EURÓPAI KÖZPONTI BANK

01 | 2006
02 | 2006

HAVI JELENTÉS MÁRCIUS

03 | 2006
04 | 2006
05 | 2006
06 | 2006
07 | 2006
08 | 2006
09 | 2006
10 | 2006
11 | 2006
12 | 2006

EURÓPAI KÖZPONTI BANK

Az EKB 2006. évi kiadványain az 5 eurós bankjegy egy motívuma látható.

HAVI JELENTÉS 2006. MÁRCIUS

© Európai Központi Bank (2006)

Cím:
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Németország

Postacím:
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Németország

Telefon:
+49 69 1344 0

Honlap:
http://www.ecb.int

Fax:
+49 69 1344 6000

Telex:
411 144 ecb d

Felelős kiadó: az EKB Igazgatósága. A fordítások elkészítése és kiadása a nemzeti központi bankok feladata.

Valamennyi jog fenntartva. A kiadvány kizárólag oktatási és nem kereskedelmi célból, a forrás feltüntetésével sokszorosítható.

A statisztikai adatgyűjtés lezárásának időpontja e szám esetében: 2006. március 1.

ISSN 1830-0081 (nyomtatott formában)
ISSN 1830-0073 (elektronikus formában)

TARTALOM

BEVEZETÉS 5

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK 9

Az euroövezet és a nemzetközi gazdasági folyamatok 9
Monetáris és pénzügyi folyamatok 14
Az árak és a költségek 52
A kibocsátás, a kereslet és a munkaerőpiac alakulása 58
Fiskális folyamatok 66
Az árfolyam és a fizetési mérleg alakulása 73

Keretes írások:

1 Az infláció közelmúltbeli alakulása az Európai Unió új tagállamaiban; az EU-csatlakozás hatása 11
2 Kína nemzeti számláinak revíziója 15
3 A portfólióváltozások visszarendeződésének kezdete 2005 negyedik negyedévében 19
4 Likviditási helyzet és monetáris politikai műveletek a 2005. november 9. és 2006. február 7. közötti időszakban 32
5 Az euroövezet részvényárfolyamai és az Egyesült Államok részvényárfolyamai közötti eltérés okai 40
6 A háztartások részére nem MPI-k által nyújtott kölcsönök alakulása és jellege 50
7 Az euroövezeti HICP számítására és közzétételére vonatkozó új gyakorlat 53
8 Az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózisa 63
9 Az elöregedésnek az állami kiadásokra gyakorolt hatására vonatkozó előrejelzések 70

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI S1

Az eurorendszer monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése I
TARGET (Transzeurópai Valós Idejű Bruttó Elszámolási Rendszer) V
Az Európai Központi Bank 2005 óta megjelent kiadványai IX

FOGALOMTÁR XIII

RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ORSZÁGOK

BE	Belgium	HU	Magyarország
CZ	Cseh Köztársaság	MT	Málta
DK	Dánia	NL	Hollandia
DE	Németország	AT	Ausztria
EE	Észtország	PL	Lengyelország
GR	Görögország	PT	Portugália
ES	Spanyolország	SI	Szlovénia
FR	Franciaország	SK	Szlovákia
IE	Írország	FI	Finnország
IT	Olaszország	SE	Svédország
CY	Ciprus	UK	Egyesült Királyság
LV	Lettország	JP	Japán
LT	Litvánia	US	Egyesült Államok
LU	Luxemburg		

EGYÉB

BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja *(Bank of International Settlements)*
b.o.p.	fizetési mérleg *(balance of payments)*
c.i.f.	költség, biztosítás és fuvardíj *(cost, insurance and freight)*
CPI	fogyasztóiár-index *(Consumer Price Index)*
EER	effektív árfolyam *(effective exchange rate)*
EKB	Európai Központi Bank
EMI	Európai Monetáris Intézet
ESA 95	A nemzeti számlák európai rendszere (ESA 1995) *(European System of Accounts 1995)*
EU	Európai Unió
EUR	euro
f.o.b.	az exportáló ország határán vett érték *(free on board at the exporter's border)*
GDP	bruttó hazai termék *(Gross Domestic Product)*
GMU	Gazdasági és Monetáris Unió
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index *(Harmonised Index of Consumer Prices)*
i.i.p.	nemzetközi befektetési pozíciók *(international investment positions)*
ILO	Nemzetközi Munkaügyi Szervezet *(International Labour Organisation)*
IMF	Nemzetközi Valutaalap *(International Monetary Fund)*
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere *(European System of Central Banks)*
MPI	monetáris pénzügyi intézmények *(Monetary Financial Institutions – MFI)*
NACE Rev.1	az Európai Közösség nemzeti központi bankjai által alkalmazott statisztikai osztályozási rendszer
NKB	nemzeti központi bank
PPI	termelőiár-index *(Producer Price Index)*
SITC Rev. 3	Általános Nemzetközi Kereskedelmi Osztályozási Rendszer *(Standard International Trade Classification, Revision 3)*
ULCM	feldolgozóipar fajlagos munkerőköltsége *(unit labour costs in manufacturing)*
ULCT	nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége (*Unit Labour Costs in the Total Economy)*

A közösségi gyakorlatnak megfelelően a jelentés az uniós tagországok neveinek felsorolásánál a nemzeti nyelvek szerinti országnevek ábécérendjét követi.

BEVEZETÉS

Az EKB Kormányzótanácsa 2006. március 2-i ülésén 25 bázisponttal 2,50%-ra emelte az irányadó refinanszírozási műveletek minimális ajánlati kamatlábát. Az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábát szintén felemelte 25 bázisponttal, 3,50%-ra, illetve 1,50%-ra. Az EKB 2004 márciusában megváltoztatott monetáris politikai rendszerével összhangban, a döntések március 8-án, az új tartalékperiódus kezdetének időpontjában léptek hatályba.

Az EKB irányadó kamatainak 25 bázispontos emeléséről a közgazdasági és monetáris elemzés alapján egyaránt azonosított, a magasabb infláció irányába mutató árstabilitási kockázatok fényében döntött a Kormányzótanács. A kamatláb módosítása hozzájárul ahhoz, hogy az euroövezetben a közép- és hosszú távú inflációs várakozások szilárdan az árstabilitásnak megfelelő szinten maradjanak. Ez ugyanis előfeltétele annak, hogy a monetáris politika folyamatosan támogatni tudja a gazdasági növekedést és a munkahelyteremtést az euroövezetben. A kamatlábak a teljes lejárati spektrumon mind nominális, mind reálértékben továbbra is igen alacsonyak, a monetáris politika pedig változatlanul alkalmazkodó. Jóllehet a monetáris politikának ez az irányvonala a Kormányzótanács jelenlegi helyzetértékelését türközi, a testület továbbra is fokozott figyelemmel kíséri az árstabilitási kockázatokkal kapcsolatos valamennyi gazdasági eseményt.

Tekintsük át először a közgazdasági elemzést. Az Eurostat első becslése szerint 2005 negyedik negyedévében az euroövezet reál-GDP-je 0,3%-kal növekedett az előző negyedévhez képest, ami jelentősen alacsonyabb volt, mint az előző negyedévben regisztrált erőteljes 0,6%-os növekedés. A rövid távú ingadozásokon túltekintve, a legfrissebb gazdasági és felmérési adatokból származó bizonyítékok alapján azonban a gazdasági helyzet javulására lehet következtetni. Ennek megfelelően rövid távon erősebb növekedési ütemre lehet számítani, amint az a különböző, mutatókon alapuló becslésekben is tükröződik.

Ami a távolabbi jövőt illeti, továbbra is megvannak a feltételei a gazdasági növekedés folytatódásának. A változatlanul kedvező külgazdasági környezet ösztönzi az euroövezet kivitelét. A beruházások üteme várhatóan erőteljes marad, ami a már jó ideje igen kedvező finanszírozási feltételeknek, a vállalati mérlegkonszolidációknak, a jövedelmek emelkedésének és az üzleti hatékonyság javulásának köszönhető. A rendelkezésre álló reáljövedelem alakulásával összhangban, a munkaerő-piaci helyzet fokozatos javulásával várhatóan fokozatosan erősödik majd a fogyasztás.

Az EKB szakértőinek márciusi makrogazdasági prognózisa további adalékul szolgál a gazdasági kilátások elemzéséhez. A prognózisban 2006-ra 1,7% és 2,5%, 2007-re 1,5% és 2,5% közötti éves reál-GDP-növekedés szerepel. Ez némileg magasabb, mint az eurorendszer szakértőinek 2005. decemberi prognózisa, ami elsősorban a kissé kedvezőbb magánberuházási kilátásokat tükrözi az előrejelzési időszakban. A nemzetközi szervezetek és a magánszektorbeli intézmények legfrissebb előrejelzései jobbára hasonló képet mutatnak. A Kormányzótanács megítélése szerint a növekedési kilátásokat övező, a lassulás irányába mutató kockázatok főleg az olajárak alakulásának és a globális egyensúlyi problémáknak tudhatók be.

Az árak alakulására áttérve, az Eurostat előzetes becslése szerint az éves HICP-infláció üteme 2006 februárjában 2,3% volt, szemben a januári 2,4%-kal. Az inflációs ráták rövid távon várhatóan 2% fölött maradnak, pontos értékük azonban nagyban függ az utóbbi időben igen változékony energiaárak jövőbeli alakulásától. A távolabbi jövőben a szabályozott árak és a közvetett adók változása várhatóan jelentősen befolyásolja a 2006-os és 2007-es árnövekedést, sőt a múltbeli olajár-emelkedések közvetett hatásai is felfelé módosíthatják az inflációt. A bérek ugyanakkor továbbra is visszafogottan alakultak az euroövezetben. A Kormányzótanács abból a feltevésből indult ki, hogy ez a helyzet továbbra is fennmarad, nem kis mértékben a világgazdasági verseny okozta nyomás miatt, amely elsősorban a feldolgozóiparban volt megfigyelhető. A mérsékelt bérnövekedés segített kordában tartani a belföldi inflációs nyomást az erőteljes olajár-emel-

kedés ellenére. Éppen ezért a jövőben rendkívül fontos, hogy a szociális partnerek a kedvezőbb gazdasági környezetben is felelős magatartást tanúsítsanak e tekintetben.

Az áralakulások értékeléséhez további adalékkal szolgál az EKB szakértőinek márciusi prognózisa. Eszerint az euroövezet éves HICP-inflációja 2006-ban 1,9% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,8% között alakul. Az eurorendszer szakértőinek 2005. decemberi prognózisával összehasonlítva ezek a sávok némileg magasabb HICP-inflációt jeleznek, ami jórészt a jövőbeli olajárra vonatkozó feltevés emelkedését mutatja, összhangban a piaci várakozásokkal.

A várható áralakuláshoz fűződő kockázatok továbbra is a magasabb áremelkedés irányába mutatnak. Közéjük tartozik az olajárak további emelkedése, az olajárnak a jelenleg véltnél erősebb begyűrűzése a fogyasztói árakba, a szabályozott árak és a közvetett adók további emelkedése, valamint – a mélyebb folyamatokat tekintve – a bérek és árak nagyobb mértékű növekedése a múltbéli olajár-emelkedések másodlagos hatásaként.

A monetáris elemzésre áttérve, a Kormányzótanács ismét részletesen megvitatta a pénzmennyiség alakulására vonatkozó helyzetértékelést. Az M3 növekedésének éves rátája továbbra is magas, jóllehet már mutatkoznak a jelei annak, hogy megkezdődött a múltbeli, monetáris eszközökbe történő portfólióáthelyezések visszarendeződése, ami tompítja az M3 növekedési ütemét. Az ilyen jellegű portfóliómozgások rövid távú hatásain túl a pénzmennyiség trendszerű bővülése továbbra is erőteljes az alacsony kamatszint élénkítő hatása miatt. A magánszférának nyújtott hitelek állományának éves növekedési üteme az elmúlt hónapokban tovább gyorsult, ezen belül is a háztartások – elsősorban lakáscélú – hitelei és a nem pénzügyi vállalatok hitelfelvételei bővültek számottevő ütemben. Mindent egybevéve, a jelenlegi bőséges euroövezeti likviditás mellett a pénzmennyiség és a hitelállomány erőteljes növekedése közép-, illetve hosszabb távon magasabb infláció irányába mutató árstabilitási kockázatokat jelez.

Összefoglalva: az éves inflációs ráták 2006–2007-ben továbbra is megemelkedett szinten maradnak, továbbá a közgazdasági elemzés megerősíti, hogy az árstabilitást középtávon továbbra is felfelé mutató kockázatok övezik. A pénzmennyiség erőteljes növekedése és a likviditásbőség alapján a közgazdasági és a monetáris elemzés összevetése megerősíti a magasabb infláció irányába mutató árstabilitási kockázatok dominanciáját. A kamatláb-módosítás tehát indokolt volt. A Kormányzótanács gyors reakciója által segít a közép- és hosszú távú inflációs várakozásokat az árstabilitásnak megfelelő szinten tartani, ezáltal folyamatosan hozzájárul a fenntartható gazdasági növekedéshez és a munkahelyteremtéshez. A Kormányzótanács továbbra is megkülönböztetett figyelemmel kísér minden folyamatot, hogy megakadályozza az árstabilitást övező kockázatok realizálódását.

A fiskális politikára áttérve, miközben a stabilitási programjában számos ország egyensúly közeli vagy többletet mutató költségvetési pozíció fenntartását vagy elérését tervezi, a fegyelmezett államháztartás kialakítása az euroövezet egészét tekintve lassan halad. Nem egy ország komoly egyensúlyi problémákról számol be, egyes országok konszolidációs erőfeszítései pedig növekedési kilátásaik javulása ellenére csupán a módosított Stabilitási és növekedési paktum minimumkövetelményeinek teljesítésére korlátozódnak. A népesség elöregedése ugyanakkor beárnyékolja a legtöbb euroövezeti ország hosszú távú fiskális kilátásait. Rendkívül fontos tehát, hogy a tagállamok határozottabb konszolidációt hajtsanak végre, ahol szükséges konkrét, hatékony intézkedésekkel. A konszolidációs erőfeszítések nagyobb sikerrel járhatnak, ha olyan átfogó reformprogram részét képezik, amely megfelelően felkészít a hosszú távú költségvetési kihívásokra. Mindez növeli a módosított paktum hitelességét, és bizalmat ébreszt a rendezett, növekedésbarát fiskális környezet iránt.

A népesség elöregedésének átfogóbb hatásaira a gazdaságpolitika más területein is figyelni kell. A munkaerő- és termékpiacokat érintő átfogó strukturális reformok, valamint a vállalatok számára

kedvező, versenyképes környezet kialakítása alapvető fontosságú a potenciális növekedés elősegítése és a foglalkoztatás növekedése szempontjából a demográfiai hatás kibontakozása során. Kiemelt feladat, hogy az Európai Unió belső piacát, beleértve a szolgáltatások piacát is, teljessé tegyük. Ami a munkaerő-kínálatot illeti, rendkívül fontos, hogy az adó- és járulékrendszerek reformja a munkavállalókat határozottabban arra ösztönözze, hogy a munkaerőpiacon maradjanak, vagy a piacra belépjenek. A keresleti oldalon pedig a támogatni kell a bérrugalmasságot és csökkenteni kell a munkaerőpiac rugalmatlanságait. A humántőke fejlődése szempontjából ezenkívül fontos az oktatás és képzés javítása. Az Európai Tanács következő, 2006. március 23–24-i ülésén áttekintik a tavaly újra elindított lisszaboni stratégia eredményeit. A Kormányzótanács határozottan támogatja az Európai Bizottságnak és az Európai Tanácsnak a reformfolyamat felélesztésére tett kezdeményezését. A szükséges reformok maradéktalan és hatékony megvalósítása kulcsfontosságú az Európai Unió hosszú távú gazdasági sikerének szempontjából.

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK

1. AZ EUROÖVEZET ÉS A NEMZETKÖZI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

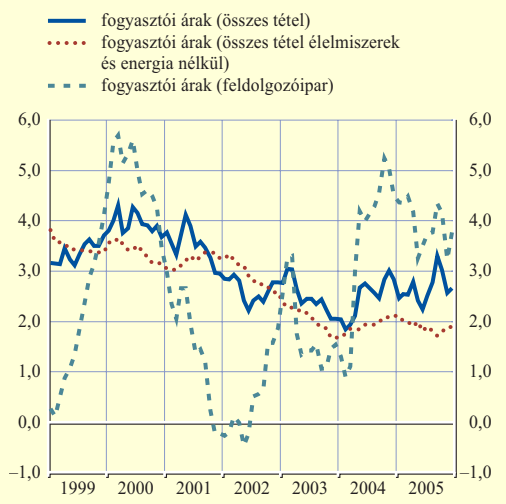
2005 végén tovább folytatódott a világgazdaság viszonylag gyors ütemű bővülése, ezen belül Japánban gyorsult, az Egyesült Államokban pedig, legalábbis átmenetileg, lassult a növekedés. A legtöbb országban általában sikerül az inflációs nyomást kordában tartani. A világgazdaság, így az euroövezet külső keresleti kilátásai összességében továbbra is kedvezőek. A magas nyereségességgel jellemezhető helyzet, a kedvező finanszírozási feltételek, amelyek számos országban a vállalati mérlegek strukturális javulásával párosulnak, várhatóan növelik a magánszektor beruházásait.

1.1 VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK

A világgazdaság továbbra is viszonylag erőteljes ütemben bővült. 2005 végén a japán GDP növekedése érzékelhetően élénkült, az Egyesült Államoké viszont lassult. Az ennél frissebb, 2006 elejéről származó adatok arra engednek következtetni, hogy a globális konjunktúra továbbra is igen erőteljes, és az Egyesült Államok esetében is némi fellendülés valószínűsíthető. A legtöbb országban általában sikerül az inflációs nyomást kordában tartani. 2005 végén számos országban némileg csökkent a fogyasztóiár-index (CPI) alapján mért infláció, ami részben az olajárak csökkenését tükrözte. Az OECD-országokban az éves CPI-infláció a szeptemberi 3,3%-ról decemberben 2,7%-ra csökkent (lásd az 1. ábrát). Az egész évet tekintve a CPI-infláció 2005-ben 2,7% volt a 2004-ben regisztrált 2,5%-ot követően. Az élelmiszer- és energiaárakat nem tartalmazó CPI-infláció változatlanul 1,9% volt 2005-ben.

1. ábra: Az árak alakulása az OECD-országokban

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: OECD.

EGYESÜLT ÁLLAMOK

Az Egyesült Államok GDP-növekedése jelentősen lelassult 2005 negyedik negyedévében. A legfrissebb adatok viszont azt mutatják, hogy az év elején a gazdaság visszatért a kiegyensúlyozott növekedési pályára. A foglalkoztatás közelmúltbeli számottevő javulása, valamint a friss és tartós munkanélkülisegély-igénylések számának csökkenő trendje a munkaerő-piaci helyzet folyamatos javulását mutatja. Miután a magánszféra fogyasztási kiadásai 2005 utolsó negyedévében jelentősen lelassultak, januárban a jelek szerint újból növekedtek. A vállalatok beruházási kiadásaiban továbbra is erőteljes a növekedés, amint a tőkejavakra vonatkozó megrendelések és szállítások közelmúltbeli erőteljes bővüléséből, valamint az üzleti bizalom töretlenül magas szintjéből kiderül.

A fogyasztóiár-index alapján mért éves infláció 2006 januárjában az energiaárak növekedése miatt 4,0%-ra emelkedett, miközben az energia- és élelmiszerárak nélküli CPI-infláció némileg csökkent, 2,1%-ra. A konjunkturális kilátások továbbra is pozitívak, mivel a háztartási kiadásokra élénkítőleg hathatnak a javuló foglalkoztatási feltételek. Hasonlóképpen a vállalati beruházások, amelyekre támogatólag hat a magas vállalati jövedelmezőség és a változatlanul lendületes aggregált kereslet, várhatóan erőteljes növekedési pályán maradnak. A GDP-növekedést ugyanakkor továbbra is számos, a lassulás irányába mutató kockázat övezi, a folyamatot valószínűleg súlyosbítja a külső adósság decem-

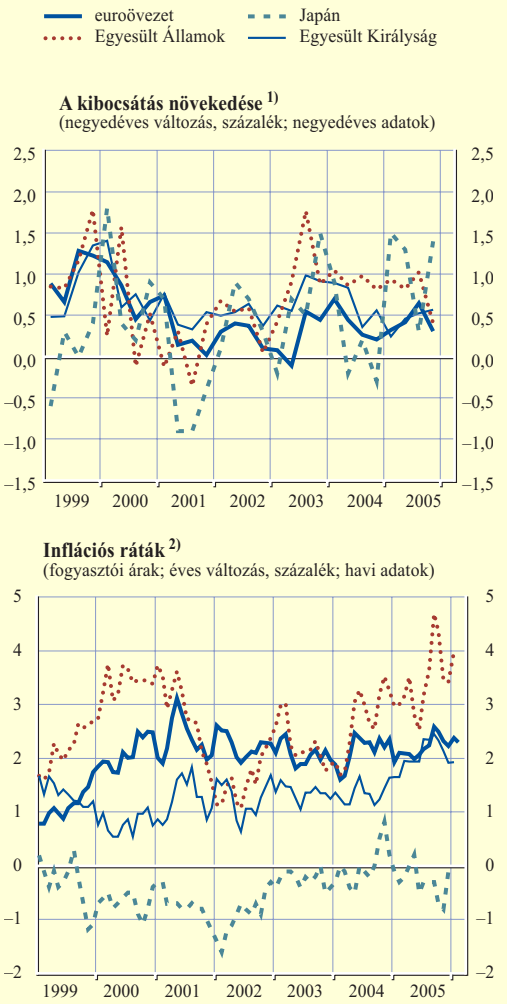
berben regisztrált további növekedése. A hosszú távú inflációs várakozások a jelek szerint szigorúan rögzítve vannak, noha a forrásfelhasználás és a megemelkedett energiaárak továbbra is a magasabb infláció irányába mutató kockázatot jelentenek. Az amerikai Szövetségi Bankrendszer Monetáris politikai jelentésének alap-előrejelzése szerint a reál-GDP-növekedés 2006-ban 3,5% körül lesz, 2007-ben pedig 3% és 3,5% között alakul.

JAPÁN

A japán konjunktúra az utóbbi időben felgyorsult, miközben a fogyasztói árak csökkenése tovább mérséklődik. Az előzetes becslések szerint 2005 negyedik negyedévében a GDP erőteljesen, az előző negyedévhez képest 1,4%-kal növekedett. A reál-GDP-növekedés a magánszféra belföldi kereslete és a nettó kereskedelem tekintetében széles alapokon nyugodott, míg az állami szféra nem játszott benne szerepet. A magánfogyasztás és -beruházás megerősítette vezető szerepét a jelenlegi fellendülésben, amelyet az exportélénkülés tovább erősít.

2005-ben a reál-GDP 2,8%-kal növekedett, ami egyaránt magasabb, mint a 2004-es 2,3% és a 2003-as 1,8%. 2005-ben tehát a japán gazdaság immár harmadik egymást követő évben a potenciális szintet meghaladó növekedést ért el. Ami a jövőbeli kilátásokat illeti, a kép kedvező, hiszen a munkaerőpiacon, a vállalati és a banki szférában végrehajtott strukturális kiigazítások várhatóan ezután éreztetik kedvező hatásukat, de támogatólag hat a japán gazdaságra a regionális kereskedelem újbóli fellendülése is.

2. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a fejlett ipari országokban



Forrás: nemzeti adatok, a BIS, az Eurostat és az EKB számításai.
1) Az euroövezet és az Egyesült Királyság esetében az Eurostat adatait; az Egyesült Államok és Japán esetében a nemzeti adatokat közöljük. A GDP-adatok szezonális kiigazítást tartalmaznak.
2) HICP az euroövezet és az Egyesült Királyság esetében; CPI az Egyesült Államok és Japán esetében.

A fogyasztóiár-index éves változási üteme, a friss élelmiszereket nem számítva, decemberben immár második hónapja enyhén pozitív értéket (+0,1%) mutatott. A termelői árak – amelyeket a belföldi vállalati termékár-indexszel mérnek – éves szinten tovább emelkedtek 2006 januárjában (2,7%-ra), aminek hátterében az alapanyagok és az ipari nyersanyagok drágulása állt.

2006. február 9-i ülésén a Bank of Japan úgy döntött, hogy a folyó fizetési mérleg egyenlegére vonatkozó célkitűzését 30–35 billió japán jen körüli szinten hagyja. Ugyanakkor megerősítette, hogy olyan esetekben, amikor a likviditásigény technikai tényezők miatt rendkívül alacsony, az egyenleg az alsó sávszél alá is eshet.

EGYESÜLT KIRÁLYSÁG

Az Egyesült Királyságban visszafogott fellendülés volt tapasztalható 2005 utolsó negyedévében. A rendelkezésre álló első adatok szerint a GDP az előző negyedévhez képest 0,6%-kal bővült, ami jórészt a magánfogyasztásnak volt köszönhető. A beruházások visszaestek, az importnövekedés pedig lelassult. Mivel az export folyamatosan bővül, a nettó export GDP-hez való hozzájárulása pozitív volt. A munkaerő-piaci feltételek a közelmúltban némileg romlottak, növekedett ugyanis a munkanélküliség, a prémium nélküli átlagbérek emelkedése pedig visszaesett.

Ami a jövőt illeti, a fellendülés lendülete kissé alábbhagyhat 2006 első felében, bár összességében a 2006-os GDP-növekedési adat várhatóan magasabb lesz az egy évvel korábbinál. 2006 januárjában az éves HICP-infláció 1,9% volt, vagyis decemberhez képest nem változott. Bár a szállítási költségek jelentősen növekedtek, csaknem valamennyi egyéb HICP-tétel ára csökkent. A Halifax-index szerint a lakásárak januárban az előző hónaphoz képest 0,4%-kal estek, ami éves szinten 5,1%-os áremelkedést jelent. A jóváhagyott lakáshitelek száma 2005 decemberében jelentősen megnőtt.

EGYÉB EURÓPAI ORSZÁGOK

A legtöbb egyéb euroövezeten kívüli EU-tagállamban a kibocsátás növekedése felgyorsult, illetve erőteljes maradt 2005 végén. A HICP-infláció ugyanakkor az energiaárak okozta nyomás enyhülésével párhuzamosan lassult. A HICP 2006. januári alakulása a szabályozott árak számos országban bekövetkezett változásának is volt köszönhető.

Dániában és Svédországban a 2005 negyedik negyedévi rövid távú mutatókból az derül ki, hogy a gazdasági helyzet továbbra is kedvező, azt követően, hogy a harmadik negyedévben mindkét ország élénkülő GDP-növekedésről számolt be, amiben belföldi és külföldi tényezők egyaránt szerepet játszottak. A HICP-infláció januárban Svédországban (2,0%) és Dániában (1,1%) is visszaesett kissé az előző havihoz képest. A kiskereskedelmi szektorban tapasztalható kiélezett verseny, a bérek visszafogott növekedése és az erőteljes termelékenység-növekedés segített visszafogni az árnövekedés ütemének gyorsulását.

Az Európai Unióhoz 2004-ben csatlakozott tagállamok körében a gazdasági növekedés általában igen erőteljes maradt, amiben a belföldi kereslet és a nettó export egyaránt jelentős szerepet játszott. Egyes közép-európai országok, különösen Szlovákia gazdasága jelentősen bővült, utóbbiban a GDP 7,5%-kal volt magasabb 2005 utolsó negyedévében, mint egy évvel korábban, de a balti államokban is rendkívül dinamikus maradt a növekedés. Ezekben az országokban a HICP-infláció viszonylag magas, amihez az élénk belföldi kereslet és az energiaárak növekedése is hozzájárult (lásd az 1. keretes írást).

1. keretes írás

AZ INFLÁCIÓ KÖZELMÚLTBELI ALAKULÁSA AZ EURÓPAI UNIÓ ÚJ TAGÁLLAMAIBAN; AZ EU-CSATLAKOZÁS HATÁSA

Ez a keretes írás röviden ismerteti, hogy milyen tényezők befolyásolták az infláció közelmúltbeli alakulását az új EU-tagállamokban. Az Európai Unióhoz való csatlakozást megelőzően az infláció számottevően csökkent ezekben az országokban. 2003-ban HICP-inflációjuk súlyozott átlaga 1,9%-os mélypontra süllyedt, szemben az euroövezetben mért 2,1%-kal (lásd a táblázatot). 2004 első felében azonban a csatlakozás kapcsán gyorsan megnövekedett az inflációs nyomás, így az infláció a harmadik negyedévben 4,8% lett. Ezt követően a legtöbb országban fokozatosan újra csökkenni kezdett az infláció – ami azt tükrözte, hogy miközben enyhült az EU-csatlakozás hatása, az éves rátát a lefelé irányuló bázishatás befolyásolta –, 2005 negyedik negyedévében 2,2%-on állapodott meg az előző év azonos időszakához képest.

HICP-infláció az új EU-tagállamokban és az euroövezetben

(éves változás, százalék)

	2001	2002	2003	2004	2005	2004. I. n.év	2004. II. n.év	2004. III. n.év	2004. IV. n.év	2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év
Cseh Köztársaság	4,5	1,4	–0,1	2,6	1,6	2,1	2,4	3,0	2,7	1,4	1,2	1,6	2,2
Észtország	5,6	3,6	1,4	3,0	4,1	0,6	3,2	3,9	4,4	4,5	3,6	4,3	4,0
Ciprus	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0	1,0	1,2	2,5	2,8	2,5	2,1	1,7	1,9
Lettország	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	4,3	5,8	7,4	7,2	6,7	6,7	6,7	7,5
Litvánia	1,6	0,3	–1,1	1,2	2,7	–1,1	0,5	2,3	3,0	3,1	2,4	2,2	3,0
Magyarország	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5	6,8	7,4	7,0	5,9	3,5	3,6	3,5	3,2
Málta	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,5	3,3	3,0	2,2	2,3	2,2	2,1	3,6
Lengyelország	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2	1,8	3,4	4,7	4,5	3,6	2,2	1,7	1,2
Szlovénia	8,6	7,5	5,7	3,7	2,5	3,7	3,8	3,6	3,5	2,8	2,2	2,3	2,6
Szlovákia	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8	8,2	8,1	7,4	6,2	2,8	2,6	2,2	3,7
EU-10-ek súlyozott átlaga	5,7	2,6	1,9	4,1	2,5	3,0	4,0	4,8	4,5	3,2	2,4	2,2	2,2
EU-10-ek súlyozatlan átlaga	4,9	3,1	2,9	3,9	3,1	3,0	3,9	4,5	4,2	3,3	2,9	2,8	3,3
EU-10-ek szórás	2,7	2,0	2,9	2,2	1,5	2,8	2,5	2,0	1,7	1,5	1,5	1,6	1,7
Euroövezet	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	1,7	2,3	2,3	2,3	2,0	2,0	2,3	2,3

Forrás: Eurostat.

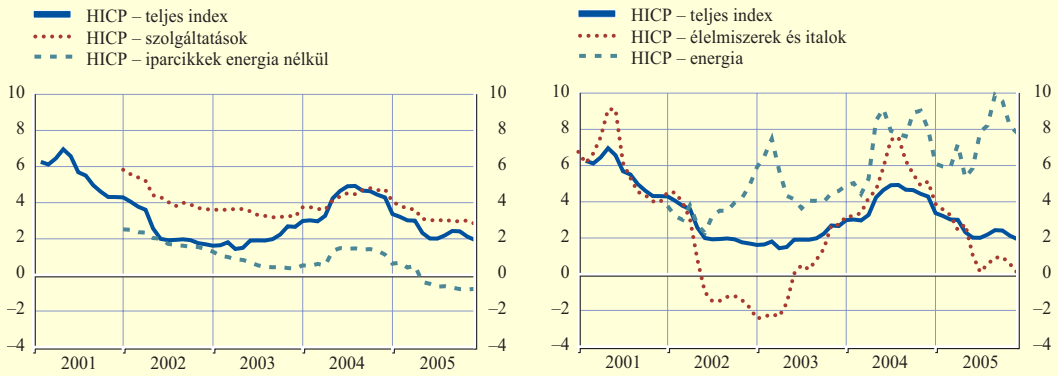
Az elmúlt három év során azonban az infláció igen eltérően alakult az egyes országokban. Néhány, 2003-ban még viszonylag magas inflációval rendelkező ország (Ciprus, Magyarország, Szlovénia, Szlovákia) 2005 végére jelentősen csökkentette az inflációs rátát. Más országokban (Cseh Köztársaság, Málta, Lengyelország) 2003-ban alacsonyabb volt az infláció, amely 2004 során növekedett, 2005-ben azonban újra alacsonyabb szintre tért vissza. A balti államokban a korábbi viszonylag alacsony szintről – sőt Litvánia esetében negatív értékről – jelentősen megemelkedett az infláció 2004-ben, 2005 egészét tekintve pedig tovább emelkedett. Az infláció az új tagállamokban általában igen ingadozó, aminek oka többek között az élelmiszerárak nagy súlya a HICP fogyasztói kosarában, a magas olajfüggőségi ráta, valamint a közvetett adók és szabályozott árak gyakori változása.

Az új tagállamok inflációs folyamatait főleg a következő három tényező befolyásolta: az EU-csatlakozás, a nemzetközi olajár-emelkedés, és a konjunkturális folyamatok. Ami az EU-csatlakozás inflációs hatásait illeti, nem egy új tagállamban az unió egységes piaci követelményei miatt emelni kellett számos közvetett adót és szabályozott árat. Az árváltozásokat megelőzően bizonyos termékek iránt keresletnövekedés volt megfigyelhető, ami tovább fokozta a drágulást. Ehhez járult még az is, hogy 2004 első felében gyorsult az élelmiszerár-növekedés az új tagállamokban (lásd az ábrát). Ennek hátterében jórészt a Közös Agrárpolitikához való 2005. májusi csatlakozásuk állt. A fennmaradó kereskedelmi korlátok felszámolása, valamint számos élelmiszer esetében az új tagállamok kedvezőbb árai az élelmiszerexport iránti kereslet EU-n belüli felfutását eredményezte, amely szintén árnövekedéssel járt.

Az olajárak 2003 közepe óta tapasztalt ugrásszerű emelkedése szintén felfelé ható nyomást fejtett ki az árakra az összes új tagállamban, ami azt jelzi, hogy viszonylag magas (2005-ben átlagosan 14,7% körüli, szemben az euroövezet 8,5%-os részesedésével) az energia vonatkozású komponensek súlya a HICP-kosárban. E tételek inflációra gyakorolt hatása azonban jelentősen eltért az egyes új tagállamok között, ami részben az eltérő fogyasztási szokásoknak, részben a termelés eltérő energiaszükségletének tudható be, illetve annak, hogy bizonyos országok energiaellátását hosszú távú szerződések biztosítják. További különbségeket eredményezett, hogy néhány országban a magasabb olajárak HICP-inflációba való begyűrűzését némileg kompenzálta a jövedéki adók csökkentése és a fogyasztói energiaárakat (elektromos áram, gáz) szabályozó hatóságok árpolitikája.

HICP-infláció és egyes alindexek az új tagállamokban

(havi adatok; éves százalékos változások; 2001–2005)



Források: Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: Valamennyi mutató súlyozott. A szolgáltatásokra, az energián kívüli iparcikkekre és az energiára vonatkozó HICP-alaggregátumok csak 2002 januárjától állank rendelkezésre.

Az új EU-tagállamok inflációjának alakulásában fontos szerepet játszottak bizonyos konjunkturális folyamatok is. Az erőteljes keresletnövekedés, a negatív kibocsátási rés szűkülése, és a felgyorsuló béremelkedés számos országban növelte az inflációs nyomást.

A magasabb infláció irányába ható nyomást részben ellensúlyozta az árcsökkenés irányába ható néhány folyamat, amely az iparcikkek (különösen ruházati termékek és háztartási gépek) körében megnövekedett importversennyel és a hálózati iparágak (pl. telekommunikáció) szabályozási reformjaival hozható kapcsolatba, utóbbi egyébiránt részben az EU-csatlakozással is összefügg. Egyes országokban (Cseh Köztársaság, Magyarország, Lengyelország, Szlovákia) az inflációs nyomást némileg ellensúlyozta a nemzeti valuták felértékelődése az euróval szemben.

Összefoglalva: az EU-csatlakozáshoz köthető árhatások a nemzetközi energiaár-emelkedésekkel párosulva 2004-ben az infláció nagymértékű növekedéséhez vezettek a legtöbb új tagállam esetében. A 2005-ös folyamatok azt mutatják, hogy számos országnak a jelek szerint sikerült elkerülni, illetve korlátozni ezen inflációs sokkoknak a potenciális másodlagos hatásait. Azoknak az országoknak azonban, amelyekben az infláció továbbra is magas volt, illetve tovább növekedett 2005-ben, ügyelniük kell arra, hogy megakadályozzák az inflációs nyomás jellemezte elhúzódó időszak kialakulását.

Közép-Európa három legnagyobb országában (Lengyelországban, a Cseh Köztársaságban és Magyarországon) a kibocsátás továbbra is gyors ütemű növekedése volt megfigyelhető 2005 utolsó negyedévében. Az ipari termelés mindhárom országban továbbra is dinamikusan növekedett, amit elsősorban az exporttevékenység támogatott. Gyorsult továbbá a kiskereskedelmi forgalom, ami azt mutatja, hogy a magánfogyasztás továbbra is erőteljes. Az infláció januárban különbözőképpen alakult a három országban. Miközben az éves HICP-infláció a Cseh Köztársaságban 2,4%-ra emelkedett, Lengyelországban 0,9% maradt, Magyarországon pedig 2,5%-ra esett vissza. A szabályozott árak és a közvetett adók változása számos ország inflációs adataiban éreztette hatását. Magyarországon pél-

dául az éves HICP-infláció elsősorban a legmagasabb áfakulcs 25%-ról 20%-ra történő csökkentése miatt lett alacsonyabb. Az adócsökkentés hatása nagyobb volt annál a hatásnál, amelyet az élelmiszerárak átlagosnál magasabb emelkedése okozott.

Az Európai Unión kívüli európai országokra áttérve, Svájc gazdasága élénkült 2005 második felében. Miközben a növekedést továbbra is elsősorban az export hajtotta, a belföldi keresletben is fokozatos javulás jelei érzékelhetők. A legfrissebb felmérési adatok arra utalnak, hogy a gazdaság teljesítménye tovább javult. Az éves infláció a decemberi 1,0%-ról januárban 1,3%-ra emelkedett.

Az orosz GDP növekedése tovább gyorsult, és az előző év azonos időszakához képest 7%-os értéket vett fel 2005 harmadik negyedévében. Míg a magas olajárak változatlanul élénkítik a gazdaságot, a gyors expanziót egyre erősebben a belföldi kereslet vezérli. Az ipari termelés 2006 januárjában 4,4%-kal növekedett az előző év azonos időszakához képest. Noha a fogyasztóiár-index alapján mért éves infláció a közelmúltban fokozatosan csökkenő tendenciát mutatott, a januárban regisztrált 10,7%-os éves ráta továbbra is magas.

FELTÖREKVŐ ÁZSIAI ORSZÁGOK

Ebben a régióban 2006 elején továbbra is gyors gazdasági expanzió volt megfigyelhető. Számos országban tovább gyorsult a belföldi kereslet növekedése annak ellenére, hogy magasak voltak az olajárak, és hogy Kína kivételével a régió legtöbb jelentős gazdaságában monetáris politikai szigorítás történt. Az elmúlt hónapokban általában jobbára visszafogott volt az inflációs nyomás, bár Délkelet-Ázsia számos országában egyelőre nem gyűrűzött be teljes mértékben az üzemanyagár-támogatások tavalyi csökkentésének hatása.

A kínai gazdaság ebben a periódusban is gyorsan bővült. 2005 utolsó negyedévében az exportnövekedés veszített lendületéből, ráadásul a nettó kereskedelem is kevésbé táplálta a GDP-növekedést, a belföldi kereslet viszont élénkült. A kínai GDP-adatok közelmúltbeli revízióját (lásd a 2. keretes írást) figyelembe véve az előzetes becslések szerint a GDP 9,9%-kal növekedett 2005 negyedik negyedévében az előző év azonos időszakához képest, vagyis a megelőző negyedévvel összehasonlítva nagyjából változatlan maradt. Az éves CPI-infláció a decemberi 1,6%-ról januárban 1,9%-ra emelkedett. Az inflációs nyomás összességében azért is maradt visszafogott, mert számos szektorban, így az acéliparban és az autóiparban is, egyre több a kihasználatlan kapacitás. A túlzott mértékű beruházás azonban potenciális kockázatforrás lehet a gazdaság számára. Dél-Koreában a GDP éves növekedése 2005 negyedik negyedévében 5,2%-ra emelkedett az előző negyedévi 4,5%-ról.

