter och BIS	Med banker	Aktier	Obligationer	Penningmarknadsinstrument				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999 dec	49,3	6,9	24,030	0,0	0,0	41,0	-	-	-	-	-	0,0	1,4	2,6
2000 jan	50,0	7,0	24,030	0,0	0,0	41,7	-	-	-	-	-	0,0	1,3	3,2
feb	48,1	7,3	24,030	0,0	0,0	39,5	-	-	-	-	-	0,0	1,3	4,2
mar	49,8	7,0	24,030	0,0	0,0	42,0	-	-	-	-	-	0,0	0,9	4,3

Källa: ECB.

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

2) Ställning 1 januari 1999.

3) Förändringen i guldinnehavet i Eurosystemet härrör från centralbankernas försäljning av guld enligt överenskommelsen Central Bank Gold Agreement från 26 september 1999.

4) Ingår i Eurosystemets reserver.

9 Euroområdet utrikeshandel med varor

Tabell 9

1. Export ¹⁾

(miljarder euro (miljarder ecu t.o.m. 1998); fob-värde)

	Totalt 1	Livsmedel, drycker och tobak 2	Råvaror 3	Energi 4	Kemiska produkter 5	Övriga industrivaror 6	Maskiner, transport- fordon 7	Övrigt 8	Varuexportindex 1995 = 100		
									Värde ²⁾ 9	Volym ²⁾ 10	Enhets- värde 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	796,3	56,1	15,8	12,6	104,4	221,7	371,1	14,7	127,9	120,0	106,6
1999	828,4	55,6	16,3	13,4	113,7	223,4	382,9	23,1	133,1	121,9	109,2
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	194,5	13,8	4,2	3,4	26,7	54,7	88,0	3,7	125,0	115,9	107,8
2 kv	204,5	14,6	3,9	3,3	27,0	56,6	95,5	3,7	131,4	123,1	106,8
3 kv	195,9	13,5	3,9	3,0	25,8	55,3	91,0	3,6	125,9	118,2	106,5
4 kv	201,4	14,2	3,8	2,9	25,0	55,1	96,7	3,7	129,4	122,8	105,4
1999 1 kv	187,9	12,3	3,8	2,6	25,8	51,0	86,6	5,7	120,7	112,5	107,3
2 kv	202,9	13,4	4,0	3,1	27,9	54,8	93,9	5,8	130,4	119,7	108,9
3 kv	209,2	13,8	4,1	3,8	29,6	56,5	95,4	6,0	134,4	122,8	109,5
4 kv	228,4	16,0	4,5	3,9	30,4	61,0	107,0	5,6	146,8	132,4	110,9
1998 jan	58,6	4,3	1,3	1,2	8,4	16,3	26,0	1,2	112,9	104,8	107,7
feb	63,8	4,5	1,4	1,0	8,6	18,1	28,9	1,2	123,0	114,1	107,8
mar	72,1	5,0	1,5	1,2	9,6	20,3	33,1	1,3	139,0	128,7	108,0
apr	68,2	4,9	1,3	1,1	9,2	19,0	31,3	1,3	131,4	122,9	106,9
maj	65,9	4,8	1,3	1,1	8,7	18,3	30,7	1,2	127,1	118,9	106,9
juni	70,5	4,9	1,3	1,1	9,1	19,3	33,5	1,2	135,9	127,3	106,7
juli	73,0	4,8	1,3	1,1	9,3	21,1	34,2	1,2	140,8	131,7	106,9
aug	56,7	4,2	1,2	1,0	7,7	15,6	25,9	1,1	109,3	103,2	105,9
sep	66,2	4,5	1,3	0,9	8,8	18,5	30,9	1,3	127,6	119,7	106,6
okt	69,0	4,8	1,3	1,0	8,6	19,6	32,5	1,2	133,1	125,8	105,8
nov	67,1	4,8	1,3	1,0	8,1	18,2	32,5	1,3	129,3	123,3	104,8
dec	65,3	4,6	1,2	0,9	8,2	17,3	31,7	1,2	125,8	119,3	105,5
1999 jan	54,6	3,7	1,1	0,8	7,8	14,7	25,0	1,5	105,3	98,6	106,8
feb	60,2	4,0	1,2	0,8	8,2	16,5	27,4	2,1	116,0	108,5	106,9
mar	73,1	4,7	1,4	1,0	9,8	19,9	34,2	2,1	140,9	130,6	107,9
apr	65,8	4,3	1,3	1,0	9,1	17,7	30,6	1,7	126,9	116,6	108,9
maj	63,7	4,5	1,3	1,0	9,0	17,3	28,8	1,8	122,7	113,1	108,5
juni	73,3	4,6	1,3	1,1	9,8	19,8	34,4	2,2	141,4	129,4	109,3
juli	76,2	4,6	1,4	1,2	10,3	20,8	35,7	2,4	147,0	132,8	110,7
aug	61,0	4,2	1,3	1,1	9,2	16,0	27,4	1,8	117,5	106,8	110,0
sep	72,0	5,1	1,4	1,5	10,1	19,7	32,4	1,9	138,8	128,5	108,0
okt	76,4	5,2	1,5	1,3	10,1	20,6	35,7	2,0	147,4	134,0	110,0
nov	76,4	5,3	1,5	1,2	10,6	20,5	35,5	1,9	147,3	133,5	110,3
dec	75,6	5,6	1,6	1,4	9,7	19,9	35,8	1,6	145,7	129,6	112,4
2000 jan	65,8	3,5	1,4	1,5	9,2	17,5	30,3	2,5	126,9	.	.
feb	74,0	.	.	.	.	.	.	.	142,7	.	.

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

1) På grund av skillnader i definitioner, täckning och bokföringstidpunkt är varuhandelsstatistiken (som sammanställs av Eurostat) inte helt jämförbar med den av ECB sammanställda varuposten i betalningsbalansstatistiken (Tabell 8.2).

2) ECB:s beräkningar grundade på uppgifter från Eurostat.

Tabell 9 forts.

2. Import ¹⁾

(miljarder euro (miljarder ecu t.o.m. 1998); cif-värde)

	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- värde 11
1996	593,9	46,6	36,5	71,6	54,1	167,0	193,6	24,6	105,5	102,9	102,6
1997	674,2	49,7	41,3	81,2	62,0	188,1	228,8	23,1	119,8	110,3	108,6
1998	711,0	55,1	41,3	58,5	68,0	202,0	270,1	16,1	126,3	123,0	102,7
1999	771,7	51,0	38,7	77,3	70,8	208,3	302,0	23,5	137,1	129,0	106,3
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	179,9	13,7	10,9	16,4	17,7	51,6	65,3	4,3	127,9	119,2	107,3
2 kv	179,2	13,7	11,1	15,1	17,3	50,4	67,2	4,3	127,4	121,6	104,7
3 kv	171,1	13,4	9,7	13,8	16,4	50,8	63,4	3,6	121,6	119,5	101,8
4 kv	180,8	14,3	9,6	13,2	16,5	49,2	74,1	3,9	128,5	131,9	97,4
1999 1 kv	177,2	12,0	9,1	13,4	17,0	49,8	70,5	5,5	126,0	127,5	98,8
2 kv	188,1	12,6	10,0	16,8	17,6	50,4	74,9	5,8	133,7	128,8	103,8
3 kv	192,4	12,6	9,4	21,2	17,1	54,0	72,4	5,7	136,8	125,0	109,4
4 kv	214,0	13,8	10,2	25,9	19,1	54,2	84,2	6,6	152,1	135,0	112,7
1998 jan	57,7	4,5	3,5	5,7	5,6	16,6	20,4	1,4	123,0	114,3	107,6
feb	57,9	4,3	3,5	5,4	5,6	16,7	20,8	1,6	123,4	114,4	107,9
mar	64,3	4,9	3,8	5,3	6,5	18,3	24,1	1,3	137,1	128,6	106,6
apr	60,1	4,8	3,7	5,2	5,8	16,8	22,6	1,3	128,2	121,5	105,5
maj	56,9	4,4	3,5	5,2	5,6	15,8	21,2	1,2	121,4	115,7	104,9
juni	62,1	4,6	3,9	4,7	6,0	17,8	23,4	1,8	132,5	127,8	103,7
juli	59,3	4,7	3,6	4,7	6,0	17,8	21,2	1,3	126,4	123,6	102,2
aug	50,1	4,1	2,8	4,4	4,7	15,0	18,1	1,0	106,9	105,7	101,1
sep	61,8	4,6	3,3	4,7	5,8	17,9	24,1	1,4	131,7	129,2	101,9
okt	62,5	4,8	3,3	4,7	5,8	17,4	25,1	1,4	133,2	133,9	99,5
nov	59,7	4,6	3,1	4,2	5,4	16,2	24,9	1,3	127,3	131,8	96,6
dec	58,6	5,0	3,1	4,3	5,3	15,7	24,2	1,2	125,0	130,2	96,0
1999 jan	54,5	3,7	2,9	4,5	5,1	15,3	21,2	1,7	116,2	118,6	98,0
feb	55,8	3,7	2,9	4,1	5,5	16,0	21,8	1,9	119,1	121,1	98,3
mar	66,9	4,5	3,3	4,9	6,4	18,4	27,5	1,9	142,6	142,9	99,8
apr	61,0	4,1	3,3	5,6	5,7	15,9	24,5	1,9	130,2	127,1	102,4
maj	62,1	4,2	3,3	5,7	5,7	16,4	24,9	1,8	132,4	126,5	104,6
juni	65,0	4,4	3,5	5,4	6,1	18,0	25,5	2,0	138,6	132,5	104,6
juli	64,1	4,3	3,3	6,7	5,7	18,3	23,9	1,9	136,6	126,6	107,9
aug	57,9	4,0	2,6	7,0	5,2	16,2	21,3	1,7	123,5	112,3	110,0
sep	70,4	4,4	3,4	7,6	6,3	19,4	27,2	2,1	150,2	136,3	110,2
okt	69,0	4,4	3,3	7,7	6,3	18,0	26,9	2,3	147,1	131,8	111,6
nov	72,8	4,7	3,5	8,4	6,6	18,5	28,9	2,2	155,3	139,2	111,6
dec	72,2	4,7	3,4	9,7	6,1	17,8	28,4	2,1	153,9	133,7	115,1
2000 jan	70,4	4,1	3,5	10,4	5,8	18,4	25,9	2,3	150,0	.	.
feb	73,7	.	.	.	.	.	.	.	157,2	.	.

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

1) På grund av skillnader i definitioner, täckning och bokföringstidpunkt är varuhandelsstatistiken (som sammanställs av Eurostat) inte helt jämförbar med den av ECB sammanställda varuposten i betalningsbalansstatistiken (Tabell 8.2). Skillnaden beror delvis på medräknandet av försäkring och frakt i importstatistiken. Dessa poster uppgick till 3,8 % av importvärdet (cif) 1998.

2) ECB:s beräkningar är grundade på uppgifter från Eurostat.

3. Handelsbalans ¹⁾

(miljarder euro (miljarder ecu t.o.m. 1998); export (fob) – import (cif))

	Totalt 1	Livsmedel, drycker och tobak 2	Råvaror 3	Energi 4	Kemiska produkter 5	Övriga industrivaror 6	Maskiner, transport- utrustning 7	Övrigt 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	85,3	1,0	-25,5	-45,9	36,4	19,7	101,0	-1,4
1999	56,6	4,6	-22,4	-63,9	42,9	15,0	80,9	-0,5
1997 1 kv	11,6	0,6	-5,8	-17,5	7,9	4,3	22,8	-0,8
2 kv	23,8	0,7	-6,9	-15,0	9,1	7,4	28,9	-0,4
3 kv	26,8	0,9	-5,9	-16,6	10,4	6,8	30,9	0,3
4 kv	26,3	1,0	-6,4	-17,7	9,5	10,0	31,3	-1,3
1998 1 kv	14,6	0,1	-6,7	-13,0	9,0	3,2	22,7	-0,7
2 kv	25,4	0,9	-7,2	-11,7	9,6	6,1	28,2	-0,6
3 kv	24,8	0,1	-5,8	-10,9	9,3	4,5	27,6	0,0
4 kv	20,6	-0,1	-5,7	-10,3	8,5	5,9	22,6	-0,2
1999 1 kv	10,7	0,4	-5,3	-10,8	8,9	1,2	16,1	0,2
2 kv	14,8	0,8	-6,1	-13,7	10,3	4,5	19,0	0,0
3 kv	16,8	1,2	-5,3	-17,4	12,5	2,5	23,0	0,3
4 kv	14,4	2,2	-5,7	-21,9	11,3	6,8	22,7	-1,0
1998 jan	0,9	-0,2	-2,2	-4,6	2,8	-0,3	5,6	-0,2
feb	5,9	0,3	-2,2	-4,3	3,1	1,4	8,1	-0,4
mar	7,8	0,1	-2,3	-4,1	3,1	2,0	9,0	0,0
apr	8,0	0,1	-2,4	-4,1	3,4	2,2	8,7	0,0
maj	9,0	0,4	-2,3	-4,1	3,1	2,4	9,5	-0,1
juni	8,3	0,3	-2,6	-3,5	3,1	1,5	10,1	-0,5
juli	13,8	0,0	-2,2	-3,6	3,3	3,3	13,0	0,0
aug	6,6	0,1	-1,6	-3,5	3,0	0,6	7,7	0,1
sep	4,4	-0,1	-2,0	-3,8	3,0	0,5	6,8	-0,1
okt	6,6	0,0	-2,0	-3,7	2,8	2,2	7,4	-0,2
nov	7,4	0,2	-1,9	-3,3	2,7	2,0	7,7	0,0
dec	6,6	-0,3	-1,9	-3,3	2,9	1,7	7,5	0,1
1999 jan	0,1	0,0	-1,8	-3,7	2,7	-0,7	3,8	-0,2
feb	4,3	0,2	-1,7	-3,2	2,8	0,5	5,6	0,2
mar	6,2	0,1	-1,8	-3,9	3,4	1,4	6,8	0,2
apr	4,8	0,2	-1,9	-4,6	3,4	1,8	6,2	-0,2
maj	1,6	0,3	-2,0	-4,8	3,2	1,0	3,9	0,0
juni	8,4	0,3	-2,1	-4,3	3,7	1,8	8,9	0,2
juli	12,2	0,3	-2,0	-5,5	4,7	2,5	11,7	0,5
aug	3,0	0,3	-1,3	-5,8	4,0	-0,2	6,1	0,1
sep	1,6	0,7	-2,0	-6,1	3,8	0,3	5,1	-0,2
okt	7,5	0,7	-1,8	-6,4	3,8	2,7	8,8	-0,2
nov	3,6	0,6	-2,1	-7,2	4,0	2,0	6,5	-0,3
dec	3,4	0,9	-1,8	-8,3	3,6	2,1	7,4	-0,5
2000 jan	-4,5	-0,6	-2,1	-9,0	3,4	-0,9	4,4	0,2
feb	0,3	.	.	.	.	.	.	.