A feltörekvő ázsiai országok gazdasági kilátásai együttesen továbbra is kedvezőek, ezt a helyzetet támasztja alá a belföldi kereslet kiegyensúlyozott növekedése, és a külkereskedelem összességében kedvező kilátásai. A kínai gazdaság gyors növekedése várhatóan segíti a régió exportját és gazdaságát, a magas olajár azonban továbbra is komoly kockázati tényező.

2. keretes írás

KÍNA NEMZETI SZÁMLÁINAK REVÍZIÓJA

A kínai Nemzeti Statisztikai Hivatal a közelmúltban módosított nemzetiszámla-adatokat tett közzé, az ország első országos, átfogó gazdasági felmérését, a 2004. évi gazdasági összeírás lebonyolítását követően. Az új adatokban a 2004. évi GDP szintjét csaknem 17%-kal felfelé módosították, és kiigazították az 1993 óta eltelt időszak éves reál-GDP-növekedési adatait, ami évenként átlagosan 0,5 százalékpontos emelést jelent.

A revízió csaknem teljes egészében a kínai szolgáltatási szektorra vonatkozó mutatók változásához kapcsolódik, e szektort ugyanis most 50%-kal nagyobbra becsülik, mint előzőleg. Az új adatok alapján a kínai szolgáltatószektor a 2004. évi GDP 40,7%-át adta, összehasonlítva az előző 31,9%-os aránnyal, az ipari szektor súlya pedig az előző 53%-ról 46%-ra csökkent (lásd a táblázatot).

A kínai GDP-adatok revíziója

(a 2004. évi GDP százalékában)

	Régi adatok	Módosított adatok	Különbség
Mezőgazdaság	15,2	13,1	–2,1
Iparágazatok az építőiparral együtt	52,9	46,2	–6,7
Szolgáltatások	31,9	40,7	8,8

Forrás: Kínai Nemzeti Statisztikai Hivatal.

Míg az eddig publikált adatok csak a GDP kibocsátási oldalára vonatkoznak, a kiadási oldalon a legtöbb módosítás várhatóan a fogyasztást érinti majd, valamint Kína beruházási és megtakarítási rátáit, amelyek valamelyest csökkenni fognak.

A módosított adatok és a 2005-re vonatkozó előzetes GDP-becslések alapján, piaci árfolyamon Kína tekinthető a világ negyedik legnagyobb gazdaságának. Ez összhangban van egyéb gazdasági méretmutatókkal, például a külkereskedelemmel, amely alapján Kína már jelenleg is harmadik helyen áll a világon.

Összességében elmondható, hogy az új statisztikák tükrében a kínai gazdaság az előzőleg véltnél nagyobb és strukturálisan kiegyensúlyozottabb. Minthogy a külkereskedelmi adatokat várhatóan nem módosítják, a nettó külkereskedelem szerepe a növekedésben kisebb lesz, ami jelzi, hogy a kínai gazdaságban a külső kereslet kevésbé tölti be a növekedés hajtómotorjának szerepét.

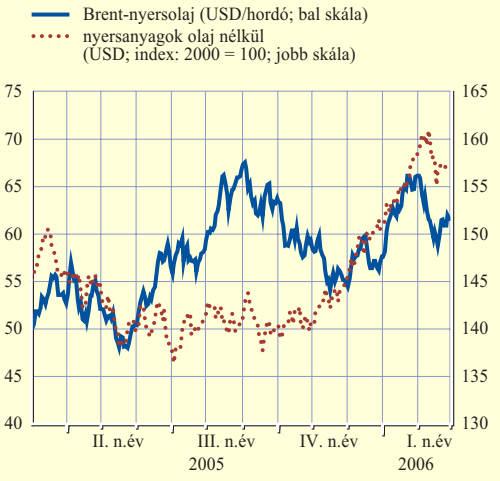
Annak következtében, hogy a módosított adatokban a belföldi kereslet nagyobb súlyt kapott, sok megfigyelő átlagosan 0,5 százalékponttal, körülbelül 9%-ra, felfelé módosította a 2006-os növekedésre adott prognózisát. Az adatmódosítások azonban nem változtatnak Kína külső pozícióján, mégpedig hogy folyó fizetésimérleg-többlettel rendelkező jelentős országról van szó, ahol nagy a megtakarítások és beruházások közötti elnyílás.

LATIN-AMERIKA

A Latin-Amerikára vonatkozó legfrissebb mutatókból az olvasható ki, hogy Brazília és Mexikó gazdasága fellendülőben van – amit az elmúlt hónapok monetáris politikai lazítása is támogat –, az argentin gazdaság pedig változatlanul dinamikusan bővül. Brazíliában az ipari termelés 2005 decemberében 3,2%-kal növekedett az előző év azonos időszakához képest. Az éves infláció 2006 januárjában 5,7% volt, vagyis gyakorlatilag nem változott a 2005. decemberi adathoz képest. Mexikó ipari termelése decemberben az előző év azonos időszakához képest 2,7%-kal bővült. Noha ez az adat a piaci várakozások alsó határán helyezkedik el, más rövid távú mutatók (pl. a kereskedelmi szektorban) javuló rövid távú kilátásokról tudósítanak. 2006 januárjában az infláció az előző havi 3,3%-ról

3,9%-ra emelkedett, a maginfláció ugyanakkor némileg csökkent. Argentína ipari termelése továbbra is erőteljesen bővült, 2005 decemberében 7,9%-kal bővült az előző év azonos időszakához képest. Az inflációs nyomás azonban továbbra is erős maradt, a fogyasztóiár-index alapján mért éves infláció 2006 januárjában 12,3%-ra emelkedett. Mivel a külgazdasági feltételek továbbra is jók, ezenkívül Brazíliában és Mexikóban a belföldi kereslet fellendülése valószínűsíthető, a régió egészének gazdasági kilátásai rövid távon továbbra is kedvezőek.

3. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a termékpiacokon



Forrás: Bloomberg és HWWA.

1.2 NYERSANYAGPIACOK

Az olajárak az elmúlt hónapokban nagymértékben ingadoztak. Decemberben és januárban újra felszöktek: a Brent-nyersolaj ára január végén a 2005. szeptemberi történelmi csúcshoz közelített, aminek a hátterében az olajpiaci fundamentumok további szűkülése és a geopolitikai helyzet romlása állt. A hónapokig tartó kínálatjavulást követően a globális kitermelés januárban napi 0,5 millió hordóval esett vissza, mivel a zavartalan ellátást időjárási körülmények és logisztikai problémák gátolták. Ami az olajárak jövőbeli alakulását illeti, a Nemzetközi Energiaügynökség arra számít, hogy az olaj iránti globális kereslet a 2005 negyedik negyedévében regisztrált viszonylag alacsony értékről felfelé mozdul el. Februárban viszont némileg csökkentek az olajárak, elsősorban az Egyesült Államok készletfelhalmozásának köszönhetően. Március elsején mindenesetre a Brent-nyersolaj 61,3 dollárba került hordónként, vagyis 5%-kal többe, mint az év elején.

A geopolitikai helyzet továbbra is meghatározó tényezője az olajárak alakulásának, mivel a piaci szereplők továbbra is aggódnak a jövőbeli olajellátás biztonsága miatt. Az olajárakat rövid távon továbbra is jelentős bizonytalanság övezi, amint az olajra kötött opciós szerződések implikált eloszlása is mutatja, amely a 90%-os konfidenciaintervallumban 40 és 90 dollár közé teszi a hordónkénti árat 2006 decemberére.

Az energián kívüli nyersanyagárak az elmúlt hónapokban szintén jelentősen növekedtek, mivel a mind az ipari nyersanyagok, mind az élelmiszerek körében áremelkedés történt. USA-dollárban kifejezve ez energián kívüli nyersanyagárak mintegy 13%-kal magasabbak voltak februárban, mint az előző év azonos időszakában.

1.3 NEMZETKÖZI GAZDASÁGI KILÁTÁSOK

A világgazdaság, így az euroövezet külső keresleti kilátásai összességében továbbra is kedvezőek. A magas nyereségességgel jellemezhető helyzet, a kedvező finanszírozási feltételek, amelyek számos országban a vállalati mérlegek strukturális javulásával párosulnak, várhatóan elsősorban a vállalatok beruházási kiadásait érintik kedvezően. Ezzel a helyzetértékeléssel összecseng, hogy az OECD összesített indexének (CLI) hat hónapos változási üteme decemberben immár nyolcadik egymást követő al-

kalommal növekszik. A növekedés különösen szembetűnő volt az észak-amerikai országok körében. A februári olajárcsökkenés ellenére ez a tényező hordozza a világgazdasági kilátások szempontjából a legnagyobb kockázatot. Ehhez járulnak még a globális egyensúlyi problémák, amelyek ugyancsak jelentős világgazdasági kockázatot hordoznak.

2. MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

2.1 A PÉNZMENNYISÉG ÉS A MONETÁRIS PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEK KIHELYEZÉSEI

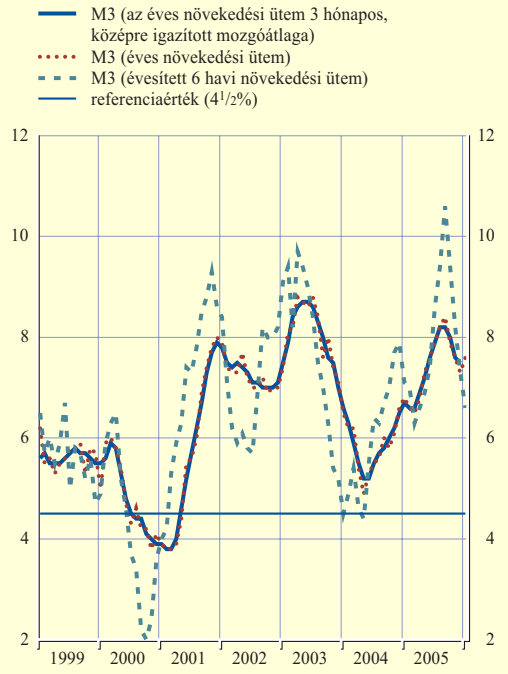
A pénzmennyiség növekedési üteme 2005 negyedik negyedévében kissé mérséklődött, azonban még mindig viszonylag magas szintű volt, majd 2006 januárjában ismét erősödött. 2004 közepétől a monetáris folyamatok fő hajtóereje az alacsony kamatszint volt, ami a monetáris pénzügyi intézmények (MPI) mérlegének összetevőit illetően az M1 részét képező M3 leginkább likvid eszközeinek dinamikájában, az ellenpárok tekintetében pedig a magánszektor hitelállományának növekedési ütemének további erősödésében nyilvánult meg. Ugyanakkor a korábbi portfólióváltozások visszarendeződésének kezdetére utaló jelek – amelyek először októberben mutatkoztak – 2005 negyedik negyedévében, és – ha csak mérsékelten is – még 2006 januárjában is érzékelhetők voltak. A pénzügyi adatok összességükben továbbra is arra utalnak, hogy közép-, illetve hosszú távon egyre inkább veszélyeztetett az árstabilitás.

AZ M3 SZÉLES ÉRTELEMBEN VETT MONETÁRIS AGGREGÁTUM

Az elmúlt néhány hónapban a pénzmennyiség növekedési üteme kissé mérséklődődött, de még mindig magas szintű. 2005 negyedik negyedévében az M3 éves növekedési üteme az előző negyedévi 8%-ról 7,8%-ra csökkent. A 2006. januári legutóbbi fejlemények azonban – a 2005. decemberi 7,3%-kal szemben – az éves növekedési ütem 7,6%-os emelkedését mutatják, amely a negyedik negyedév-

4. ábra: Az M3 növekedési üteme és a referenciaérték

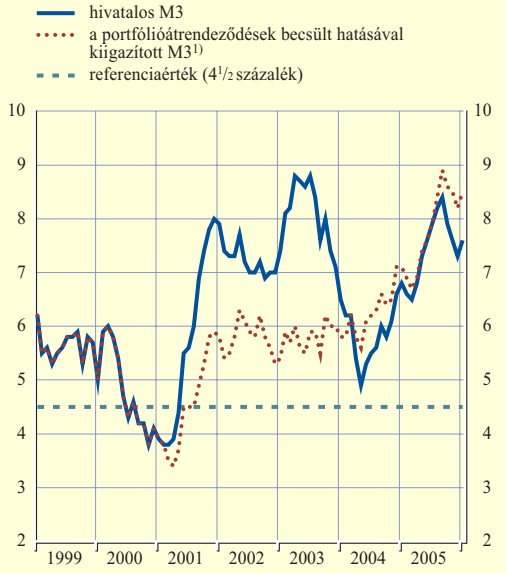
(százalékos változás; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



Forrás: EKB.

5. ábra: Az M3 és a portfólióátrendeződések becsült hatásával kiigazított M3

(szezonális és naptári hatásokkal kiigazított éves változás százalékban)



Forrás: EKB.
1) Az M3-ba átcsoportosuló portfóliók nagyságrendjére vonatkozó becsült értékeket azzal a közelítéssel kapjuk meg, amelyet a *Havi jelentés* 2004. októberi számában olvasható „Monetary analysis in real time" (Valós idejű monetáris elemzés) című cikk 4. fejezete tárgyal. Az újabb fejlesztéseket l. a *Havi Jelentés* e számának „The resumption of the unwinding of portfolio shifts in the fourth quarter of 2005" (A portfólióátrendeződés feloldásának folytatása 2005 negyedik negyedévében) c. cikkében.

ben tapasztalt mérséklődés bizonyos mértékű változására utal. Az M3 éves növekedési ütemének 3 hónapos, középre igazított átlaga a 2005 novembere és 2006 januárja közötti időszakban 7,5% volt, míg a 2005 októbere és decembere közötti időszakban 7,6%-on állt (lásd 4. ábra).

Továbbra is a jelenlegi, csekély pénztartási alternatívaköltséget okozó alacsony kamatszint határozza meg a pénznövekedési folyamatok alakulását. Ezt a véleményt támasztja alá az a tény, hogy ez továbbra is nagymértékben hozzájárult az M3 éves növekedési ütemének a szűkebb értelemben vett pénzkör, az M1 leginkább likvid összetevőinek bővüléséből következő erősödéséhez. Ennek további bizonyítéka a magánszektornak nyújtott hitelek éves növekedési ütemének folyamatos erősödése.

Ugyanakkor a korábbi portfólióváltozások visszarendeződésének kezdetére utaló jelek – amelyek először októberben mutatkoztak – 2005 negyedik negyedévében, és – ha csak mérsékelten is – még 2006 januárjában is érzékelhetők voltak. Ez a visszarendeződés arra irányul, hogy meggátolja az M3 infláció emelkedését, és az annak alapját képező monetáris növekedés mértékének csökkenését eredményezheti. (Az utóbbi időben bekövetkezett portfólióváltozások hatásának mennyiségi adatokban kifejezett értékét a 3. számú keretes írás mutatja.) Ezt a szemléletet jól illusztrálja az M3 idősoroknak a portfólióváltozások becsült hatásával kiigazított növekedési üteme, amely jelenleg meghaladja a hivatalos M3 idősorok növekedési ütemét (lásd 5. ábra). Meg kívánjuk azonban jegyezni, hogy a portfólióváltozások mértékének becslésével szükségszerűen együtt járó bizonytalanságok következtében ezen kiigazított érték értelmezésekor óvatosan kell eljárni.

3. keretes írás

A PORTFÓLIÓVÁLTOZÁSOK VISSZARENDEZŐDÉSÉNEK KEZDETE 2005 NEGYEDIK NEGYEDÉVÉBEN

A pénzmennyiség bővülése és az infláció egyaránt rövid távú volatilitást jelez az egyéni érzékenységnek megfelelő sokkhatások következtében. Az ilyen rövid távú híresztelés elhomályosíthatja a pénzügyi stabilitás kockázatára irányuló jelzéseket, amelyeket az azok alapját képező pénznövekedés mértéke vált ki. Ezért a pénzpolitikai döntések alátámasztására szolgáló alapos pénzügyi elemzés végzése során, az alacsony frekvencia vagy a pénzmennyiséggel kapcsolatos alaptrendek meghatározására alkalmazni kell azokat az intézményi elemzéseket és statisztikai módszereket, amely fontosak a közép- és hosszú távon jelentkező inflációs nyomás előrejelzéséhez.

A pénzmennyiség elemzésére vonatkozó ezen átfogó megközelítés gyakorlati példája az EKB-nál a portfóliók pénzeszközökké történő rendkívüli átrendeződése, illetve visszarendeződése az M3 dinamizmusára gyakorolt hatásának meghatározása és felmérése. Ez a keretes írás az említett portfólióváltozások meghatározásának és mennyiségi számszerűsítésének alapját képező elemzés fő elemeit mutatja be a legújabb fejlemények értékelésének összefüggésében.[1]

Portfólióátrendeződések és a portfólió összetételével kapcsolatos magatartás normalizálódása

A 2001. év és a 2003 közepe közötti erős gazdasági és pénzügyi bizonytalanság időszakában a pénzügyi dinamizmust nem lehetett egyszerűen a pénz iránti kereslet hagyományos meghatározó elemeinek, például az árak, jövedelmek és a kamatok változásával magyarázni. Úgy tűnik, hogy az

1 Lásd a *Havi jelentés* 2003. májusi számának „A részvényekből készpénzre váltott portfólióváltozások méretének becslése” című keretes írását, valamint a *Havi jelentés* 2005. januári számának „M3 irányába történő portfólióátrendeződések és -visszarendeződések meghatározására és becslésére vonatkozó megközelítések” című keretes írását.

M3 ezen időszak alatt bekövetkezett erőteljes bővülése a portfólió részvénytulajdonból pénzzé történő mérhető átrendeződésének eredménye, amely azt mutatja, hogy az euroövezet rezidensei egyértelműen előnyben részesítik a biztonságos és likvid eszközöket, amellyel igyekeznek megóvni pénzvagyonukat a piac volatilitásától. A portfólió említett pénzzé történő rendkívüli átrendeződéseinek meghatározását és különösen mennyiségi számszerűsítését nehezíti az annak mértékére vonatkozó közvetlen statisztikai adatok hiánya.

Mivel a 2003 közepe és 2003 eleje közötti időszakban csökkent a gazdasági bizonytalanság, ezek a portfólióváltozások – ha csak kismértékben is – elkezdtek visszarendeződni. Úgy tűnt, hogy 2004 közepétől az utóbbi hónapokig ez a visszarendeződés abbamaradt. Mivel a portfólió összetételével kapcsolatos magatartás normalizálódott, az újabb beruházások a készpénzzel szemben egyre inkább a kockázatosabb, hosszabb lejáratú eszközökbe áramlottak.

A legújabb adatok a portfólióváltozások visszarendeződésének megkezdődésére utalnak

Az utóbbi időben láthatóvá váltak annak jelei, hogy elkezdődött a portfólióváltozások visszarendeződése. Különösen a pénzpiaci alapok részvényei/befektetési jegyei iránti rendkívül mérsékelt kereslet (amely a 2005 decemberéig terjedő évben éves alapon csökkent), valamint az MPI-k hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségei iránti kereslet utal arra, hogy elkezdődött az átrendeződés a pénzeszközöktől a kockázatosabb, hosszabb lejáratú, euro címletű papírokba. Ugyanezen gondolatmenet alapján az MFI-szektor nettó külső eszköz pozíciójának 2005 augusztusa óta tapasztalt kiáramlása ugyancsak arra utal, hogy az euroövezet rezidensei részéről a hazai pénzzel szemben a külföldi értékpapírok iránt mutatkozik újabban érdeklődés. Mindkét említett változás összhangban van a múltbeli készpénzre irányuló portfólióátrendeződések utóbbi időben tapasztalható visszarendeződésével.

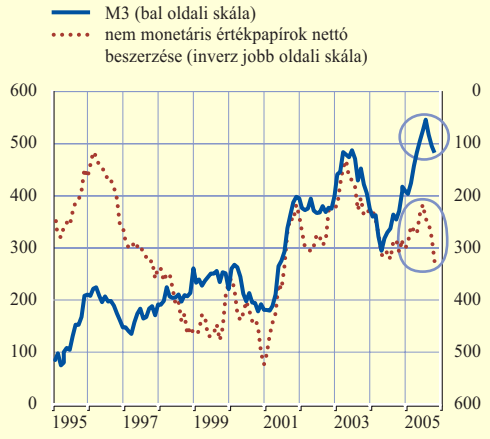
A múltban a pénztartó szektor MPI-ktől és nem rezidensektől eszközölt nettó nem monetáris értékpapír-vásárlásaira vonatkozó havi becslések adtak információt a portfólióváltozások terjedelméről [lásd az A) ábrát]. Amikor a portfólió pénzbe történő átrendeződésére kerül sor, akkor a nem monetáris értékpapírok esésére és a pénztartások nagyjából ugyanolyan összeggel történő növekedésére lehet számítani. Valójában ez történt 2001-ben és 2003 elején, azaz a nagy portfólióváltozások által fémjelzett időszakokban (felhívjuk a figyelmüket arra, hogy az ábrában szereplő egyik skála ellenkező irányba mutat). 2003 közepétől 2004 közepéig hasonlóképpen nőtt a nem monetáris értékpapírok vásárlására adott megbízások száma, míg a monetáris növekedés fokozatosan gyengült, amely a portfólióváltozások lassú visszarendeződésére utal. Ha a legutóbbi időszakra összpontosítunk, 2005 augusztusa óta lendületet kapott a nem monetáris értékpapírok vásárlása [amint azt az A) ábra mutatja], míg az M3 eszközökbe történő áramlás valamelyest mérséklődött, de még mindig magas szintű maradt. Ez a változás összességében igazolja azt a véleményt, hogy a 2004 közepe és 2005 közepe közötti szünetet követően az utóbbi hónapokban elkezdődhetett a múltbéli portfólióváltozások visszarendeződése. Ugyanakkor ezen átáramlások viszonylag kis mértéke (a 2001 végi és 2003 eleji időszakokhoz viszonyítva mindenképpen), valamint a példára szükségszerűen rendelkezésre álló rövid idő arra enged következtetni, hogy végleges véleményt egyelőre csak találgatás szintjén lehet mondani.

Azt, hogy a befektetők előnyben részesítik a biztonságos és likvid pénzügyi eszközöket, a kockázatoktól való nagymértékű félelmükkel[2] van összefüggésben. A kockázatoktól való félelem egyik

2 A becslésekkel kapcsolatos megközelítés tárgyában bővebb információkat a *Havi jelentés* 2004. decemberi számának „Kockázattól való félelem és a monetáris aggregátumok alakulása" című keretes írásában olvashatnak.

A) ábra: M3 és nem monetáris értékpapírok nettó beszerzése[1)]

(éves áramlás milliárd euróban)



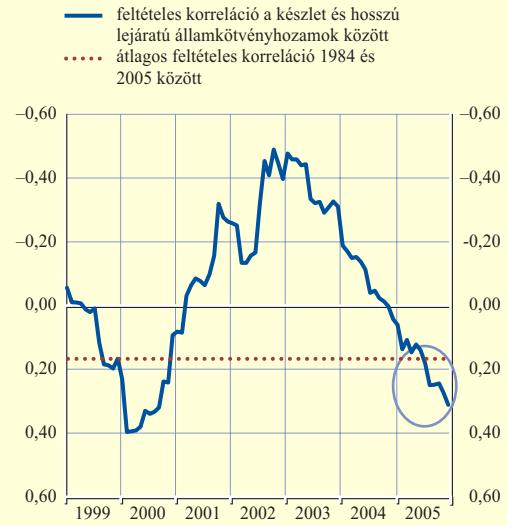
Forrás: EKB.

Megjegyzés: az utolsó kéthavi adatok részben becsült adatok.

1) Euroövezetbeli rezidensek részére adott kölcsönök + értékpapírok kiadása a konszolidált pénzbefektető szektor által, plusz folyószámla-egyenleg mínusz az M3-ban lévő instrumentumok, mínusz hosszú lejáratú betétek MPI-knél, mínusz a pénzbefektető szektor nettó külső tranzakciói az értékpapírokon kívül.

B) ábra: A feltételes korreláció a készlet és hosszú lejáratú államkötvényhozamok között

(negyedéves adatok; inverz skála)



Forrás: EKB becslés.

Megjegyzés: Dow Jones EURO STOXX megtérülési index és tíz éves államkötvényhozam-index.

lehetséges magyarázata a hosszú lejáratú államkötvény-tulajdonosok és a tőzsdei befektetések hozamai közötti feltételes korreláció [lásd a B) ábrát, ahol az ábra egyik skálája ellenkező irányba mutat]. Pontosabban a kockázatokkal szembeni fokozott félelem időszakaiban a fenti két eszközfajta árainak ellenkező irányba kell mozogniuk, mivel a befektetők kivonulnak a részvénypiacról (csökkenő részvényhozamok) és kötvényeket vásárolnak (emelkedő kötvényhozamok). Ellenkezőleg, „rendes" időszakokban a szokásos eszközmegoszlás a részvény- és kötvényhozamok közötti pozitív korrelációra utalna, mivel az alacsony kamatok a részvényárakat támogatják. Ezért ez a mutató bizonyos jelzést szolgáltatna a portfólióátrendeződések esetleges időzítésére és formájára. A B) ábra szerint 2000 közepe és 2003 közepe között, amikor az M3 növekedését nem lehetett hagyományos makrogazdasági determinánsokkal indokolni, jelentősen megnőtt az euroövezeti befektetők kockázatokkal szembeni félelme. Bár 2003 óta jelentősen csökkent a kockázatokkal szembeni félelem, 2004-ben – a portfóliómegosztással kapcsolatos magatartás lassú ütemű normalizálódásának megfelelően – továbbra is lényegesen magasabb volt annak hosszú távú átlagánál. A kockázati félelemre vonatkozó ezen mutató [amint azt a B) ábra köre mutatja] 2005 nyara óta hosszú távú átlaga alá, a 2001-ben elkezdődött fokozódó bizonytalanság időszaka előtt tapasztalt szintre csökkent. Ez a csökkenés a múltbeli portfólióváltozások további visszarendeződésével lehet összefüggésben.

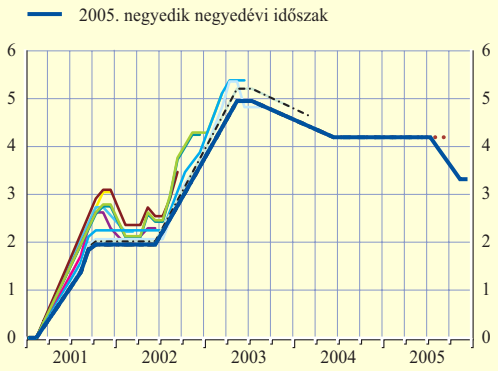
Ezen mutatók adatai összességükben alátámasztják a portfólió 2001 és 2003 között bekövetkezett, készpénz irányába történő átrendeződésére és a 2003 közepe és 2004 közepe közötti esetleges – bár kismértékű – visszarendeződésére vonatkozó értékelést. Továbbá, ha a legutóbbi időszakot tekintjük, arra lehet következtetni, hogy jelenleg a múltbéli portfólióváltozások további visszarendeződése van folyamatban.

A portfólióváltozások hatásának mennyiségi számszerűsítése

A fentiekben bemutatott elemzés nem teszi lehetővé a portfólióváltozások mechanikus mennyiségi számszerűsítését. Az ítélőképesség bizonyos mértékű elemei szükségesek. A portfólióváltozások pénzmennyiségre gyakorolt hatása számszerűsítésének az EKB-nál a múltban alkalmazott egyik megközelítése tehát az, hogy a portfólióváltozások összetételének felfogására szánt intervenciós változókat az M3 egyváltozós idősor modelljébe foglalják bele.[3]

C) ábra: Portfólióátrendeződés helyesbítő tényezői az M3 szintjére

(M3 pénzkészlet százalékában)



Forrás: EKB.

Amint a C) ábrán látható, a portfólióváltozások mértékére vonatkozó, ezen megközelítés alkalmazásával kapott valós idős becsléseket (azaz a múltban az aktuálisan rendelkezésre álló információk alapján végzett becsléseket) általában utólag lényegében nem ellenőrizték. Továbbá az ezen időszakot tartalmazó minta felhasználásával becsült pénzkeresletre vonatkozó egyenletek, amelyek – mint utólag bebizonyosodott – magában foglalják a pénzpiaci volatilitás pénztartásra gyakorolt hatásának felfogására szánt változókat, igazolni tudják az EKB portfólióváltozásokkal kapcsolatos valós idejű becsléseit.[4]

Mint a C) ábrán látható, a becslések terjedelme nagymértékű, csúcspontjukat 2003 elején érték el 5%-kal a pénzállomány felett. Míg az ilyen valós idejű becsléseket kétségkívül nagy bizonytalanság övezi, az utólagos ellenőrzések szerény volta arra utal, hogy az EKB képes volt érdemben felmérni a távlati pénzügyi folyamatokat a portfólióváltozások becsült hatásával kiigazított M-sorok használatával.

Mivel a portfólióváltozások mértékét jelenleg a korábban, 2001 és 2003 közepe között tapasztalt változások (a jelentős sokkhatásokra – például tőzsdei krach, az Egyesült Államokban 2001. szeptember 11-én elkövetett terrorcselekmények és az iraki háború – adott reakcióként) csökkentik, a szükséges megítélés és az azzal összefüggő mennyiségi számszerűsítés nyilvánvalóan bizonytalanabb, mint korábban volt. Azonban az összes fent említett információ figyelembevételével átfogó pénzügyi elemzésre van szükség, amely többek között a portfólióváltozások aktuális visszarendeződéseinek erősségét is felméri annak érdekében, hogy kiértékelhető legyen az inflációs pénznövekedést enyhítő hatás. Ilyen megközelítésre van szükség a pénzpolitikai döntéseket érintő pénznövekedés mértékére vonatkozó alaptrend – még ha nem is tökéletes – meghatározásához.

3 A becslési eljárásba a múltbeli külső események további kisebb kiigazítását és bizonyos változó összetevőket is bevontunk.

4 Például összehasonlítás lehet végezni C. Greiber és W. Lenke „Money demand and macroeconomic uncertainty” című művéből (Discussion Paper, Series 1: Economic Studies, No. 26/2005, Deutsche Bundesbank) vett eredményekkel.

AZ M3 FŐ ÖSSZETEVŐI

Az M1 éves növekedésének mértéke a 2005 negyedik negyedévi 10,9%-os, illetve harmadik negyedévi 10,9%-os átlagos növekedését követően 2006 januárjában 10,2%-kal folytatta erősödését (lásd az 1. táblázatot). Ennek következtében továbbra is az M1 az M3 növekedésének fő hajtóereje, amely 4,7 százalékponttal járult hozzá az M3 januárban tapasztalt 7,6%-os éves növekedéséhez (lásd a 6. ábrát).

Az M1 januári éves növekedési ütemének mérséklődése annak mindkét összetevője éves növekedési ütemének kismértékű csökkenését tükrözi. A negyedik negyedévi átlagos 14,8%-os, illetve harmadik negyedévi átlagos 16,0%-os növekedést követően a forgalomban lévő valuta éves árfolyam-növekedésének üteme januárban 13,6%-ra mérséklődött, miközben az egynapos betétek iránti kereslet szintén csökkent, mégpedig a 2005 negyedik negyedévi 10,2%-ról és harmadik negyedévi 10,4%-ról januárban 9,6%-ra.

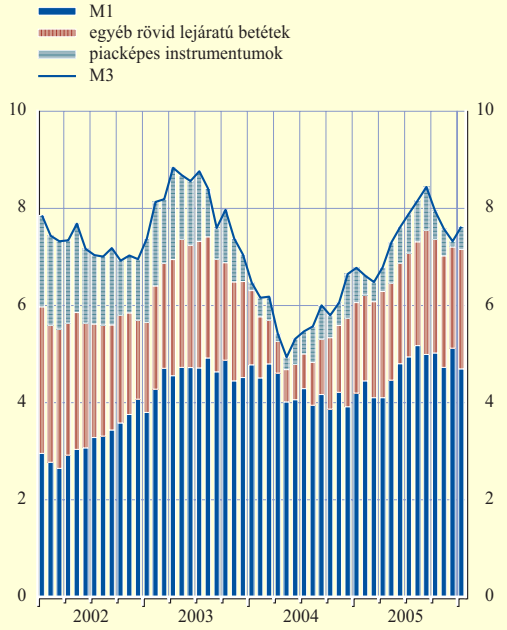
A rövid lejáratú – nem látra szóló – betétek éves növekedési üteme 6,4%-os mértékével januárban érte el csúcspontját, amely a 2005 negyedik negyedévi 5,9%-os, illetve harmadik negyedévi 5,5%-os növekedési ütemet követően valószínűsíthetően az ezen betétek kissé magasabb szintű hozamának köszönhető. Ez a felfelé irányuló mozgás elfedte az ezen betétek összetevőinek eltérő alakulását: míg a lekötött betétek (azaz a maximum kétéves lejáratra lekötött betétek éves növekedési üteme tovább emelkedett, a takarékbetétek (azaz a legfeljebb három hónapon belül felmondható betétek) éves növekedési üteme – az utóbbi negyedévek csökkenő tendenciáját folytatva – mérséklődött.

A piacképes eszközök éves növekedési üteme – amelyet általában jelentős rövid távú volatilitás jellemez – a negyedik negyedévi 3,8%-os, illetve a harmadik negyedévi 5,6%-os növekedési ütemhez képes januárban 3,3%-ra mérséklődött. Az általános visszaesés kissé más folyamatoknak köszönhető az alapul szolgáló összetevők tekintetében.

Másrészről a pénzpiaci alapok részvényeinek/befektetési jegyeinek éves növekedési ütemében folytatódott a csökkenő tendencia a 2006 januárjáig terjedő egyéves időszakban –1,4%-os negatív irányú éves változással a 2005 negyedik negyedévi 1,1%-os, illetve a 2005 harmadik negyedévi 3,1%-os pozitív irányú változást követően. Az ezen eszközök iránti kereslet, amelyet sokszor háztartások és cégek a pénzpiac állandó ingadozásával szembeni biztonsági kikötőként tartanak a fokozódó bizonytalanság időszakaiban, továbbra is rendkívül mérsékelt, ami arra utal, hogy bizonyos mértékig a biztonságos és likvid pénzeszközöket váltják fel a kockázatos és hosszabb távra szóló értékpapírokkal. Továbbá a visszavásárlási megállapodások éves növekedési üteme a 2005 negyedik negyedévi 4,7%-ról (igaz, hogy decemberben negatív növekedési arány mellett) és a harmadik negyedévi 9,1-ról 2006 januárjában 3,4%-ra mérséklődött.

6. ábra: Az M3 éves növekedésének összetevői

(összetevők százalékpontban; az M3 növekedése százalékban; szezonális és naptári hatásokkal igazítva)



Forrás: EKB.

1. táblázat: A monetáris változók összefoglaló táblázata

(szezonális és naptári hatásokkal kiigazított negyedéves átlagadatok)

	Záróállomány az M3 százalékában[1]	Éves növekedés					
		2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év	2005. dec.	2006. jan.
M1	**48,4**	**9,6**	**9,8**	**11,2**	**10,9**	**11,3**	**10,2**
Forgalomban lévő pénzmennyiség	7,5	18,0	17,3	16,0	14,8	13,7	13,6
Egynapos betétek	40,9	8,2	8,5	10,4	10,2	10,9	9,6
M2–M1 (= egyéb rövid lejáratú betétek)	37,7	4,5	5,0	5,5	5,9	5,4	6,4
Kétéves vagy annál rövidebb lejáratú lekötött betétek	15,8	0,5	2,6	4,5	6,6	6,6	8,5
Három hónapos vagy annál rövidebb lejáratú, felmondásos betétek	21,9	7,1	6,6	6,0	5,3	4,3	4,7
M2	**86,0**	**7,1**	**7,5**	**8,4**	**8,5**	**8,5**	**8,4**
M3–M2 (= piacképes eszközök)	14,1	3,9	4,0	4,4	5,6	6,2	4,4
M3	**14,0**	**4,0**	**4,4**	**5,6**	**3,8**	**0,8**	**3,3**
Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek		**6,5**	**6,6**	**7,0**	**7,9**	**8,4**	**8,5**
Az államháztartással szembeni követelések		3,4	2,1	1,2	2,7	4,5	3,6
Az államháztartásnak nyújtott hitelek		–0,4	–0,8	–1,0	0,4	2,0	0,9
A magánszférával szembeni követelések		7,3	7,8	8,6	9,3	9,4	9,9
A magánszférának nyújtott hitelek		7,3	7,6	8,4	8,9	9,2	9,7
Hosszabb távú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül)		**9,5**	**9,7**	**10,0**	**9,4**	**8,8**	**8,6**

Forrás: EKB.

1) A rendelkezésre álló legutolsó havi adat alapján. A kerekítés miatt eltérések lehetnek az összegekben.

Másrészről a legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok iránti kereslet az utóbbi hónapokban erős volt, amely részben valószínűleg az újfajta szerkezetű termékek piacra kerülését mutatja, amelyek ezeket az értékpapírokat az árfolyamokhoz kapcsolt derivatív eszközökkel kombinálják. Az ilyen papírok különösen vonzóak lehetnek jelenleg, tekintettel arra, hogy a részvényárfolyamok erőteljesen emelkednek, viszont a befektetők kockázatoktól való félelme csak most csökkent a normális szintre.

A rövid lejáratú betétek és a visszavásárlási megállapodások befektetői szektorok szerinti bontása azt mutatja, hogy továbbra is a háztartások voltak az elmúlt hónapokban tapasztalt erőteljes növekedés fő hajtóerői. Ugyanakkor az egyéb pénzügyi közvetítők hozzájárulása a növekedéshez 2005 negyedik negyedévében csökkent, 2006 januárjában pedig változatlan maradt. Ezek a jelek a 2004 szeptembere és 2005 szeptembere közötti időszakban megfigyelt dinamizmus jelentős megváltozására utalnak, amikor még a pénzügyi közvetítői szektor az ilyen papírok magánszektorbeli tulajdonosainak növekedésében kétharmados szerepet játszott. Ezzel szemben a nem pénzügyi vállalkozások szerepe a rövid lejáratú betétek és visszavásárlási megállapodások éves növekedésének mértékében, amely 2005-ben fokozódott, 2005 szeptembere és 2006 januárja között magas szinten stabilizálódott.

AZ M3 FŐBB ELLENPÁRJAI

Az ellenpári oldalon a monetáris pénzügyi intézmények euroövezeten belüli rezidensek részére nyújtott hitelek éves növekedési üteme a negyedik negyedévi 7,9%-os, illetve a harmadik negyedévi 7,0%-os növekedési rátával szemben 2006 januárjában 8,5%-ra nőtt. A hitelkihelyezés növekedésének fokozódásához nagymértékben hozzájárult a magánszektor részére nyújtott hitelek növekedésének továbbra is emelkedő tendenciája, valamint az állami szektornak nyújtott hitelek dinamizmusának folytatódása (lásd 1. táblázat).

Januárban a magánszektor részére nyújtott hitelek éves növekedési üteme a 2005 negyedik negyedévi 9,3%-ról 9,9%-ra emelkedett. A magánszektor részére nyújtott hitelnövekedés emelkedő tendenciája egyrészt a jelenlegi alacsony kamatszintet, másrészt a gazdaság egyes szektoraiban meglévő erősödő bizalmat tükrözi. A monetáris pénzügyi intézmények által a magánszektor részére nyújtott kölcsönök éves növekedési üteme az előző havi 9,2%-ról januárban 9,7%-ra nőtt, miközben a növekedés vala-

mennyi szektorban széles alapokon nyugszik (lásd a magánszektornak nyújtott hitelek szektorok szerinti alakulásáról szóló 2.6 és 2.7 szakaszokat is).