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

1) På grund av skillnader i definitioner, täckning och bokföringstidpunkt är varuhandelsstatistiken (som sammanställs av Eurostat) inte helt jämförbar med den av ECB sammanställda varuposten i betalningsbalansstatistiken (Tabell 8.1). Skillnaden beror delvis på medräknandet av försäkring och frakt i importstatistiken. Dessa poster uppgick till 3,8 % av importvärdet (cif) 1998.



10 Växelkurser

Tabell 10

Växelkurser

(periodgenomsnitt; nationell valuta per ecu eller euro (bilateralt); index: 1 kv 1999 = 100 (effektivt))

	Effektiv växelkurs för euro ¹⁾						Bilaterala växelkurser gentemot ecu eller euro ²⁾			
	Snäv grupp ¹⁾				Bred grupp		US-dollar	Japanska yen	Schweizisk ³⁾ franc	Brittiska pund
	Nominell	Real KPI	Real PPI	Real ULC inom tillverkningsindustrin	Nominell	Real KPI				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1996	107,9	108,8	108,1	114,2	95,4	106,1	1,270	138,1	1,568	0,814
1997	99,1	99,4	99,5	102,2	90,4	96,7	1,134	137,1	1,644	0,692
1998	101,5	101,3	101,8	99,8	96,6	99,3	1,121	146,4	1,622	0,676
1999	95,7	95,7	95,8	95,9	96,6	95,9	1,066	121,3	1,600	0,659
1999 1 kv	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1,122	130,7	1,599	0,687
2 kv	96,1	96,0	96,0	96,2	96,5	96,1	1,057	127,7	1,600	0,658
3 kv	94,6	94,7	94,7	94,5	95,5	94,7	1,049	118,7	1,602	0,655
4 kv	92,2	92,2	92,5	92,8	94,2	92,7	1,038	108,4	1,600	0,636
2000 1 kv	89,0	89,6	90,1	88,9	91,1	89,5	0,986	105,5	1,607	0,614
1999 jan	102,0	101,8	101,8	-	101,4	101,3	1,161	131,3	1,605	0,703
feb	99,9	99,9	99,8	-	100,0	100,0	1,121	130,8	1,598	0,689
mar	98,3	98,3	98,4	-	98,7	98,7	1,088	130,2	1,595	0,671
apr	97,1	96,9	97,1	-	97,5	97,2	1,070	128,2	1,602	0,665
maj	96,6	96,5	96,5	-	96,9	96,5	1,063	129,7	1,603	0,658
juni	94,7	94,6	94,3	-	95,1	94,6	1,038	125,3	1,595	0,650
juli	94,8	95,2	94,9	-	95,0	94,6	1,035	123,7	1,604	0,658
aug	95,4	95,6	95,5	-	96,3	95,6	1,060	120,1	1,600	0,660
sep	93,6	93,4	93,6	-	95,2	94,0	1,050	112,4	1,602	0,647
okt	94,4	94,2	94,4	-	96,3	94,8	1,071	113,5	1,594	0,646
nov	92,0	92,0	92,4	-	94,0	92,5	1,034	108,2	1,605	0,637
dec	90,1	90,3	90,6	-	92,2	90,8	1,011	103,7	1,601	0,627
2000 jan	90,2	90,8	91,2	-	92,4	90,8	1,014	106,5	1,610	0,618
feb	89,2	89,8	90,2	-	91,2	89,6	0,983	107,6	1,607	0,615
mar	87,7	88,3	88,8	-	89,7	88,0	0,964	102,6	1,604	0,611
apr	86,1	86,5	87,6	-	88,4	86,5	0,947	99,9	1,574	0,598
% förändring jämfört ⁴⁾ med föregående månad										
2000 apr	-1,8	-2,0	-1,4	-	-1,4	-1,7	-1,8	-2,6	-1,9	-2,1
% förändring jämfört ⁴⁾ med föregående år										
2000 apr	-11,3	-10,7	-9,8	-	-9,3	-11,1	-11,5	-22,0	-1,7	-10,1

Källa: ECB.

- 1) ECB:s beräkningar: grundade på vägda medeltal av bilaterala växelkurser för euro. Vikterna är baserade på industrivaruhandel åren 1995-97 med handelspartner och speglar effekterna på tredje marknaden. Den snäva gruppen består av de länder vars valutor visas i tabellen. I den breda gruppen ingår dessutom följande länder: Algeriet, Argentina, Brasilien, Kina, Kroatien, Cypern, Tjeckien, Estland, Ungern, Indien, Indonesien, Israel, Malaysia, Mexico, Marocko, Nya Zeeland, Filippinerna, Polen, Rumänien, Ryssland, Slovakien, Slovenien, Sydafrika, Taiwan, Thailand och Turkiet. De reala växelkurserna beräknas med hjälp av konsumentprisindex (KPI), producentprisindex (PPI) och enhetsarbetskostnader inom tillverkningssektorn (ULCM). Om deflaterer ännu inte finns tillgängliga används uppskattningar.
- 2) T.o.m december 1998 anges värdena i ECU (källa BIS). Fr.o.m. januari 1999 anges värdena i euro.
- 3) Eftersom ECB inte ger några officiella referenskurser för dessa valutor visas vägledande kurser.
- 4) Tabellen visar den procentuella förändringen i den senaste månatliga observationen jämfört med föregående månad, och jämfört med samma månad föregående år. En positiv förändring anger en appreciering av euron.