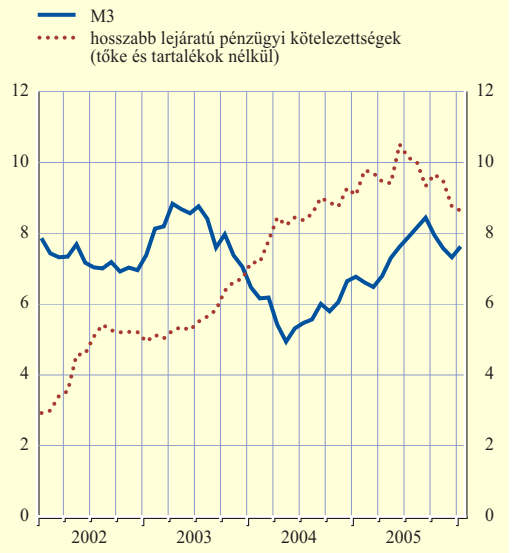
Az államháztartásnak nyújtott hitelek éves növekedési üteme a 2005 negyedik negyedévi 2,7%-ról, illetve a harmadik negyedévi 1,2%-ról 3,6%-ra nőtt. Ez az utóbbi időben észlelt élénkülés egyrészt az államháztartás részéről az MPI-k által nyújtott kölcsönök iránti keresletnövekedésének, másrészt az MPI-k birtokában lévő állampapírok emelkedő éves növekedési ütemének köszönhető.

Az M3 egyéb ellenpárjai közül a pénztartó szektor birtokában tartott hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül) dinamizmusa maradt továbbra is erőteljes (lásd a 7. ábrát). Ezeknek az eszközöknek az éves növekedési üteme a negyedik negyedévi 9,4%-os, illetve a harmadik negyedévi 10,0%-os átlagos növekedési ütemet követően 2006 januárjában 8,6%-ot ért el. Ez a folytatódó erőteljes növekedés arra utal, hogy az euroövezet pénztartó szektora továbbra is hajlandó hosszabb lejáratú pénzügyi eszközökbe fektetni.

Az MPI nettó külső eszközállományának éves áramlása januárban enyhén pozitív irányra váltott, miután az éves kiáramlás két egymást követő hónapban 1 milliárd eurón állt. Az MPI nettó külső eszközállományának általános csökkenő tendenciája arra utal, hogy az euroövezet pénztartó szektora egyre inkább hajlandó külföldi értékpapírokba fektetni, legalábbis a külföldi euroövezet iránti érdeklődésével szemben (lásd 8. ábra). Összességében a nettó külső eszközállomány utóbbi időben bekövetkezett folyamatai összhangban állnak a korábbi portfólióváltozásoknak az utóbbi hónapokban a pénzeszközök irányába történő folyamatos (bár csak kismértékű) visszarendeződésével.

7. ábra: Az M3 és az MPI-k hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségei (tőke és tartalékok nélkül)

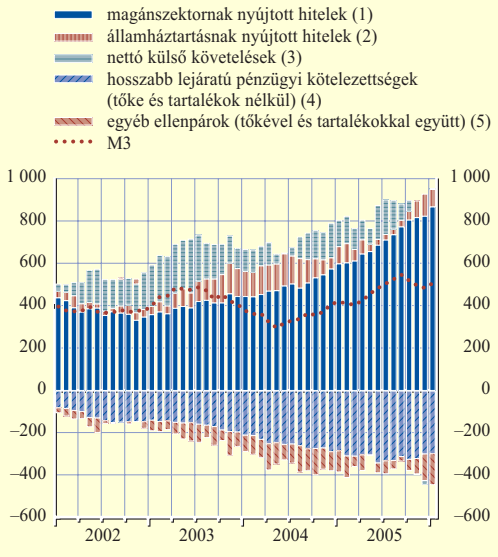
(évesített hathavi változás, százalék; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



Forrás: EKB.

8. ábra: Az M3 ellenpárjai

(időszak végi éves állományváltozások; milliárd euro; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Az M3-at csak referenciaként tüntettük fel (M3=1+2+3-4+5). A hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségeket (tőke és tartalékok nélkül) ellenkező előjellel tüntettük fel, mivel az MPI-szektor kötelezettségei.

Összefoglalva elmondható, hogy az M3 ellenpárjainak 2005 negyedik negyedévi folyamatai széles körben alátámasztott új tendenciákon nyugszanak. A magánszektornak nyújtott hitelek dinamizmusa tovább erősödött, amely az alacsony kamatszinteknek köszönhető, és továbbra is serkenti a pénzmennyiség növekedését. Ugyanakkor összességében a hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek iránti erőteljes kereslet és a pénzpiaci alapok részvényei/befektetési jegyei iránt viszonylag mérsékelt kereslet a korábbi portfóliómozgások folyamatos átrendeződésére utal, amelyet az MPI-k külső eszközállományában bekövetkező változások is erősítenek.

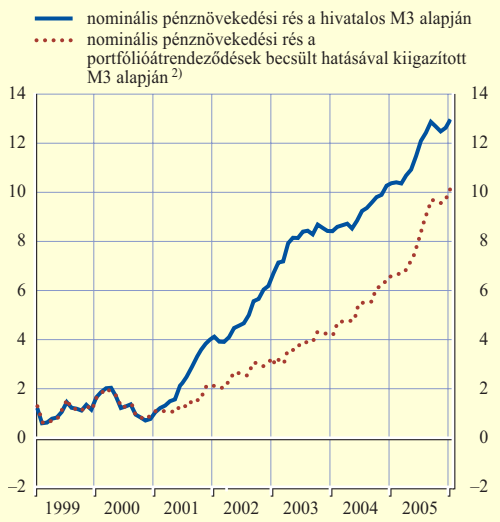
AZ EUROÖVEZET LIKVIDITÁSI HELYZETÉNEK ÁLTALÁNOS ÉRTÉKELÉSE

2005 negyedik negyedévében mind a hivatalos M3 alapján számított nominális pénznövekedési rés, mind pedig az M3 portfólióváltozások hatásaival kiigazított idősorai alapján számított rés a 2004 második felétől megfigyelt növekedési pályán haladt, amely a GMU harmadik szakaszának kezdete óta eltelt időszakban új csúcsot ért el.

A kétféle rés azonban továbbra is eltérő szinten maradt, mivel az M3 kiigazított idősorai alapján számított pénznövekedési rés lényegesen alacsonyabb (lásd a 9. ábrát). A korábbi portfólióváltozások érzékelhető visszarendeződése következtében azonban a kétféle pénznövekedési rés mértékének különbsége az utóbbi hónapokban kissé szűkült.

9. ábra: Becslések a nominális pénznövekedési résre [1)]

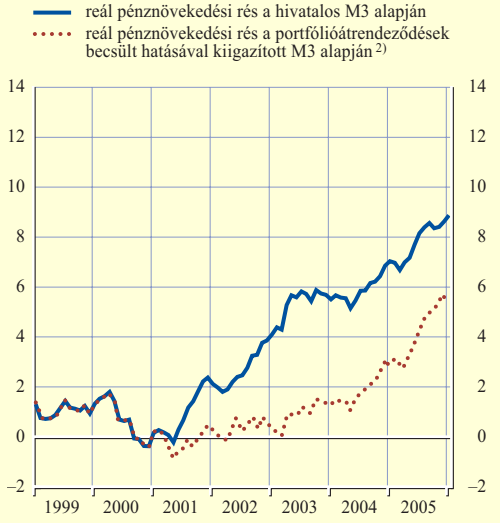
(az M3 állományának százalékában; szezonális és naptári hatásokkal igazítva; 1998. december = 0)



Forrás: EKB.
1) A nominális pénznövekedési rés az M3 tényleges szintje és a között a szint közötti eltérés, amit az M3 1998 decembere (azaz a bázisidőszak) óta állandó 4,5%-os referencianövekedés mellett elérhetett volna.
2) Az M3-ba átcsoportosuló portfóliók nagyságrendjére vonatkozó becsült értékeket azzal a közelítéssel kapjuk meg, amelyet a *Havi jelentés* 2004. októberi számban olvasható „Monetary analysis in real time" (Valós idejű monetáris elemzés) című írás 4. bekezdése ismertet. Az újabb fejlesztéseket lásd a *Havi jelentés* e számának „The resumption of the unwinding of portfolio shifts in the fourth quarter of 2005" (A portfólióátrendeződés feloldásának folytatása 2005 negyedik negyedévében) c. cikkében.

10. ábra: Becslések a reál pénznövekedési résre [1)]

(az M3 állományának százalékában; szezonális és naptári hatásokkal igazítva; 1998. december = 0)



Forrás: EKB.
1) A reál pénznövekedési rés a HICP-vel deflált M3 tényleges szintje és a között a szint közötti eltérés, amit 1998 decembere (azaz a bázisidőszak) óta az EKB árstabilitásra adott meghatározásával összhangban állandó 4,5%-os referencianövekedés mellett elért volna.
2) Az M3-ba átcsoportosuló portfóliók nagyságrendjére vonatkozó becsült értékeket azzal a közelítéssel kapjuk meg, amelyet a *Havi jelentés* 2004. októberi számában olvasható „Monetary analysis in real time" (Valós idejű monetáris elemzés) című írás 4. bekezdése fejt ki. Az újabb fejlesztéseket lásd a *Havi jelentés* e számának „The resumption of the unwinding of portfolio shifts in the fourth quarter of 2005" (A portfólióátrendeződés feloldásának folytatása 2005 negyedik negyedévében) c. cikkében.

A reál pénznövekedési rések figyelembe veszik, hogy az áremelkedések felemésztették a felhalmozott likviditás egy részét, ami azt jelzi, hogy az infláció az EKB árstabilitási célkitűzésétől felfelé tér el. A hivatalos M3 idősorai alapján, valamint a portfólióátrendeződések hatásával kiigazított M3 mértéke alapján számított reál pénznövekedési rések egyaránt a megfelelő pénznövekedési rések értékei alatt maradtak (9. és 10. ábra).

Ezek a mechanikus mértékek azonban csupán a likviditási helyzetre vonatkozó, korántsem tökéletes becslések. Minthogy a bázisidőszak kiválasztása bizonyos mértékig önkényes módon történik, e mérések bizonytalansági tényezője meglehetősen nagy, ezért óvatosan kell őket kezelni. Ezt a bizonytalanságot kiválóan érzékelteti az a széles skála, amely a fenti négy mérésből adódik.

A becslések bizonytalansága ellenére a fenti mérésekből kirajzolódó általános kép arra enged következtetni, hogy az euroövezetben a szükségesnél jóval nagyobb likviditási lehetőségek vannak. Közép-, illetve hosszabb távon a túlságosan nagy likviditás veszélybe sodorhatja az árstabilitást. Ezenkívül – az áreltérések lehetőségét figyelembe véve – ezek a változások szükségessé teszik, hogy szigorúan figyelemmel kísérjük az eszközárak alakulását.

2.2 A NEM PÉNZÜGYI SZEKTOR ÉS AZ INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK PÉNZÜGYI BEFEKTETÉSEI

2005 harmadik negyedévében a nem pénzügyi ágazat pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme elhanyagolható mértékben csökkent. Ugyanakkor a befektetési alapokba történő pénzáramlás, valamint a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok pénzügyi befektetései tovább erősödtek.

NEM PÉNZÜGYI SZEKTOR

2005 harmadik negyedévében, a legutolsó olyan negyedévben, amelyre vonatkozóan ezek az adatok rendelkezésre állnak, a nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme a második negyedévi 4,4%-ot követően 4,3%-on állt. Emögött mind a hosszú, mind a rövid lejáratú pénzügyi befektetések éves növekedési ütemének mérsékelt csökkenése állt, amely megerősíti az előző negyedévekből származó azon jelzéseket, hogy a kétféle befektetés növekedési ütemének 2004 közepéig észlelt csökkenése ezt követően megállt (lásd a 11. ábrát).

A hosszú lejáratú befektetések éves növekedési ütemének 2005 harmadik negyedévében észlelt visszaesését elsősorban a tőzsdei részvényekbe, de ugyanígy a hosszú lejáratú, hitelt megtestesítő értékpapírokba fektetett vagyon éves növekedési ütemének további hasonló esése is okozta. Ugyanakkor a befektetési alapokba fektetett vagyon éves növekedési üteme tovább gyorsult, ami arra enged következtetni, hogy a befektetőknek a hosszabb lejáratú eszközökbe fektetéstől való vonakodása elsősorban azzal áll összefüggésben, hogy a közvetlen részvénybefektetéseket részesítik előnyben. Ami a rövid lejáratú pénzügyi befektetéseket illeti, az éves növekedési ütem csökkenése a valutában elhelyezett és az egyéb látra szóló betétek alacsonyabb növekedési ütemének a következménye. A pénzpiaci alapokban elhelyezett befektetések éves növekedési üteme emelkedett, de még mindig negatív maradt.

INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK

A befektetési alapok eszközértékének éves növekedési üteme 2005 harmadik negyedévében a második negyedévi 17,4%-ról 25,2%-ra emelkedett. Ez elsősorban a részvényvagyonok értékének növekedésében mutatkozik meg. A teljes eszközállomány értékváltozása tartalmazza az eszközárak változásának eredményeként kapott értéket is. Ebben a tekintetben az EFAMA[1] által szolgáltatott

1 A European Fund and Asset Management Association (EFAMA), az Európai Alap- és Vagyonkezelők Szövetsége Németország, Görögország, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Luxemburg, Ausztria, Portugália és Finnország nyilvános kibocsátású, nyílt végű részvény- és kötvényalapjainak nettó értékesítéséről (illetve az alapokba áramló nettó befektetésekről) szolgáltat adatokat. További információt az EKB *Havi jelentés* 2004. júniusi számában „Az euroövezet részvény- és kötvényalapjaiban történő nettó befektetésekkel kapcsolatos legutóbbi fejlemények" című keretes írásban találhatnak.

2. táblázat: Az euroövezet nem pénzügyi szektorának pénzügyi befektetései

	Fennálló állomány a pénzügyi eszközök százalékában[1]	Éves növekedés üteme								
		2003. III. n.év	2003. IV. n.év	2004. I. n.év	2004. II. n.év	2004. III. n.év	2004. IV. n.év	2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év
Pénzügyi befektetés	**100**	**5,1**	**4,6**	**4,3**	**4,5**	**4,5**	**4,5**	**4,6**	**4,4**	**4,3**
Készpénz és betétek	36	6,5	5,6	5,3	5,3	5,6	6,2	5,9	6,2	5,7
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	11	–0,3	–1,0	–1,7	1,6	1,3	1,8	3,5	3,2	2,5
ebből: rövid lejáratú	1	–0,3	–1,7	–3,3	10,0	2,9	5,0	–1,8	–6,4	–8,0
ebből: hosszú lejáratú	11	–0,3	–0,9	–1,6	0,8	1,2	1,6	4,0	4,1	3,4
Befektetési alapok befektetési jegyei	12	7,2	7,1	5,1	3,1	2,2	1,7	1,8	2,6	4,0
ebből: befektetési alapok befektetési jegyei a pénzpiaci alapok nélkül	10	6,2	6,5	5,7	3,5	2,7	2,4	3,0	3,9	5,3
ebből: pénzpiaci alapok befektetési jegyei	2	11,3	9,9	3,2	1,7	0,6	–0,8	–2,4	–2,2	–0,5
Tőzsdén jegyzett részvények	14	1,5	0,8	1,4	3,1	2,6	0,9	0,6	–1,8	–3,1
Biztosítástechnikai tartalékok	25	6,5	6,7	6,6	6,3	6,2	6,4	6,4	6,5	6,8
M3[2]		7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4
A nem pénzügyi szektor értékpapír-állományainak éves árfolyamnyeresége és -vesztesége (a GDP százalékában)		1,4	4,2	8,6	4,1	3,5	2,8	2,9	4,9	8,3

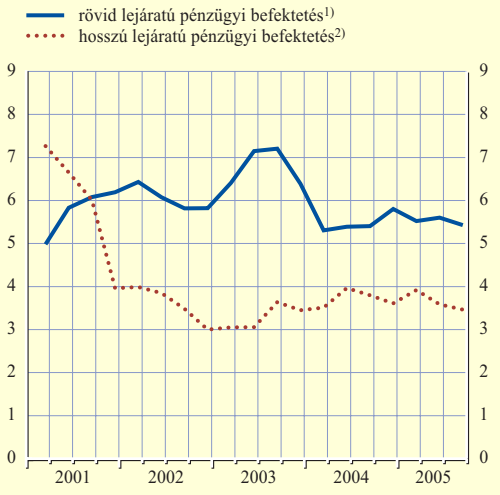
Forrás: EKB.
Megjegyzés: Lásd még a 3.1 táblázatot is a *Havi jelentésben* az „Az euroövezet statisztikai adatai" között.
1) A rendelkezésünkre álló utolsó negyedév végén. A kerekítés miatt a részösszegek nem feltétlenül adják ki a végösszeget.
2) Negyedév végi adatok. Az M3 monetáris aggregátum körébe tartoznak az euroövezet nem monetáris pénzügyi intézményeinek (azaz a nem pénzügyi szektor és a nem monetáris pénzügyi intézmények) tulajdonában lévő, de az euroövezet monetáris pénzügyi intézményeinél és a központi kormányzatnál elhelyezett monetáris eszközök.

adatok azt mutatják, hogy a befektetési alapok (pénzpiaci alapok nélküli) éves nettó értékesítése 2005 harmadik negyedévében emelkedett a második negyedévhez képest. Különösen a kötvényalapok jegyei iránti kereslet fokozódott tovább – 2001 óta nem tapasztalt, magas értéket ért el – , a részvényalapokba történő éves nettó tőkeáramlás pedig 2004 második negyedéve óta első ízben emelkedett (lásd 12. ábra). Ugyanakkor a pénzpiaci alapokba fektetett nettó éves összegek viszonylag alacsony szinten maradtak.

Az euroövezetben a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok összes pénzügyi befektetésének éves növekedési üteme az előző negyedévi 6,2%-hoz képest 6,7%-ra emelkedett (lásd a 13. ábrát). Ez elsősorban a befektetési tevékenység élénkülésére utal a hosszabb lejáratú eszközkategóriákban, és – kisebb mértékben – a rövidebb lejáratú eszközök esetében is. Különösen a nem részvény hosszú lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme fokozódott tovább, 11,1%-ra, amely 1998 óta a legmagasabb értéknövekedés. Figyelemre méltó, hogy a tőzsdei részvények éves növekedési üteme tovább fokozódott – ha kisebb mértékben is –, az előző negyedévi 2,4%-ról 3,9%-ra nőtt. Ami a rövidebb

11. ábra: A nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetései

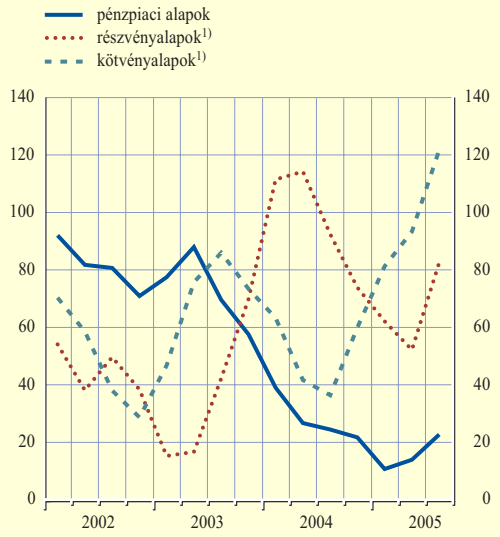
(éves változás, százalék)



Forrás: EKB.
1) Készpénz, rövid lejáratú betétek, rövid lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és pénzpiaci alapok befektetési jegyei/egységei, és biztosítási díjak és tartalékok előre befizetése fennálló követelésekre.
2) Hosszabb lejáratú betétek, hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, befektetési alapok befektetési jegyei a pénzpiaci alapok befektetési jegyei/egységei nélkül, valamint háztartások nettó saját tőkéje életbiztosítási tartalékokban és nyugdíjalap-tartalékokban.

12. ábra: A befektetési alapokba évente befektetett nettó pénzmennyiség (az alapok típusa szerint)

(millió euro)



Forrás: EKB és EFAMA.
1) Az EKB számításai az EFAMA egyes országokra vonatkozó adatai alapján készültek.

13. ábra: A biztosítók és nyugdíjalapok pénzügyi befektetései

(éves változás százalékban, összetevők százalékpontban)

Forrás: EKB.
1) Hitelek, betétek és biztosítástechnikai tartalékok.

lejáratú eszközöket illeti, a biztosítótársaságok alapjai és a nyugdíjalapok láthatóan a pénzpiaci alapokba növelték befektetéseiket. A teljes körű értékpapír-állomány értéknövelő nyereségei 2005 harmadik negyedévében szembetűnően emelkedtek az adott év második negyedévéhez képest.

Összefoglalva, a befektetési adatok, valamint a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok adatai bizonyos hajlandóságot mutatnak a nem pénzügyi szektor részéről a kockázatosabb pénzügyi eszközökbe, például intézményi befektetőkön keresztül a részvényekbe történő befektetés iránt, míg a közvetlen részvénybefektetés iránt még mindig mutatkozik némi vonakodás.

2.3 PÉNZPIACI KAMATLÁBAK

2005 decembere és 2006 februárja között a pénzpiaci kamatlábak minden lejárat esetén emelkedtek az EKB irányadó kamatainak további emelkedésével kapcsolatos fokozott piaci várakozások következtében. Mivel a különböző lejáratú eszközök növekedése hasonló mértékű volt, a pénzpiaci hozamgörbe dőlésszöge lényegében változatlan maradt a három hónapos időszak egészében.

Miután a pénzpiaci kamatlábak 2005 novemberében – az EKB irányadó kamatainak december 1-jei emelésére vonatkozó piaci várakozások miatt – jelentősen emelkedtek, 2005. december eleje és 2006. február vége között további emelkedés volt tapasztalható. 2005. decemberében és 2006. januárjában az egy hónapos lejáratú értékpapírok kamata lényegében stabil maradt, míg a három hónapos és tizenkét hónapos lejáratú papírok kamata – az EKB irányadó kamatainak márciusi emelésére vonatkozó piaci várakozások miatt – tovább emelkedett. E várakozások bizonyosságára való tekintettel az egy hónapos kamat ugyancsak jelentős növekedésnek indult 2006 februárjában, míg a három hónapos és

tizenkét hónapos kamatok kisebb mértékben emelkedtek. Az egy, három, hat és tizenkét hónapos kamatlábak március elsején 2,60%, 2,66%, 2,79%, illetve 2,99%-on álltak, 22, 19, 20, illetve 23 bázisponttal haladja meg a 2005. november végén mért szinteket.

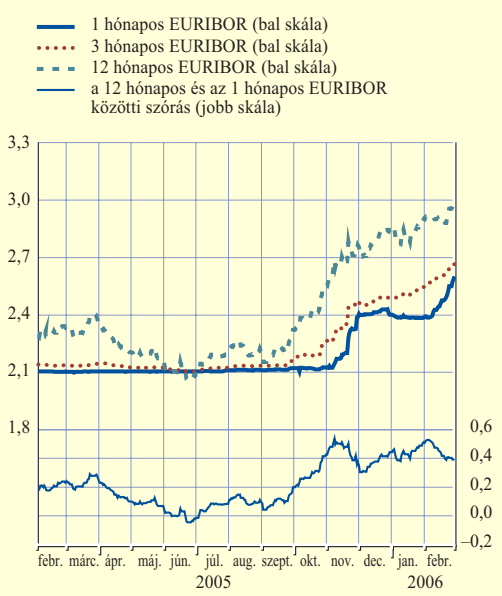
Ezen változások eredményeként a pénzpiaci hozamgörbe dőlésszöge, amely decemberben és januárban meredekebbé vált, februárban ismét laposabb lett. Az elmúlt három hónap egészében a hozamgörbe dőlésszöge lényegében változatlan maradt. A tizenkét hónapos és az egy hónapos EURIBOR kamatlábak közötti különbözet a 2005. november 30-i 38 bázisponttal szemben 2006. március 1-jén 39 bázispontot ért el (lásd a 14. ábrát).

2005. november eleje óta a piaci szereplők módosították a rövid lejáratú kamatlábak 2006. évi alakulásával kapcsolatos várakozásaikat. Míg a 2006 első néhány hónapjára vonatkozó várakozások kissé lefelé módosultak, a 2006 második felére szóló várakozások felfelé mozdultak el. Ezek a változások a 2006. júniusában, 2006. szeptemberében és 2006. decemberében lejáró három hónapos EURIBOR határidős kötésekben implikált kamatlábak, amelyek 2006. március 1-jén 2,92%-on, 3,10%-on, illetve 3,22%-on álltak, 6, 17 és 24 bázisponttal magasabbak, mint 2005. november végén a megfelelő lejáratú kötések kamatszintjei (lásd a 15. ábrát).

A három hónapos EURIBOR határidős ügyletekre vonatkozó opciókból képzett implikált volatilitás december és február között jelentős mértékben csökkent, és február végén történelmi mélypontot ért el. Az implikált volatilitás három hónap alatt leírt pályája – az EKB kamattal kapcsolatban 2005 decembere óta történt intézkedés és az arról szóló közléseket követően – arra utal, hogy a rövid lejára-

14. ábra: Rövid lejáratú pénzpiaci kamatlábak

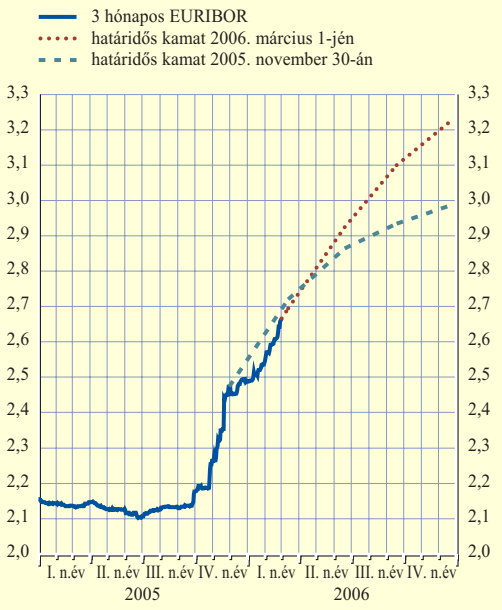
(éves adat, százalék; százalékpont; napi adatok)



Forrás: Reuters.

15. ábra: Három hónapos kamatlábak és határidős kamatlábak az euroövezetben

(éves adat, százalék; napi adatok)



Forrás: Reuters.
Megjegyzés: Három hónapos határidős szerződések a folyó és a következő három negyedév végi szállításra, a Liffe-en jegyzett árfolyam szerint.

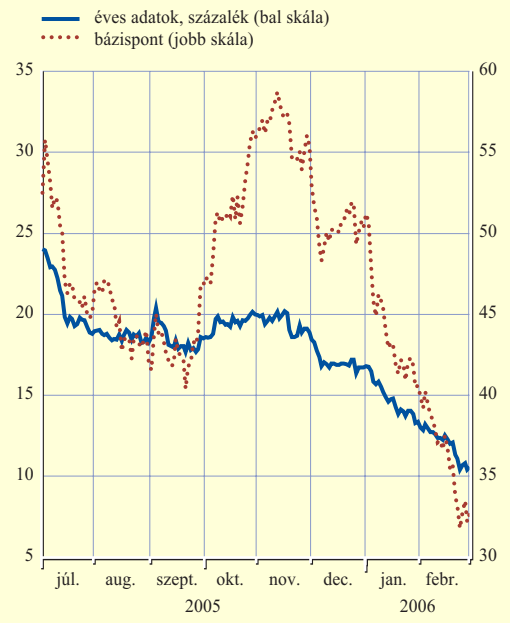
tú kamatok elkövetkező hónapokban várható alakulását illetően a piaci szereplők körében fennálló bizonytalanság nagyon alacsony szintre csökken.

2005 decemberében a pénzpiaci görbe nagyon rövid végén elhelyezkedő kamatlábak az EKB irányadó kamatának 25 bázispontos emeléséről szóló december 1-jei döntés hatására emelkedésnek indultak. A szokásos karácsonyi és év végi hatások kivételével (amelyek eredményesen tartalmazták az EKB kellő mértékű likviditást előíró rendelkezését ezen időszakban az autonóm tényezők tekintetében fennálló bizonytalanság növekedésének megakadályozására) az EONIA 2,32%-on stabilizálódott. A januárban és februárban kezdődő tartalékolási időszakokban (bizonyos likviditás által kiváltott február eleji volatilitások kivételével) (az EONIA) stabil 2,33%-on, illetve 2,34%-on, 8, illetve 9 bázisponttal az Eurosystem irányadó refinanszírozási műveleteire (IRM-ek) minimális ajánlati kamatláb felett állt. Február vége táján az egynapos kamat emelkedett, a hó végi hatások eredményeként február 28-án elérte a 2,40%-ot.

Az elmúlt három hónap során az EKB folytatta a 2005 októberében elfogadott laza likviditási politikát. Decemberben és januárban az IRM-ek 2,30%-os, illetve 2,31%-os marginális, illetve súlyozott átlagos likviditási kamatot biztosítottak a versenytárgyalási árverések többségénél, miközben a kamatok februárban 2,31%-ra, illetve 2,32%-ra emelkedtek. A 2006. március 7-én befejeződött tartalékolási időszakban lebonyolított IRM-ek során a marginális, illetve a súlyozott átlagos kamatok tovább emelkedtek 2,32%-ra, illetve 2,34%-ra (lásd a 17. ábrát). A legutóbbi három tartalékolási periódusra

16. ábra: A 2006 szeptemberében lejáró három hónapos EURIBOR határidős kamatokra vonatkozó opciókból számított implikált volatilitás

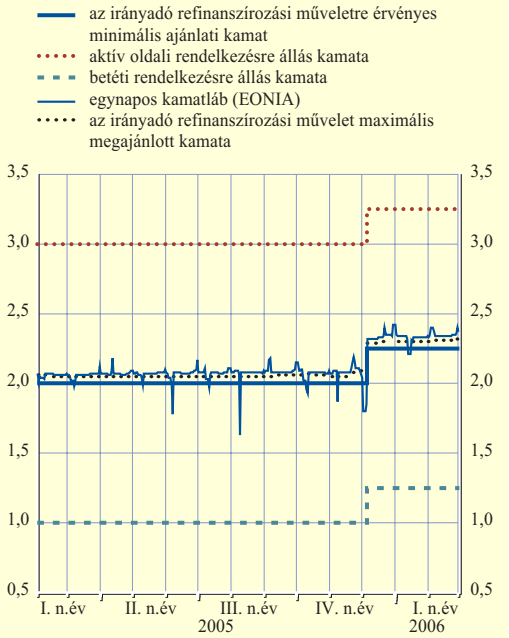
(éves adat, százalék; bázispont; napi adatok)



Forrás: A Bloomberg és az EKB számításai.
Megjegyzés: A bázispontskálát a százalékos implikált volatilitás és a megfelelő kamat szorzataként képeztük. (Lásd még a *Havi jelentés* 2002. májusi számában: „Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures" [A rövid kamatú határidős ügyletekre vonatkozó opciós ügyletekből származtatott implikált volatilitás mérése] című cikket.)

17. ábra: Az EKB kamatlábai és az egynapos kamatláb

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: EKB és Reuters.

vonatkozó rövid lejáratú kamatokkal és likviditási feltételekkel kapcsolatban bővebb információkat a 4. keretes írásban olvashatnak.

A 2005. december 21-én lebonyolított hosszabb távú refinanszírozási műveletek során a marginális és a súlyozott átlagos kamatok 5 bázisponttal, 2,45%-ra, illetve 2,46%-ra emelkedtek a korábbi művelettel szemben, amely csak 4 és 3 bázisponttal alacsonyabb, mint az említett napon érvényben lévő három hónapos EURIBOR kamatláb. A műveletre hatással volt az ellenoldal ajánlattételi hibája (lásd a 4. keretes írást is). A január 25-én és február 22-én lebonyolított műveletek során, amelyek az első magasabb volumenű, 40 milliárd eurós elosztással járó műveletek voltak, a marginális kamatlábak 2,47%-ot, illetve 2,57%-ot, azaz 6, illetve 4 bázisponttal az említett napokon érvényes három hónapos EURIBOR kamatláb alatti szintet értek el.

4. keretes írás

LIKVIDITÁSI HELYZET ÉS MONETÁRIS POLITIKAI MŰVELETEK A 2005. NOVEMBER 9. ÉS 2006. FEBRUÁR 7. KÖZÖTTI IDŐSZAKBAN

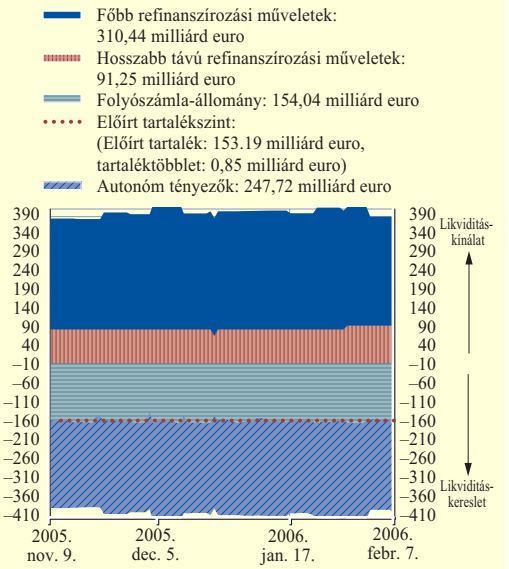
A jelen keretes írás az EKB likviditáskezelését vizsgálja a 2005. december 5-én, 2006. január 17-én és 2006. február 7-én végződő három tartalékolási időszakban.

A bankrendszer likviditási igénye

A vizsgált időszakban a bankok likviditási igénye az elmúlt évek megfigyelései szerint erős szezonális jelleget mutatott, aminek oka a forgalomban lévő bankjegyek számának növekedése volt [lásd az A) ábrát]. A bankjegyforgalom, amely a legnagyobb „autonóm tényező” (azaz olyan likviditási tényező, amely általában nem valamely monetáris politikai eszköz alkalmazásából ered), történelmi magasságba emelkedett, december 26-án 575,3 milliárd euróra nőtt. A vizsgált időszakban az autonóm tényezők átlagosan 248 milliárd euróval járultak hozzá az eurórendszer likviditási hiányához. A kötelező tartalékok állománya, amely likviditási szükségletek másik legfontosabb forrása, ugyanezen időszakban 153 milliárd euróra nőtt.

A) ábra: A bankrendszer likviditási kereslete és likviditási kínálata

(Milliárd euro; napi átlagok a teljes időszakra az egyes tételek mellett vannak feltüntetve)



Forrás: EKB.

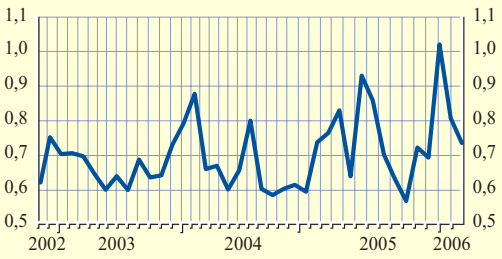
A napi átlagos túltartalékolás (azaz a kötelező tartalékot meghaladó pénzforgalmiszámla-állomány napi átlaga) átlagosan 0,85 milliárd euróval növelte az eurórendszer likviditási hiányát a vizsgált időszakban. A december 5-én záruló tartalékfenntartási időszakban az átlagos túltartalékolás minden idők legmagasabb értékét, 1,02 milliárd eurót ért el a nem várt magas egyéni likviditástartás miatt. Az ezt követő két tartalékfenntartási időszakban a túltartalékolás 0,81 milliárd euróra, illetve 0,74 milliárd euróra csökkent [lásd a B) ábrát].

Likviditáskínálat és kamatok

A likviditási kereslet csúcsidőszakával egyidejűleg a nyílt piaci műveletek volumene átmenetileg csökkent [lásd az A) ábrát]. Az irányadó refinanszírozási műveleteken (IRM-ek) keresztül biztosított likviditás átlagosan 310,4 milliárd eurót tett ki. A szembenálló felek által benyújtott ajánlatok és a teljesített ajánlatok közötti arány (ajánlat-teljesítés arány) decemberben 1,00 és 1,25 közötti szintre csökkent, majd ismét 1,30 közötti szintre emelkedett. Az ajánlat-teljesítés arány az egész időszakra átlagosan 1,23 volt.

B) ábra: Többlettartalékok[1)]

(Milliárd euróban, átlagos szint minden karbantartási időszakban)



1) A bankok folyószámla-állománya az előírt tartalékon felül.
Forrás: EKB.

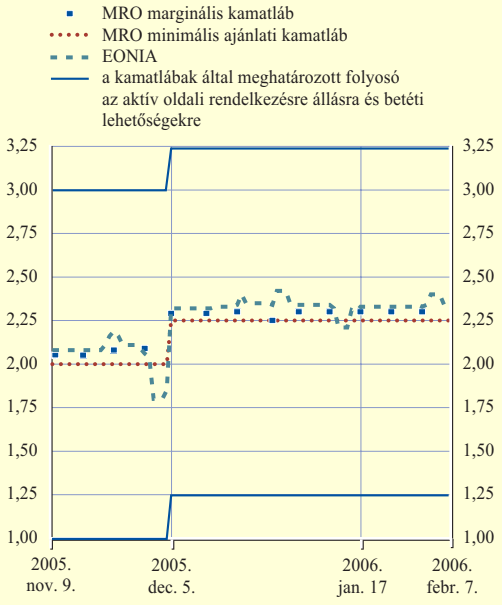
A Kormányzótanács azon határozatával összhangban, hogy hosszú távú refinananszírozási műveletekre (HTRM) szánt összeget 30 milliárd euróról 40 milliárd euróra emeli, a HTMR-ek által biztosított likviditás a vizsgált időszakban 90 milliárd euróról 100 milliárd euróra emelkedett.

A december 6-án záruló tartalékolási időszak

Az EKB 2005 októberében jelezte a piaci szereplők felé az euro egynapos indexátlag (EONIA) és minimális ajánlati kamat közötti különbözet emelkedő tendenciája miatti aggodalmait. Ennek eredményeként úgy határozott, hogy a tartalékolási időszakok utolsó irányadó refinanszírozási művelete (IRM) kivételével valamennyi IRM esetén 1 milliárd euróval a referenciaérték felett fog allokálni. Ezt az intézkedését a december 6-ával záródó tartalékolási időszakra is kiterjesztette. Az időszak 2,05%-os marginális, illetve 2,06%-os súlyozott átlagos IRM-kamatokkal indult, míg az EONIA (euro egynapos indexátlag) 2,08%-ot ért el.

C) ábra: Az EONIA és EKB kamatlábak

(Napi kamatlábak százalékban)



Forrás: EKB.

November végén nőtt a piaci szereplők azon várakozása, hogy változni fog az EKB irányadó kamata. Annak ellenére, hogy az új rendszer alapján a kamatváltozás csak a következő tartalékolási periódus elején lép hatályba, az EONIA 2,19%-ra emelkedett, míg a marginális IRM-kamat 2,08%-ot ért el. A nem várt piaci reakció fényében az EKB az adott tartalékolási időszak utolsó IRM-je esetén is allokált 1 milliárd eurót a referenciaérték felett. A marginális kamat maradt a 2,09%-os szinten, de ezt követően az EONIA 2,05%-ra esett vissza. A tartalékolási periódus utolsó napján az EKB nem várt nagyságú, 7,5 milliárd euro összegű likviditási felesleget vett fel finomhangolási művelet révén. A tartalékolási időszak végén a 0,77 milliárd összegű betéti rendelkezésre állás nettó igénybevételével zárult, míg az EONIA 1,85%-ra csökkent.

A január 17-én záruló tartalékolási időszak

2005. december 2-án az EKB Kormányzótanácsa úgy határozott, hogy az EKB irányadó kamatát 25 bázisponttal felemeli. A változás a december 7-én kezdődött új tartalékolási időszak kezdetével vált hatályossá. Az EKB ezen tartalékolási időszak alatt folytatni kívánta a laza allokálási megközelítést, és ennek megfelelően december 5-én a referenciaösszeg felett 1 milliárd dollárt allokált. A kiegészítő összeg azonban a következő IRM-ek során, karácsony és az év vége környékén fokozatosan tovább emelkedett 3 milliárd euróig, majd a tartalékolási időszak utolsó tendere során visszatért a referenciaértékre.