Bilaterala växelkurser gentemot ecu eller euro ²⁾									
Svenska kronor	Danska kronor	Grekiska drakmer	Norska kronor	Kanaden- siska dollar	Australiska dollar	Hongkong dollar ³⁾	Nord- koreanska won ³⁾	Singa- porianska dollar ³⁾	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	
8,51	7,36	305,5	8,20	1,731	1,623	9,68	1 007,9	1,765	1996
8,65	7,48	309,3	8,02	1,569	1,528	8,75	1 069,8	1,678	1997
8,92	7,50	330,7	8,47	1,665	1,787	8,69	1 568,9	1,876	1998
8,81	7,44	325,8	8,31	1,584	1,652	8,27	1 267,3	1,806	1999
8,98	7,44	322,7	8,60	1,696	1,770	8,69	1 342,6	1,911	1999 1 kv
8,90	7,43	325,0	8,24	1,557	1,618	8,19	1 258,8	1,810	2 kv
8,71	7,44	326,1	8,22	1,558	1,613	8,14	1 252,8	1,772	3 kv
8,65	7,44	329,2	8,19	1,528	1,613	8,07	1 217,4	1,737	4 kv
8,50	7,45	332,7	8,11	1,434	1,564	7,68	1 109,8	1,674	2000 1 kv
9,08	7,44	323,6	8,65	1,765	1,839	8,99	1 362,4	1,950	1999 jan
8,91	7,44	322,0	8,65	1,679	1,751	8,68	1 330,2	1,905	feb
8,94	7,43	322,5	8,51	1,651	1,726	8,43	1 336,2	1,881	mar
8,91	7,43	325,5	8,32	1,594	1,668	8,30	1 292,2	1,834	apr
8,97	7,43	325,2	8,23	1,553	1,605	8,24	1 272,1	1,820	maj
8,83	7,43	324,2	8,17	1,524	1,580	8,05	1 212,6	1,775	juni
8,74	7,44	325,0	8,18	1,540	1,576	8,03	1 229,4	1,756	juli
8,75	7,44	326,4	8,26	1,583	1,645	8,23	1 269,1	1,779	aug
8,63	7,43	327,0	8,23	1,552	1,619	8,15	1 260,1	1,781	sep
8,73	7,43	329,2	8,29	1,581	1,641	8,32	1 289,9	1,793	okt
8,63	7,44	328,7	8,19	1,516	1,618	8,04	1 215,9	1,727	nov
8,59	7,44	329,7	8,10	1,491	1,580	7,86	1 149,6	1,694	dec
8,60	7,44	331,1	8,12	1,469	1,542	7,89	1 145,9	1,697	2000 jan
8,51	7,45	333,2	8,10	1,427	1,564	7,65	1 110,8	1,674	feb
8,39	7,45	333,9	8,11	1,408	1,583	7,51	1 076,1	1,654	mar
8,27	7,45	335,2	8,15	1,389	1,588	7,38	1 051,4	1,620	apr
-1,4	0,0	0,4	0,5	-1,4	0,3	-1,7	-2,3	-2,1	2000 apr
-7,3	0,2	3,0	-2,0	-12,9	-4,8	-11,1	-18,6	-11,7	2000 apr

11 Ekonomisk och finansiell utveckling i de övriga medlemsstaterna i EU

Tabell 11
Ekonomisk och finansiell utveckling

(årlig procentuell förändring, där inget annat anges)

	HIKP	Offentliga sektorns underskott (-) / överskott (+), i % av BNP	Offentlig bruttoskuld, i % av BNP	Långstatsobl-ränta ¹⁾ , i % per år	Växelkurs ²⁾ , i nationell valuta per ecu eller euro	Bytesbalans och kapital ³⁾ , i % av BNP	Enhetsarbetskraftskostnader ⁴⁾	RealBNP	Industriproduktionsindex ⁵⁾	Standarbetslöshet, % av arb.kraft, (s.r.)	Penningmängd, bred def. ⁶⁾	3-mån ränta ¹⁾ , i % per år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Danmark												
1997	1,9	0,5	61,3	6,25	7,48	0,6	1,4	3,1	5,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	1,2	55,6	4,94	7,50	-1,1	2,6	2,5	2,2	5,2	4,6	4,27
1999	2,1	3,0	52,6	4,91	7,44	1,2	3,5	1,6	2,5	5,2	4,2	3,44
1999 1 kv	1,4	-	-	4,22	7,44	1,7	6,2	0,6	-0,6	5,4	4,5	3,65
2 kv	1,8	-	-	4,50	7,43	1,5	3,9	2,2	6,0	5,3	4,9	3,13
3 kv	2,3	-	-	5,35	7,44	1,7	3,1	1,5	-0,3	5,1	3,4	3,19
4 kv	2,8	-	-	5,57	7,44	0,1	0,9	2,0	5,2	4,9	4,1	3,78
2000 1 kv	2,8	-	-	5,79	7,45	.	.	.	4,2	4,9	2,2	3,95
1999 okt	2,6	-	-	5,76	7,43	-	-	-	1,8	4,9	2,0	3,69
nov	2,7	-	-	5,45	7,44	-	-	-	5,4	4,8	6,3	3,85
dec	3,1	-	-	5,50	7,44	-	-	-	8,4	4,9	4,1	3,80
2000 jan	2,8	-	-	5,87	7,44	-	-	-	5,5	5,0	0,8	3,72
feb	2,8	-	-	5,85	7,45	-	-	-	4,5	4,8	2,1	3,93
mar	3,0	-	-	5,65	7,45	-	-	-	2,7	4,8	3,9	4,18
apr	.	-	-	5,56	7,45	-	-	-	.	.	.	4,32
Grekland												
1997	5,4	-4,6	108,5	9,92	309,3	-4,1	8,4	3,4	1,0	7,9	11,8	12,48
1998	4,5	-3,1	105,4	8,48	330,7	-3,1	5,5	3,7	3,4	10,0	10,2	13,53
1999	2,1	-1,6	104,4	6,30	325,8	.	2,5	.	0,5	.	7,6	10,08
1999 1 kv	3,1	-	-	6,08	322,7	-	-	-	-0,8	.	10,4	10,56
2 kv	2,0	-	-	5,87	325,0	-	-	-	0,5	.	7,3	9,80
3 kv	1,4	-	-	6,56	326,1	-	-	-	1,5	.	6,8	9,86
4 kv	2,0	-	-	6,68	329,2	-	-	-	0,6	.	6,3	10,13
2000 1 kv	2,6	-	-	6,44	332,7	-	-	-	.	.	3,2	8,71
1999 okt	1,7	-	-	7,03	329,2	-	-	-	1,9	.	5,3	10,11
nov	2,0	-	-	6,61	328,7	-	-	-	-1,8	.	8,0	10,71
dec	2,3	-	-	6,39	329,7	-	-	-	1,6	.	5,6	9,57
2000 jan	2,4	-	-	6,60	331,1	-	-	-	.	.	5,9	8,92
feb	2,6	-	-	6,48	333,2	-	-	-	.	.	4,7	8,51
mar	2,8	-	-	6,24	333,9	-	-	-	.	.	-1,0	8,69
apr	.	-	-	6,09	335,2	-	-	-	.	.	.	8,48
Sverige												
1997	1,8	-2,0	75,0	6,62	8,65	-	0,4	2,0	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	1,9	72,4	4,99	8,92	3,3	1,8	3,0	4,2	8,3	3,5	4,36
1999	0,6	1,9	65,5	4,98	8,81	1,6	.	3,8	1,1	7,2	6,8	3,32
1999 1 kv	0,2	-	-	4,21	8,98	2,1	0,4	3,9	0,7	7,7	5,4	3,31
2 kv	0,3	-	-	4,54	8,90	0,9	0,1	3,7	0,9	7,2	6,5	3,07
3 kv	0,7	-	-	5,48	8,71	2,8	0,0	3,8	-0,7	7,1	6,1	3,22
4 kv	1,0	-	-	5,69	8,65	0,9	.	3,8	3,1	6,8	9,1	3,69
2000 1 kv	1,2	-	-	5,79	8,50	.	.	.	.	6,5	.	3,99
1999 okt	1,0	-	-	5,92	8,73	-	-	-	4,2	6,7	10,0	3,74
nov	0,8	-	-	5,56	8,63	-	-	-	4,1	6,8	7,4	3,72
dec	1,2	-	-	5,59	8,59	-	-	-	1,1	6,8	9,9	3,63
2000 jan	1,0	-	-	5,95	8,60	-	-	-	5,6	6,6	8,6	3,70
feb	1,4	-	-	5,90	8,51	-	-	-	5,9	6,6	9,1	4,10
mar	1,4	-	-	5,51	8,39	-	-	-	.	6,5	.	4,16
apr	.	-	-	5,42	8,27	-	-	-	.	.	.	4,14
Storbritannien												
1997	1,8	-2,0	50,8	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,6	7,0	11,2	6,92
1998	1,6	0,3	48,4	5,60	0,676	0,0	3,8	2,2	0,3	6,3	9,7	7,42
1999	1,3	1,2	46,0	5,01	0,659	-1,3	.	2,1	0,1	6,1	5,2	5,54
1999 1 kv	1,6	3,9	46,6	4,39	0,687	-2,0	4,3	1,5	-1,6	6,2	7,4	5,61
2 kv	1,4	-2,4	46,7	4,82	0,658	-0,9	4,0	1,6	-1,8	6,1	6,7	5,30
3 kv	1,2	1,5	45,8	5,39	0,655	-1,8	3,4	2,2	1,3	6,0	3,5	5,28
4 kv	1,2	1,5	45,6	5,46	0,636	-0,7	.	3,0	2,4	5,9	3,4	5,98
2000 1 kv	0,8	6,2	43,4	5,60	0,614	.	.	.	.	.	.	6,20
1999 okt	1,2	9,6	44,6	5,78	0,646	-	-	-	1,2	6,0	3,1	6,02
nov	1,3	-3,1	44,7	5,23	0,637	-	-	-	2,5	5,9	3,3	5,87
dec	1,2	-2,0	45,6	5,36	0,627	-	-	-	3,8	6,0	3,9	6,06
2000 jan	0,8	17,2	43,7	5,83	0,618	-	-	-	-1,7	5,9	2,9	6,14
feb	1,0	0,9	43,2	5,63	0,615	-	-	-	-1,1	.	2,8	6,24
mar	0,7	0,9	43,6	5,34	0,611	-	-	-	.	.	.	6,23
apr	.	-	-	5,30	0,598	-	-	-	.	.	.	6,30