A december 22-én elszámolt IRM-ek során egy hibás ajánlat megakadályozta, hogy az EKB a tervezett 30 milliárd euro összeget allokálja. Mindössze 12,5 milliárd eurót lehetett elszámolni. Annak érdekében, hogy a keletkezett likviditási egyenlőtlenséget megszüntesse, az EKB a következő nap újabb HTRM-et indított a hiányzó összeg érdekében.

A tartalékolási időszak első hetében az EONIA 2,32%-on állt, majd karácsony környékén 2,35%-ra emelkedett. Ugyanezen időpontban a marginális IRM-kamat 2,29-2,30%-on, míg a súlyozott átlagos kamat 2,30-2,31%-on állt. Az év vége előtt, december 30-án a pótlólagos igény az EONIA 2,42%-os emelkedését eredményezte, amely a mindeddig év végén tapasztalt legkisebb különbség. Az újév első két hetében az EONIA stabilan 2,34%-ot tartott, de a laza likviditási feltételekkel kapcsolatos piaci várakozások eredményeként az EONIA január 13-án, pénteken 2,21%-ra süllyedt. Az autonóm tényezők likviditásfelvételi hibái, valamint a felesleges tartalékok megléte a következő hétfőn 2,31%-ra nyomta fel az EONIA-t. A tartalékolási időszak végén a 0,79 milliárd összegű betéti rendelkezésre állás nettó igénybevételével zárult, míg az EONIA 2,30%-on állt.

A február 7-én záruló tartalékolási időszak

A laza allokálási megközelítés a következő tartalékolási időszakban is folytatódott. Az időszak első két hetében az EONIA meglehetősen stabilan tartotta a 2,33%-ot, azonban február 3-án, pénteken 2,40%-ra nőtt, majd az időszak utolsó két napjában visszatért 2,34%-ra. Az egynapos kamat rövid életű emelkedése a likviditási feltételeknek az utolsó IRM-allokációja óta bekövetkezett szigorodását tükrözte. A marginális IRM-kamat keveset, 2,30%-ról 2,31%-ra emelkedett, míg a súlyozott átlagos kamat stabilan tartotta a 2,31%-os szintet. A tartalékolási periódus utolsó napján az EKB a jelzett 6,7 milliárd euro összegű egyenlőtlenség megszüntetése érdekében 6,5 milliárd euro tőkeinjekciót adott. A tartalékolási időszak marginálisan lazán zárult 0,87 milliárd euro összegű betéti rendelkezésre állás igénybevételével, az EONIA pedig 2,34% volt.

2.4 KÖTVÉNYPIACOK

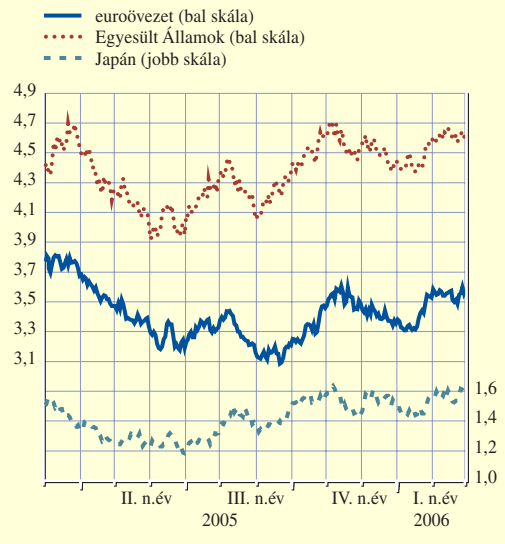
A globális hosszú lejáratú államkötvényhozamok 2005 novembere óta csak elhanyagolható mértékben növekedtek. Az állampapírok – különösen a középtávú lejáratú állampapírok – hozamait az euroövezeten belül azok a jelzések erősítették, amelyek alapján a piaci szereplők a gazdasági tevékenység rövid távon bekövetkező javulására számítottak. A gazdasági növekedés eredménye 2005 utolsó negyedévében, amely a vártnál valamivel kisebb mértékű volt, valószínűleg az ellenkező irányban hatott. A kötvénypiac bizonytalansága a legfontosabb piacok többségén alacsony szinten maradt.

2005. november vége és 2006. március 1-je között mind az euroövezet, mind pedig az Egyesült Államok tízéves állampapírjainak hozamai kismértékben nőttek, és a vizsgált időszak végén 3,6%-ot, illetve 4,6%-ot értek el (lásd 18. ábra). A hosszú lejáratú kötvények hozamai viszont történelmi távlatban az Atlanti-óceán mindkét oldalán még mindig viszonylag alacsony szinten álltak. A kötvényhozamok alacsony szintje a két gazdasági társadalomban tehát egyrészt arra utalnak, hogy a hosszú lejáratú kötvények tartása érdekében a befektetők által igényelt kockázati felárak nyomottak, másrészt, hogy a hosszú távú inflációs várakozások szilárdan tartják magukat. Az Egyesült Államok és az euroövezet tízéves államkötvényeinek hozama lényegében változatlan maradt az adott időszakban, a vizsgált időszak végén 105 bázispontos eredménnyel. A tízéves lejáratú japán államkötvények hozamai ugyanezen időszakban növekedtek, és március 1-jén 1,6%-ot értek el. A piaci résztvevők rövid távú fejleményekkel kapcsolatos bizonytalansága a kötvénypiac tízéves szegmensében, amelyet a kötvényopciókból képzett implikált volatilitás jellemez, az euroövezetben és az Egyesült Államokban is kismértékben csökkent, míg Japánban valamelyest emelkedett (lásd a 19. ábrát).

Az Egyesült Államokban a hosszú lejáratú névleges államkötvényhozamok – bár a vizsgált időszakban erős ingadozásokkal – az elmúlt három hónap folyamán kismértékben nőttek. A tényleges és a várható gazdasági aktivitás mutatóival kapcsolatban kiadott adatok – összességében – továbbra is viszonylag erőteljes gazdasági növekedésre utalnak. Az Egyesült Államok 2005 negyedik negyedévére kiadott GDP-vel kapcsolatos adatai a piaci szereplők várakozásainál sokkal alacsonyabb értéket mutattak, ami láthatóan bizonyos aggodalmat váltott ki a gazdasági tevékenységre vonatkozó rövid távú kilátások tekintetében. En-

18. ábra: Hosszú lejáratú államkötvényhozamok

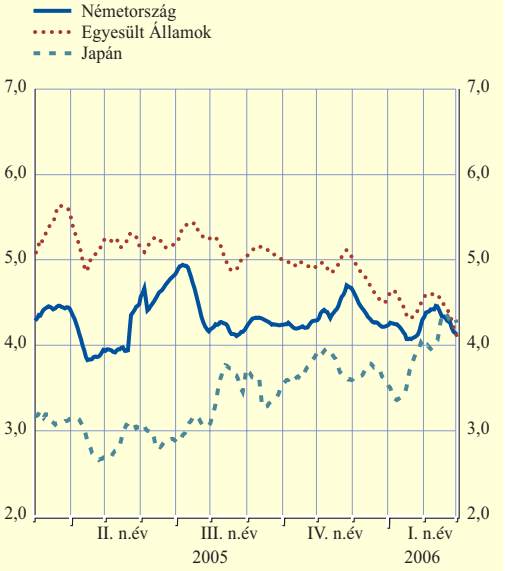
(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: Bloomberg és Reuters.
Megjegyzés: A hosszú lejáratú kötvényeken tízéves vagy ehhez legközelebbi lejáratú kötvények értendők.

19. ábra: Kötvénypiaci implikált volatilitás

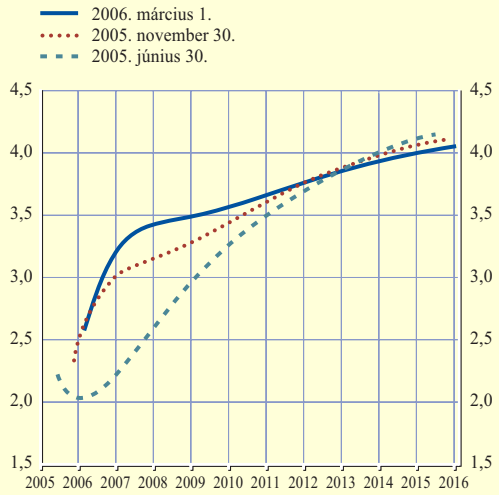
(éves adatok, százalék; a napi adatok tíznapos mozgóátlaga)



Forrás: Bloomberg.
Megjegyzés: A származtatott volatilitás adatsor a Bloomberg definíciója szerint megegyezik a lejárat előtt 20 nappal görgetett kontraktusközeli generikus határidős ügylet származtatott volatilitásával. Ez azt jelenti, hogy a kontraktusok lejárta előtt 20 nappal megváltoztatják a származtatott volatilitás kiszámításához felhasznált kontraktusok összetételét: a lejárathoz legközelebb eső helyett az időben ezután következőt veszik figyelembe.

20. ábra: Az euroövezet egynapos implikált határidős ügyleteinek kamatlábai

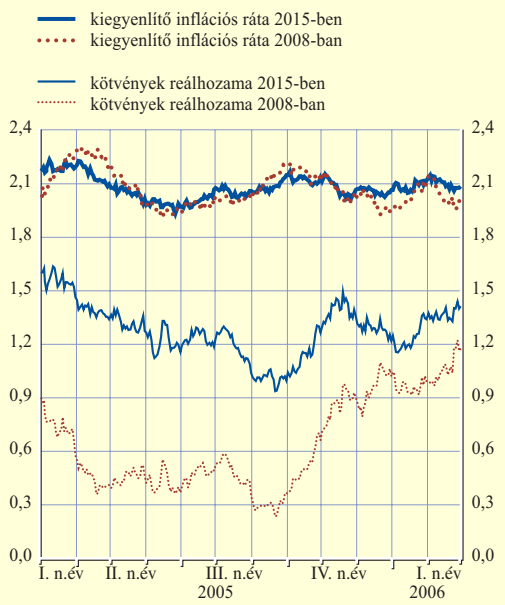
(éves adatok, százalék)



Forrás: EKB-becslés.
Megjegyzések: Az implikált határidős hozamgörbe – amelyet a piaci kamatok lejárati struktúrájából számíthatunk ki – a rövid távú kamatok jövőbeli szintjére vonatkozó piaci várakozásokat tükrözi. Az implikált határidős hozamgörbe kiszámítási módját a *Havi jelentés* 1999. januári számának 4. számú cikkében ismertettük. A becsléshez használt adatokat swapkontraktusokból származtattuk.

21. ábra: Az euroövezetbeli kötvények reálhozama és a kiegyenlítő infláció

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: Reuters és az EKB számításai.
Megjegyzés: A kötvények reálhozamát a – dohánytermékek árát nem tartalmazó – HICP-hez indexált francia és olasz államkötvények piaci árfolyamából származtattuk. A kiegyenlítő infláció kiszámításának módszerét a *Havi jelentés* 2002. februári számának 2. cikkében ismertettük.

nek bizonyítéka, hogy az indexalapú kötvényekre kínált reálhozamok összességükben estek a megfigyelési időszakban, miközben a rövid lejáratú kötvények esetén még hangsúlyosabb csökkenést regisztráltak. Ezen túlmenően az amerikai hozamgörbe dőlésszöge tovább laposodott, sőt néhány lejárat esetén ellenkező előjelű lett. Míg a múltban az ellenkező előjelű hozamgörbe általában alacsonyabb jövőbeni gazdasági növekedést jelzett, figyelembe kell venni, hogy az amerikai hozamgörbe dőlésszögét aktuálisan torzíthatják a hosszú lejáratú kötvényhozamokba beágyazott különösen alacsony kockázati felárak.[2]

Az olajárak elmúlt három hónapban bekövetkezett további emelkedése láthatóan felfelé nyomja az amerikai kötvények hozamát a beruházók körében bekövetkező magasabb inflációs várakozásoknak köszönhetően. Ezt a véleményt támasztja alá az a tény, hogy a kiegyenlítő infláció az Egyesült Államokban különösen rövid lejáratú kötvények esetén növekedett 2005. november vége óta. Például a 2009-ben lejáró névleges és a reálhozamokból származó kiegyenlítő infláció az elmúlt három hónapban mintegy 50 bázisponttal emelkedett.

Az euroövezet hosszú lejáratú kötvényeinek hozamai összességében csak kismértékben növekedtek az elmúlt három hónapban. A felmérési mutatók alátámasztották a kötvényhozamok alakulását, amelyek általában gazdasági növekedést jeleztek az euroövezetben, amelynek üteme 2006-ban – a 2005 utolsó negyedévére vártnál kissé alacsonyabb gazdasági növekedés ellenére – növekedett. Az euroövezeten belüli gaz-

2 Lásd a *Havi jelentés* 2006. februári számában „Az amerikai hozamgörbe dőlésszögének szűkülése kisebb jövőbeni növekedést jelez?” című keretes írást.

dasági tevékenység rövid távú javulására számító befektetők véleménye összhangban áll a 2008. évben lejáró indexalapú kötvények elmúlt három hónapban elért mintegy 30 bázispontos növekedésével (lásd a 21. ábrát). A piaci szereplők véleménye az EKB által követett pénzpolitika érzékelhető jövőbeni útjával kapcsolatban nem sokat változott ebben az időszakban, kivéve azt, hogy rövid- középtávra kissé magasabb jegybanki alapkamatra számítanak (lásd a 20. ábrát). Az euroövezet kötvényhozamai az EKB döntése után viszont kisebb változáson mentek keresztül, melynek eredményeként december 1-jén 25 bázisponttal 2,25%-ra nőtt az irányadó refinanszírozási műveletek minimális kínálati kamata. Ez a letompított kötvénypiaci reakció arra utal, hogy a pénzpiacok a monetáris politika beszűkülésére számítottak.

A piaci szereplők euroövezettel kapcsolatos inflációs várakozásai nem sokat változtak a megfigyelési időszakban, mivel csak a kiegyenlítő infláció marginális változásait jelezték a teljes időszakra (lásd 21. ábra). Az euroövezetben tehát a kiegyenlítő infláció továbbra is rugalmasan igazodott az elmúlt három hónap olajárváltozásaihoz. Március 1-jén a tízéves kiegyenlítő infláció mértéke 2,1% volt.

Az euroövezetben az implikált kötvénypiaci volatilitás 2005 decemberében és 2006 első két hónapjában kismértékben csökkent, ezzel történelmi mértékben meglehetősen alacsony szintű maradt. Ennek következtében a piaci résztvevőknek a tízéves kötvények hozamaira vonatkozó rövid távú fejleményeket illető bizonytalansága kifejezetten mérsékelt maradt, ami láthatóan azt jelzi, hogy az euroövezetben a hosszú lejáratú kötvények kamatainak alacsony szintjét, globális szinten pedig meglehetősen állandó szintjét érzékelik.

2.5 RÉSZVÉNYPIACOK

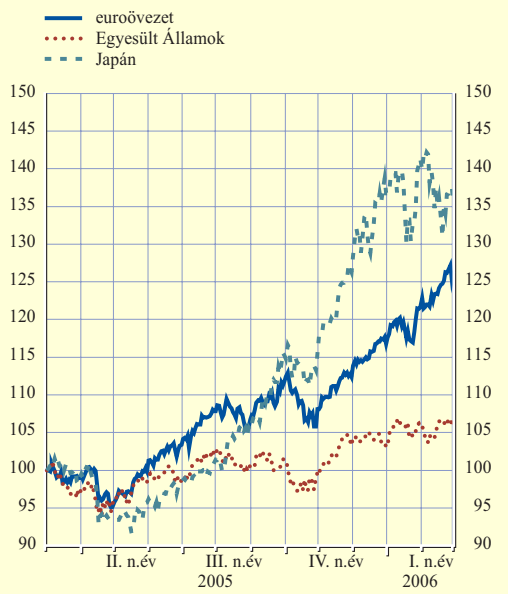
Az utóbbi három hónapot az összes jelentősebb részvénypiacon a jelentős árfolyam-emelkedés jellemezte. Komoly nyereségesség – mind ténylegesen, mind pedig az elvárások szerint – nyújtott támogatást a globális részvényáraknak.

Az elmúlt három hónapban a részvényárfolyamok az euroövezetben és az Egyesült Államokban egyaránt emelkedtek. A japán részvények árfolyama – az időszakon belüli nagyon erős volatilitás ellenére – szintén emelkedett. A Dow Jones EURO STOXX, illetve a Standard & Poor's 500 indexek mérései alapján a részvényárfolyamok az euroövezetben és az Egyesült Államokban mintegy 12%-kal, illetve 3%-kal nőttek a 2005. november vége és a 2006. március 1-je közötti időszakban (lásd 22. ábra). A Nikkei 255 index mérései szerint a japán részvények árfolyama körülbelül 7%-kal emelkedett ugyanebben az időszakban.

A részvényopciókból származó implikált volatilitással mért tőzsdei bizonytalanság lényegében stabil maradt az amerikai piacon, kissé nőtt az euroövezetben, míg Japánban éles emelkedést mutatott (lásd a 23. ábrát).

22. ábra: Részvényárindexek

(2005. március 1. = 100; napi adatok)



Forrás: Reuters és a Thomson Financial Datastream.
Megjegyzés: Az euroövezet esetében a Dow Jones EURO STOXX általános index, az Egyesült Államok esetében a Standard & Poor's 500 index, Japán esetében pedig a Nikkei 225 index adatait használtuk.

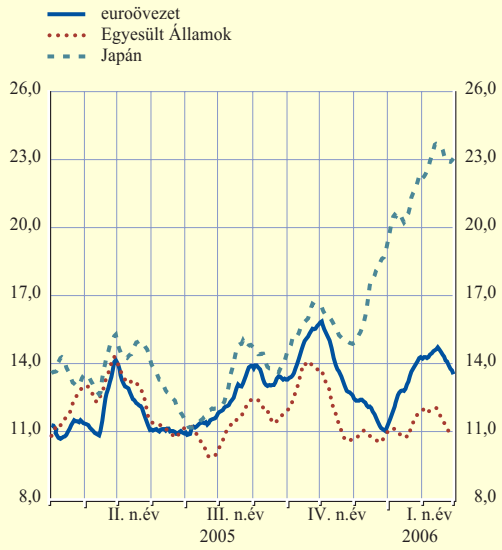
A vizsgált időszak vége felé Japánban tapasztalt fokozott tőkepiaci bizonytalanságban és az árfolyamok meredek esésében része lehetett annak, hogy 2006. január közepén felderítették egy japán internetes cég felső vezetőinek állítólagos piaci manipulációit. Összességében a viszonylag kedvező gazdasági és jövedelmezőségi hírek nagy valószínűséggel segítették a japán részvényárfolyamokat, amelyek ily módon folytatták a 2005 eleje óta regisztrált erős fellendülést.

Az amerikai részvényárfolyamok a viszonylag kedvező jövedelmezőségi adatok ismeretében az elmúlt három hónapban emelkedtek. Februárban a Thomson Financial Datastream például az egy részvényre eső hozamok 15% körüli éves emelkedéséről számolt be a Standard & Poor's 500 indexbe tartozó vállalatok esetében. Ugyanez a forrás arról számolt be, hogy az elemzők előrejelzése szerint a hozamok éves növekedésének mértéke az elkövetkező 12 hónapban 12% körüli marad (lásd a 24. ábrát). Az USA-beli hozamok és részvényárfolyamok tehát továbbra is rugalmasan követték az elmúlt három hónap olajárainak újbóli emelkedését, valamint megjelentek bennük a fokozott geopolitikai feszültségek is.

Az euroövezet részvényárfolyamainak elmúlt három hónapbeli két számjegyű emelkedése eredményeként tovább folytatódott az euroövezetben az elmúlt egy-két évben tapasztalt, rendkívül erős részvényárfolyam-teljesítmény. A részvényárfolyamok erős hullámzását mutatta a vállalati nyereségek tartósan erős tényleges és várható növekedése. Februárban a Thomson Financial Datastream a Dow Jones EURO STOXX indexben szereplő vállalatok jövedelmének 16% körüli tényleges éves növeke-

23. ábra: Implikált részvénypiaci volatilitás

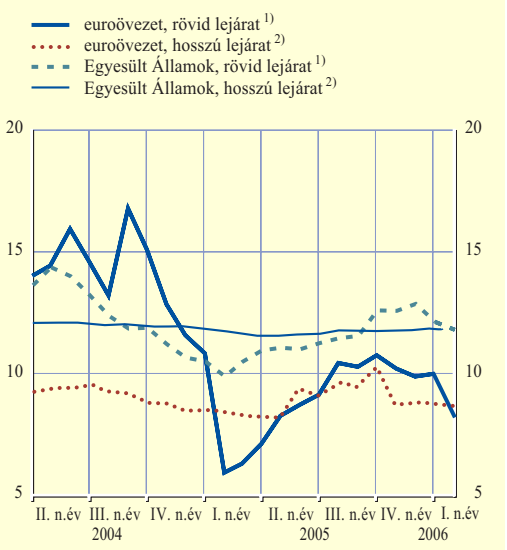
(éves adatok, százalék; napi adatok tíznapos mozgóátlaga)



Forrás: Bloomberg.
Megjegyzés: Az implikált volatilitás a részvényárfolyamok százalékos hozamának a következő legfeljebb három hónapban várt szórása, amely az árfolyammutatókban szereplő opciós árakból származtatható. Az implikált volatilitás a következő részvényindexekre utal: az euroövezet esetében a Dow Jones EURO STOXX 50, az Egyesült Államok esetében a Standard & Poor's 500, Japánban pedig a Nikkei 225 indexre.

24. ábra: A vállalati részvényenként várható hozam növekedése az Egyesült Államokban és az euroövezetben

(éves százalékok; havi adatok)



Forrás: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai.
Megjegyzés: Az euroövezet esetében a Dow Jones EURO STOXX index, míg az Egyesült Államok esetében az Standard & Poor's 500 index várható hozamnövekedését vettük figyelembe.
1) Rövid lejárat alatt az elemzők által a 12 hónapra előrevetített hozamnövekedést értjük (éves növekedési ütem).
2) Hosszú lejárat alatt az elemzők által a 3-5 évre előrevetített hozamnövekedést értjük (éves növekedési ütem).

déséről számolt be. Ugyanez a forrás azt is bejelentette, hogy az elemzők a Dow Jones EURO STOXX indexben szereplő vállalatok egy részvényre eső nyereségének évi 8%-os növekedésére számítottak a következő 12 hónapra.

Az euroövezeti vállalatok jövedelmének várható nagyarányú növekedése összhangban áll azzal a pozitív értékeléssel, amely az euroövezeti üzleti szemlélet felmérési mutatóiból következik. Az elmúlt tizenkét hónap során a globális részvénypiacok egyik érdekes jellemzője az euroövezeti részvényárfolyamok erősebb teljesítménye volt az Egyesült Államok részvényárfolyamainak teljesítményével szemben. Ez a változás bizonyos mértékig az Egyesült Államok és az euroövezet közötti kamatkülönbség szélesedésének, valamint az euro US-dollárral szembeni értékcsökkenésének köszönhető (lásd az 5. keretes írást).

Az elmúlt három hónapban a Dow Jones EURO STOXX index opcióiból levezetve valamelyest növekedett a tőzsdei bizonytalanság, amely a befektetők által igényelt részvénykockázati felárak növekedését eredményezhette, amely – ha elszigetelten is – lenyomta a részvényárfolyamokat.

3. táblázat: Árfolyamváltozások és múltbéli volatilitás a Dow Jones EURO STOXX gazdasági szektor indexeiben

(az árfolyamváltozások az időszak végi árfolyamok százalékában; éves történeti volatilitás, százalék)

	Alap-anyagok	Fogyasz-tói szol-gálta-tások	Fogyasz-tói ter-mékek	Olaj és földgáz	Pénzügy	Egész-ségügy	Ipar	Techno-lógia	Táv-közlés	Köz-művek	EURO STOXX
A szektor részesedése a piac tőkésítésében *(időszak végi adatok)*	5,3	6,7	11,3	7,3	34,4	3,9	10,7	5,3	6,5	8,7	100,0
Árfolyamváltozások *(időszak végi adatok)*											
2004. IV. n.év	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
2005. I. n.év	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	–1,2	–4,0	3,7	4,3
2005. II. n.év	–0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	–0,3	8,2	4,4
2005. III. n.év	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
2005. IV. n.év	6,2	4,3	0,6	–6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	–4,1	5,7	4,5
január	6,0	1,1	4,4	6,0	4,7	3,0	7,1	2,3	–4,7	6,9	4,1
február	1,0	1,3	3,2	–4,8	5,9	-2,9	3,6	1,7	1,7	5,2	3,0
2005. november vége–2006. március 1.	12,7	9,1	11,9	1,5	16,4	7,2	20,0	8,6	–1.1	18.6	12.4
Volatilitás *(az időszak átlagában)*											
2004. IV. n.év	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9.8	10,1
2005. I. n.év	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
2005. II. n.év	13,1	10,1	11,0	13,8	10,7	14,9	11,8	17,1	12,1	12,3	10,3
2005. III. n.év	12,8	8,4	12,2	15,9	11,2	12,0	9,4	18,0	10,9	12,3	10,0
2005. IV. n.év	13,2	10,4	11,3	20,1	10,6	13,6	11,3	14,7	11,0	11,3	10,2
január	17,5	10,3	12,6	13,2	14,7	13,6	14,9	18,4	16,0	12,4	11,8
február	10,4	9,2	10,5	17,8	10,3	11,9	8,7	11,4	13,2	14,7	8,5
2005. november vége–2006. március 1.	12,9	9,3	10,6	14,9	11,7	13,2	10,9	13,6	12,7	13,2	9,6

Forrás: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai.

Megjegyzés: A múltbéli volatilitás az adott időszak alatti napi index szintű változások évesített szabványszerű eltérése. A szektorindexek a *Havi jelentés* jelen számában *Az euroövezet statisztikai adatai* között találhatók.

5. keretes írás

AZ EUROÖVEZET RÉSZVÉNYÁRFOLYAMAI ÉS AZ EGYESÜLT ÁLLAMOK RÉSZVÉNYÁRFOLYAMAI KÖZÖTTI ELTÉRÉS OKAI

A részvényárak a múlt évben az euroövezetben magas hozamokat könyveltek el, míg az Egyesült Államokban stagnáltak. A Dow Jones EURO STOXX bővített indexe 2004. december vége és 2005. december vége között csaknem 23%-kal emelkedett, míg a Standard & Poor's 500 index emelkedése még a 4%-ot sem érte el. Az, hogy az euroövezet részvényárfolyamai ennyivel jobban teljesítettek, mint az amerikai részvényárfolyamok, nehezen magyarázhatónak tűnnek, mivel az euroövezetben – mind a tényleges, mind a várható – gazdasági növekedés viszonylag alacsonyabb, mint az Egyesült Államokban. Ha egyáltalán beszélhetünk előnyről, az mindenképen az amerikai részvények javára szólhat. E keretes írás arra mutat rá, hogy számos alapvető tényező, így a vállalati nyereségek kedvezőbb alakulása, az euróval szemben gyengébb amerikai dollár, valamint az euroövezet alacsonyabb kamatnövekedése adhat magyarázatot arra, miért múlta fölül az euroövezet részvénypiaca az amerikai részvénypiac teljesítményét.

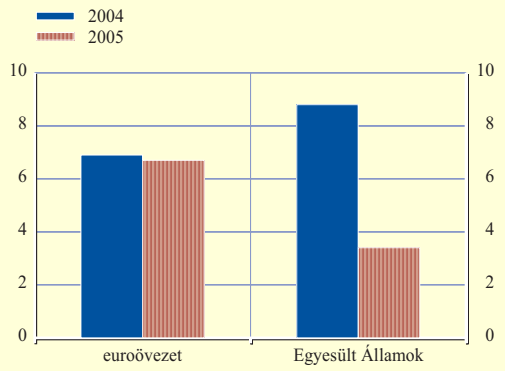
Ahhoz, hogy azokat a tényezőket értékelhessük, amelyek a két gazdasági terület részvényárfolyamai közötti rést kiszélesítették, célszerű emlékeztetnünk arra, hogy – elméletben – egy részvény árfolyama a kockázatmentes kamatmértékkel leszámított várható jövőbeni osztalékok plusz azon kockázati felár összegének felel meg, amelyet a befektetők a részvények megtartásáért igényelnek. A fenti értékelés végzése során a várható jövőbeni osztalékok helyett hozamvárakozásokat is alkalmazhatunk, feltételezve, hogy a hozamok egy adott részét osztalék formájában fizetik ki. A két gazdaság részvényárfolyam-trendjeinek különbsége tehát valószínűleg a nyereségesség, a kamatok, valamint a részvényfelár különbségéből adódik.

A viszonylagos nyereségesség alakulásával kezdve: a Dow Jones EURO STOXX indexe, valamint a Thomson Financial Datastream által szolgáltatott Standard & Poor's 500 index szerint az egy részvényre eső hozam az euroövezetben 2004-ben és 2005-ben egyaránt erősebben nőtt, mint az Egyesült Államokban. 2005-ben a hozamnövekedés az euroövezetben nemcsak erősebb volt, mint az Egyesült Államokban, de annál is erősebb volt, mint amit egy évvel korábban vártak. 2004 decemberében az elemzők arra számítottak, hogy az euroövezetben az egy részvényre eső hozam 11,6%-kal fog nőni 2005-ben, a tényleges eredmény azonban 18,3% volt, csaknem 7 százalékponttal magasabb a korábban vártnál. Az Egyesült Államokban az egy részvényre eső nyereség 2005-ben 14,1%-kal nőtt, azaz mindössze 3 százalékponttal lett magasabb a 2004 decemberében vártnál [lásd az A) ábrát].

Az egyik olyan tényező, amely magyarázatot adhat az euroövezet és az Egyesült Államok részvénypiaci alakulása közötti különbségekre, a devizaárfolyamban keresendő. A markáns devizaárfolyambeli különbségek érinthetik a bejelentett hozamokat és a hozambeli kilátások piaci érzékelését egyaránt. A devizaárfolyamok hatása egy adott vállalat jövedelmére és – végső soron – a bővített részvényindexre természetesen eltér attól függően, hogy a cégek inkább importorientáltak, vagy inkább exportorientáltak, tehát – összesítve – ennek jelzése nehezen meghatározható, ezért ez empirikus kérdéssé válik. Az alábbi ábra az euró árfolyamát mutatja az amerikai dollár árfolyamával szemben, a két gazdaság egymáshoz viszonyított tőzsdei teljesítményével együtt. Mivel az euroövezet jobb teljesítményei valószínűleg szorosan kapcsolódik az euró amerikai dollárral szembeni 2005. évi alulértékeltségéhez, ésszerűnek tűnik annak feltételezése, hogy az utóbbi deviza 2005-ben kedvezőbben járult hozzá az euroövezet cégeinek nyereségéhez, mint az amerikai cégekéhez, feltehetően az exportbeli versenyképesség megfelelő általános nyeresége révén.

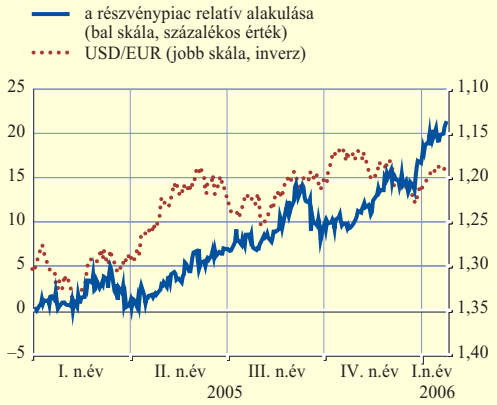
A) ábra: Váratlan jövedelmek az euroövezetben és az Egyesült Államokban

(százalékpontok)



Forrás: Thomson Financial Datastream és EKB-számítások.
Megjegyzés: A váratlan jövedelmeket mint a tényleges éves jövedelemnövekedés és az előző év decemberében várt jövedelemnövekedés különbségeként mérik.

B) ábra: A részvényárak relatív alakulása az euroövezetben és az Egyesült Államokban, valamint az EUR/USD árfolyam alakulása



Forrás: Reuters és EKB-számítások.

Amint fentebb említettük, a kamatkülönbségek hatással vannak a részvényárfolyamokra, mivel azokat a leszámítolási tényezőket érintik, amelyeket a befektetők a részvények értékeléséhez alkalmaznak. A kamatok részvényárfolyamokra gyakorolt hatásának mérése érdekében hasznos, ha a hosszú távú hozamokat tapasztalati alapon áttekintjük. Ha a hozamok nőnek (és minden más tényező azonos marad), akkor a részvényárfolyamok rendes körülmények között emelkedésnek indulnak. A diszkonttényezők hatása a részvényárfolyamokra az Egyesült Államokban 2005-ben valószínűleg kevésbé volt kedvező, mint az euroövezetben. Például a hosszú távú reálhozam az euroövezet inflációhoz kötődő (2012. évi lejáratú) kötvényein kismértékben változott 2004 decembere és 2005 decembere között, míg az Egyesült Államok inflációhoz kötött, 2011-ben lejáró kötvényeinek hosszú távú reálhozama mintegy 80 bázisponttal emelkedett. Tehát valószínű, hogy a kötvények reálhozamának erőteljes emelkedése nagyjából ellensúlyozza az amerikai tőzsdei hozamok általában pozitív alakulásának hatását.

Továbbá az euroövezet részvényárfolyamai 2005-ben hasznot húztak a befektetők azon érzéséből, hogy az amerikai részvények magasabb kockázattal járnak, mint az euroövezet részvényei. Például a 2005. év során – arra a kérdésre adott válaszként, melyik az a régió, amelyben úgy gondolják, hogy a részvénypiacok a leginkább felülértékeltek, illetve leginkább alulértékeltek (a Merrill Lynch Global Fund Manager Survey havi folyóiratban tették fel ezt a kérdést), a megkérdezett alapkezelők mintegy átlagos nettó 50%-a úgy érezte, hogy az amerikai részvénypiac van a leginkább felülértékelve, míg mindössze körülbelül – 16% érezte ezt az euroövezet esetén. Ez az érzékelés valószínűleg arra ösztönözte – különösen – az intézményi befektetőket, hogy portfóliójukban túlsúlyban szerepeltessék az euroövezet részvényeit, és kisebb arányban az amerikai részvényeket, mellyel hatást gyakoroltak a részvényárak egymáshoz viszonyított alakulására.

Mivel a részvényárfolyamok emelkedése az Atlanti-óceán mindkét oldalán általában széles alapokon állt, az euroövezet és az Egyesült Államok általános részvénypiaci teljesítménye közötti különbségek általában megfelelően megmutatkoztak az ágazatok közötti megfelelő teljesítménykülönbségekben is. Az euroövezet pénzügyi szektora – egy olyan szektor, amely nagyobb súlyt kép-

visel a Dow Jones EURO STOXX indexben, mint a megfelelő amerikai szektoré a Standard & Poor's 500-ban – azonban 2004 vége és 2005 vége között 29%-kal gyarapodott. Az amerikai ellenoldal ennél kisebb mértékben, kb. 3,5%-kal nőtt ugyanezen időszakban. A pénzügyi szektorok teljesítményének ez a különbsége felnagyította a két gazdaság széles alapon álló részvényárfolyamainak teljesítménykülönbözetét. Az európai pénzügyi részvények árfolyamaiban utóbbi években tapasztalt erőteljes emelkedés egyik lehetséges oka azokban a piaci spekulációkban állhat, amelyek az európai bankszektor konszolidációjának folytatására számítanak. A további határokon átnyúló konszolidációval kapcsolatos piaci várakozások tehát felfelé nyomhatták az európai bankrészvények (különösen a potenciális célrészvények) árfolyamát.

Összességében az euroövezet részvényárfolyamainak az amerikai részvényárfolyamokhoz viszonyított jobb teljesítménye 2005-ben hozzájárult a részvénypiaci értékmérőszámok néhány meglévő különbségének, például az ár-hozam arányának kiegyenlítődéséhez a két gazdaságban, és ezért egy kiegyenlítési folyamat részének tekinthetők. 2004 végén a részvényárfolyamok és a vállalati nyereségek előző 12 hónapban fennálló aránya az Egyesült Államokban 20,5 volt a Standard & Poor's 500 indexben szereplő vállalatok esetén, míg a Dow Jones EURO STOXX index mérése alapján az euroövezetben 14,3 volt. A két részvényindex egymáshoz viszonyított mozgása, valamint a 2005. évi vállalati nyereségek a két árfolyam-jövedelem arányt az év végén még közelebb hozták egymáshoz, 18,5%-ra, illetve 15,9%-ra.

2.6 A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK FINANSZÍROZÁSA ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozási reálköltsége 2005 negyedik negyedévében – történelmi méretekkel mérve is – alacsony szinten maradt. Ugyanezen időszakban a nem pénzügyi vállalatok tovább növelték adósságfinanszírozásukat, miközben hitelpapír-kibocsátásuk mérsékelt maradt, tőzsdei részvénykibocsátásuk pedig valamelyest nőtt. Az adósságfinanszírozás növekedési ütemének folyamatos emelkedése következtében a szektor adósság–GDP aránya 2005 utolsó negyedévében tovább nőtt.

FINANSZÍROZÁSI KÖLTSÉGEK

A nem pénzügyi vállalatok euroövezeten belüli külső finanszírozású reálköltsége, amelyet a különféle finanszírozási források súlyozásával számítunk ki (az értékelési hatásokkal kiigazított) kinnlevőségeik alapján, 2005 negyedik negyedévének végéig történelmi méretekben mérve alacsony szintű maradt (lásd a 25. ábrát)[3]. Miközben az adósságfinanszírozás reálköltsége valamelyest nőtt, a tőzsdei részvények kibocsátásának reálköltsége ugyanezen időszak alatt csökkent.

A bankhitelek reálköltsége változatlan alacsony szinten maradt a negyedik negyedévben. Lejárat szerinti bontásban a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott (változó kamatozású, legfeljebb egy évre rögzített induló kamatú) rövid lejáratú MPI-hitelek kamata a negyedik negyedévben mintegy 20–25 bázisponttal nőtt, amely ugyanezen időszakra a pénzpiaci kamatok emelkedését tükrözi (lásd 4. táblázat). A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott (több mint öt évre rögzített induló kamatozású) hosszú lejáratú MPI-kölcsönök kamata csak mintegy öt bázisponttal nőtt a negyedik negyedévben. Ez elsősorban arra utalt, hogy a megfelelő államkötvényhozamok emelkedése nehezen volt érvényesíthető a hosszú lejáratú bankhitelkamatokra az utóbbi hónapokban.

3 Az euroövezet nem pénzügyi vállalatai külső finanszírozásának reálköltségeire vonatkozó mérés részletes leírását lásd a *Havi jelentés* 2005. márciusi számának 4. keretes írásában.

4. táblázat: A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott új hitelekre vonatkozó MPI-kamatok

(éves adatok, százalékban, bázispont, súlyozott[1])

							Változás 2005. decemberig bázispontban		
	2004. IV. n. év	2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. nov.	2005. dec.	2004. dec.	2005. szept.	2005. nov.
MPI-k hitelkamatai									
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott banki folyószámlahitelek	5,25	5,26	5,13	5,13	5,09	5,13	–12	0	4
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatárig nyújtott hitelek									
változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású	3,98	3,91	3,88	3,81	3,92	3,99	1	18	7
5 éven túli eredeti lejáratú	4,44	4,33	4,20	4,04	3,99	4,07	–37	3	8
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatár felett nyújtott hitelek									
változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású	3,05	3,01	2,94	2,94	3,07	3,20	16	26	13
5 éven túli eredeti lejáratú	4,06	4,04	3,89	3,87	3,98	3,95	–11	8	–2
Tájékoztató adatok									
Három hónapos pénzpiaci kamatlábak	2,17	2,14	2,11	2,14	2,36	2,47	30	33	11
Kétéves államkötvények hozamai	2,36	2,49	2,07	2,21	2,73	2,80	44	59	7
Ötéves államkötvények hozamai	2,93	3,08	2,58	2,60	3,10	3,07	14	48	–3

Forrás: EKB.

1) 2003 decemberétől kezdődően a súlyozott MPI-kamatlábak az egyes országokra súlyozva számítandók, a súlyokat az új szerződések volumenének 12 havi mozgó átlagából nyerjük. Az ezt megelőző időszakra, 2003 januárjától novemberéig a súlyozott MPI-kamatlábak az új szerződések 2003. évi volumenéből meghatározott országspecifikus súlyozással számítandók. További részleteket a *Havi jelentés* 2004. augusztusi száma közöl az *„Analysing MFI interest rates at the euro area level”* (Az MPI-kamatok elemzése euroövezeti szinten) című 3. keretes írásban.

Ezenkívül bankkölcsönök 2006. januári, euroövezetre vonatkozóan végzett felmérése szerint a vállalkozásoknak nyújtott kölcsönök hitelfeltételei az elmúlt két negyedévben lényegében változatlanok maradtak, ami a változatlanul kedvező hitelfeltételekre utal[4].

A nem pénzügyi vállalatok piaci alapú adósságfinanszírozásának reálköltsége a negyedik negyedévben emelkedett, azonban (egyrészt a magas kamatok, másrész a vállalati kötvények különbözetének szélesedése következtében) történelmi mértékkel mérve alacsony szinten maradt (lásd 26. ábra). A vállalati kötvények különbségeinek emelkedése arra utalhat, hogy eltolódás tapasztalható a hitelkockázatok érzékelésében a nem pénzügyi vállalati hitelek minőségének enyhe romlása irányában. Ez azokkal a piaci várakozásokkal lehet összefüggésben, amelyek a vállalatok kamatterheinek emelkedésére számítanak a nem pénzügyi vállalkozások adóssághányadával összefüggésben, jóllehet a vállalatok változatlanul jelentős nyereséggel működnek.

A nem pénzügyi vállalatok részvényeinek reálköltsége 2005 negyedik negyedévében csökkent, nagymértékben mutatva a tőzsde kedvező folyamatait. Ugyanakkor a részvények reálköltsége lényegesen magasabb maradt, mint az adósságfinanszírozás reálköltsége.

FINANSZÍROZÁSI CÉLÚ PÉNZMOZGÁSOK

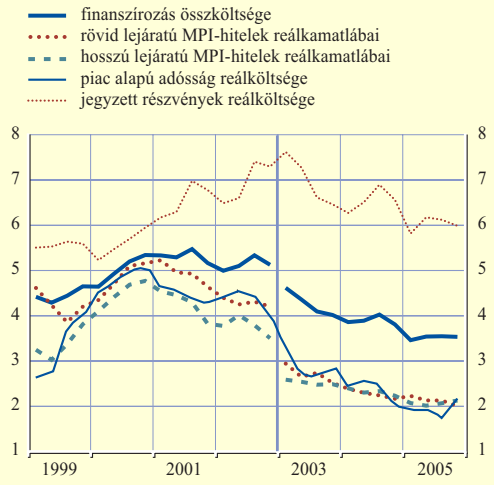
Az euroövezet tőzsdén jegyzett vállalatainak összesített pénzügyi kimutatásai alapján mért eltérő nyereségarányok mérései szerint az euroövezet nem pénzügyi vállalatainak nyereségessége változatlanul erős maradt 2005 harmadik negyedévében (lásd 27. ábra)[5]. A nyereséghányadok növekedésének alapvető oka az értékesítéssel kapcsolatos működési költségek csökkenése volt, amely a nem pénzügyi vállalkozások szerkezeti átalakítására tett sikeres intézkedéseit mutatja. Ami az összes szektorra vonatkozó nyereségességet illeti, a nagykereskedelmi és a kiskereskedelmi szektor (értékesítéssel kapcsolatos

4 Lásd az 1. keretes írást a *Havi jelentés* 2006. februári számában.

5 Lásd a *Havi jelentés* 2005. novemberi számának „A vállalati finanszírozás alakulása az euroövezetben” című cikkét.

25. ábra: Az euroövezet nem pénzügyi vállalatainak külső finanszírozási reálköltségei

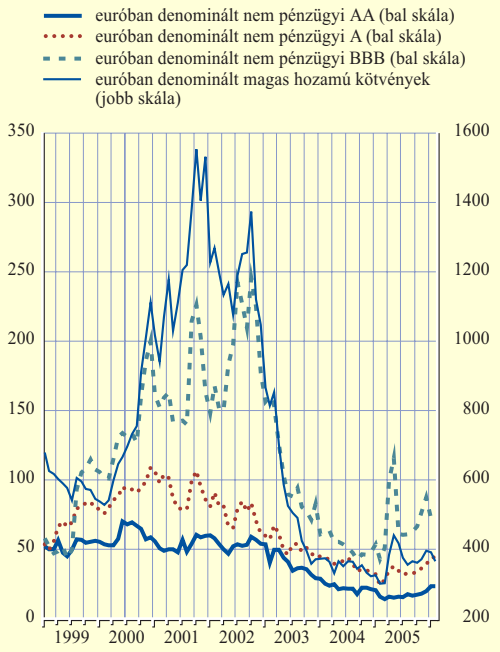
(éves adat, százalék)



Forrás: EKB, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch és Consensus Economics Forecast.
Megjegyzés: A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának reálköltségeit a banki hitelezés, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok kinnlévő állományai alapján számított, inflációs várakozásokkal deflált költségének súlyozott átlaga adja (lásd a *Havi jelentés* 2005. márciusi számának 4. cikkét). A monetáris pénzügyi intézmények harmonizált hitelkamatainak 2003. év eleji bevezetése töréshez vezetett az adatsorban.

26. ábra: Nem pénzügyi vállalatok kötvényeinek hozamkülönbözetei

(bázispont, havi átlag)



Források: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai.
Megjegyzés: A nem pénzügyi kötvények hozamkülönbözeteit az AAA államkötvények hozamaihoz képest számítjuk.

működési és nettó jövedelem[6] alapján mért) nyereségesség szintje általában alacsonyabb volt, mint az euroövezet összes tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatának nyereségszintje. Emellett az összesített pénzügyi kimutatások adatai szerint a nyereségesség növekedése ebben a szektorban gyengébb volt, mint például a termelőágazatban, valamint a szállítási és hírközlési ágazatban. Úgy tűnik, hogy ezek az adatok összhangban vannak az euroövezeten belüli viszonylag gyenge magánfogyasztással.

A tőzsdei alapú nyereségesség mérései azt mutatják, hogy a következő 12 hónapban a tőzsdén jegyzett nagyvállalatok nyereségességének növekedése várhatóan kissé mérséklődni fog, bár valószínűleg még mindig kedvező szintű marad (lásd a 27. ábrát).[7]

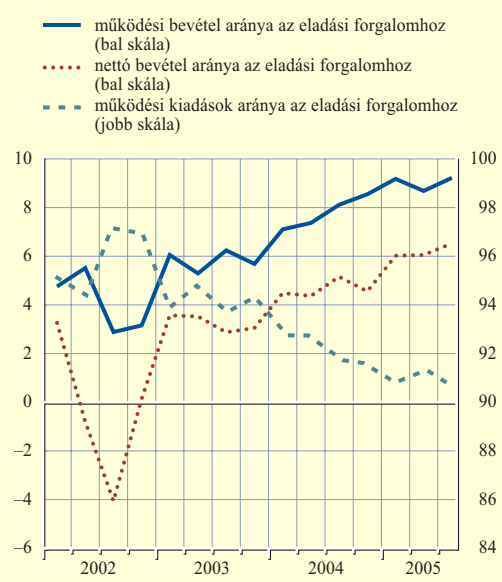
A bőségesen rendelkezésre álló belső források igénybevétele mellett 2005 negyedik negyedévében a nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozás iránti igénye is tovább nőtt (lásd 28. ábra). A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának éves reálnövekedési üteme a harmadik negyedévi 2,3%-ról a negyedik negyedévben 2,8%-ra erősödött. Ezt a folyamatot elsősorban a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott MPI-kölcsönök további növekedése, valamint a nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények valamivel magasabb hozzájárulása okozta. A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok hozzájárulása továbbra is mérsékelt maradt.

6 A működési jövedelem jelentése: árbevétel mínusz működési költségek. A nettó jövedelem az adózás utáni, értékcsökkenési leírás és rendkívüli tételek figyelembevételével számított működési és nem működési költségekre vonatkozik.

7 A Dow Jones EURO STOXX indexén alapuló vállalati jövedelmek mérése a nem pénzügyi vállalatok mellett tartalmazza a pénzügyi vállalatokat is.

27. ábra: Az euroövezetbeli jegyzett nem pénzügyi vállalatok nyereségrátái

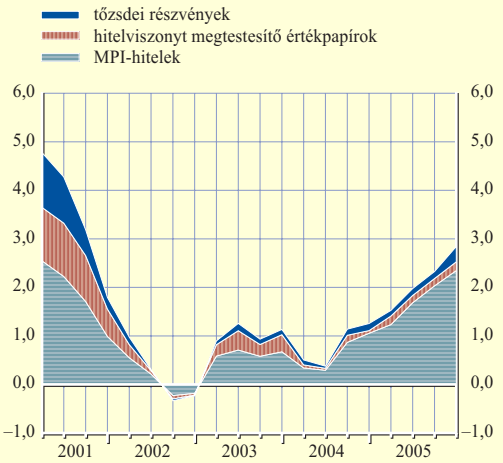
(százalékos érték)



Forrás: Thomson Financial Datastream és EKB számításai.
Megjegyzések: A számítás euroövezetbeli jegyzett nem pénzügyi vállalatok halmozott negyedévi pénzügyi beszámolóin alapul. A példából kivettük az ide nem tartozó adatokat. A működési bevételhez képest, ami az eladási forgalom és a működési kiadások különbsége, a nettó bevétel a működési és nem működési bevételt jelenti adózás, értékcsökkenési leírás és rendkívüli tételek után.

28. ábra: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozásának éves reálnövekedése

(éves százalékos változás)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Az éves reálnövekedés a tényleges éves növekedés és a GDP-deflátor közötti különbség.

A negyedik negyedév végén különösen a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott MPI-kölcsönök éves növekedési üteme emelkedett, a harmadik negyedévi 7,3%-ról 8%-ra (lásd az 5. táblázatot). A banki hitelek finanszírozási célú felhasználása a banki kölcsönök alacsony reálköltsége, a kedvező banki hitelfeltételek, valamint a gazdaság egyes ágazataiban a javuló bizalom eredménye volt. Lejárat szerinti bontásban a hosszú lejáratú MPI-kölcsönök éves növekedési üteme tovább emelkedett az előző negyedévi 8,5%-ról a negyedik negyedév végén 9,0%-ra. Eközben a rövid lejáratú kölcsönök éves növekedési üteme a harmadik negyedévi 5,6%-ról 5,9%-ra emelkedett a negyedik negyedév végén. A hosszú lejáratú MPI-kölcsönök éves növekedési ütemének emelkedése összhangban áll egyrészt az állótőkeképzés euroövezeten belüli élénkülésével, másrészt az euroövezetre vonatkozó banki kölcsönök 2006. januári felmérésének adataival, amelyek arról számoltak be, hogy a nem pénzügyi vállalatok hitelek iránti keresletének növekedését elősegítő egyik fő tényező az állóeszköz-beruházás volt. A harmadik negyedév végéig rendelkezésre álló adatok szerint a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott nem MPI-kölcsönök változásának éves mértéke – az MPI-kölcsönökkel ellentétben – továbbra is negatív maradt.

A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedése – a harmadik negyedévi 2,8%-ot követően – a negyedik negyedév végén mérsékelt, 3,2% szintet ért el. A piaci alapú adósságfinanszírozás kedvező reálköltségeinek időszakában e mérsékelt növekedést többek között a bőségesen rendelkezésre álló belső források, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott banki kölcsönök erőteljes növekedése, valamint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok

5. táblázat: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozása

	Záróállomány a rendelkezésre álló utolsó negyedév végén (milliárd euro)	Éves növekedési ütem (változás százalékban; negyedév vége)				
		2004. IV. n.év	2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év
MPI-hitelek	3408	5,4	5,9	6,5	7,3	8,0
legfeljebb egyéves	1038	2,4	3,8	5,6	5,6	5,9
1–5 év közötti	592	6,0	6,7	6,2	6,6	8,6
5 éven túli	1778	7,0	6,9	7,2	8,5	9,0
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	612	1,4	4,3	3,0	2,8	3,2
rövid lejáratú	89	–3,8	3,0	–2,9	–1,5	–1,2
hosszú lejáratú, *amelyből* [1]	523	2,4	4,6	4,3	3,6	4,1
fix kamatozású	414	–1,1	0,6	0,7	0,3	0,4
változó kamatozású	93	30,9	27,4	26,3	18,4	21,0
Kibocsátott tőzsdei részvények	3668	0,8	0,6	0,6	0,5	1,0
Memótételek [2]						
Összes finanszírozás	8124	1,8	2,0	2,8	2,8	4¼
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek	3912	2,2	3,2	4,2	4,6	5½
Nem pénzügyi vállalatok nyugdíjalap-tartalékai	306	4,8	4,7	4,5	4,6	4½

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A táblázatban szereplő adatok (a memótételek kivételével) a pénzpiaci és banki statisztikákból, valamint az értékpapír-kibocsátási statisztikákból származnak. A pénzügyi számlákban szereplő adatoktól való csekély eltérések főként az értékelési módszer eltéréseiből fakadnak.

1) A fix és változó kamatozású értékpapírok összege esetleg nem adja ki a hosszú lejáratú hitelt megtestesítő értékpapírok értékét, mivel az átértékelési hatásokat is tartalmazó nem kamatozó, hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat a táblázat külön nem tünteti fel.

2) Az itt szereplő adatok a pénzügyi számlák statisztikájából származnak. A nem pénzügyi vállalatok teljes finanszírozásába beletartoznak a hitelek, a kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, a kibocsátott tőzsdei részvények és a nyugdíjalap-tartalékok. A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek közé tartoznak az MPI-k és egyéb pénzügyi vállalatok által nyújtott hitelek. A legutolsó negyedév adatai a pénzpiaci és banki statisztikákból, valamint az értékpapír-kibocsátási statisztikákból származnak.

törlesztőrészleteinek viszonylag magas szintje indokolja. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok nem pénzügyi vállalatok által történő kibocsátása bizonyos mértékig felváltható a nem pénzügyi vállalatokon keresztül történő közvetett finanszírozással – például különleges célra szolgáló járművekkel –, amelyek a harmadik negyedévi 21,4%-kal szemben a negyedik negyedév végén 24,1%-os éves növekedési ütemű hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat bocsátottak ki. Míg a nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott rövid lejáratú hitelpapírok és hosszú lejáratú fix kamatozású hitelpapírok éves változási üteme nagyon alacsony, sőt akár negatív volt, a változó kamatozással finanszírozott hosszú lejáratú hitelpapírok éves növekedési rátája 2005 negyedik negyedévében magas szintű maradt.

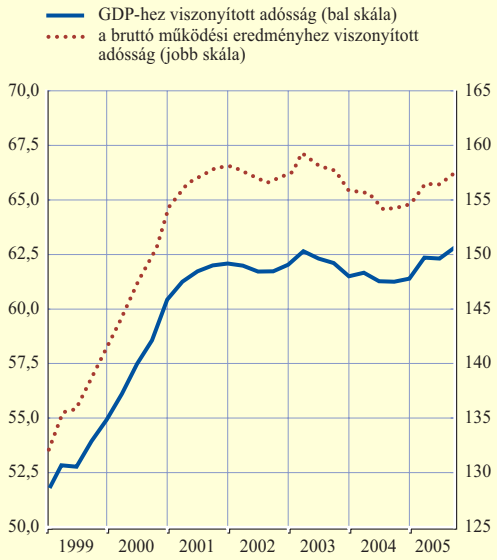
Egy rendkívül mérsékelt nettó kibocsátással járó időszakot követően a nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények éves növekedése a harmadik negyedévi 0,5%-kal szemben a negyedik negyedév végén 1,0%-ra nőtt. E növekedést egyrészt a nagyon kedvező tőzsdei változások váltották ki, amelyek csökkentették a részvények reálköltségét, másrészt pedig a kormányok bizonyos privatizációs intézkedései. A részvénykibocsátás növekedését elősegítette az elsődleges, valamint a másodlagos nyilvános forgalomba hozatal által történő bruttó kibocsátás tendenciája. Az adósságfinanszírozás erős növekedésével szemben azonban a nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények éves növekedési üteme alacsony maradt, ami valószínűleg az adósságfinanszírozás reálköltségeivel szemben a részvények magas reálköltségének, valamint a részvény-visszavásárlási programok növekvő jelentőségének tudható be.

PÉNZÜGYI HELYZET

A teljes körű adósság nem pénzügyi vállalatok által történt finanszírozásának folyamatos növekedése az ágazat adósság-GDP arányának további, 62,8-ra történő növekedését eredményezte a negyedik ne-

29. ábra: A nem pénzügyi vállalatok adósságrátái

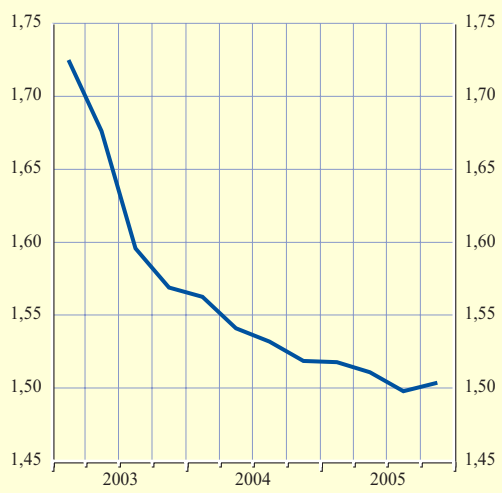
(százalék)



Forrás: EKB és Eurostat.
Megjegyzések: A bruttó működési többlet a bruttó működési többletet és az egész gazdaság vegyes jövedelmét foglalja magában. Az adósságot a pénzügyi kimutatások statisztikái alapján jelentik és magában foglalja a hiteleket, a kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő és a nyugdíjalap-tartalékokat. A legutolsó rendelkezésünkre álló negyedév adatai becslések.

30. ábra: Nem pénzügyi vállalatok nettó kamatfizetései

(a GDP százalékában)



Forrás: EKB és az Eurostat.
Megjegyzés: A nettó kamatfizetések az euróban denominált MPI-betétekre fizetett kamatokkal csökkentett, euróban denominált MPI-hitelek kamatfizetései.

gyedévben (lásd a 29. ábrát). Ez arra utalhat, hogy a mérleg szerkezeti átalakításának időszaka – összességében – véget ér. Az euroövezeten belüli magasabb bruttó állóeszköz-képzési háttérrel szemben úgy tűnik, hogy a kedvezőbb finanszírozási feltételek és a viszonylag optimista hozamvárakozások arra ösztönözték a cégeket, hogy több hitelt vegyenek fel és azokat befektetésre fordítsák. Az összes ágazatra vonatkozó adatok arra utalnak, hogy a nem pénzügyi tőzsdei vállalatok – a tőkeáttétel 2004. évi széles körű csökkentése után – 2005-ben az ágazatok többségében emelni kezdték az összes eszközhöz viszonyított hiteleik arányát.

A nem pénzügyi vállalatok adóssághányadának utóbbi időben bekövetkezett növekedése ellenére, pénzügyi helyzetük összességében általában jelenleg kedvezőnek látszik, amely elsősorban a rendkívül magas vállalati nyereségeknek, másrészt a folyamatosan alacsony kamatterheknek köszönhető (lásd a 30. ábrát).

2.7 A LAKOSSÁGI SZEKTOR FINANSZÍROZÁSA ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

A háztartások hitelfelvétele 2005 negyedik negyedévében tovább nőtt, ami a lakásvásárlási kölcsönök és a fogyasztói hitelek erőteljes bővülését jelzi. A hitelkeresletet az euroövezet több országában továbbra is a kedvező finanszírozási feltételek és a virágzó lakáspiac ösztönözte. A hitelfelvétel élénk bővülésének eredményeként az euroövezet háztartásainak GDP-hez viszonyított eladósodása tovább növekedett, nemzetközi összehasonlításban azonban még mindig viszonylag mérsékelt.

FINANSZÍROZÁSI FELTÉTELEK

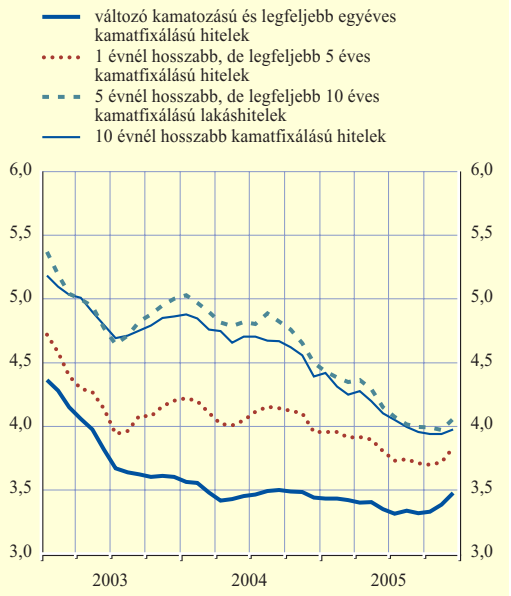
A banki kamatok statisztikából és banki hitelezési felmérésekből[8] származó információk arra engednek következtetni, hogy az euroövezet háztartásai számára 2005 negyedik negyedévében továbbra is kedvezőek voltak a finanszírozási feltételek.

Az MPI-k lakásvásárlási kölcsönökre számított kamatai a negyedik negyedévben az előző negyedévhez képest lényegében változatlanok maradtak. Míg a rövidebb lejáratú kölcsönök kamatai valamelyest emelkedtek, a hosszabb lejáratú hitelek kamatai kismértékben csökkentek, amely a hosszabb és a rövidebb lejáratú hitelkamatok közötti implikált különbséget a 2003 elején végzett felméréssorozat kezdete óta tapasztalt legalacsonyabb szintre szűkítette. Ha az egyes hónapokat tekintjük, a lakásvásárlási kölcsönök kamatai 2005 novembere és decembere között minden lejárat esetén emelkedtek (lásd a 31. ábrát).

A fogyasztási hitelekre számított MPI-kamatok helyzetképe némileg eltérő, mivel a 2005 negyedik negyedéves átlagkamatok valamivel alacsonyabbak voltak, mint harmadik negyedévben mind a rövidebb, mind a hosszabb lejáratú hitelek esetében. Decemberben azonban a rövidebb lejáratú fogyasztási hitelek kamatai kismértékben emelkedtek, míg a hosszabb lejáratú hitelek kamatainak csökkenése tovább folytatódott.

31. ábra: A háztartásoknak lakásvásárlás céljára nyújtott MPI-hitelek kamatlábai

(éves adatok, százalék; díjak nélkül; új szerződések kamatlábai, súlyozva[1])



Forrás: EKB.
1) 2003 decemberétől kezdve a súlyozott MPI-kamatokat országsúlyozással számítjuk ki, a súlyszámokat az új szerződések volumenének 12 havi mozgóátlagából kapjuk. A korábbi, 2003. január–november közötti időszakra a súlyozott MPI-kamatokat olyan országsúlyokkal számítjuk ki, amelyeket a 2003. évi új szerződések volumenének átlagából kapunk. Lásd még a *Havi jelentés* 2004. augusztusi számában az *„Analysing MFI interest rates at the euro area level”* (Az MPI-kamatok elemzése euroövezeti szinten) c. cikket.

A 2006 januárjában végzett bankhitelezési felmérések szerint – minden egybevetve – a bankok a lakásvásárlási hitelek engedélyezése tekintetében a hitelezési feltételek enyhe szigorításáról számoltak be, bár a változás a fogyasztási hitelek esetében az előző negyedévhez képest viszonylag kismértékű volt. A lakásvásárlási kölcsönök hitelfeltételei esetében a 2005 októberében és a 2006 januárjában végzett felmérések eredményeinek különbsége különösen az egyéb bankokkal szembeni erősödő verseny érzékelését jelezte, míg a fogyasztási kölcsönök hitelfeltételei esetében elsősorban az alacsonyabb fogyasztói hitelképességből származó kockázatokat tükrözte. A hitelfeltételek változása minden esetben elsősorban a kockázatosabb kölcsönök árrésének változásán keresztül valósult meg.

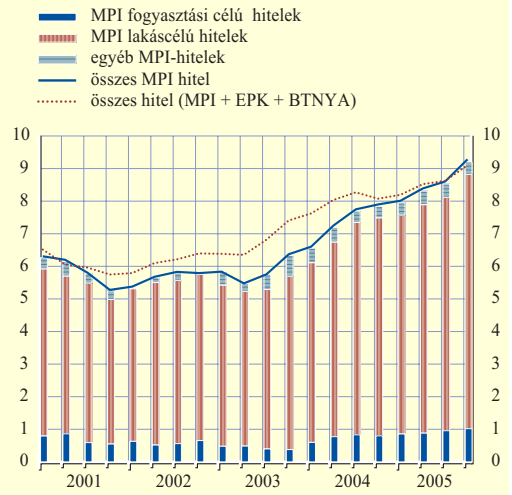
FINANSZÍROZÁSI CÉLÚ PÉNZMOZGÁSOK

A háztartásoknak nyújtott összes hitel negyedéves pénzügyi számlaadatokkal mért éves növekedési üteme az előző negyedévi 8,5%-ról 2005 harmadik negyedévében (amikorra a legfrissebb adatok rendelkezésre állnak) 8,6%-ra emelkedett. Az MPI-kre vonatkozó adatok, amelyek a háztartásoknak nyújtott összes hitel hozzávetőleg 90%-át ölelik fel, arra utalnak, hogy 2005 negyedik negyedévében tovább folytatódott az erősödés. 2003 közepe óta a háztartásoknak a nem monetáris pénzügyi intéz-

8 Lásd a *Havi jelentés* 2006. februári számában „A bankhitelezésről szóló felmérés 2006. januári eredményei az euroövezetben” című keretes írást.

32. ábra: A háztartásoknak nyújtott összes hitel

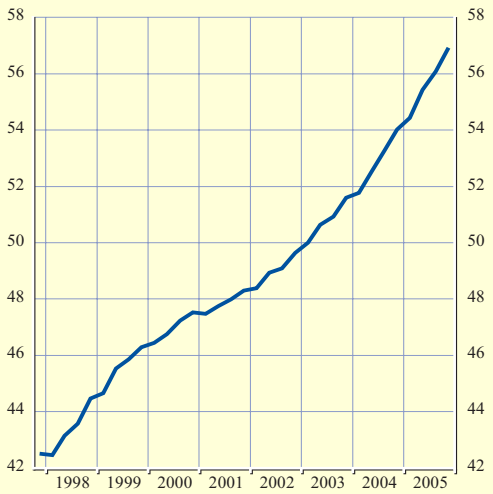
(éves növekedés százalékban; összetevők százalékpontban; negyedév vége)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: 2005 negyedik negyedévében az összes hitel (MPI + EPK + BTNYA) a pénzpiaci és bankstatisztikákban jelentett ügyleteken alapuló becslés. A növekedési ráták eltérő számításairól lásd a Technikai megjegyzések megfelelő részét.

33. ábra: A háztartások GDP-hez viszonyított adóssága

(százalék)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Ezek az adatok azt mutatják, hogy a háztartásoknak a negyedéves pénzügyi számlák alapján kiszámított GDP-arányos adóssága valamivel alacsonyabb, mint az éves pénzügyi számlák alapján kiszámított adóssága, elsősorban azért, mert az euroövezeten kívüli bankok követelései nem jelennek meg a negyedéves számlákban. Az utolsó negyedév adatai részben becslések.

mények – ideértve az egyéb pénzügyi közvetítőket (EPK), valamint biztosítótársaságokat és nyugdíjalapokat (BTNYA) – által nyújtott hitelek éves növekedési üteme jelentős mértékben visszaesett (lásd a 32. ábrát). A 6. keretes írás az euroövezetbeli háztartások részére nem monetáris pénzintézetek által nyújtott hitelek alakulását és jellegét mutatja be.

Ha megnézzük a 2006 januárjáig rendelkezésre álló MPI-adatokat, azt látjuk, hogy a háztartások kölcsönfelvételének dinamizmusa tovább erősödött, ami elsősorban a lakásvásárlási kölcsönök iránti rendkívül nagy igény következménye. A lakásvásárlási kölcsönök éves növekedési üteme a 2005 negyedik negyedévi átlagos 11,0%-ot, illetve a harmadik negyedévi átlagos 10,7%-ot követően januárban 11,7%-ra emelkedett. A 2006. januári bankhitelezési felmérés szerint a jelzálogok iránti keresletet az ösztönzi, hogy a háztartások kedvezően ítélik meg lakáspiaci kilátásaikat, a fogyasztók bizalma pedig erőteljesen nő.

A fogyasztói hitelek éves növekedési üteme a 2005 negyedik negyedévi átlag 7,8%-os, illetve a harmadik negyedévi átlag 6,9%-ot követően januárban 8,0%-ra nőtt. Ez az erősödés egybecseng a bankhitelezési felmérés eredményeivel, amely szerint a bankok – minden összevetve – továbbra is erős fogyasztásihitel-keresletről számoltak be, amelyet a fogyasztói bizalom erősödése és tartós fogyasztási cikkek fokozódó vásárlása támaszt alá. A háztartások részére nyújtott egyéb hitelek éves növekedési üteme a 2005 negyedik negyedévi átlag 2,3%-os, illetve a harmadik negyedévi átlag 2,2%-ot követően januárban 1,8% volt.

PÉNZÜGYI HELYZET

A háztartások hitelfelvételének töretlenül gyors növekedése következtében a háztartások GDP-arányos adóssága tovább növekedett, és a becslések szerint 2005 negyedik negyedévében körülbelül a GDP 57%-án állt (lásd

33. ábra), amely elsősorban a hosszú lejáratú tartozásoknak köszönhető. E folytatódó növekedés ellenére az eladósottság szintje nemzetközi összehasonlításban még mindig viszonylag kismértékű. A háztartások teljes adósságszolgálati terhe (kamatfizetés plusz az alaptőke visszafizetése) az utóbbi években – a jelenlegi alacsony kamatszinteknek köszönhetően – a rendelkezésre álló jövedelemhez képest lényegében változatlan szintű.

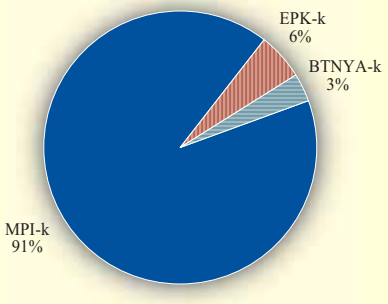
6. keretes írás

A HÁZTARTÁSOK RÉSZÉRE NEM MPI-K ÁLTAL NYÚJTOTT KÖLCSÖNÖK ALAKULÁSA ÉS JELLEGE

Amint arról a főszövegben beszámoltunk, a háztartások finanszírozásának legfontosabb eszközét a monetáris pénzintézetek (MPI-k) által nyújtott kölcsönök jelentik. A monetáris unió pénzügyi nyilvántartásai szerint az MPI-k által nyújtott kölcsönök alkotják az összes háztartási adósság alig több mint 90%-át, míg a többi hitelnyújtás a nem monetáris pénzintézetektől (nem MPI-ktől) származik. A nem MPI-k által nyújtott kölcsönök közé tartoznak az egyéb pénzügyi közvetítők (EPK-k), valamint a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok (BTNYA-k) által nyújtott kölcsönök [lásd az A) ábrát]. Miközben a nem MPI-k által nyújtott kölcsönök a háztartási hiteleknek csak minimális részét jelentik, növekedési ütemük az elmúlt néhány évben sokkal erősebb volt, ezért figyelemre méltó hatást gyakorolnak az összes háztartásnak nyújtott hitel növekedésében, akár 0,1 százalékponttal is hozzájárulnak az éves növekedési rátához [lásd B) ábra].

A) ábra: Összes kölcsön háztartásoknak

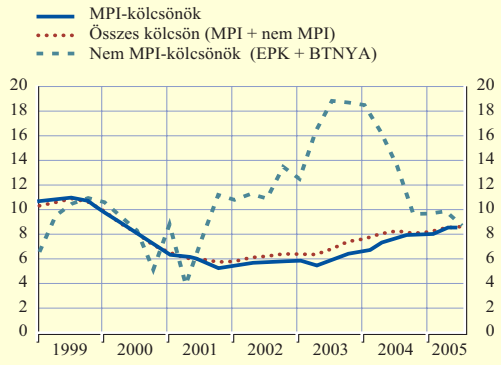
(az összes kintlevőség részaránya; 2005 harmadik negyedév, a negyedév végén)



Forrás: EKB.

B) ábra: Háztartásoknak adott kölcsön összesen

(éves változás százalékban; a negyedév vége)



Forrás: EKB.

A fentiek figyelembevételével ez a keretes írás a nem MPI-k által a háztartásoknak nyújtott kölcsönök dinamikájának alakulását tekinti át, és néhány hasznos információval szolgál ezen kölcsönök jellegét illetően. A jelen elemzés adatai a monetáris unió negyedéves pénzügyi kimutatásainak adataiból származnak, ahol az adatok csak 2005 harmadik negyedévéig állnak rendelkezésre (a negyedik negyedévre vonatkozó adatok csak 2006. május elején fognak rendelkezésre állni).[1]

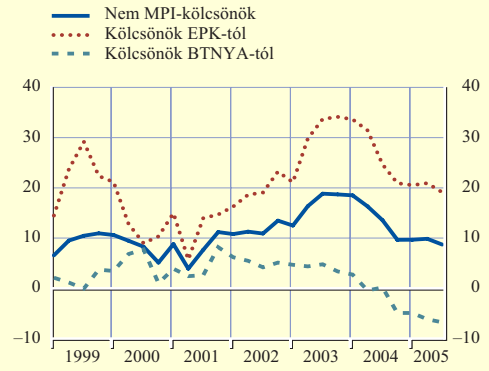
Jelenleg a nem MPI-k által nyújtott kölcsönös kinnlevő összegeinek mintegy 65%-át az egyéb pénzügyi közvetítők (EPK-k) által nyújtott kölcsönök jelentik. Az EPK szektor különféle vállalkozásokból, például befektetési társaságokból, pénzügyi kezelő társaságokból és értékpapír-kereskedőkből áll. A fennmaradó 35%-ot a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok (BTNYA) által nyújtott kölcsönök alkotják. A C) ábra azt mutatja be, hogy az utóbbi években a nem MPI által nyújtott kölcsönök az MPI-k által nyújtott kölcsönöknél sokkal erőteljesebb növekedése teljes egészében az EPK ágazattól származó kölcsönök rendkívüli növekedési dinamizmusának a következménye, mivel a BTNYA-któl származó kölcsönök

1 Szükséges megjegyezni, hogy a nem MPI-kölcsönökkel kapcsolatos adatok általában az összes intézményre kiterjednek, ami azt sejteti, hogy a kölcsönök mennyisége valószínűleg bizonyos mértékig alulértékelt, és amelynek következtében az adatokat némi óvatossággal kell kezelni.

növekedése 2001 vége óta jelentős csökkenő tendenciát mutat, és egységesen alacsonyabb szintű mint az EPK-kölcsönök növekedése. Sőt 2004 közepe óta a BTNYA-kölcsönök negatív növekedési irányt mutatnak.

C) ábra: Háztartásoknak adott nem MPI-kölcsönök

(éves változás százalékban; a negyedév vége)



Forrás: EKB.

A nem MPI-k által háztartások részére nyújtott kölcsönök jó része hosszú lejáratú adósságot tükröz (az EPK-k esetén kb. 97% és a BTNYA-k esetén kb. 95%). Ez a tulajdonságuk a teljes időszak alatt, amelyre adatok állnak rendelkezésre, stabil maradt, és arra utal, hogy a nem MPI-k által háztartásoknak nyújtott kölcsönök túlnyomó része lakásvásárlási célú (zálogjoggal fedezett) kölcsön. Ez a szerkezet lényegében hasonló az euroövezethez tartozó összes országban. Összehasonlításként: az MPI-k által nyújtott kölcsönök túlnyomórészt hosszú lejáratúak (kb. 93%-uk), amely különösen azt tükrözi, hogy az összes MPI által nyújtott kölcsön mintegy 70%-a lakásvásárlási célú kölcsön.

Az EPK-k által nyújtott kölcsönök erős növekedése valószínűleg az értékpapírosodásra utal. Például sok adat bizonyítja, hogy több euroövezethez tartozó ország volt tanúja jelentős mennyiségű „true-sale” szekuritizációnak 2004-ben. A „true-sale” kölcsön szekuritizációjába tartozik jellegzetesen a hitel átvezetése az MPI mérlegéből egy pénzügyi kezelő társaság mérlegébe, amely csökkenti az MPI által nyújtott kölcsön összegét (mind állományok, mind pedig pénzáramlások tekintetében), ugyanakkor növeli az EPK által nyújtott kölcsön összegét. Ennek eredményeként az MPI-kölcsönök lefelé torzítottak.[2]

Országok szerinti összehasonlításban az EPK-kölcsönök aránya az összes háztartás adósságának százalékában Hollandiában a legmagasabb, ezt Spanyolország és Olaszország követi. Spanyolország és Hollandia tartozik azon országok közé is, ahol az EPK-kölcsönök növekedése összességében jelentős volt az elmúlt néhány évben. Ezen országok esetében az említett kölcsönök nagy többsége értékpapírosított, lakásra felvett jelzálogkölcsön volt erős általános lakásvásárlásikölcsön-növekedés és lakásár-emelkedés mellett. A háztartások finanszírozási forrásaként a BTNYA-k által nyújtott kölcsönök viszonylag jelentősek Németországban, Hollandiában és Franciaországban. A BTNYA-kölcsönök utóbbi évekbeli lassú növekedése néhány euroövezeti országban az adórendszer változásaival lehet összefüggésben, amely a BTNYA-kat kevésbé vonzó külső finanszírozási forrássá teszi.

Összefoglalva elmondható, hogy az utóbbi években megnőtt a nem MPI-szektor jelentősége az összes háztartásnak nyújtott kölcsön alakulása szempontjából. Előretekintve ennek jelentősége várhatóan tovább fog nőni. Például a levonható adóra épülő társadalombiztosítási rendszer számos országban támogatott rendszerekkel egészül ki, a háztartások egyre inkább biztosítótársaságoknál és nyugdíjalapoknál kezelt eszközöket fognak létrehozni, melyek ellenében kölcsönt vehetnek fel. Így tehát a háztartások finanszírozásának elemzéséhez az MPI-kölcsönökön túli vizsgálatokat kell végezni, melyek tartalmazzák a BTNYA- és EPK-kölcsönök értékelését is, amelyekből aktuálisabb és részletesebb adatokat lehet kapni az EPK-król és a BTNYA-król.

2 A kölcsön szekuritizációnak két fő típusa létezik: a „true-sale” szekuritizáció és a szintetikus szekuritizáció. Míg a „true sale” szekuritizáció a kölcsönök tényleges átvezetését jelenti az eredeti hitelező mérlegéből, a szintetikus szekuritizáció csak a kapcsolódó hitelkockázatot hárítja át, miközben a kölcsönök az eredeti hitelező mérlegén maradnak. Lásd az 1. keretes írást „Az MPI-kölcsönök szekuritizációjának hatása a pénzügyi elemzésekre az euroövezetben” címmel, EKB *Havi jelentés,* 2005. szeptemberi szám.

3. AZ ÁRAK ÉS A KÖLTSÉGEK

Az euroövezeti infláció januárban 2,4%-ra kúszott. Míg a HICP mozgását rövid távon az energiaárak fluktuációja dominálta, a legfrissebb mutatók szerint eddig az energiaárak nemrégiben bekövetkezett emelkedésének közvetett hatása jelentéktelen volt, a bérek növekedése mérsékelt maradt. Ugyanakkor a szabályozott árak és a közvetett adók változásai várhatóan jelentős kihatással lesznek az inflációra 2006-ban és 2007-ben. Az árváltozásokat érintő kilátásokat kockázatok övezik, különösképpen a jövőbeni olajárváltozásokhoz, valamint a bér- és árszabásban megjelenő potenciális másodlagos hatásokhoz kapcsolódó kockázatok. Ezenkívül a szabályozott árakban és közvetett adókban bekövetkező további emelkedések felfelé irányuló nyomást gyakorolhatnak az euroövezeti inflációra.