Källor: Eurostat (kol. 1, 8 och 9 (Storbritannien) och 10 (utom Grekland)); kommissionen (GD Ekonomi och finans och Eurostat) (kol. 2 (årlig), kol.3 (årlig)); Reuters (kol.12); nationella uppgifter (kol. 2 (kvartal och månad), 3 (kvartal och månad), 4, 5, 7 (utom Sverige), 9 (utom Storbritannien), 10 (Grekland) och 11); ECB:s beräkningar (kol. 6 och 7 (Sverige)).

1) Genomsnitt för perioden.
2) För mer information, se tabell 10.
3) BPMS; BPM4 för Grekland.

4) Hela ekonomin; uppgifter för Storbritannien exkl. arbetsgivaravgifter till socialförsäkringar.
5) Industrin, korrigerat för antalet arbetsdagar.

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

12 Ekonomisk och finansiell utveckling utanför EU

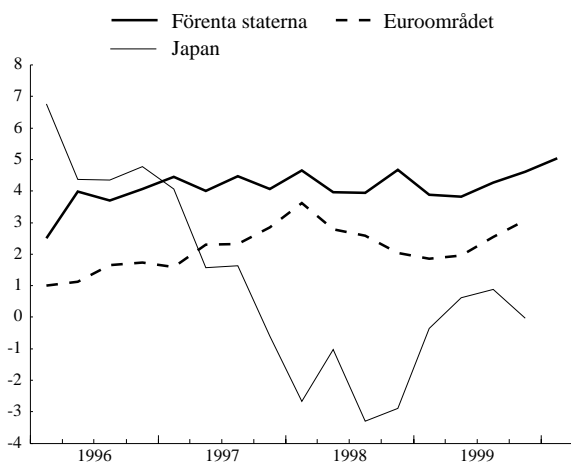
Tabell 12.1
Ekonomisk och finansiell utveckling

(årlig procentuell förändring, där inte annat anges)