3.1 FOGYASZTÓI ÁRAK

GYORSBECSLÉSEK 2006 FEBRUÁRJÁRA

Az Eurostat gyorsbecslései szerint a HICP-infláció a januári 2,4%-ról februárban 2,3%-ra csökkent (lásd 6. táblázatot), ami azt jelzi, hogy a januári emelkedést követően az éves HICP-infláció ismét csökkenésbe csaphat át. Noha áttörés eddig nem történt, a csökkenés az energiaár-komponenshez kapcsolható, mivel az energiaárak növekedésének éves üteme a februári bázishatásnak köszönhetően valószínűleg enyhén csökkent.

A HICP-INFLÁCIÓ 2006 JANUÁRJÁIG

A szeptember óta tartó folyamatos csökkenést követően az általános HICP-infláció januárban az előző havi 2,2%-ról kissé növekedett, és elérte a 2,4%-ot. Ez az inflációs növekedés az energiaárak növekedése és a feldolgozatlan élelmiszerárakra kiható bázishatás miatt következett be.

Az olajárak januári emelkedését követően az energiaárak növekedésének éves üteme 2,4%-kal 13,6%-ra növekedett. A növekedést főként a fűtő- és üzemanyagok generálták, amihez hozzájárult a gázárak folyamatos emelkedése. A feldolgozatlan élelmiszerek ára a zöldségek árában 2006 januárjában bekövetkezett mérsékelt mozgás bázishatásának eredményeképpen, a decemberi 1,5%-hoz képest januárban éves szinten 2,0%-ra nőtt. Az általános inflációval szemben a HICP éves növekedési rátája az energia és a feldolgozatlan élelmiszerek árát nem tekintve 2006. januárban a decemberi 1,4%-ról enyhén 1,3%-ra csökkent. A komponenseket tekintve a feldolgozott élelmiszerek árának éves szintű változása 1,8% maradt, és nem változott. A 2005. év eleje óta az energiához nem kapcsolódó ipari ké-

6. táblázat: Az árak alakulása

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

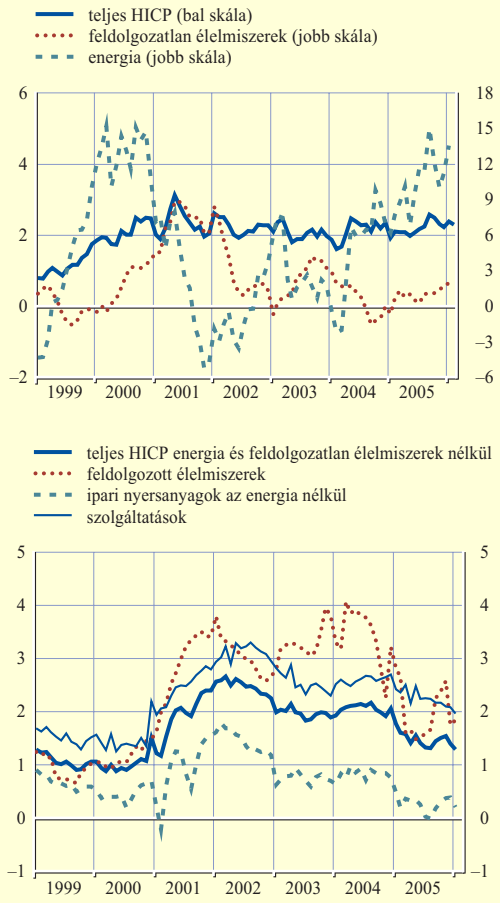
	2004	2005	2005. szept.	2005. okt.	2005. nov.	2005. dec.	2006. jan.	2006. febr.
A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) és összetevői								
Teljes index[1)]	2,1	2,2	2,6	2,5	2,3	2,2	2,4	*2,3*
Energia	4,5	10,1	15,0	12,1	10,0	11,2	13,6	.
Feldolgozatlan élelmiszerek	0,6	0,8	1,0	1,1	1,5	1,5	2,0	.
Feldolgozott élelmiszerek	3,4	2,0	2,3	2,4	2,6	1,8	1,8	.
Iparicikkek energia nélkül	0,8	0,3	0,2	0,3	0,4	0,4	0,2	.
Szolgáltatások	2,6	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	.
Egyéb árindexek								
Ipari termelői árak	2,3	4,1	4,4	4,2	4,2	4,7	.	.
Olajárak (hordónkénti euroár)	30,5	44,6	52,2	49,3	47,9	48,5	52,5	51,8
Termékárak energia nélkül	10,8	9,4	13,2	17,4	22,5	29,8	23,1	23,2

Források: Eurostat, a HWWA és a Thomson Financial Datastream adatain alapuló EKB-számítások.

1) A HICP 2006. februári inflációja az Eurostat előzetes becslésére vonatkozik.

34. ábra: A HICP-infláció összetétele: főbb alkomponensek

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Eurostat.

szítmények árának kismértékű növekedése januárban tovább folytatódott (lásd a 34. ábrát). Az energiához nem kapcsolódó ipari készítmények ára éves szinten 0,2%-kal nőtt, amit a ruházati áruk és lábbelik szezonális árcsökkenése mozdított elő. A szolgáltatási árak éves növekedési rátájában megfigyelhető csökkenési tendencia szintén folytatódott, ami a közlekedési és vegyes szolgáltatási árak januári fékezett ütemű mozgásával függhet össze.

A januárra vonatkozóan legutóbb kibocsátott euroövezeti HICP-adatokkal az Eurostat a prezentációt és számítást illető több változtatást is bevezetett, nevezetesen új index referenciaévet, új kerekítési gyakorlatot és új költségsúlyokat. E változásokat részletesebben „Az euroövezeti HICP számítására és közzétételére vonatkozó új gyakorlat” című keretes írás tartalmazza.

7. keretes írás

AZ EUROÖVEZETI HICP SZÁMÍTÁSÁRA ÉS KÖZZÉTÉTELÉRE VONATKOZÓ ÚJ GYAKORLAT

2006. február 28-án az Eurostat közzétette a 2006 januárjára vonatkozó HICP-t, amely a bemutatására és számítására vonatkozóan több változást is tartalmazott[1]. Először is új referenciaév került bevezetésre. Másodszor az euroövezeti HICP-növekedési ráta átláthatóságának és pontosságának növelése érdekében a HICP-indexet illetően néhány változtatást eszközöltek a kerekítés gyakorlatában is. Ezenkívül a HICP kiszámításában használt költségsúlyok éves aktualizálása is megtörtént. Ebben a keretes írásban e változások részletes magyarázata található.

1 Ezeket az Eurostat 2005. november 16-i 146/2005. sajtóközleménye tartalmazza.

Új index-referenciaév

A HICP-nek 1997-ben történt első közzététele óta indexszintek egész sorát tették közre az 1996. bázisévre történő hivatkozással. 2006 januárától kezdődően az index referencia-időszakának mostantól a 2005 minősül (2005=100). Az új referenciabázis bevezetése egyszerűsíti a HICP-indexek bemutatását, és a HICP-termékösszetételének többszöri bővítése és az EU-bővítés miatt az kívánatossá is vált. Megjegyzendő, hogy az index-referenciaév aktualizálása pusztán a bemutatásban eszközölt módosítást jelent, és az alábbiakban leírt új kerekítési gyakorlatnak köszönhetően nincs befolyással a közzétett euroövezeti inflációs rátákra.

Új kerekítési gyakorlat

Eddig az euroövezeti HICP-indexek és inflációs ráták számítása általában egy tizedesre kerekített HICP-k alapján történt. Különösen az euroövezeti inflációs ráták pontosságának javítása érdekében, az Eurostat enyhén módosított az összetételi és közzétételi politikáján. A 2006-tól a HICP-kre alkalmazott új eljárások csökkenteni fogják a nemzeti adatok alapján számított euroövezeti inflációban a kerekítés hatásait.

Az új gyakorlat alapján az euroövezeti indexek számítása a nemzeti indexekből több tizedes pontossággal történik (az egy tizedesre kerekített értékekkel való számítások helyett). Másodszor az Eurostat az euroövezeti indexeket már két tizedes pontossággal közli (az egy tizedes pontosság helyett). Harmadszor az euroövezeti inflációs ráták számítása a közzétett indexszintek alapján, közlése pedig egy tizedesre kerekítve történik (ahogyan az eddig is történt). Ezzel párhuzamosan az EU-országok (nyolc euroövezeti ország és kilenc másik EU-ország) a HICP-indexeket 2006 januárjától kezdődően már két tizedes pontossággal teszik közzé.

Új költségsúlyok 2006-ban

Az Eurostat és a nemzeti statisztikai intézetek, hogy az indexek a fogyasztói kiadásokat[2] tekintve reprezentativitásukat és a nemzeti eredményekkel való összehasonlíthatóságukat megtartsák, a HICP számításában használt költségsúlyokat minden évben aktualizálják. Az aktualizálás mind a termékköltségeknek az egyes országokban való részesedése, mind az országoknak az

A) táblázat: Euroövezet HICP-terméksúlyozások

(a teljes index százalékában)

	Összesen	Feldolgozatlan élelmiszer	Feldolgozott élelmiszer, alkohollal és dohánnyal együtt	Ipari termékek, energia nélkül	Energia	Lakásépítési szolgáltatások	Szállítási szolgáltatások	Hírközlési szolgáltatások	Üdülési és személyi szolgáltatások	Vegyes szolgáltatások
2005	100,0	7,5	12,0	31,0	8,6	10,3	6,3	2,9	14,6	6,6
2006	100,0	7,4	11,8	30,7	9,2	10,3	6,4	2,9	14,5	6,6

B) táblázat: Euroövezet HICP-országsúlyozások

(euroövezet százalékértékei összesen)

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
2005	3,3	29,0	2,7	11,4	20,7	1,3	19,2	0,3	5,2	3,1	2,1	1,6
2006	3,4	28,7	2,9	12,0	20,3	1,3	19,1	0,3	5,2	3,1	2,2	1,6

Forrás: Eurostat.
Megjegyzés: A súlyozások összege a kerekítések miatt nem feltétlenül 100.

euroövezetben és az EU-ban való részesedése tekintetében megtörténik. Megjegyzendő azonban, hogy a HICP költségrészesedésének aktualizálására vonatkozó gyakorlat az euroövezeti országokban némiképpen eltér, különösen amiatt, hogy részletes termékszinten eltérések vannak az aktuális fogyasztási volumenekre vonatkozó statisztikai információk rendelkezésre állásának.[3]

A fenti táblázatok a termék- és országsúlyok összehasonlítását mutatják 2005 és 2006 tekintetében. Az előző évekhez hasonlóan az éves aktualizálásnak a HICP-súlyokra csak csekély kihatása volt. Az energia súlya kismértékben növekedett a jelenlegi 9,2%-ra, ami főként a megnövekedett energiaárak miatti magasabb kiadásokat tükrözi. Az euroövezeti HICP-ben a szolgáltatások összsúlya változatlanul 40,8%. A HICP-országsúlyok a nemzeti elszámolásokban rögzített magánfogyasztási költségeken alapulnak. Következésképpen a HICP-országsúlyokban való változások a nemzeti elszámolási adatokban bekövetkezett változásokat is tükrözhetik.

2 Lásd a *Havi jelentés* 2004. márciusi számának 3. keretes írását.
3 Lásd a *Havi jelentés* 2003. áprilisi számának 4. keretes írását.

3.2 IPARI TERMELŐI ÁRAK

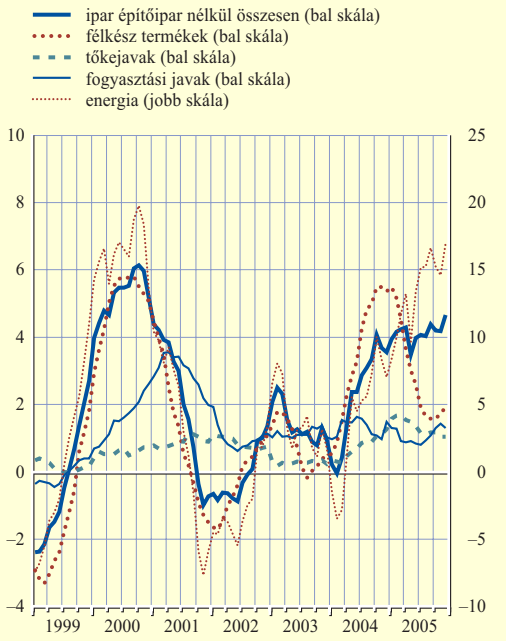
Az általános termelői árak éves növekedési rátája az építés kivételével a novemberi 4,2%-ról 4,7%-ra emelkedett (lásd a 35. ábrát). E növekedés alapjául azonban az energiakomponens éves növekedési rátájának bázishatása szolgált, mivel az olajárak 2005 decemberében az átlagot tekintve enyhén növekedtek. Az energia- és építőipar kivételével a termelői árak éves szintű növekedési üteme 1,5% maradt, a 2005 közepe óta megfigyelt mérsékelt növekedési ráta fenntartásával. Ily módon általánosan nézve az olajárak miatti árnyomás erős maradt, de a gyártási lánc későbbi szakaszainak áraira történő befolyás korlátozott volt.

A termelői árak éves szinten történő stabil változása – az építőipar és energiaipar kivételével – elfedte a fogyasztási javak árainak enyhe decemberi csökkenését. A fogyasztási javak árainak éves szintű növekedése 2005 közepe óta stabilan folytatódott főként a dohány- és élelmiszeráruk árainak növekedése miatt, de a felfelé irányuló tendenciák decemberben nem folytatódtak. A legutóbbi csökkenést a német dohányadó 2004. decemberi növekedésének bázishatása okozta. A közbenső termékek árainak éves szintű enyhe növekedése volt tapasztalható az elmúlt hónapokban, a beruházási javak árainak növekedése éves szinten az elmúlt hónapokban mérsékelt maradt.

A termelőszektor áraival kapcsolatos felmérések adatai a bekerülési árnyomás további emelkedését prognosztizálják februárra. Az euroövezeti termelői bekerülési árindex növekedett és februárban 64,8%-on állt, ami az elmúlt tizenkét hó-

35. ábra: Az ipari termelői árak összetétele

(éves változás, százalék; havi adatok)

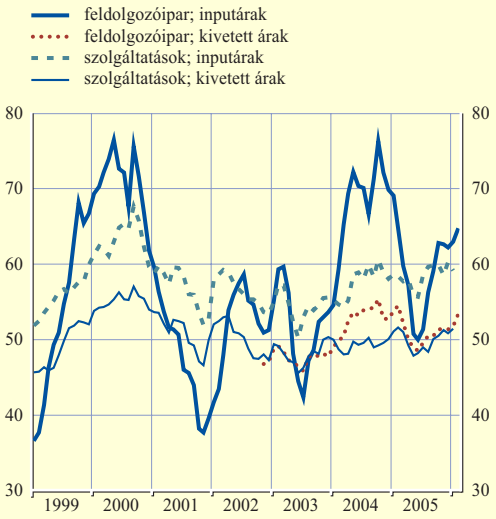


Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

napban megfigyelt legmagasabb szint (lásd a 36. ábrát). Noha a termelői eladási árak mutatója szintén növekedett, az index viszonylagosan alacsony szintje az olajárak korábbi emelkedésével összevetve még mindig a magasabb bekerülési áraknak a termelői árakba való korlátozottabb átmenetét jelzi. A szolgáltatói szektor bekerülési árainak mutatója januárban némiképpen csökkent, de még mindig 59,2, ami jóval a változatlansági küszöb felett áll. A magas energiaárak továbbra is az erős bekerülési árnyomás mögött álló tényezőként szerepelnek. A szolgáltatási szektorban az eladási árindex 2005 szeptembere óta az 50%-os küszöb felett áll, ami a felszámított árak növekedését jelzi. Azonban a bekerülési és eladási árindexek közötti rés még mindig elég nagy, ami azt jelzi, hogy a magasabb bekerülési költségek a szolgáltatási szektorban mostanáig csak gyengén jelentek meg az eladási árakban.

36. ábra: Termelői input és output árfelmérések

(diffúziós indexek; havi adatok)



Forrás: NTC Economics.
Megjegyzés: Az 50 feletti indexérték áremelkedést, míg az 50 alatti érték árcsökkenést jelez.

3.3 MUNKABÉRKÖLTSÉG-MUTATÓK

A kialkudott munkabérek euroövezeti mutatója szolgáltatja 2005 utolsó negyedévére vonatkozóan a munkabérköltségek változásaira vonatkozó legkorábbi információkat. A kialkudott bérek növekedése éves szinten 2005 negyedik negyedévében az előző negyedévi 2,1%-ról 2,0%-ra csökkent (lásd a 7. táblázatot). Ami a 2005. évet egészében nézve jellemzi, az az, hogy a kialkudott bérek növekedésének üteme éves szinten a 2004. évi ütemhez hasonlóan 2,1% maradt. Ez azt mutatja, hogy az energiaárak emelkedése az euroövezeti bérekre nem volt jelentős másodlagos hatással. Az erős nemzetközi verseny és a mérsékelt hazai kereslet részéről fennálló nyomás a legtöbb euroövezeti országban valószínűleg segített a kialkudott bérekre irányuló felfelé irányuló nyomás csökkentésében.

A munkabérköltségek növekedésére vonatkozóan rendelkezésre álló egyéb mutatók mind alátámasztják az euroövezetben lezajló mérsékelt munkabér-növekedést (lásd a 37. ábrát). Az órabérköltségek növekedése 2005 eleje óta inkább csökkent, a harmadik negyedévben 2,2%-os értéket elérve. A munkavállalónkénti bér éves szinten történő növekedése 2004 közepe óta 1,5% körül mozog. Szektor szinten a termelő és szolgáltató szektorban megmaradt a munkavállalónkénti bérmozgások éves üteme közötti pozitív különbség (lásd a 38. ábrát).

A gazdasági tevékenység magához térésével a termelékenység növekedése 2005 folyamán szintén megerősödött. Mérsékelt bérnövekedéssel kombinálva a termelékenység javulása csökkentette a munkabér darabköltség növekedésére irányuló nyomást. Következésképpen a munkabér darabköltség növekedése éves szinten 0,7%-ra mérsékelődött a harmadik negyedévben. Ekképpen valószínű, hogy a munkaerőpiacban gyökerező inflációs nyomások 2005 harmadik negyedévéig mérséklődtek.

7. táblázat: A munkaerőköltség-mutató

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2004	2005	2004. IV. n.év	2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év.
Kialkudott bérek	2,1	2,1	2,0	2,2	2,1	2,1	2,0
Egy munkaórára jutó munkaerőköltség	2,5	.	2,4	3,2	2,5	2,2	.
Egy munkavállalóra eső jövedelem	2,0	.	1,7	1,5	1,4	1,6	.
Ebből:							
A munkaerő termelékenysége	1,1	.	0,7	0,4	0,5	0,9	.
Fajlagos munkaerőköltség	0,9	.	1,1	1,1	0,9	0,7	.

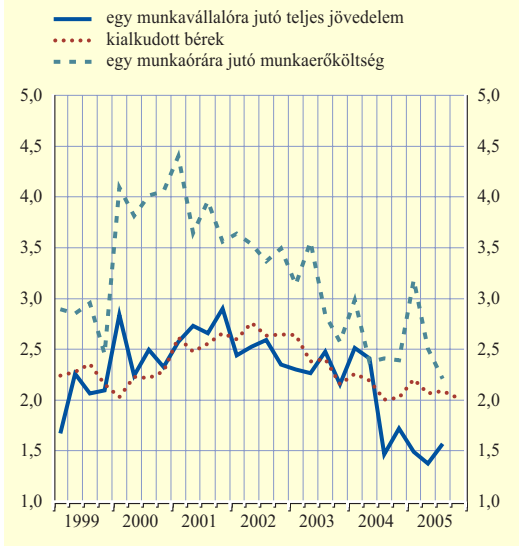
Forrás: Az Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

3.4 INFLÁCIÓS KILÁTÁSOK

Rövid távon az éves infláció 2% felett maradhat, ami az energiaárak változásait tükrözi. A legfrissebb mutatók azonban nem jelzik, hogy az euroövezetben jelentős belföldi inflációs nyomás lenne kialakulóban. Az energiaárakban bekövetkezett legutóbbi áremelkedések közvetett hatásai mérsékeltek voltak, és különösen a bérmozgások is mérsékeltek maradtak. Ugyanakkor 2006-ban és 2007-ben a szabályozott árakban és a közvetett adókban bekövetkező változások várhatóan jelentősen kihatnak majd az inflációra. Az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó 2006. márciusi makrogazdasági prognózisa szerint a HICP-infláció 2006-ban 1,9% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,8% között lesz (lásd „Az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózisa” című 8. keretes írást). E projekciókhoz kapcsolódóan számos kockázatot figyelembe kell venni, különösképpen a jövőbeni olajárváltozásokhoz, valamint a bér- és árszabásban megjelenő potenciális másodlagos hatásokhoz kapcsolódóakat. Ezenkívül a szabályozott árakban és közvetett adókban bekövetkező további emelkedések felfelé irányuló nyomást gyakorolhatnak az euroövezeti inflációra.

37. ábra: Néhány munkaerőköltség-mutató

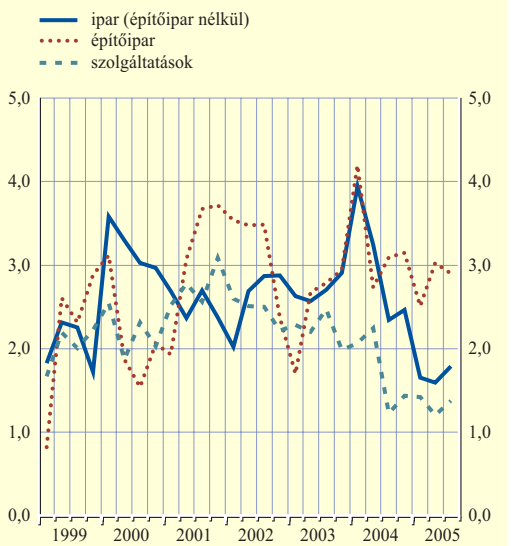
(éves változás, százalék)



Forrás: Az Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

38. ábra: Az egy munkavállalóra jutó jövedelem szektoronkénti bontásban

(éves változás, százalék; negyedéves adatok)



Források: Az Eurostat és az EKB számításai.

4. A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

Az Eurostat előzetes becslése szerint 2005 negyedik negyedévében az euroövezet reál-GDP-je az előző negyedévhez képest 0,3%-kal nőtt, miután az előző negyedévben a növekedés 0,6%-os volt. Az egyes országokról rendelkezésre álló információk azt valószínűsítik, hogy ez alacsony fogyasztásnövekedést és a nettó kereskedelem negatív hozzájárulását tükrözi, miközben a beruházások növekedése viszonylag jelentős maradt. A beruházások 2005 második félévi erőteljes növekedése, valamint más mutatók (nevezetesen a felmérések mutatói) arra engednek következtetni, hogy a negyedik negyedévi lassulás valószínűleg csak átmeneti. 2005 egészét tekintve az előző évhez képest az euroövezet reál-GDP-je 1,4%-kal nőtt, szemben a 2004. évi 1,8%-kal. 2006-ban a gazdasági konjunktúra a jelentős globális növekedés, a meglévő kedvező gazdasági és pénzügyi feltételek, valamint a munkaerő-piaci javulás jelei miatt várhatóan erősebb lesz. Ugyanakkor továbbra is fennállnak a kedvezőtlen kilátások kockázatai, amelyek főként az olajárak alakulását és a globális egyensúlyhiányokat övező bizonytalanságokból fakadnak.

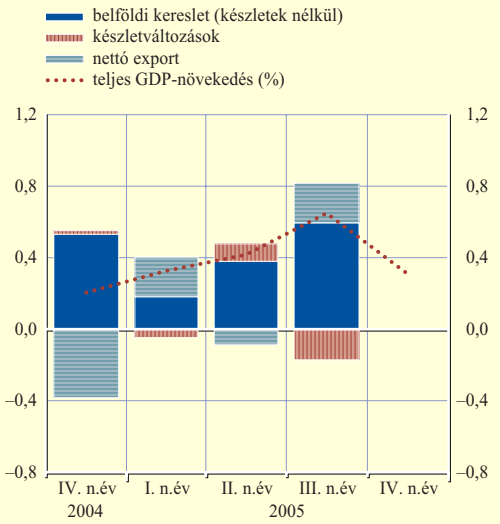
4.1. KIBOCSÁTÁS ÉS KERESLET

A REÁL-GDP ÉS FELHASZNÁLÁSI TÉTELEI

Az Eurostat előzetes becslése szerint 2005 negyedik negyedévében az euroövezet reál-GDP-je az előző negyedévhez képest 0,3%-kal nőtt, miután az előző negyedévben a növekedés 0,6%-os volt (lásd 39. ábra). Annak ellenére, hogy az elmúlt év negyedik negyedévére nem vártak a harmadik negyedévéhez hasonlóan erős reál-GDP-növekedést, az Eurostat által kiadott adatok kissé mégis kellemetlen meglepetésként hatottak. Az egyes országokról rendelkezésre álló információk szerint ez a lassulás valószínűleg alacsony fogyasztásnövekedést és a nettó kereskedelem negatív hozzájárulását tükrözi, amely utóbbi részben az euroövezet exportjának az elmúlt év harmadik negyedévében megfigyelt erős növekedésének korrekciója miatt következett be. Ugyanakkor a beruházások növekedése valószínűleg viszonylag jelentős maradt.

39. ábra: A reál-GDP növekedése és összetevői

(negyedéves növekedési ráta és negyedéves hozzájárulás százalékpontban; szezonális kiigazítással)



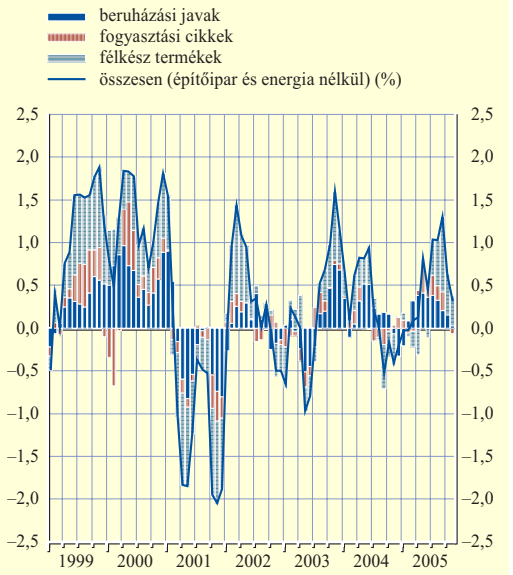
Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: A teljes GDP-növekedésre vonatkozó megfigyelés az Eurostat gyorsbecslésére utal.

2005 egészét tekintve az előző évhez képest, munkanap-kiigazítással az euroövezet reál-GDP-je 1,4%-kal nőtt, szemben a 2004. évi 1,8%-kal. A 2005-ös átlagos növekedésre gyakorolt hatásán túlmenően a gazdasági konjunktúra üteme 2005 utolsó negyedévében egy 0,7%-os átviteli hatással[1] is járt a 2006-os átlagos éves reál-GDP-növekedés tekintetében, ami összhangban van az 1996 óta regisztrált átlagokkal, és erősebb, mint az előző évben. A beruházások 2005 második félévi erőteljes növekedése – más mutatókkal együtt – 2006 elejére pozitívabb fejleményeket jelez. Az

1 E hatás intuitív definíciója az, hogy mennyivel nőne a GDP 2006-ban, ha abban az évben mindegyik negyedéves növekedési ráta nulla lenne. A reál-GDP éves átlagos növekedési rátáira gyakorolt átviteli hatások fogalmának részletes magyarázata az EKB *Havi jelentés* 2001. decemberi számának *„Carry-over effects on annual growth rates of real GDP"*(A reál-GDP éves növekedési rátáira gyakorolt átviteli hatások) című 6. keretes írásában található.

40. ábra: Az ipari termelés növekedésének összetevői

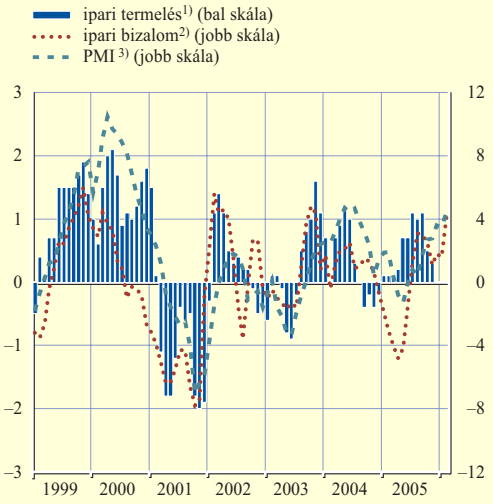
(növekedési ráta és hozzájárulás százalékpontban; szezonális kiigazítással)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: Az adatok kiszámítása három hónapos mozgóátlagokként történt a megfelelő korábbi három hónap átlagához képest.

41. ábra: Ipari termelés, ipari bizalom és a PMI

(havi adatok; szezonális kiigazítással)



Forrás: Az Eurostat, az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései, az NTC Economics és az EKB számításai.
1) Feldolgozóipar; háromhavi százalékos változások az előző három hónaphoz képest.
2) Százalékos egyensúly; az előző három hónaphoz képest.
3) Beszerzési Menedzser Index; eltérések az 50-es indexértéktől.

elmúlt év negyedik negyedévében készített félévenkénti, beruházásokról szóló európai bizottsági felmérés ugyancsak azt mutatja, hogy 2005-höz képest a vállalatok által 2006-ra tervezett beruházások volumene növekedni fog.

Mindent összevetve megállapítható, hogy megvannak a gazdaság folytatódó bővülésének feltételei. A kedvező külső környezet támogatja az euroövezet exportját. A beruházások erejét fenntartják a hosszabb ideje fennálló igen kedvező pénzügyi feltételek, a mérlegek korábbi átalakítása, a felhalmozott és folytatódó jövedelemnövekedés, valamint az üzleti hatékonyság. Idővel a fogyasztásnak is fel kell lendülnie, összhangban a háztartások rendelkezésre álló jövedelmével, valamint a munkaerő-piaci helyzet fokozatos javulásával.

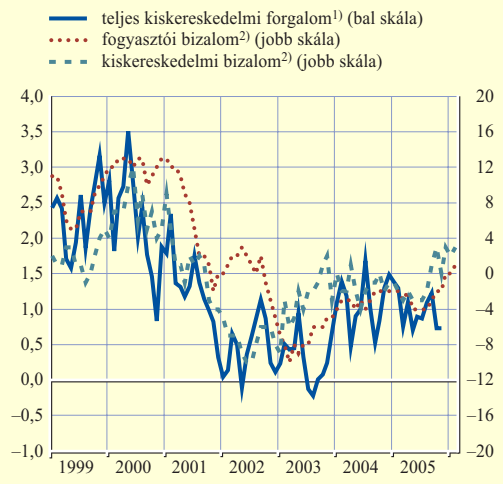
SZEKTORONKÉNTI KIBOCSÁTÁS ÉS IPARI TERMELÉS

Jóllehet a 2005 negyedik negyedévében hozzáadott érték összetétele még nem áll rendelkezésre, a szektorokra vonatkozó különböző mutatók azt jelzik, hogy a konjunktúrának az említett negyedévben bekövetkezett lassulása valószínűleg nagyrészt az ipari szektor alakulására vezethető vissza, ami feltehetőleg az export növekedésének bizonyos lassulását tükrözheti.

A harmadik negyedévi 0,9%-kal szemben 2005 negyedik negyedévében az ipari termelés (az építőipart nem számítva) 0,4%-kal nőtt, hozzájárulva a teljes konjuntúra negyedik negyedévi lassulásához. Ez a lassulás lényegében jellemző volt az ipar valamennyi főbb területére (lásd 40. ábra). 2005 egészében az ipari termelés (az építőipart nem számítva) 1,2%-kal növekedett, szemben a 2004. évi 1,9%-kal. Ez a lassulás főként a félkész termékek és kisebb mértékben a beruházási javak szektorának alakulásával függ össze.

42. ábra: Kiskereskedelmi forgalom, kiskereskedelmi és fogyasztói bizalom

(havi adatok)



Forrás: Az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései és az Eurostat.
1) Éves százalékos változások; három hónapos mozgóátlagok; munkanapokkal kiigazított.
2) Százalékos egyensúlyok; szezonálisan és középértékre igazítva. A fogyasztói bizalom tekintetében 2004 januárja óta az euroövezeti adatok a francia felmérés kérdőívének megváltozása miatt nem teljesen összehasonlíthatóak.

Az euroövezetben az iparban az új rendelések állománya az előző hónaphoz képest 2005 decemberében 2,5%-kal emelkedett. Az előző negyedévhez képest 2005 negyedik negyedévében az iparban az új rendelések állománya 5,3%-kal nőtt, jelezve az elmúlt év eleje óta megfigyelt felfelé irányuló trend folytatódását.

A FELDOLGOZÓIPAR ÉS A SZOLGÁLTATÁSI SZEKTOR KONJUNKTÚRAFELMÉRÉSI ADATAI

Mind a feldolgozóipar, mind a szolgáltatási szektor felmérésének eredményei továbbra is alátámasztják a gazdaság folytatódó bővülésére vonatkozó várakozásokat. A feldolgozóipart illetően februárban mind a Beszerzési Menedzser Index (PMI), mind az Európai Bizottság ipari bizalmi mutatója emelkedett. A feldolgozóipari PMI most a 2004 második félévében elért szinten van, és az üzleti helyzet javulását jelzi már a nyolcadik egymást követő hónapban. Az EB ipari bizalmi mutatójának februári növekedése az index minden összetevőjének (rendelésnyilvántartások, gyártási várakozások és a készletek felmérése) növekedésére vezethető vissza, és jellemző volt az ipar mindhárom fő területére. Összességében ezek a fejlemények meghosszabbítják a bizalmi mutató által 2005 második féléve óta követett fokozatosan felfelé mutató trendet (lásd 41. ábra). Az EB ipari bizalmi mutatója jelenleg a 2001 februárja óta regisztrált legmagasabb szinten van.

Ami a szolgáltatási szektort illeti, mind a PMI, mind az Európai Bizottság bizalmi mutatója az idei év elejére vonatkozóan pozitív fejleményeket jelez. Januárban a szolgáltatási PMI 2004 februárja óta a legmagasabb szinten állt, követve a felfelé irányuló trendet, amely 2005 nyarán kezdődött. Az EB szolgáltatási bizalmi mutatója februárban enyhén hanyatlott. Ugyanakkor hosszabb időszakot tekintve az EB szolgáltatási bizalmi mutatója az elmúlt év negyedik negyedéve óta lényegében változatlan.

A HÁZTARTÁSOK KIADÁSI MUTATÓI

A rendelkezésre álló információk alapján a magánfogyasztás növekedése az előző negyedévhez képest 2005 negyedik negyedévében némiképp lelassult. A tavalyi év negyedik negyedévében a kiskereskedelmi forgalom növekedése az élelmiszer-ipari termékek forgalmának enyhe növekedése és a nem élelmiszer-ipari termékek lényegében változatlan forgalmának következtében nagyjából stabil maradt. Ugyanebben a negyedévben az újonnan regisztrált személygépkocsik száma 1%-kal csökkent. Összességében a kiskereskedelmi forgalom és az újonnan regisztrált személygépkocsik 2005 negyedik negyedévében nem járultak hozzá a magánfogyasztás növekedéséhez. 2005 egészében az előző évhez képest az euroövezet kiskereskedelmi forgalma munkanap- és szezonális kiigazítással 1%-kal nőtt, szemben a 2004. évi 1,1%-kal.

Februárban növekedett a fogyasztói bizalom, és valamivel meghaladta hosszabb időre vonatkozó átlagát. A megtakarításokra vonatkozó becslés ugyanebben a hónapban enyhén javult, miközben a többi össze-

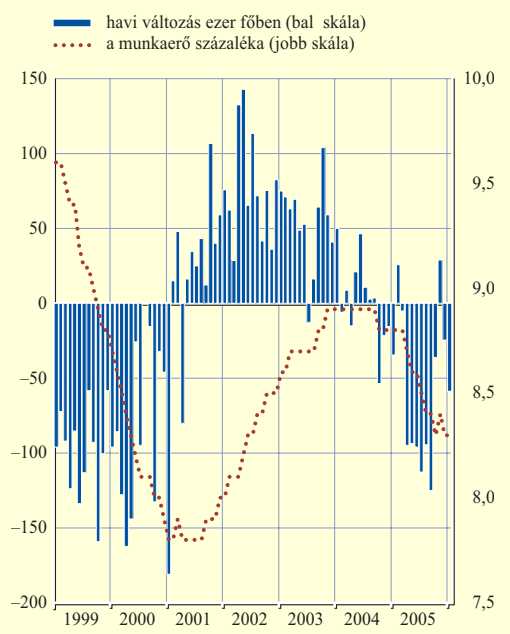
tevő változatlan maradt. A fogyasztói bizalom 2005 közepe óta tapasztalt fokozatos javulása – amely ugyanebben az időszakban részben a munkanélküliség csökkenő trendjére vonatkozó várakozásoknak köszönhető – a fogyasztás növekedésének szerény fellendülését mutatja (lásd 42. ábra).

4.2. MUNKAERŐPIAC

A rendelkezésre álló legfrissebb adatok azt jelzik, hogy az euroövezet munkaerőpiacán folytatódik a feltételek fokozatos javulása. Tavaly nyár óta az ipari és a szolgáltatási szektorban egyaránt mind a foglalkoztatási, mind a felmérési adatok javulását figyelték meg, bár lehet, hogy az iparban a foglalkoztatással kapcsolatos várakozások az idei év első két hónapjában kissé kevésbé optimistákká váltak.

43. ábra: Munkanélküliség

(havi adatok; szezonális kiigazítással)



Forrás: Eurostat.

MUNKANÉLKÜLISÉG

2006 januárjában – a decemberi rátához képest változatlanul – az euroövezet munkanélküliségi rátája 8,3% volt (lásd 43. ábra). A munkanélküliek száma a második egymást követő hónapban csökkent. Mint a korábbi hónapokban is, a munkanélküliségre vonatkozó adatokat befolyásolják a németországi módszertani és intézményi változások, ami nehézzé teszi az alapvető trend megállapítását. Januárban az euroövezeti munkanélküliek teljes száma Németországnak a számításból való kihagyásával is csökkent. Jóllehet a legfrissebb adatok önmagukban nem jelzik a foglalkoztatás bővülését, egybevetve azokat a foglalkoztatás tényleges és várt alakulásával kapcsolatos egyéb információkkal, a munkaerő-piaci feltételek javulására utalnak.

FOGLALKOZTATÁS

Az euroövezetben – az első és a második negyedév egyaránt 0,1%-os növekedését követően – az előző negyedévhez képest 2005 harmadik negyedévében 0,3%-kal nőtt a foglalkoztatás (lásd 8. táblázat). A javulás elsősorban a szolgáltatási szektor, azon belül is különösen a pénzügyi és az üzleti szolgál-

8. táblázat: A foglalkoztatás növekedése

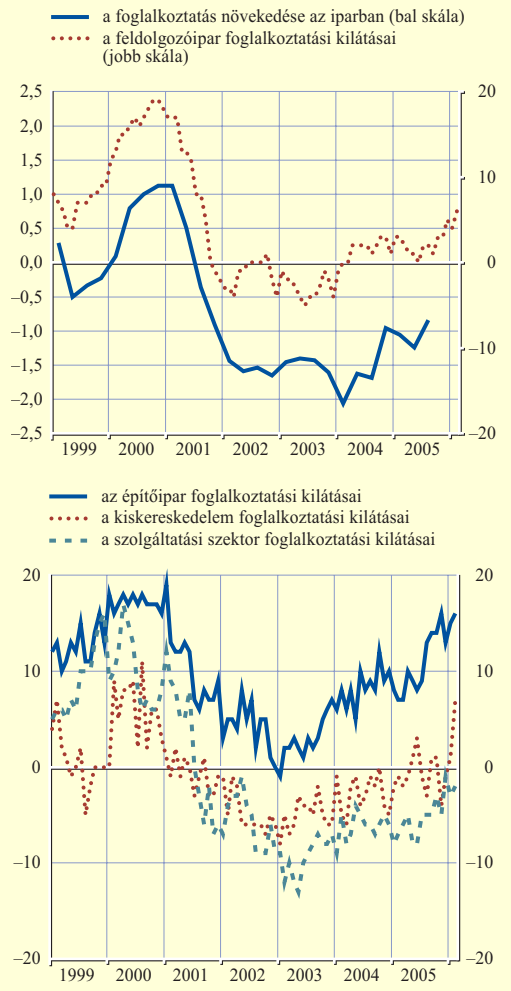
(szezonálisan kiigazított változások százalékban a közvetlenül megelőző időszakhoz képest)

	Éves növekedési ütem		Negyedéves növekedési ütem				
	2003	2004	2004. III. n.év	2004. IV. n.év	2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év
A gazdaság egésze	0,3	0,7	0,3	0,2	0,1	0,1	0,3
ebből:							
Mezőgazdaság és halászat	–2,0	–0,8	0,2	–0,4	–1,1	–0,2	–0,8
Ipar	–1,0	–0,9	0,0	0,0	–0,6	0,0	0,1
Építőipar nélkül	–1,5	–1,6	–0,5	0,1	–0,8	–0,1	–0,1
Építőipar	0,2	1,0	1,1	–0,2	–0,1	0,4	0,5
Szolgáltatások	0,9	1,4	0,4	0,3	0,4	0,2	0,4
Kereskedelem és szállítás	0,3	0,9	0,4	0,2	0,1	0,2	0,2
Pénzügyi és üzleti szféra	1,3	2,6	0,7	0,5	0,7	0,3	0,6
Államigazgatás	1,3	1,2	0,3	0,4	0,4	0,2	0,4

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

44. ábra: A foglalkoztatás növekedése és a foglalkoztatással kapcsolatos kilátások

(éves változás, százalék; százalékos egyenleg; szezonálisan kiigazított adatok)



Forrás: Az Eurostat és az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései.
Megjegyzés: A százalékos egyenleg átlaggal korrigált.

tatások alakulására vezethető vissza. Ugyancsak volt némi javulás az ipari szektorban, ahol 2005 harmadik negyedévében a foglalkoztatás 0,1%-kal növekedett (0,1 százalékponttal felfelé módosítva). Ugyanakkor ez csak az építőiparban bekövetkezett pozitív fejleményeknek köszönhető, mivel az építőipart nem tartalmazó iparban a foglalkoztatás növekedése negatív maradt.

Az Európai Bizottság üzleti felméréseiből és az ipari PMI-ből származó rendelkezésre álló információk vegyes képet mutatnak 2006 elejének alakulásáról. Egyrészt az üzleti felmérésekben szereplő foglalkoztatási várakozások a feldolgozóipari szektorban – egy januári enyhe visszaesést követően – 2006 februárjában jelentősen emelkedtek, összhangban a 2005 közepe óta megfigyelt általános emelkedő trenddel (lásd 44. ábra). Másrészt viszont a foglalkoztatásnak a feldolgozóipari PMI-felmérésből származtatott alakulása azt sugallja, hogy a 2005 nyara óta megfigyelt szintén felfelé mutató trend a múlt év vége, illetve az idei esztendő eleje táján megtorpanhatott. Februárban a PMI-index lényegében stabil maradt, miután januárban az 50-es szint alá süllyedt, jelezve, hogy a foglalkoztatásban nem következett be változás. Úgy tűnik, hogy a szolgáltatási szektor foglalkoztatási várakozásai az ipari szektorénál kedvezőbbek, mind a PMI, mind az EB felmérésének adatai szerint, amelyek 2005 nyara óta felfelé mutató trendet jeleznek.

4.3. KONJUNKTURÁLIS KILÁTÁSOK

A nyilvánosságra hozott legfrissebb adatok alátámasztják azt a nézetet, hogy a reál-GDP-növekedés 2005 negyedik negyedévében megfigyelt visszaesése csak ideiglenes. A rendelkezésre álló mutatók arra utalnak, hogy 2006-ban valószínűleg fennmarad a konjunktúra, amint azt mind a fogyasztói, mind az ipari bizalom utóbbi időkben tapasztalt javulása mutatja. Ez a becslés összhangban van nemzetközi és magánszektorbeli szervezetek előrejelzéseivel, valamint az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó legutóbbi makrogazdasági prognózisával, amelyek 1,7 és 2,5 százalék közötti reál-GDP-növekedést jeleznek 2006-ra, majd 1,5 és 2,5 százalék közöttit 2007-re (lásd „Az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózisa” című 8. keretes írást). Ugyanakkor a konjunkturális kilátások továbbra is ki vannak téve lefelé irányuló kockázatoknak, amelyek elsősorban az olajárakhoz, valamint a globális egyensúlyhiányokhoz kötődő aggodalmakból fakadnak.

8. keretes írás

AZ EKB SZAKÉRTŐINEK AZ EUROÖVEZETRE VONATKOZÓ MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA

A 2006. február 17-ig rendelkezésre álló információk alapján az EKB szakértői prognózisokat készítettek az euroövezetbeli makrogazdasági folyamatokról.[1] Az éves átlagos reál-GDP-növekedés a prognózis szerint 2006-ban 1,7% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,5% és 2,5% között lesz. A fogyasztói árak harmonizált indexének (HICP) átlagos növekedését 2006-ban 1,9% és 2,5% közé, 2007-ben 1,6% és 2,8% közé várják.

Technikai feltevések a kamatokról, árfolyamokról, olajárakról és a fiskális politikáról

A prognózisok azon a technikai feltevésen alapulnak, hogy a rövid lejáratú piaci kamatlábak és a bilaterális árfolyamok a 2006. február 7-ét megelőző két hétben megfigyelt szinten maradnak az előrejelzési időszak során.[2] A három hónapos, EURIBOR-ral mért rövid lejáratú kamatlábak tehát a feltevés szerint az előrejelzési időszakban 2,55%-on maradnak. A változatlan árfolyamokat valószínűsítő technikai feltevés alapján az euro/USA-dollár árfolyam az időszak során 1,21 marad, az effektív euroárfolyam pedig 1,2%-kal alacsonyabb lesz mint a 2005-ös átlag.

A hosszú lejáratú kamatokra, valamint az olajárakra és az energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a február 7-ét megelőző két hétben érvényes piaci várakozásokon alapulnak. Az euroövezet tízéves nominális államkötvény-hozamaira vonatkozó piaci várakozások a hozamok kismértékű emelkedésére utalnak: a 2006-os 3,6%-os átlag 2007-ben 3,7%-ra módosul. A határidős tőzsdei árak alapján az olajárak a 2006-os átlagos 66,1 dolláros hordónkénti árról 2007-ben átlagosan 67,5 dollárra emelkednek. Az energián kívüli nyersanyagok dollárban kifejezett éves átlagos árai a feltevés szerint 2006-ban 13,7%-kal, 2007-ben 3,8%-kal emelkednek.

A fiskális politikával kapcsolatos feltevések az euroövezet egyes országainak költségvetési terveit veszik alapul. A feltevésekben szerepel a parlament által elfogadott összes fiskális politikai intézkedés, illetve mindazok a részletesen kidolgozott intézkedések, amelyek nagy valószínűséggel átmennek a törvényhozási folyamaton.

A nemzetközi környezetre vonatkozó feltevések

Az euroövezet külgazdasági környezete az előrejelzési időszakban várhatóan továbbra is kedvező marad. A reál-GDP növekedése az Egyesült Államokban erőteljes marad, noha némileg lassul az előző időszakhoz képest. Az ázsiai országok reál-GDP-növekedése – Japán kivételével – várható-

1 Az EKB szakértőinek prognózisai az eurorendszer szakértőinek hasonló prognózisait egészítik ki. Utóbbiakat az EKB és az euroövezet központi bankjainak szakértői közösen készítik el, évente két alkalommal. Az EKB szakértői prognózisaiban alkalmazott módszerek összhangban vannak az eurorendszer szakértői prognózisainak eljárásaival, amelyeket az „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisainak elkészítéséhez” című 2001. júniusi kiadványában ismertetett az EKB. A prognózisokat övező bizonytalanság érzékeltetésére az egyes változókra vonatkozó eredményeket sávok formájában tüntettük fel, amelyeket a korábbi években készített prognózisok és a tényleges eredmények közötti eltérések alapján határoztunk meg. A sávok szélessége az eltérések átlagos abszolút értékének kétszerese.

2 2006. júniustól az EKB szakértőinek makrogazdasági prognózisa azon a technikai feltevésen alapul, hogy a rövid lejáratú piaci kamatok a piaci várakozásoknak megfelelően alakulnak, azaz a jelenlegi feltevéssel ellentétben, nem maradnak változatlanok az előrejelzési időszakban. Ez tisztán technikai jellegű változás, célja a makrogazdasági prognózis minőségének, belső konzisztenciájának javítása, nem változtat azonban az EKB monetáris politikai stratégiáján, sem a prognózis monetáris politikai szerepén. A Kormányzótanács az árstabilitási kockázatokra vonatkozó értékelését és monetáris politikai döntéseit a jövőben is a közgazdasági és a monetáris elemzésből nyert széles körű információkra alapozza. A makrogazdasági prognózis továbbra is fontos, de nem kitüntetett szerepet játszik az EKB monetáris politikai stratégiájában, mint a szakértőktől származó adalék, amely azonban nem a Kormányzótanács ítéletét testesíti meg.

an jóval a globális átlag fölött marad, bár az elmúlt évekhez képest lassul az ütem. A legtöbb jelentős gazdasági súllyal bíró országban fennmarad a dinamikus növekedés.

A világ reál-GDP-jének éves növekedése az euroövezetet nem számítva a becslések szerint 2006-ban átlagosan 4,9%, 2007-ben pedig 4,5% körül alakul. Az euroövezet külső exportpiacainak növekedése 2006-ban a prognózis szerint 7,3%, 2007-ben 6,9% lesz.

Reál-GDP-növekedési prognózis

Az Eurostat előzetes becslése szerint az euroövezet reál-GDP-je 2005 negyedik negyedévében 0,3%-ra lassult az előző negyedévhez képest. A friss felmérési mutatók azonban a konjunktúra élénkülését jelzik, és hogy a reál-GDP-növekedés valószínűleg átmenetileg lassult. Ennek fényében az éves átlagos reál-GDP-növekedés 2006-ban 1,7% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,5% és 2,5% között lesz. A növekedés egyik hajtómotorjaként az exportnövekedés – a feltételezhetően továbbra is élénk külső keresletnek köszönhetően – várhatóan tovább élénkíti a konjunktúrát. A magánfogyasztás a prognózis szerint a rendelkezésre álló reáljövedelemmel párhuzamosan bővül, amit az előrejelzési időszakban a foglalkoztatási helyzet némi javulása is elősegít. Az emelkedő energiaárak 2006-ban, a közvetett adók emelése 2007-ben azonban várhatóan mérséklően hat a fogyasztásra. A teljes állóeszköz-felhalmozás növekedése a közelmúltban felgyorsult, és a prognózis szerint erőteljes ütemben bővül a továbbra is kedvező finanszírozási feltételekkel a magas nyereségességgel és kedvező keresleti kilátásokkal összefüggésben. A magánszektor ingatlanberuházásai az előrejelzési időszakban továbbra is mérsékelt ütemben növekednek.

Ár- és költségprognózis

A prognózis szerint a teljes HICP átlagos növekedési üteme 2006-ban 1,9% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,8% között várható. Az árakra vonatkozó adat több feltevés függvénye. Egyrészt az olajárak – amelyek az elmúlt években jelentős mértékben pozitív előjelű hatást gyakoroltak a HICP-infláció energiakomponensére – a feltevés szerint az előrejelzési időszakban jórészt stabilak maradnak. A másik feltevés, hogy az egy munkavállalóra jutó nomináljövedelem a vizsgált időszakban továbbra is mérsékelt ütemben bővül. Az árprognózis nem számol az olajár-emelkedésből a bérekre gyakorolt jelentős másodlagos hatással sem. Harmadrészt a prognózisok csak azokat a közvetettadó-változásokat foglalják magukban, amelyekről 2006. február 17-e előtt megfelelő bizonyossággal tudni lehetett. Végül a prognózisok azon a várakozáson alapulnak, hogy a nem nyersanyag jellegű behozatal áremelő hatása továbbra is kicsi lesz.

A) táblázat: Az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózis

(átlagos éves változás, százalék)[1)]

	2005	2006	2007
HICP	2,2	1,9–2,5	1,6–2,8
Reál-GDP	1,4	1,7–2,5	1,5–2,5
Magánszektor fogyasztása	1,4	1,1–1,7	0,6–2,0
Államháztartás fogyasztása	1,2	1,4–2,4	0,8–1,8
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	2,2	2,4–5,0	1,8–5,0
Export (áruk és szolgáltatások)	3,8	4,2–7,2	3,8–7,0
Import (áruk és szolgáltatások)	4,6	4,2–7,6	3,4–6,8

1) A sávok minden változó, illetve előrejelzési időszak esetében a tényleges adatok és az euroövezet központi bankjai által készített korábbi prognózisok közötti átlagos abszolút különbségen alapulnak. A reál-GDP-re és komponenseire vonatkozó prognózison munkanaphatással kiigazított adatok értendők. Az export- és importprognózis az euroövezeten belüli kereskedelemre vonatkozik.

B) táblázat: Összevetés a 2005. decemberi prognózissal

(átlagos éves változások, százalék)

	2005	2006	2007
Reál-GDP – 2005. december	1,2–1,6	1,4–2,4	1,4–2,4
Reál-GDP – 2006. március	1,4	1,7–2,5	1,5–2,5
HICP – 2005. december	2,1–2,3	1,6–2,6	1,4–2,6
HICP – 2006. március	2,2	1,9–2,5	1,6–2,8

Összevetés a 2005. decemberi prognózissal

Az eurorendszer szakértőinek a 2005. decemberi *Havi jelentésben* közzétett makrogazdasági prognózisával összehasonlítva, az euroövezet reál-GDP-növekedésének 2006-ra és 2007-re vonatkozó sávjai kevéssel felfelé módosultak, ami az euroövezeti gazdaság valamelyest kedvezőbb kilátásait tükrözi.

A teljes HICP 2006-os növekedésére prognosztizált sáv a 2005. decemberi sáv felső részébe esik. A 2007-re megadott sávot eltolták kissé felfelé, elsősorban az energiaár-feltevés emelkedése miatt, amelynek következtében az energiakomponens nagyobb hatást gyakorol a HICP-re. Ezzel szemben az energián kívüli komponensre vonatkozó prognózis a decemberihez képest jórészt változatlan.

5. FISKÁLIS FOLYAMATOK

2005-ben az euroövezetben egy viszonylag kedvezőtlen növekedési környezetben a GDP-arányos államháztartási hiány csak igen kis mértékben csökkent, miközben az adósságráta tovább növekedett. Sok tagországban jelentős, sőt súlyos fiskális egyensúlyhiány állt fenn. A várakozások szerint az euroövezetben 2006-ban és azt követően a hiány – a javuló növekedési kilátások ellenére – csak szerény mértékben csökken. A költségvetési célok és a kiigazítási tervek számos országban nem eléggé ambiciózusak, és a konkrét és hatékony intézkedések hiánya következtében jelentős kockázatok vannak. A költségvetési eljárások hiányosságait tükrözhetik a kiadások ellenőrzésének továbbra is meglévő nehézségei. Ezen túlmenően a legtöbb országban az elkövetkező évtizedekben jelentős, az előregedéshez kapcsolódó kiadásnövekedést fognak tapasztalni, miközben a további reformokkal kapcsolatos konkrét tervek korlátozottak. Mindez eltökélt konszolidációt követel olyan hiteles és átfogó reformprogramok részeként, amelyek megbirkóznak a költségvetési intézmények hiányosságaival, és hozzájárulnak a társadalombiztosítási rendszerek fenntarthatóságához.

FISKÁLIS FOLYAMATOK 2005-BEN

Az euroövezeti tagországok által 2005 végén és 2006 elején benyújtott aktualizált stabilitási programok szerint 2005-ben kevés előrelépés történt az euroövezet nagy fiskális egyensúlyhiányának kiküszöbölése érdekében. Az euroövezetben az államháztartási hiány a becslések szerint a 2004. évi 2,7%-ról 2005-ben a GDP 2,5%-ára csökkent (lásd 9. táblázat). Ez kedvezőbb, mint az Európai Bizottság őszi előrejelzése, köszönhetően annak, hogy számos országban jobban alakult a költségvetés (lásd a *Havi jelentés* 2005. decemberi számának 9. táblázatát). Ennek ellenére – főként a vártnál alacsonyabb növekedés következtében – az euroövezet költségvetési hiánya a várakozások szerint a GDP 0,2 százalékpontjával meghaladja a stabilitási programok előző aktualizálásában előirányzott átlagos hiánycélt.

Euroövezeti szinten a 2005-ös fiskális pozíció azt tükrözi, hogy sok tagországban továbbra is jelentős, sőt esetenként súlyos fiskális egyensúlyhiány áll fenn. A deficitráta négy euroövezeti országban (Németország, Görögország, Olaszország és Portugália) haladta meg a 3%-os referenciaértéket. További három ország (Franciaország, Luxemburg és Ausztria) becsli úgy, hogy hiánya e szinten, vagy ehhez közel lesz. A többi országban kisebb hiányok, sőt többletek várhatóak.

2004-hez viszonyítva 2005-ben az euroövezet egészében az államháztartásokat szerény gazdasági növekedés és némileg szoros fiskális politikai irányultság alakította. A kormányzati kiadási arány lényegében stabil maradt, miközben a bevételi arány – a 2004-es hanyatlást követően – enyhén növekedett. A becslések szerint a GDP növekedése a potenciális alatt maradt, így a konjunktúrának negatív hatása volt a költségvetési egyenlegekre. Ez ellentétben van a stabilitási programok korábbi aktualizálásában feltételezett sokkal kedvezőbb növekedési szcenárióval, és nagyrészt megmagyarázza a költségvetési céltól való átlagos euroövezeti eltérést. A költségvetési céloktól való legnagyobb (a GDP 1,6 százalékpontját is elérő) eltéréseket a tekintélyes fiskális egyensúlyhiánnyal bíró országok némelyikében tapasztalták.

Az átlagos euroövezeti adósságráta valószínűleg 2005-ben is enyhén tovább emelkedett, és elérte a GDP 71%-át, ahelyett, hogy az eredeti célnak megfelelően csökkent volna. Az adósságráta hét országban haladta meg a GDP 60%-át, és közülük háromban közel van a 100%-hoz, vagy meghaladja azt. Néhány 60% feletti rátájú országban, nevezetesen Németországban, Franciaországban, Olaszországban és Portugáliában az adósság növekedett.

FISKÁLIS TERVEK A 2006 ÉS 2008–2009 KÖZÖTTI IDŐSZAKRA

Az aktualizált stabilitási programok 2006-ra és az azt követő időszakra átlagosan egyenletes, de csak szerény javulást prognosztizálnak az euroövezet költségvetési egyenlegeiben. Az aktualizált progra-

9. táblázat: Az euroövezet országainak frissített stabilitási programjai

	Reá-GDP-növekedés mértéke (%)					Költségvetési egyenleg arány (GDP százalékában)					Adósságarány (GDP százalékában)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Belgium															
Frissített program (2004. dec.)	2.5	2,5	2,1	2,0	–	0,0	0,0	0,3	0,6	–	95,5	91,7	88,0	84,2	–
Frissített program (2005. dec.)	1,4	2,2	2,1	2,3	2,2	0,0	0,0	0,3	0,5	0,7	94,3	90,7	87,0	83,0	79,1
Németország															
Frissített program (2004. dec.)	1,7	1¾	2,0	2,0	–	–2,9	–2½	–2,0	–1½	–	66,0 6	6,0	65½	65,0	–
Frissített program (2006. febr.)[1]	0,9	1,4	1,0	1,8	1,8	–3,3	–3,3	–2,5	–2,0	–1,5	67,5	69,0	68,5	68,0	67,0
Görögország															
Frissített program (2005. márc.)	2,9	3,0	3,0	–	–	–3,7	–2,9	–2,4	–	–	109,5	107,2	104,7	–	–
Frissített program (2005. dec.)	3,6	3,8	3,8	4,0	–	–4,3	–2,6	–2,3	–1,7	–	107,9	104,8	101,1	96,8	–
Spanyolország															
Frissített program (2004. dec.)	2,9	3,0	3,0	3,0	–	0,1	0,2	0,4	0,4	–	46,7	44,3	42,0	40,0	–
Frissített program (2005. dec.)	3,4	3,3	3,2	3,2	–	1,0	0,9	0,7	0,6	–	43,1	40,3	38,0	36,0	–
Franciaország															
Frissített program (2004. dec.)	2,5	2,5	2,5	2,5	–	–2,9	–2,2	–1,6	–0,9	–	65,0	64,6	63,6	62,0	–
Frissített program (2006. jan.)[2]	1,8	2,3	2¼	2¼	2¼	–3,0	–2,9	–2,6	–1,9	–1,0	65,8	66,0	65,6	64,6	62,8
Írország															
Frissített program (2004. dec.)	5,1	5,2	5,4	–	–	–0,8	–0,6	–0,6	–	–	30,1	30,1	30,0	–	–
Frissített program (2005. dec.)	4,6	4,8	5,0	4,8	–	0,3	–0,6	–0,8	–0,8	–	28,0	28,0	28,2	28,3	–
Olaszország															
Frissített program (2004. nov.)	2,1	2,2	2,3	2,3	–	–2,7	–2,0	–1,4	–0,9	–	104,1	101,9	99,2	98,0	–
Frissített program (2005. dec.)	0,0	1,5	1,5	1,7	1,8	–4,3	–3,5	–2,8	–2,1	–1,5	108,5	108,0	106,1	104,4	101,7
Luxemburg															
Frissített program (2004. nov.)	3,8	3,3	4,3	–	–	–1,0	–0,9	–1,0	–	–	5,0	4,6	4,5	–	–
Frissített program (2005. nov.)	4,0	4,4	4,9	4,9	–	–2,3	–1,8	–1,0	–0,2	–	6,4	9,6	9,9	10,2	–
Hollandia															
Frissített program (2004. nov.)	1½	2½	2½	–	–	–2,6	–2,1	–1,9	–	–	58,1	58,6	58,3	–	–
Frissített program (2005. dec.)	¾	2½	2½	2¼	–	–1,2	–1,5	–1,2	–1,1	–	54,4	54,5	53,9	53,1	–
Ausztria															
Frissített program (2004. nov.)	2,5	2,5	2,2	2,4	–	–1,9	–1,7	–0,8	0,0	–	63,6	63,1	61,6	59,1	–
Frissített program (2005. nov.)	1,7	1,8	2,4	2,5	–	–1,9	–1,7	–0,8	0,0	–	63,4	63,1	61,6	59,5	–
Portugália															
Frissített program (2005. jún.)	0,8	1,4	2,2	2,6	3,0	–6,2	–4,8	–3,9	–2,8	–1,6	66,5	67,5	67,8	66,8	64,5
Frissített program (2005. dec.)	0,5	1,1	1,8	2,4	3,0	–6,0	–4,6	–3,7	–2,6	–1,5	65,5	68,7	69,3	68,4	66,2
Finnország															
Frissített program (2004. nov.)	2,8	2,4	2,2	2,0	–	1,8	2,1	2,2	2,0	–	43,4	42,5	41,7	41,1	–
Frissített program (2005. nov.)	2,1	3,2	2,6	2,3	2,1	1,8	1,6	1,6	1,5	1,5	42,7	41,7	41,1	40,6	40,1
Euroövezet															
2004–05 frissített programok	2,3	2,4	2,4	–	–	–2,3	–1,8	–1,3	–	–	70,6	69,7	68,2	–	–
2005–06 frissített programok	1,4	2,1	2,0	2,3	–	–2,5	–2,3	–1,8	–1,4	–	71,0	70,8	69,5	68,3	–

Forrás: 2004-05 és 2005-06 frissített stabilitási programok és EKB-számítások.
Megjegyzés: Az euroövezet halmozott értékei az egyes országok adatainak – ha az adatok rendelkezésre állnak – súlyozott átlagai.
1) A reál-GDP-növekedési arányt 2008-ra és 2009-re a frissített stabilitási programban 2005-től 2009-ig megadott átlagos reál-GDP-növekedésből számítottuk.
2) A frissített stabilitási programban a reál-GDP-növekedés mértékét 2005-re 1,5-től 2,0% tartományban, és 2006-ra 2,0-től 2,5% tartományban adtuk meg.

mok szerint az euroövezet hiánya a GDP 2005-ös 2,5%-áról 2006-ra enyhén, a GDP 2,3%-ára mérséklődik, miközben az euroövezet államadóssága kismértékben, a GDP 2005-ös 71%-áról 2006-ban a GDP 70,8%-ára csökken.

2006-ra euroövezeti szinten a költségvetési tervek csak egy enyhén szigorú fiskális politikai irányultsággal járnak, egy olyan környezetben, amelyben a gazdasági tevékenység a potenciális növekedés ráták irányában gyorsul. A tervezett hiánycsökkentés jelentősebb néhány olyan ország-

ban, amely jelenleg a túlzott hiány állapotában van. Az előrejelzett költségvetési konszolidáció a szándékok szerint nagyban irányul az elsődleges kiadások visszafogására, amelynek a költségvetés egyensúlyára gyakorolt hatását azonban részben újabb adócsökkentések egyenlítik majd ki. A Hollandia társadalombiztosítási rendszerét érintő számviteli változtatások marginális hatással lesznek az euroövezeti összesített kiadási és bevételi adatokra, míg a hiányra gyakorolt hatásuk semleges.

A tervezett javulások ellenére 2006-ban euroövezeti szinten és számos tagországban tekintélyes fiskális egyensúlyhiányokra lehet számítani. A jelenleg a túlzott hiány esetén követendő eljárás alá vont országok közül Németországban, Olaszországban és Portugáliában a tervek szerint a hiány a GDP 3%-a felett marad. Vállalásainak megfelelően Görögország azt tervezi, hogy 2006-ban a hiányt 3% alá csökkenti. Franciaország megerősítette elkötelezettségét, hogy 2006-ban kicsivel a GDP 3%-a alatt tartja költségvetési hiányát. A túlzott hiány állapotában nem lévő, de 2005-ben jelentős egyensúlyhiánnyal küszködő két ország (Luxemburg és Ausztria) kevés előrelépést tervez 2006-ra. A többi ország továbbra is lényegében szilárd fiskális pozíciókat tervez.

2006 utánra a programok további mérsékelt előrelépést irányoznak elő a fiskális konszolidáció terén. A szándék az enyhe fiskális megszorítás folytatása (a kiadások visszafogásán keresztül), különösen a fiskális egyensúlyhiánnyal küzdő országokban, miközben 2007-re és 2008-ra a bevételi arány fokozatos csökkenése várható. A potenciális növekedés szintjére vagy a fölé prognosztizált gazdasági konjunktúrának is hozzá kellene járulnia a hiányok csökkentéséhez. Mindezek eredményeként a tervek szerint az euroövezet GDP-arányos államháztartási hiánya a programok által felölelt időszakban évente körülbelül a GDP ½ százalékpontjával csökken. 2008-ban az euroövezet átlagos hiánya mégis még mindig a GDP 1%-a felett lesz, annak ellenére, hogy a kedvező növekedés folytatódása várható. A jelenleg túlzott hiánnyal bíró országok – beleértve az euroövezet három legnagyobb tagját – legalább 2008-ig továbbra is jelentős hiányokat prognosztizálnak.

Az előző változathoz képest az aktualizált stabilitási programok középtávon a hiány kevésbé kedvező alakulásával számolnak. A felülvizsgálatok oka általában a tervezettnél nagyobb hiány 2005-ben, a csekély konszolidációs törekvések 2006-ban és a kissé kevésbé optimista gazdasági kilátások. Az előrejelzési időszak végén a teljes euroövezet adósságrátája még mindig közel lesz a 70%-hoz, és csak egy kicsit csökken 2005-höz képest. Ez az alacsonyabb növekedés és a magasabb nominális hiányok miatt ellentétben van a stabilitási programok korábbi változatában előrejelzett ambiciózusabb csökkentéssel.

A KÖZÉPTÁVÚ TERVEK ÉRTÉKELÉSE

A stabilitási programokat az Európai Közösségeket létrehozó Szerződés, valamint az idén először a felülvizsgált Stabilitási és Növekedési Paktum követelményeinek figyelembevételével kell értékelni. Az egyik legfontosabb kötelezettség továbbra is a túlzott hiányok elkerülése, illetve időben történő korrigálása. Ezen túlmenően, a felülvizsgált paktum minden országtól megköveteli, hogy 1%-os hiány és egyensúly vagy többlet között határozzon meg egy középtávú célt a ciklikusan kiigazított költségvetési pozíciójára vonatkozóan (az egyszeri és ideiglenes intézkedésektől megtisztítva). Ez a rendelkezés azt a célt szolgálja, hogy gyors előrelépést érjenek el a fiskális fenntarthatóság irányában, és gondoskodjanak egy biztonsági pufferről a 3%-os hiánykorláthoz képest. A paktum megvalósításáról szóló felülvizsgált magatartási kódex azt is előírja, hogy az országoktól elvárják a középtávú célnak a program időszakán belül történő elérését, és „a [stabilitási] program bemutatásának évétől számítva legkésőbb négy éven belül”.

A felülvizsgált paktum inkább összpontosít a kiigazítási törekvésre mint az eredeti paktum, amely nagyobb hangsúlyt helyezett a vállalt hiányértékek elérésére. A túlzott hiány esetén követendő eljárás keretében a túlzott hiánnyal bíró országoknak meg kell felelni a Tanács ajánlásainak és felhívásainak, amelyek jellemzően legalább a GDP 0,5%-ának megfelelő éves kiigazítási törekvést írnak elő ciklikus kiigazítással, nem számítva az egyszeri és ideiglenes intézkedéseket. A GDP 0,5%-ának megfelelő éves kiigazítási menetrend a középtávú céljukat még el nem ért és túlzott hiány állapotában nem lévő országokra is érvényes, bár csak iránymutatásként.

Ezen túlmenően a felülvizsgált Stabilitási és Növekedési Paktum és a magatartási kódex nagyobb hangsúlyt helyez az államháztartások fenntarthatóságára, különösen ami az államadósság várható alakulását és a népesség elöregedésének fiskális költségeit illeti. A tagországok államháztartásainak fenntarthatósága teljesebb értékelését tervezik a Gazdaságpolitikai Bizottság és az Európai Bizottság nemrégiben kiadott jelentésének eredményei alapján. A jelentés témája a népesség elöregedésének hatása az állami kiadásokra (lásd 9. keretes írás). Végezetül, a felülvizsgált paktum támogatja a nemzeti fiskális szabályok és kormányzati struktúrák megerősítését.

Ebből a szempontból az aktualizált stabilitási programokban szereplő középtávú tervek nem tudják eloszlatni a középtávú fiskális kilátásokkal kapcsolatos aggodalmakat. A költségvetési célok és a kiigazítási tervek néhány országban csalódást keltőek, és a várakozások szerint az euroövezet hiánya a meglehetősen kedvező makrogazdasági kilátások ellenére csak lassan fog csökkenni. A növekedésre vonatkozó – néhány esetben meglehetősen optimista – feltételezések kapcsán, valamint a tennivalók elhalasztása és a jól meghatározott és hiteles intézkedések hiánya miatt továbbra is maradnak jelentős kockázatok. A társadalombiztosítás és az intézményi reformok terén ugyancsak korlátozottnak tűnik a további konkrét előrelépés.

A túlzott hiánnyal bíró országokat illetően, Németország azt tervezi, hogy a GDP 3%-a alá csökkenti hiányát, de nem 2007 előtt. A GDP 1%-ának megfelelő 2006–2007-es kumulált kiigazítást teljesen 2007-re halasztották. Azt követően az aktualizált stabilitási program 2009-re további hiánycsökkentést irányoz elő a GDP –1,5%-ára, de ez még mindig eléggé messze van az egyensúlyközeli vagy többletpozíciótól. További társadalombiztosítási és adóreformokat is terveznek a foglalkoztatás és a fiskális fenntarthatóság megerősítésére. Jelenleg zajlik e program alapján Németország túlzotthiány-eljárása következő lépéseinek értékelése.

Franciaország azt tervezi, hogy államháztartási hiányát 2006-ban és 2007-ben nagyon közel tartja a GDP 3%-ához, mielőtt komoly konszolidációs erőfeszítésekbe kezdene, hogy 2010-ben egyensúlyban legyen a költségvetése. Jóllehet a költségvetés kiegyenlítésének szándéka dicséretes, a teendők későbbi évekre való elodázása gyengíti a középtávú cél elérésével kapcsolatos francia kötelezettségvállalás hitelét. Az elmúlt években a társadalombiztosítási rendszerek terén végrehajtott reformok javították az államháztartás hosszabb távú kilátásait, bár továbbra is megmaradnak az elöregedéssel kapcsolatos fiskális kihívások. A Franciaország túlzotthiány-eljárásában megteendő következő eljárási lépések megválasztása a 2005-ös hiányadattól, valamint az Európai Bizottság 2006–2007-re vonatkozó következő előrejelzésétől függ.

Görögország, Olaszország és Portugália költségvetési célkitűzései az EU Tanácsának a túlzott hiány esetén követendő eljárással kapcsolatos ajánlásain és felhívásain alapulnak. Görögországban 2006-ra, Olaszországban 2007-re, míg Portugáliában 2008-ra tervezik, hogy a hiányt a GDP 3%-a alá csökkentik. Ezt követően e három ország további mérsékelt konszolidációt tervez. A tervezett kiadásalapú kiigazítási stratégia ésszerű, de a célok elérését szolgáló intézkedéseket ebben a három országban még

nem határozták meg teljesen, így fennál a kiadások túllépésének kockázata. Ráadásul még mindig folyamodnak ideiglenes intézkedésekhez is. Jóllehet jelentősek az elöregedéshez kötődő fiskális nyomások, a stabilitási programok nem kínálnak konkrét akcióterveket. Portugáliában a nemzeti fiskális rendelkezések megerősítését tervezik, miközben Görögországban a nemzeti statisztikai hivatal átszervezése zajlik a fiskálisadat-gyűjtés javításának céljával.

A többi euroövezeti ország esetén az aktualizált stabilitási programok az egyensúlyközeli állapotot vagy többletet jelentő országspecifikus középtávú célok fenntartását vagy elérését irányozzák elő, sőt a középtávú célokat jóval a programidőszak vége előtt tervezik megvalósítani. Ugyanakkor kevés ország prezentál a népesség elöregedésének fiskális költségeivel foglalkozó konkrét reformterveket, néhány ország pedig a nemzeti fiskális intézmények megerősítését tervezi.

9. keretes írás

AZ ELÖREGEDÉSNEK AZ ÁLLAMI KIADÁSOKRA GYAKOROLT HATÁSÁRA VONATKOZÓ ELŐREJELZÉSEK

2006. február 14-én az EU Gazdaságpolitikai Bizottsága (EPC) és az Európai Bizottság kiadott egy jelentést „Az elöregedés hatása az állami kiadásokra: a 25 EU-tagállam nyugdíjakkal, egészségüggyel, hosszú távú gondoskodással, oktatással és munkanélküliséggel kapcsolatos kiadásai (2004–2050)" címmel. A jelentés becsléseket tartalmaz az elöregedés által indukált fiskális teherre vonatkozóan a 2004–2050-es időszakra, az EU valamennyi országára. Az állami kiadások öt területével foglalkozik: nyugdíj, egészségügy, hosszú távú gondoskodás, oktatás és munkanélküli-segélyek. A becslések a demográfiai és a legfontosabb makrogazdasági változók jövőbeli viselkedésére vonatkozó általánosan elfogadott feltételezéseken alapulnak. Az elöregedés miatt az egyes területeken bekövetkező kiadásnövekedések becslésére különböző módszereket alkalmaznak. A nyugdíjprognózisokat nemzeti hatóságok készítették, saját módszereikkel. Az egészségügy, a

Tervezett változtatások korral kapcsolatos kiválasztott közkiadásokban 2004 és 2030/50 között

(a GDP százalékában) [1]

	Nyugdíjak		Egészségügy		Hosszú távú gondozás		Összesen	
	Változás 2004-től		Változás 2004-től		Változás 2004-től		Változás 2004-től	
	2030	2050	2030	2050	2030	2050	2030	2050
Belgium	4,3	5,1	0,9	1,4	0,4	1,0	5,6	7,5
Németország	0,9	1,7	0,9	1,2	0,4	1,0	2,2	3,9
Görögország [2), 3)]			0,8	1,7			0,8	1,7
Spanyolország	3,3	7,1	1,2	2,2	0,0	0,2	4,5	9,5
Franciaország [3)]	1,5	2,0	1,2	1,8			2,7	3,8
Írország	3,1	6,4	1,2	2,0	0,1	0,6	4,4	9,0
Olaszország	0,8	0,4	0,9	1,3	0,2	0,7	1,9	2,4
Luxemburg	5,0	7,4	0,8	1,2	0,2	0,6	6,0	9,2
Hollandia	2,9	3,5	1,0	1,3	0,3	0,6	4,2	5,4
Ausztria	0,6	–1,2	1,0	1,6	0,0	0,0	1,6	0,4
Portugália [3)]	4,9	9,7	–0,1	0,5			4,8	10,2
Finnország	3,3	3,1	1,1	1,4	1,2	1,8	5,6	6,3
Euroövezet	**1,6**	**2,6**	**1,0**	**1,5**	**0,2**	**0,5**	**2,8**	**4,6**

Forrás: EPC és EU Bizottság (2006): *Az öregedés hatása a közkiadásokra.* European Economy különjelentés 1/2006.

Megjegyzések: Ezek a számadatok a nyugdíjakra fordított társadalombiztosításra tervezett alapadatok. Az egészségügyre és a hosszú távú gondoskodásra l. az „AWG referenciaeseteket".

1) A táblázat nem tartalmazza a tervezett oktatási kiadásokat és munkanélküli-segélyeket, amelyek az eredeti jelentésben vannak megadva.

2) A Görögországra vonatkozó összes kiadás nem tartalmazza a nyugdíjkiadásokat.

3) A Görögországra, Franciaországra és Portugáliára vonatkozó összeg nem tartalmazza a hosszú távú gondoskodást.

hosszú távú gondoskodás, valamint az oktatás és a munkanélküli-segélyek terén az Európai Bizottság készített hatásbecsléseket.

Az euroövezet szempontjából az eredmények jelentős, elöregedés miatti kiadási nyomást jeleznek, amely emelkedő nyugdíjakból, valamint egészségüggyel és hosszú távú gondoskodással kapcsolatos költségekből fakad (lásd az előbbi táblázatot). 2050-re az euroövezet kiadásainak növekedése eléri a GDP 4,6%-át, az egyes országokra vonatkozóan pedig a GDP 0,4%-ától több mint 10%-áig terjed a kiadásnövekedés. Az elöregedés hatásai is országonként különböző időben következnek be, de a hatások általában 2010 után gyorsulnak fel. A csökkentett munkanélküli-segélyek és oktatási kiadások valószínűleg csak egy kisebb, átlagosan a GDP kevesebb mint 1%-át kitevő könnyítő hatást képviselnek majd.

A prognózisok fontos hozzájárulást képeznek a hosszú távú fiskális fenntarthatóság és az azzal kapcsolatos kockázatok témájában folytatott eszmecseréhez. Azt is jelzik, hogy az elöregedés hatásai miatt az euroövezetben jelentős zuhanás várható az átlagos potenciális reál-GDP-növekedési rátában: 2,1%-ról (2004–2010) 1,2%-ra (2031–2050). Mint minden hosszú távú gazdasági becslés esetén, a prognózis eredményeit itt is jelentős bizonytalanság övezi. Lehetséges például, hogy a munkaerő-piaci részvételi ráták növekedése folytatódásának és a korábbinál magasabb termelékenységnövekedésnek a feltételezése túlzott optimizmus, és nem valósul meg teljesen. Az egészségügyi költségek terén előfordulhat, hogy az elöregedésen kívüli egyéb tényezőket, például az új és drága technológiák bevezetését alábecsülték. Ráadásul, a nyugdíjprognózisok nyilvánosságra nem hozott szerkezetű nemzeti modelleken alapulnak, így az eredmények levezetése nem teljesen átlátható, és értékelésük kísérleti jellegű. Miközben néhány állami nyugdíjrendszer pénzügyileg fenntarthatónak tűnhet, ez nagyon alacsony juttatásokat jelenthet a jövőbeli nyugdíjasoknak, és nyomást gyakorolhat a döntéshozókra, hogy emeljék a juttatások szintjét. Ráadásul további fiskális kockázatok keletkezhetnek, ha a magánnyugdíj-rendszerek nem tudják nyújtani az előre jelzett nyugdíjjuttatásokat.