	Konsument- prisindex	Enhets- arbets- kostnad ¹⁾	RealBNP	Industriellt produktions- index ¹⁾	Stand. arbetslös- het, % av arb.kraft (s.r.)	M2 ²⁾	3-mån. interbank inlånings- ränta ³⁾ , per år %	10-årig statsobl. ränta ³⁾ , per år %	Växelkurs ⁴⁾ nationell valuta per ECU eller euro	Budget- undersk. (-)/ översk. (+) ⁵⁾ , i % av BNP	Offentlig brutto- skuld ⁶⁾ , i % av BNP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Förenta staterna											
1996	2,9	-2,3	3,6	4,7	5,4	4,8	5,51	6,54	1,270	-2,2	58,8
1997	2,3	0,0	4,2	7,0	4,9	4,9	5,76	6,45	1,134	-0,9	56,5
1998	1,6	0,7	4,3	4,9	4,5	7,4	5,57	5,33	1,121	0,4	53,5
1999	2,2	-1,7	4,2	4,2	4,2	7,5	5,42	5,64	1,066	1,0	50,5
1998 4 kv	1,5	-0,8	4,7	3,7	4,4	8,5	5,27	4,72	1,177	0,7	53,5
1999 1 kv	1,7	-1,6	3,9	3,5	4,3	8,5	5,00	4,98	1,122	0,8	53,1
2 kv	2,1	-1,4	3,8	4,1	4,3	8,0	5,07	5,54	1,057	1,0	51,4
3 kv	2,3	-0,8	4,3	4,4	4,2	7,5	5,44	5,88	1,049	1,2	50,6
4 kv	2,6	-3,1	4,6	4,8	4,1	6,1	6,14	6,13	1,038	1,0	50,5
2000 1 kv	3,2	-3,7	5,0	5,7	4,1	5,6	6,11	6,48	0,986	-	-
1999 nov	2,6	-	-	4,8	4,1	5,9	6,10	6,03	1,034	-	-
dec	2,7	-	-	5,2	4,1	5,8	6,13	6,26	1,011	-	-
2000 jan	2,7	-	-	5,9	4,0	5,7	6,04	6,66	1,014	-	-
feb	3,2	-	-	5,5	4,1	5,4	6,10	6,52	0,983	-	-
mar	3,7	-	-	5,7	4,1	5,8	6,20	6,26	0,964	-	-
apr	-	-	-	-	3,9	-	6,31	6,00	0,947	-	-
Japan											
1996	0,1	-1,9	5,1	2,3	3,4	3,3	0,57	3,03	138,1	-2,9	-
1997	1,7	-2,2	1,6	3,6	3,4	3,1	0,62	2,15	137,1	-2,7	-
1998	0,6	6,3	-2,5	-7,1	4,1	4,4	0,66	1,30	146,4	-10,3	-
1999	-0,3	-2,1	0,3	0,4	4,7	3,7	0,22	1,75	121,3	-10,4	-
1998 4 kv	0,5	5,1	-2,9	-6,8	4,4	4,5	0,43	1,03	140,6	-	-
1999 1 kv	-0,1	3,5	-0,4	-4,2	4,6	4,0	0,36	1,97	130,7	-	-
2 kv	-0,3	-1,2	0,6	-1,0	4,7	4,1	0,12	1,53	127,7	-	-
3 kv	0,0	-4,6	0,9	2,6	4,7	3,6	0,10	1,78	118,7	-	-
4 kv	-1,0	-5,7	0,0	4,4	4,6	3,0	0,29	1,77	108,4	-	-
2000 1 kv	-0,7	-	-	6,5	4,8	2,2	0,14	1,79	105,5	-	-
1999 nov	-1,2	-7,4	-	6,7	4,6	2,9	0,30	1,81	108,2	-	-
dec	-1,1	-6,4	-	5,3	4,7	2,6	0,33	1,73	103,7	-	-
2000 jan	-0,9	-6,9	-	6,4	4,7	2,6	0,15	1,71	106,5	-	-
feb	-0,6	-	-	8,7	4,9	2,1	0,13	1,83	107,6	-	-
mar	-0,5	-	-	4,8	4,9	1,9	0,14	1,81	102,6	-	-
apr	-	-	-	-	-	-	0,12	1,75	99,9	-	-

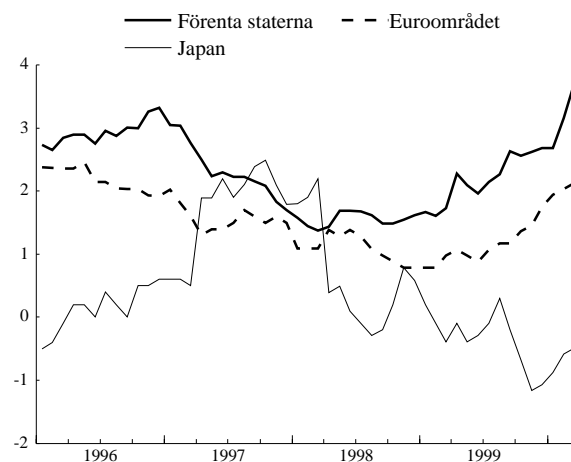
Real bruttonationalprodukt

(årlig procentuell förändring; kvartalsuppgifter)



Konsumentprisindex

(årlig procentuell förändring; månadsuppgifter)



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

1) Tillverkningsindustrin.

2) Periodgenomsnitt, M2 samt bankcertifikat för Japan.

3) BPM5.

4) För mer information, se tabell 10.

5) Japan: i 1998 års underskott ingår ett antagande om en stor skuld, uppgifter från finansräkenskaperna för 1999.

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

Tabell 12.2

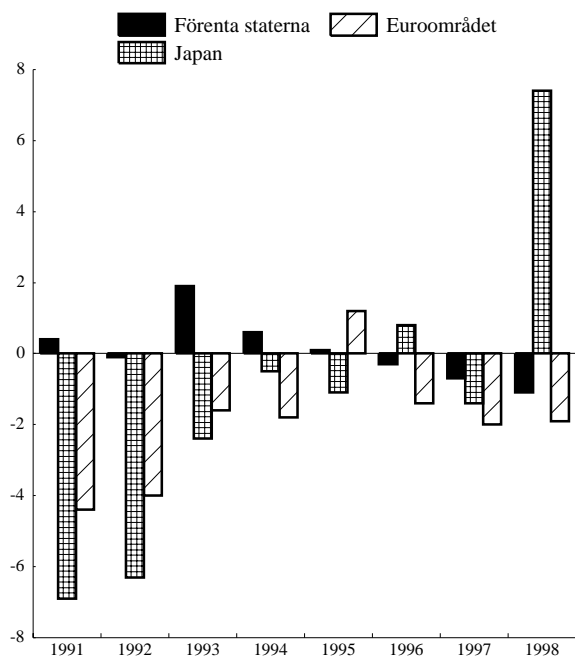
Sparande, investeringar och finansiering

(procent av BNP)

	Nat. sparande och invest.			Icke-finansiella företagsinvesteringar och finansiering						Hushållens investeringar och finansiering ¹⁾			
	Brutto-sparande	Brutto-investeringar	Nettoutlåning till utlandet	Brutto-investeringar	Fasta brutto-investeringar	Nettoförvärv av finansiella tillgångar	Brutto-sparande	Nettökning av skulder	Värdepapper och aktier	Kapitalutgifter	Nettoförvärv av finansiella tillgångar	Brutto-sparande	Nettökning av skulder
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Förenade staterna													
1996	17,3	19,1	-1,4	8,7	8,3	4,8	8,7	5,1	1,1	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	2,1	11,6	3,9	12,5	4,5
1998	18,8	20,5	-2,3	9,5	8,7	3,0	8,7	4,0	1,6	12,1	5,2	12,1	5,7
1999	18,7	20,8	-3,4	9,6	9,1	6,6	8,7	7,6	3,3	12,6	5,5	11,4	7,0
1998 1 kv	18,9	20,6	-1,8	9,8	8,6	4,1	8,8	5,8	3,2	11,9	3,7	12,3	5,8
2 kv	18,6	20,3	-2,2	9,3	8,7	3,3	8,7	4,0	3,8	12,1	8,0	12,1	5,6
3 kv	18,9	20,6	-2,6	9,4	8,5	3,8	8,7	4,0	0,5	12,0	4,3	12,0	5,3
4 kv	18,8	20,7	-2,6	9,5	8,9	0,8	8,6	2,4	-1,1	12,3	4,6	12,2	6,0
1999 1 kv	19,0	20,8	-2,8	9,4	8,9	7,4	8,7	8,1	6,0	12,5	3,4	11,8	6,6
2 kv	18,7	20,5	-3,3	9,6	9,4	6,1	8,7	7,1	-0,3	12,8	6,6	11,6	6,8
3 kv	18,7	20,8	-3,6	9,6	9,2	6,6	8,6	7,6	3,3	12,6	4,6	11,1	6,7
4 kv	18,5	20,9	-3,8	9,8	9,1	6,4	8,8	7,6	3,9	12,6	7,1	10,9	7,3
Japan													
1996	31,3	29,8	1,4	16,1	15,6	1,7	15,1	0,3	1,0	6,7	6,4	13,3	1,1
1997	31,2	28,7	2,6	16,6	16,1	3,3	13,7	1,2	0,1	5,4	7,1	13,4	0,7
1998	29,3	26,4	3,1	14,5	14,6	-7,2	15,1	-8,8	-1,3	5,0	5,9	13,7	-0,2
1999	.	28,1	.	.	.	3,5	.	-4,3	1,6	.	5,4	.	1,9
1998 1 kv	33,2	28,4	2,4	.	.	-7,1	.	-14,0	0,0	.	-4,5	.	4,6
2 kv	.	24,8	.	.	.	-33,5	.	-13,8	0,4	.	11,7	.	-7,0
3 kv	.	26,9	.	.	.	2,6	.	-1,9	1,5	.	3,9	.	1,6
4 kv	.	26,9	.	.	.	7,3	.	-5,8	-6,5	.	12,0	.	-0,2
1999 1 kv	.	26,9	.	.	.	4,4	.	-19,6	-4,8	.	-3,6	.	16,0
2 kv	.	24,2	.	.	.	-18,7	.	-14,5	2,0	.	9,2	.	-7,9
3 kv	.	26,4	.	.	.	8,5	.	-2,6	1,4	.	5,1	.	3,4
4 kv	.	27,0	.	.	.	18,2	.	17,6	7,3	.	10,4	.	-3,7

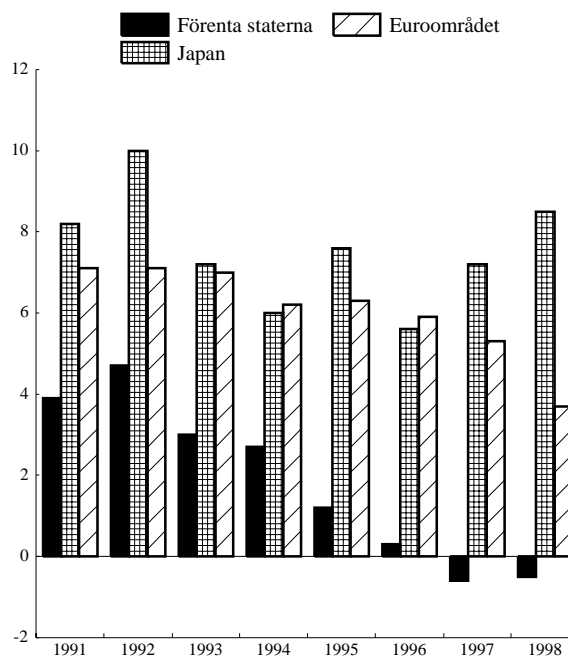
Icke-finansiella företags nettoutlåning

(procent av BNP)



Hushållens nettoutlåning¹⁾

(procent av BNP)



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

1) Hushåll inkl. hushållens ideella organisationer.

Gäller för 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:

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

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

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 Paper No. 9628, Madrid.*



Allmänna anmärkningar

Basen för den statistik som sammanställs och offentliggörs av Europeiska centralbanken (ECB) fastställdes i dokumentet "Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union (Implementation package)", ("genomförandepaketet"), som i juli 1996 överlämnades till bankföreningar och andra som deltog i förberedelserna av statistik inför etapp tre av Europeiska monetära institutet (EMI) och de nationella centralbankerna (NCB). Genomförandepaketet omfattar penning- och bankstatistik, betalningsbalansstatistik, statistik avseende finansiell utlandsställning, finansräkenskaper, priser och kostnader samt övrig ekonomisk statistik.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 medlemsstater som inte har infört euron. För att undvika denna effekt i den monetära statistiken är uppgifterna för tiden före 1999 i tabell 2.1–2.8 uttryckta i enheter omräknade från nationella valutor med hjälp av de oåterkalleligen låsta växelkurser som fastställdes den 31 december 1998. Om inte annat anges baseras pris- och kostnadsstatistiken för tiden före 1999 på uppgifter uttryckta i nationella valutaenheter.

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

Stoppdatum för den statistik som ingår i ECB:s månadsrapport är normalt dagen före ECB-rådets första möte varje månad. För denna månadsrapport var stoppdatum den 10 maj 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 kvartalsanalys av inlåning i MFI från hemmahörande i euroområdet. Tabell 2.7 ger en kvartalsanalys av MFI-sektorns fordringar på och skulder till hemmahörande i euroområdet. Tabell 2.8 visar en kvartalsvis valutaanalys av vissa poster i MFI-sektorns balansräkning. 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

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.

av uppgifter från nyhetsbyråer. För närmare uppgifter om statistiken avseende bankkräntorna (tabell 3.4), se fotnoten längst ned på den relevanta sidan.

Statistik avseende emissioner, inlösen samt utestående belopp när det gäller värdepapper finns i tabell 3.5. I tabell 3.6 görs en sektorsvis uppdelning på emittenter av värdepapper i euro. De sammanlagda beloppen (kolumnerna 1, 7 och 14) i tabell 3.6 är identiska med uppgifterna i tabell 3.5 om utestående belopp (kolumnerna 8, 16 och 20), bruttoemissioner (kolumnerna 5, 13 och 17), och nettoemissioner (kolumnerna 7, 15 och 19) avseende värdepapper i euro. De utestående beloppen avseende värdepapper emitterade av MFI (kolumn 2) i tabell 3.6 är i stort sett jämförbara med de emitterade penningmarknadspapper och skuldförbindelser som visas på skuldsidan i MFI-sektorns aggregerade balansräkning i tabell 2.8.3 (kolumnerna 2 och 10). Närmare information om denna statistik ges på sid. 17-18 i ECB:s månadsrapport för november.

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. Beräkningar för perioder före 1995 som baseras på nationella konsumentprisindex är inte helt jämförbara. Det baseras på nationella HIKP som fastställs enligt samma metod i alla länder i euroområdet. Uppgifter från januari 2000 inkluderar kostnaden för sjukvård och utbildningstjänster; tidigare uppgifter som var mer omfattande är i allmänhet inte tillgängliga. HIKP-uppgifter från januari 2000 täcker också utgifter av icke-hemmahörande som

tidigare exkluderats från HIKP i vissa medlemsstater.

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

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. Den finansiella utlandsställningen beräknas till löpande marknadspriser med undantag av stocken av direktinvesteringar, där bokföringsvärdena i stor utsträckning används.

Tabell 8.4.2 visar en nedbrytning på sektornivå av euroområdets investerare av värdepapper emitterade av utlänningar i euroområdet. Det är inte möjligt att redovisa en nedbrytning på sektornivå av euroområdets emitterare av värdepapper förvärvade av utlänningar. En del tidigare publicerade uppgifter har i viss utsträckning skattats och är inte helt jämförbara med mer aktuella observationer. Det är fallet vad gäller betalningsbalansens finansiella ställning före utgången av 199, tjänstenettet före utgången av 1997, det månatliga mönstret av inkomster för åren 1997 till 1999 och den finansiella utlandsställningen vid utgången av 1997.

De utestående beloppen vad gäller Eurosystemets internationella reserver och relaterade tillgångar redovisas i tabell 8.6.2. Motsvarande reserver och relaterade tillgångar som innehas av ECB visas separat i tabell 8.6.1. Uppgifterna i tabellerna 8.6.2 och 8.6.3 är i linje med rekommendationerna när det gäller IMF/BIS-mallen för internationella reserver och likviditet i utländsk valuta. Uppgifter om valutareserven fram till slutet av 1999 är inte helt jämförbara med tidigare observationer.

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 effektiva växelkursindexen för euron. De bilaterala kurser som visas är kurserna gentemot de 13 valutor som används vid ECB:s beräkning av eurons "smala" effektiva växelkurs. I fråga om samtliga valutor utom Hongkong-dollar, singaporiansk dollar och koreanska won är de bilaterala växelkurserna de dagliga referenskurser som offentliggörs av ECB. Reala index (deflaterade med producentpriser respektive enhetsarbetskostnader inom tillverkningssektorn) för gruppen på 13 valutor visas tillsammans med ett nominellt och ett reall index (deflaterat med konsumentpriser) för en större grupp på 39 valutor.

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"	10 ⁹
(p)	preliminär
s.r.	säsongrensad

Kalendarium för penningpolitiska åtgärder inom Eurosystemet

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 %.

15 januari 2000

På begäran av de grekiska myndigheterna beslutar ministrarna i medlemsstaterna i euroområdet, ECB samt ministrarna och centralbankscheferna i Danmark och Grekland att i enlighet med ett gemensamt förfarande revalvera centralkursen för den grekiska drakman i växelkursmekanismen (ERM II) med 3 ½% med verkan fr.o.m. den 17 januari 2000.

20 januari 2000

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 3,0%, 4,0% och 2,0%.

Vidare tillkännages att Eurosystemet har för avsikt att för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktioner som kommer att genomföras under det första halvåret år 2000 tilldela ett belopp på 20 miljarder euro. Detta belopp tar hänsyn till de beräknade likviditetsbehoven för banksystemet i euroområdet under det första halvåret år 2000, och till Eurosystemets önskan att fortsätta att sörja för huvuddelen av sin refinansiering av den finansiella sektorn genom sina huvudsakliga refinansieringstransaktioner.

3 februari 2000

ECB-rådet beslutar att höja räntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner med 0,25 procentenheter till 3,25% fr.o.m. den transaktion som träder i kraft den 9 februari 2000. Det beslutar vidare att höja räntorna på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten med 0,25 procentenheter till 4,25% respektive 2,25%, båda med verkan fr.o.m. den 4 februari 2000.

17 februari, 2 mars 2000

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

16 mars 2000

ECB-rådet beslutar att höja räntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner med 0,25 procentenheter till 3,5% fr.o.m. den transaktion som träder i kraft den 22 mars 2000. Det beslutar vidare att höja räntorna på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten med 0,25 procentenheter till 4,5 % respektive 2,5%, båda med verkan fr.o.m. den 17 mars 2000.

30 mars, 13 april 2000

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 3,5%, 4,5% respektive 2,5%.

1 Kronologisk översikt över Eurosystemets penningpolitiska åtgärder under 1999 finns på sid. 174-177 i ECB:s årsrapport.

27 april 2000

ECB-rådet beslutar att höja räntan på Euro-systemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner med 0,25 procentenheter till 3,75% fr.o.m. den transaktion som träder i kraft den 4 maj 2000. Det beslutar vidare att höja räntorna på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten med 0,25 procentenheter till 4,75 % respektive 2,75%, båda med verkan fr.o.m. den 28 april 2000.

11 maj 2000

ECB-rådet beslutar att räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 3,75%, 4,75% respektive 2,75%.

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

"Årsrapport 1999", april 2000

Konvergensrapport

"Konvergensrapport 2000", maj 2000.

Månadsrapporten

Artiklar publicerade fr.o.m. januari 1999:

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

"Eurosistemets stabilitetsinriktade penningpolitiska strategi", januari 1999.

"Penningmängdsmått och deras roll i Eurosistemets 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.

"Eurosistemets 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.

"Eurosystemets valutareserver och valutatransaktioner", januari 2000.

"Eurosystemet och EU:s utvidgningsprocess", februari 2000.

"Konsolidering i värdepappersavvecklingssektorn", februari 2000.

"Eurons nominella och reala effektiva växelkursutveckling", april 2000.

"EMU och tillsynen av banker", april 2000.

"Räntornas och räntederivatens informationsvärde för penningpolitiken", maj 2000.

"Utveckling och struktur för euroområdets arbetsmarknad", maj 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.
9. "Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and autocorrelation functions of vector autoregressive models" av G. Coenen, januari 2000.
10. "On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention" av R. Fatum, februari 2000.
11. "Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem?" by J.M. Berk and P. van Bergeijk, februari 2000.

12. "Indicator variables for optimal pilocy" by L.E.O. Svensson and M. Woodford, februari 2000.
13. "Monetary policy with uncertain parameters" by U. Söderström, februari 2000.
14. "Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty" by G.D. Rudebusch, februari 2000.
15. "The quest for prosperity without inflation" by A. Orphanides, mars 2000.
16. "Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwarz model" by P. Hördahl, mars 2000.
17. "Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment" by S. Fabiani and R. Mestre, mars 2000.
18. "House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis" by M. Iacoviello, april 2000.
19. "The euro and international capital markets" by C. Detken and P. Hartmann, april 2000.
20. "Convergence of fiscal policies in the euro area" by o. De Bandt and F. P. Mongelli, maj 2000.

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.

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

"European Union balance of payments/international investment position statistical methods", 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.

"Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures", februari 2000.

"Interlinking: Data dictionary", Version 2.02, mars 2000.

"Asset prices and banking stability", april 2000.

"EU banks´ income structure", april 2000.

Informationsbrochyrer

"TARGET", juli 1998.

"Sedlar och mynt i euro", juli 1999.

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