Politikai szempontból a prognózisok világosan rámutatnak, hogy néhány országban sürgősen foglalkozni kell az elöregedés miatti kiadás kérdésével, és a többi ország sem lehet elégedett önmagával. A jelentés rámutat, hogy azok az országok, amelyek megreformálták állami készpénzfizetéses nyugdíjrendszerüket, jelentősen csökkentették az elöregedés miatt az állami pénzügyekre nehezedő nyomást. A prognózis eredményeivel kapcsolatos bizonytalanság fokozott körültekintést követel a fiskális fenntarthatóság biztosítása érdekében.

KÖVETENDŐ STRATÉGIÁK

Az euroövezet fő prioritása továbbra is az eltökélt előrelépés a fiskális konszolidáció terén, egy középtávú orientációjú, növekedés- és bizalomerősítő stratégia részeként. A túlzott hiányokat a lehető leghamarabb, de mindenképpen az EU Tanács által javasolt határidőn belül meg kell szüntetni. A középtávú céloknak összhangban kell lenni az államháztartás fenntarthatóságának jelenlegi és jövőbeli kihívásaival, és megvalósításukat nem szabad késleltetni (pl. választások miatt). Néhány ország esetében ez azt jelenti, hogy fiskális céljaikat tovább kell erősíteni.

A legtöbb országnak sürgősen csökkentenie kell fiskális sebezhetőségét. A szükséges intézkedéseket teljesen ki kell dolgozni, és a lehető leghamarabb meg kell valósítani. Néhány esetben ugyancsak szükség van a költségvetés kialakítását és megvalósítását, valamint a kiadások ellenőrzését erősítő fiskális intézmények reformjára, hogy javuljon a fiskális célkitűzéseknek való megfelelés, és csökkenjenek a megvalósítási kockázatok.

Ugyancsak fontos a biztonsági pufferek növelése rövid és hosszabb távon a káros fiskális fejleményekkel szemben. A „talált bevételeket” gyorsabb hiány- és adósságcsökkentésre vagy az esetleges kedvezőtlen események idejére további fiskális tartalékok felhalmozására kell használni. A múltban az ilyen váratlan bevételeket gyakran összetévesztették az állandó bevételekkel, és nagyobb kiadások vagy adócsökkentések finanszírozására használták azokat, hozzájárulva így a halmozódó és tartós fiskális egyensúlyhiányokhoz.

Nem szabad továbbá, hogy a fiskális stratégiák csak az államháztartási számlák egyensúlyhiányát javítsák ki, hanem erősíteniük kell a potenciális növekedést, és biztosítaniuk az államháztartás fenntarthatóságát. Ez összhangban lenne a lakosság elöregedésével foglalkozó háromágú stratégiával is, (i) a társadalombiztosítási reformokon, (ii) a megerősített munkaerő-piaci részvételen, valamint (iii) a fiskális konszolidáción és adósságcsökkentésen keresztül. Miközben a tapasztalat azt sugallja, hogy egy kiadásalapú kiigazítási stratégia előnyösebb az adónövelésnél, a program hitelessége és az összes intézkedés összetett hatása a kulcsfontosságú a pozitív bizalom és a kínálati oldali hatások szempontjából. Az adóváltoztatásoknál megfelelően figyelembe kell venni és elő kell segíteni a munka, a befektetések és az újítás ösztönzését. A kiadások visszafogásának inkább a kötelezettségek arányos csökkentését kell tükröznie, mint hogy kevés forrás jusson az állam központi vagy (a csökkentett átutalásokon keresztül) alsóbb szintjein meglévő kötelezettségeire. A juttatási rendszerek reformja, valamint az állami szolgáltatások karcsúsítása és racionalizálása is fontos fiskális megtakarításokat biztosíthatna, csökkentve ezzel a hiányt és az adósságot, és betöltve az elöregedéssel kapcsolatos finanszírozási rést.

6. AZ ÁRFOLYAM ÉS A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA

6.1. ÁRFOLYAMOK

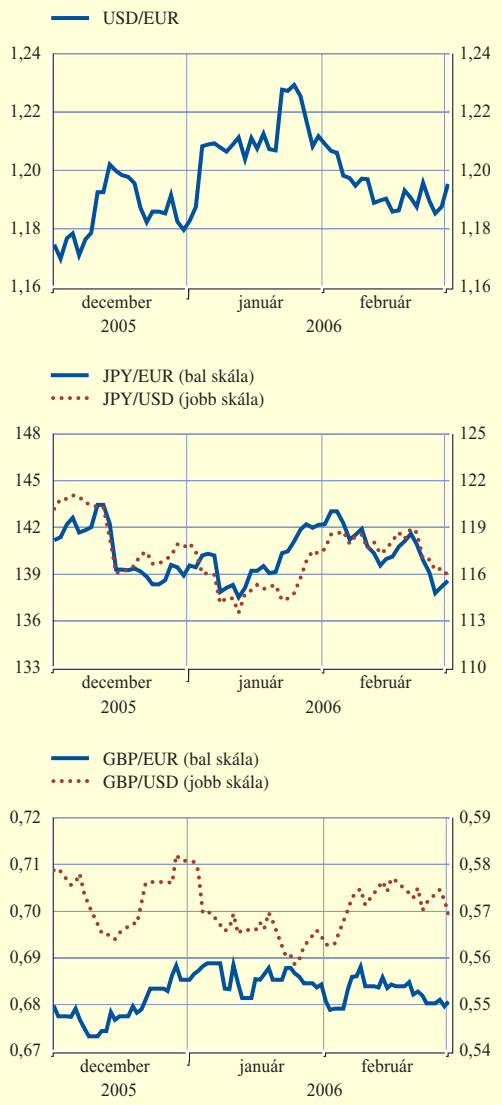
A januári felértékelődési időszakot követően az euro februárban gyengült. Az euro nomináleffektív leértékelődése nagyrészt az amerikai dollárral és a japán jennel, és kisebb részben a kínai jüannal, több ázsiai valutával és az angol fonttal szembeni hanyatlása miatt következett be .

DOLLÁR/EURO

Egy januári erősödési időszak után az euro februárban leértékelődött az amerikai dollárral szemben (lásd 45. ábra). Az EUR/USD árfolyamot látszólag továbbra is az Egyesült Államok és az euroövezet monetáris politikájának alakulására vonatkozó piaci várakozások befolyásolták. Úgy tűnik, különösen az Egyesült Államok és az euroövezet közötti kamatkülönbözet szűkülésére vonatkozó várakozások csökkentek valamelyest az Egyesült Államok legutóbbi adatainak következtében. Ugyanakkor a piaci szereplők szemében az Egyesült Államok gazdaságának tekintélyes külső egyensúlyhiányai – amint azt az Egyesült Államok rekord nagyságú 2005-ös folyó fizetésimérleg-hiánya nyilvánvalóvá tette – maradnak az amerikai dollár legfontosabb középtávú kockázati tényezői. Március 1-jén az euro árfolyama 1,20 dollár volt, amely 1,4%-kal van a január végi szint, és 3,9%-kal a 2005. évi átlag alatt.

45. ábra: Az árfolyamok alakulása

(napi adatok)



Forrás: EKB.

JEN/EURO

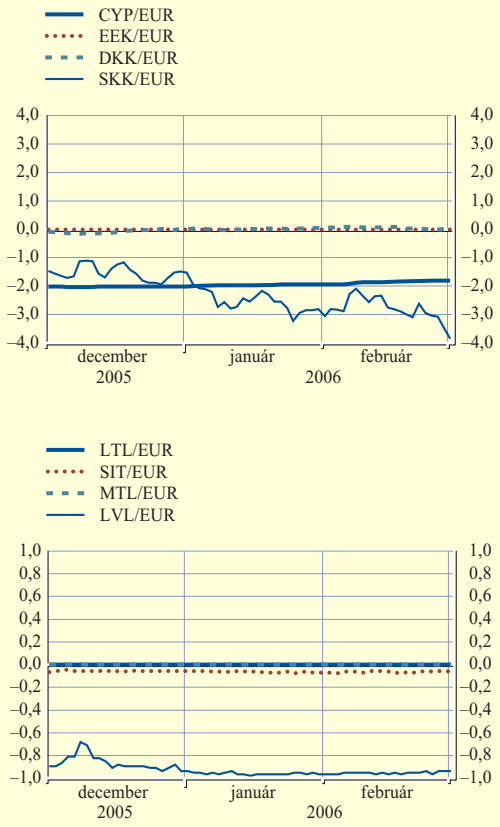
Egy januári emelkedést követően februárban az euro leértékelődött a japán jennel szemben. A japán jen árfolyamának alakulását a jelek szerint az azzal kapcsolatosan változó várakozások befolyásolták, hogy a Bank of Japan mikor hagy fel jelenlegi mennyiségi könnyítési politikájával. Március 1-jén az eurót 138,5 JPY-n jegyezték, 2,5%-kal január végi szintje alatt és 1,3%-kal 2005. évi átlaga felett (lásd 45. ábra).

AZ EU-TAGÁLLAMOK VALUTÁI

Az ERM-II-ben részt vevő legtöbb valuta stabil maradt, és átváltása a középárfolyamon vagy annak közelében zajlott (lásd 46. ábra). Kivételt képezett a szlovák korona, amely februárban 1,1%-kal felértékelődött az euróval szemben, és 3,8%-kal magasabb árfolyamon jegyezték, mint március 1-jei euroalapú paritása. Ez a felértékelődés akkor kapott lendületet, amikor a Národná Banka Slovenska irányadó kamata 50 bázisponttal emelkedett. A többi EU-tagállam valutáját illetően, az euro kissé esett az angol fonttal szemben, és már-

46. ábra: Az ERM-II-ben szereplő valuták árfolyamai

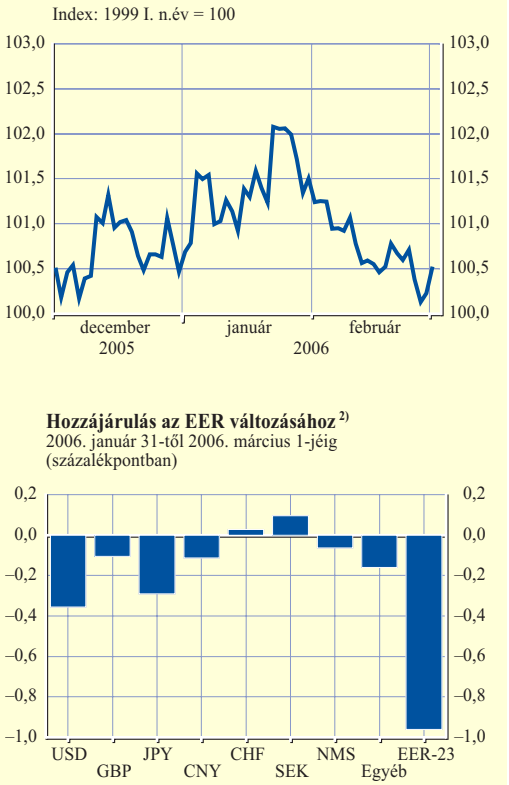
(napi adatok; eltérés a középárfolyamtól százalékpontban)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Az euróval szembeni középárfolyamtól való pozitív és negatív eltérés azt mutatja, hogy a valuta az ingadozási sáv erős vagy gyenge oldalán van-e. A dán korona ingadozási sávja ± 2,25%, míg más valutákra a ±15%-os ingadozási sáv vonatkozik.

47. ábra: Az effektív euroárfolyam és összetevői[1]

(napi adatok)



Forrás: EKB.
1) A mutató felfelé való elmozdulása az euro felértékelődését jelenti, az euroövezet legfontosabb kereskedelmi partnereinek és az összes nem euroövezethez tartozó EU-tagállamnak a valutáihoz képest.
2) A 23 partner effektív euroárfolyam-változásait az euroövezet hat legjelentősebb kereskedelmi partnerének valutájához viszonyítva mutatjuk be. Az „NMS" kategória az EU-hoz 2004. május 1-jén csatlakozott tíz új tagállam valutájának összesített hozzájárulását mutatja. Az „Egyéb" kategória az EER-23 indexben szereplő hét további euroövezeti kereskedelmi partner valutáinak összesített hozzájárulását mutatja. Az árfolyammozgásokat az EER-23 indexben szereplő teljes kereskedelmi súlyok segítségével határoztuk meg.

cius 1-jén 0,68 GBP-n jegyezték, vagyis 0,5%-kal a január végi szint és a 2005. évi átlag alatt. Az euro felértékelődött a svéd koronával szemben (2,1%), esett a lengyel zlotyhoz képest (1,6%), és stabil maradt a cseh koronával és a magyar forinttal szemben.

EGYÉB VALUTÁK

Január vége és március 1. között az euro nagyjából stabil volt a svájci frankkal és az ausztrál dollárral szemben, de esett a norvég koronához (0,8%), a kanadai dollárhoz (1,9%) és több ázsiai valutához képest.

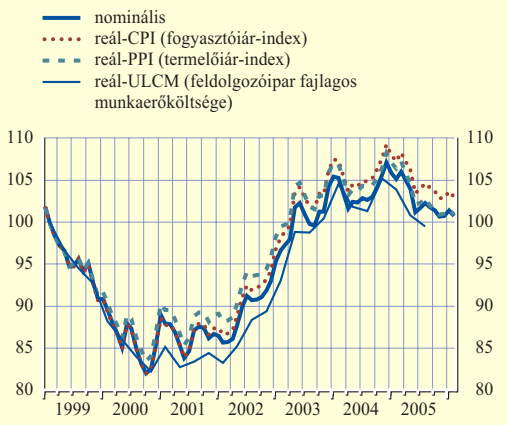
EFFEKTÍV EUROÁRFOLYAM

Március 1-jén az euro nominálefektív árfolyama – az euroövezet 23 legfontosabb kereskedelmi partnerének valutájához mérve – 1,0%-kal volt a január végi szint alatt, és 2,4%-kal a 2005. év átlaga alatt (lásd 47. ábra). Ebben az időszakban az euro nominálefektív leértékelődése nagyrészt az amerikai dollárral és a japán jennel, míg kisebb részben a kínai jüannal, több ázsiai valutával és az angol fonttal szembeni hanyatlása miatt következett be.

Ami az euroövezet nemzetközi ár- és költség-versenyképességének mutatóit illeti, az euro reáleffektív árfolyama 2006 februárjában gyengébb volt, mint az előző év átlaga, ami arra utal, hogy nőtt az euroövezet árversenyképessége (lásd 48. ábra). Februárban a fogyasztói árak alakulásán alapuló reáleffektív árfolyamindex 2,1%-kal a 2005. év átlagos szintje alatt volt, míg a termelői árak alakulásán alapuló index 2,7%-kal maradt el a 2005-ös átlagos szinttől. Ezek a fejlemények javarészt az euro nominálefektív árfolyama esésének az eredményei.

48. ábra: Az euro nominális és reáleffektív árfolyama[1)]

(havi/negyedéves adatok; 1999. I. n.év = 100)



Forrás: EKB.
1) Az EER-23 mutató emelkedése az euro felértékelődését jelenti. A legutolsó havi adatok 2006 februárjából származnak. A feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltségén (ULCM) alapuló reáleffektív euroárfolyam (EER-23) esetében – mely részben becslésekre támaszkodik – a legutolsó adatgyűjtés időpontja 2005 harmadik negyedéve.

6.2. FIZETÉSI MÉRLEG

2005-ben az euroövezet folyó fizetési mérlegének hiánya 29 milliárd eurót tett ki, szemben a 2004. évi 43,5 milliárd euro többlettel. Ez főként az árumérleg többletének jelentős visszaesésére vezethető vissza, amelynek oka nagyrészt az olajimport költségének növekedése volt. A jövedelemdeficit 20 milliárd eurós növekedése, amely nagyobb jövedelemkifizetéseket tükröz, ugyancsak – bár kisebb mértékben – hozzájárult a folyó fizetési mérleg romlásához. A pénzügyi mérlegben, a közvetlentőke- és portfólióbefektetések terén 2005-ben 12,8 milliárd euro nettó kiáramlást regisztráltak, szemben a 2004-ben tapasztalt 24,4 milliárd euro nettó beáramlással. Ez a visszaesés az adósságinstrumentumok nettó beáramlásának csökkenése, valamint a közvetlentőke-befektetések nettó kiáramlásának növekedése miatt következett be.

KÜLKERESKEDELEM ÉS FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG

2005 negyedik negyedévében az áruk és szolgáltatások exportjának és importjának értéke is 1,2%-kal nőtt az előző negyedévhez képest. Jóllehet értékben folytatódott az áruimport és -export erőteljes növekedése (3,6%-kal, illetve 2,2%-kal), a szolgáltatáskereskedelem lényegesen gyengébben alakult, hiszen az import 6,7%-kal, az export pedig 2,1%-kal visszaesett.

A külkereskedelmi adatok mennyiségek és árak szerinti (2005 novemberéig rendelkezésre álló) bontása arra utal, hogy az áruexport értékének folytatódó növekedése elsősorban az emelkedő exportmennyiségekből ered. Ez nagyban visszavezethető a kedvező külföldi keresleti viszonyokra, valamint a 2005 első felében az euro leértékelődése miatti árversenyképesség-növekedés késleltetett hatásaira.

10. táblázat: Az euroövezet fizetési mérlegének főbb tételei

(milliárd euróban, eltérő utalás hiányában szezonálisan kiigazítva)

	2005. nov.	2005. dec.	Háromhavi mozgóátlag az adott hónap végéig 2005. márc.	2005. jún.	2005. szept.	2005. dec.	12 havi kumulált átlag az adott hónap végéig 2004. dec.	2005. dec.
Folyószámla	–9,5	–5,3	1,5	0,1	–3,9	–7,4	43,5	–29,0
Áruforgalmi egyenleg	3,8	2,3	7,1	6,2	3,7	2,4	105,8	58,2
Export	107,6	109,0	96,3	99,3	104,3	106,6	1125,2	1219,5
Import	103,8	106,7	89,3	93,1	100,6	104,2	1019,3	1161,4
Szolgáltatások egyenlege	4,1	3,3	2,5	2,3	2,1	3,5	28,5	31,4
Export	33,3	31,9	31,1	31,5	33,3	32,6	359,0	385,2
Import	29,2	28,6	28,6	29,1	31,1	29,0	330,4	353,7
Bevétel egyenlege	–10,0	–4,7	–2,2	–4,1	–4,3	–7,4	–34,0	–54,0
Folyó átadások egyenlege	–7,3	–6,2	–5,8	–4,4	–5,4	–6,0	–56,8	–64,5
Pénzügyi elszámolás[1]	–8,8	–40,9	8,6	14,5	9,9	–19,9	–8,3	39,6
Kombinált közvetlen és portfólióberuházás	–47,5	–22,7	–5,4	30,6	–1,7	–27,7	24,4	–12,8
Közvetlen beruházás	–12,9	–6,8	–6,7	–3,9	–32,5	–8,7	–46,8	–155,3
Portfólióberuházás	–34,7	–15,9	1,3	34,4	30,9	–19,0	71,2	142,6
Részvénytőke	–6,9	31,0	–3,9	8,7	39,4	3,8	34,7	144,1
Adósságeszközök	–27,8	–46,9	5,2	25,7	–8,5	–22,9	36,5	–1,5
Kötvények és jegyzékek	–15,6	–16,8	–9,7	25,6	–15,7	–13,8	81,0	–40,9
Pénzpiaci eszközök	–12,2	–30,2	14,9	0,1	7,2	–9,0	–44,4	39,4

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A kerekítések miatt a számértékek összege nem feltétlenül 100.

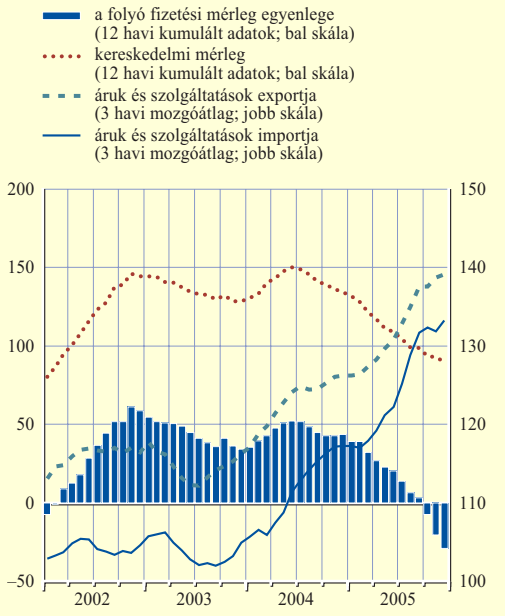
1) A számadatok egyenlegekre (nettó pénzforgalomra) vonatkoznak. A pozitív (negatív) előjel nettó bevételt (kiadást) jelent. Nincs szezonálisan kiigazítva.

Eközben az áruimport értékének emelkedése jobbára az importárak növekedését tükrözi, mivel az importált mennyiségek növekedése az év vége felé némiképp lelassult. A negyedik negyedévben az importárak emelkedése főként az olajon kívüli alapanyagok árainak alakulását és az euro leértékelődését tükrözte, miközben az olajárak is magas szinten maradtak. Részben a megnövekedett importárak is magyarázhatják az importvolumenek növekedésének utóbbi időben tapasztalt lassulását.

A teljes 2005-ös év alakulását tekintve (lásd 49. ábra és 10. táblázat), az euroövezet folyó fizetési mérlegének hiánya 29 milliárd eurót (körülbelül a GDP 0,4%-a) tett ki, szemben a 2004-es 43,5 milliárd eurós többlettel (amely a GDP mintegy 0,6%-ának felel meg). Ez javarészt az árutöbblet 47,7 milliárd eurós (a 2004. évi 105,8 milliárd euróról a 2005-ös 58,2 milliárd euróra) csökkenésének és kisebb mértékben a jövedelemszámla 20 milliárd eurós emelkedésének (a 2004-es 34 milliárd euróról a 2005-ös 54 milliárd euróra) az eredménye. A jövedelemszámla deficitjének nö-

49. ábra: A folyó fizetési mérleg és a külkereskedelmi mérleg az euroövezetben

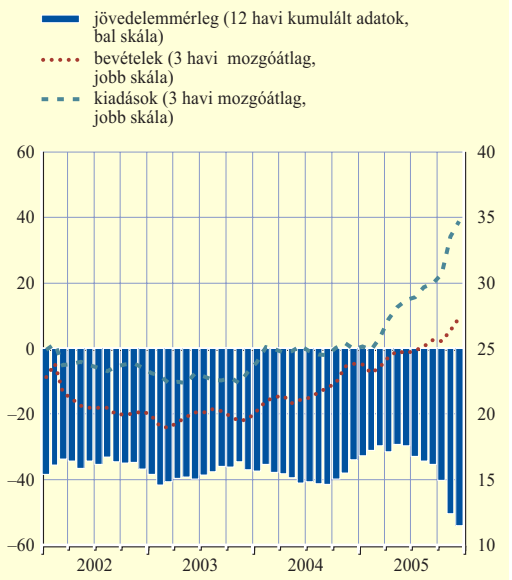
(milliárd euro; havi adatok; szezonálisan kiigazítva)



Forrás: EKB.

50. ábra: Az euroövezet jövedelemmérlege, bevétel és kifizetés

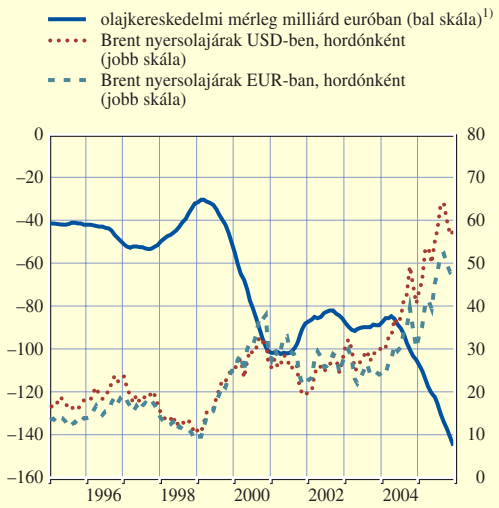
(milliárd euro; havi adatok; szezonálisan kiigazítva)



Forrás: EKB.

51. ábra: Az euroövezet olajkereskedelmi mérlege és Brent nyersolaj árak

(havi adatok)



Forrás: Eurostat és Bloomberg.
1) Olajkereskedemi mérleg 12 hónapra kumulált.

vekedése a jövedelemkifizetések erőteljes emelkedését tükrözi (lásd 50. ábra), ami a jelek szerint részben arra vezethető vissza, hogy az utóbbi években jelentősen megnőtt a nem rezidensek által birtokolt euroövezeti részvények állománya. Eközben a szolgáltatások és a folyó transzferek egyenlege lényegében stabil maradt.

Az árutöbblet csökkenésének fő oka az olajkereskedelem hiányában bekövetkezett romlás, amely javarészt az olajimport költségnövekedésére vezethető vissza. A 51. ábra azt mutatja, hogy 2005-ben az olajkereskedelem hiánya 145 milliárd euróra nőtt (amely körülbelül a GDP 1,8%-ával egyenlő), szemben az előző év 105 milliárd eurójával (körülbelül a GDP 1,4%-a). Ez a növekedés jelentős részben megmagyarázza az árutöbblet 2005. évi 47,7 milliárd eurós visszaesését. Az 51. ábra arra is világosan rámutat, hogy az olajkereskedelem hiánya az emelkedő olajárakkal összhangban nőtt, bár az olajáremelés hatását mérsékli az euro 2002 óta tartó felértékelődése (amit jelez a Brent nyersolaj árszintje, amely euróban alacsonyabb, mint amerikai dollárban). Hosszabb távon szemlélve, az 1999–2000-es és a 2004–2005-ös jelentős olajár-emelkedések az utóbbi évtizedben az euroövezet olajkereskedelmi hiányának csaknem négyszeres növekedését eredményezték (ami a GDP mintegy 1,1%-ának megfelelő emelkedést jelent).

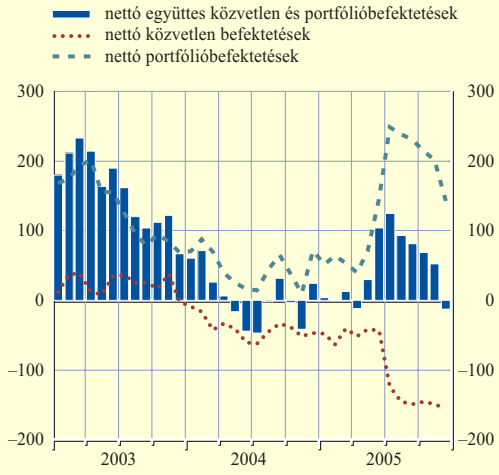
A PÉNZÜGYI MÉRLEG

2005 utolsó negyedévében az euroövezet 27,7 milliárd eurós jelentős nettó havi átlagos kiáramlást regisztrált a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes egyenlegében (lásd 10. táblázat). Ezen belül az adósságinstrumentumok (22,9 milliárd eurós) nettó kiáramlása azt tükrözi, hogy 2005 novemberében és decemberében a nem rezidensek 32,7 milliárd euro értékben értékesítettek euroövezeti pénzpiaci instrumentumokat.

Szélesebb perspektívából vizsgálva, a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes egyenlegében 2005-ben 12,8 milliárd euro nettó kiáramlást regisztráltak, szemben a 2004. évi 24,4 milliárd euro

52. ábra: A nettó közvetlen és portfólióbefektetések alakulása

(milliárd euro; 12 havi kumulált adatok)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: A pozitív (negatív) számok az euroövezetbe (euroövezetből) történő nettó beáramlást (kiáramlást) jelölik.

nettó beáramlással. 12 havi kumulált alapon a nettó tőkebeáramlás 2005 első hét hónapjában emelkedett, majd a portfólióbefektetések nettó beáramlásának visszaesése és a közvetlen külföldi befektetések nettó kiáramlásának növekedése miatt a nettó tőkebeáramlás csökkent (lásd 52. ábra). A portfólióbefektetések csökkenése abból fakad, hogy 2005 nyara óta az euroövezetben a tulajdonjogot megtestesítő értékpapírokba történő nettó befektetés hanyatló trendet mutat. Jelentős visszaesés mutatkozott az euroövezeti nettó adósságinstrumentumokba való áramlások terén, amelyek 2005-ben egyensúlyközelben voltak, mivel a kötvények nettó kiáramlását – egy időben az amerikai és az euroövezeti államkötvények közötti hosszú távú hozamkülönbözet növekedésével – ellensúlyozták a pénzpiaci instrumentumok nettó beáramlásai.

Az előző évhez képest 2005-ben a közvetlen befektetések deficitje 108,5 milliárd euróval nőtt, mivel az euroövezeti rezidensek többet fektettek be külföldön, miközben a nem rezidensek kevesebbet fektettek be az euroövezetben. Ez azzal magyarázható, hogy az euroövezeti multinacionális cégek – miután az euroövezet gazdasági kilátásai némileg javultak – egyre inkább hajlandóak voltak külföldön terjeszkedni. Ezzel egy időben a gazdasági növekedés a világ más régióiban még erőteljesebb volt 2005-ben, ami azt eredményezhette, hogy a külföldi multinacionális vállalatok befektetéseiket eltérítették az euroövezettől.

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI

TARTALOM[1)]

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE S5
Az euroövezet gazdasági mutatóinak összefoglalása S5

1 MONETÁRIS STATISZTIKA S6
1.1 Az eurorendszer konszolidált pénzügyi kimutatása S6
1.2 Irányadó EKB-kamatok S7
1.3 Az eurorendszer tendereken elosztott monetáris politikai műveletei S8
1.4 A kötelező tartalék és a likviditás statisztikai adatai S9

2 MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGEI S10
2.1 Az euroövezetben rezidens MPI-k összevont mérlege S10
2.2 Az euroövezetben rezidens MPI-k konszolidált mérlege S11
2.3 Monetáris statisztika S12
2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása S14
2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása S17
2.6 MPI-k tulajdonában lévő értékpapír-állomány megoszlása S20
2.7 Egyes MPI-mérlegtételek átértékelődése S21
2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása S22
2.9 Az euroövezet befektetési alapjainak összevont mérlege S24
2.10 Az euroövezet befektetési alapjainak vagyona befektetési politika és befektetők szerinti csoportosításban S25

3 PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK S26
3.1 Nem pénzügyi szektorok főbb pénzügyi követelései S26
3.2 Nem pénzügyi szektorok főbb kötelezettségei S27
3.3 A biztosítók és nyugdíjpénztárak főbb pénzügyi követelései és kötelezettségei S28
3.4 Éves megtakarítás, beruházás és finanszírozás S29

4 PÉNZÜGYI PIACOK S30
4.1 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása eredeti lejárat, a kibocsátó adóilletékessége és pénznemek szerinti csoportosításban S30
4.2 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint S31
4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, részvények nélküli értékpapír-állomány növekedése S33
4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények S35
4.5 Az MPI-k által az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott, euróban denominált hitelek és az általuk elhelyezett, euróban denominált betétek kamatlábai S37
4.6 Pénzpiaci kamatok S39
4.7 Államkötvények hozamai S40
4.8 Tőzsdeindexek S41

5 ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK S42
5.1 HICP, egyéb árak és költségek S42
5.2 Kibocsátás és kereslet S45
5.3 Munkaerőpiac S49

1) További információért forduljon hozzánk a statistics@ecb.int címen. Hosszabb távú, illetve részletesebb adatok az EKB honlapján (www.ecb.int) találhatók.

6 ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK S50
6.1 Bevétel, kiadás, egyenleg S50
6.2 Adósság S51
6.3 Az adósság változása S52
6.4 Negyedéves bevétel, kiadás és egyenleg S53
6.5 Negyedéves adósság és az adósság változása S54

7 KÜLFÖLDI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK S55
7.1 Fizetési mérleg S55
7.2 A fizetési mérleg monetáris értelmezése S60
7.3 A fizetési mérleg és a nemzetközi befektetési pozíciók földrajzi eloszlása S61
7.4 Nemzetközi befektetési pozíció (beleértve a nemzetközi tartalékokat) S63
7.5 Áruforgalom S65

8 ÁRFOLYAMOK S67
8.1 Effektív árfolyamok S67
8.2 Bilaterális árfolyamok S68

9 AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK S69
9.1 Az Európai Unió egyéb tagállamaiban S69
9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban S70

ÁBRÁK JEGYZÉKE S72

TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK S73

ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK S77

Jelmagyarázat a táblázatokhoz

-	az adat nem létezik vagy nem értelmezhető
.	az adat még nem áll rendelkezésre
…	nulla vagy elhanyagolható
milliárd	10^9
(p)	előzetes adat

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE

Az euroövezet gazdasági mutatóinak összefoglalása

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Monetáris folyamatok és kamatlábak

	M1[1]	M2[1]	M3[1), 2)]	M3[1), 2)] háromhavi mozgó átlag (középre igazított)	MPI-hitelek az euroövezetbeli rezidensek részére, kivéve az MPI-ket és az államháztartást[1)]	Nem pénzügyi és nem monetáris pénzügyi vállalatok által euróban kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[1)]	Háromhavi kamat (EURIBOR, éves %, az időszakra vonatkozó átlagadatok)	Tízéves államkötvény-hozamok (éves %, az időszakra vonatkozó átlagadatok)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,6	2,18	3,44
2005. I. n.év	9,6	7,1	6,7	-	7,3	8,9	2,14	3,67
II. n.év	9,8	7,5	7,0	-	7,6	13,2	2,12	3,41
III. n.év	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
IV. n.év	10,9	8,5	7,8	-	8,9	14,8	2,34	3,42
2005. szept.	11,1	8,8	8,4	8,2	8,8	14,4	2,14	3,16
okt.	11,2	8,6	7,9	8,0	8,9	15,1	2,20	3,32
nov.	10,4	8,2	7,6	7,6	9,0	14,2	2,36	3,53
dec.	11,3	8,5	7,3	7,5	9,2	15,8	2,47	3,41
2006. jan.	10,2	8,4	7,6	.	9,7	.	2,51	3,39
febr.	.	.	.	.	.	.	2,60	3,55

2. Fizetési mérleg, kibocsátás, kereslet és munkaerőpiacok

	HICP	Ipari termelői árak	Egy munkaórára jutó költségek	Reál-GDP	Az építőiparon kívüli ipari termelés	Kapacitás-kihasználtság a feldolgozóiparban, %	Foglalkoztatottság	Munkanélküliség (a munkaerő százalékában)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	2,1	2,3	2,5	2,1	1,9	81,6	0,7	8,9
2005	2,2	4,1	.	.	1,2	81,2	.	8,6
2005. I. n.év	2,0	4,1	3,2	1,2	0,6	81,5	0,9	8,8
II. n.év	2,0	3,9	2,5	1,2	0,7	81,0	0,8	8,6
III. n.év	2,3	4,2	2,2	1,6	1,5	81,0	0,7	8,4
IV. n.év	2,3	4,4	.	1,7	1,9	81,4	.	8,3
2005. szept.	2,6	4,4	-	-	1,4	-	-	8,4
okt.	2,5	4,2	-	-	0,2	81,1	-	8,3
nov.	2,3	4,2	-	-	2,9	-	-	8,4
dec.	2,2	4,7	-	-	2,5	-	-	8,3
2006. jan.	2,4	.	-	-	.	81,7	-	8,3
febr.	2,3	.	-	-	.	-	-	.

3. Fizetési mérleg, tartalék eszközök és árfolyamok

(eltérő jelzés hiányában milliárd euro)

	Fizetési mérlegek (nettó tranzakciók)				Tartalék eszközök (időszak végi pozíciók)	Az euro effektív árfolyama: EER–23[3)] (index, 1999. I. n.év = 100)		USD/EUR árfolyam
	Folyó fizetési mérlegek és tőkemérlegek	Áruk	Közvetlen befektetések	Portfólió-befektetések		Nominális	Reál (fogyasztói-ár-index CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	63,0	106,7	-46,8	71,2	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-16,9	58,5	-155,3	142,6	320,2	103,0	105,2	1,2441
2005. I. n.év	4,6	15,6	-20,0	3,8	285,0	105,7	107,8	1,3113
II. n.év	-9,7	18,4	-11,6	103,3	302,3	103,4	105,6	1,2594
III. n.év	-0,9	16,3	-97,6	92,6	310,9	101,9	104,2	1,2199
IV. n.év	-10,9	8,3	-26,1	-57,1	320,2	100,9	103,1	1,1884
2005. szept.	-1,1	5,7	-1,7	30,3	310,9	101,8	104,1	1,2256
okt.	-6,8	3,2	-6,4	-6,6	310,5	101,4	103,6	1,2015
nov.	-6,4	2,5	-12,9	-34,7	322,7	100,7	102,9	1,1786
dec.	2,2	2,5	-6,8	-15,9	320,2	100,7	102,8	1,1856
2006. jan.	.	.	.	.	332,0	101,4	103,6	1,2103
febr.	.	.	.	.	.	100,7	103,0	1,1938

Forrás: EKB, Európai Bizottság (Eurostat, valamint a Közgazdasági és Pénzügyi Főigazgatóság), Reuters.

Megjegyzés: Az adatokkal kapcsolatban bővebb információt a fejezet további táblázatai adnak.

1) A havi adatok évesített százalékos változásai a hónap végére vonatkoznak, míg a negyedéves és éves adatokat az adott időszakok átlagai alapján számítjuk ki. Bővebb információt a „Technikai megjegyzések” című fejezet tartalmaz.

2) Az M3 és összetevői nem tartalmazzák az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, pénzpiaci alapok által kibocsátott befektetési jegyeket és a legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat.

3) A kereskedelmi partnercsoportok meghatározását és további részleteket lásd az „Általános megjegyzések” című fejezetben.

MONETÁRIS STATISZTIKA

I.1 Az eurorendszer konszolidált pénzügyi kimutatása
(millió euro)

1. Eszközök

	2006. jan. 27.	2006. febr. 3.	2006. febr. 10.	2006. febr. 17.
Aranykészletek és aranykövetelések	163 779	163 747	163 668	163 564
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	155 424	156 140	154 438	154 161
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	23 096	22 696	23 086	23 157
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált követelések	9 086	8 885	9 197	10 902
Euróban denominált hitelnyújtás euroövezetbeli hitelintézetek részére	416 036	390 020	393 516	395 208
Irányadó refinanszírozó műveletek	316 000	290 000	293 499	295 001
Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek	100 017	100 017	100 017	100 017
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Strukturális repoműveletek	0	0	0	0
Aktív oldali rendelkezésre állás	19	2	0	188
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos hitelek	0	1	0	2
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált követelések	4 041	3 684	3 863	4 020
Euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, euróban denominált értékpapírok	95 225	95 530	96 355	94 335
Euróban denominált államadósság	40 113	40 597	40 597	40 597
Egyéb eszközök	148 386	149 074	150 656	153 389
Eszközök összesen	1 055 186	1 030 373	1 035 376	1 039 333

2. Források

	2006. jan. 27.	2006. febr. 3.	2006. febr. 10.	2006. febr. 17.
Forgalomban lévő bankjegyek	546 654	550 595	550 292	549 355
Euróban denominált kötelezettségek euroövezetbeli hitelintézetekkel szemben	159 972	150 969	159 534	156 602
Folyószámlák (beleértve a kötelező tartalékot)	159 882	150 951	159 508	156 586
Betéti lehetőség	79	17	25	13
Lekötött betétek	0	0	0	0
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos betétek	11	1	1	3
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	155	158	158	158
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	72 067	51 878	49 494	55 539
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált kötelezettségek	12 837	12 759	12 563	12 643
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	299	241	226	228
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	10 666	10 843	10 291	9 913
Az IMF által elosztott különleges lehívási jogok ellentételezése	5 922	5 920	5 920	5 920
Egyéb kötelezettségek	68 151	68 548	68 437	67 913
Átértékelési számlák	119 113	119 113	119 113	119 113
Saját tőke	59 350	59 349	59 348	61 949
Források összesen	1 055 186	1 030 373	1 035 376	1 039 333

Forrás: EKB.

I.2 Irányadó EKB-kamatok

(éves százalékszintek, a változások százalékpontban kifejezve)

Érvényesség kezdete [1]	Betéti lehetőség		Irányadó refinanszírozási műveletek			Aktív oldali rendelkezésre állás	
			Rögzített kamatú tenderek	Változó kamatú tenderek			
			Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár			
	Szint	Változás	Szint	Szint	Változás	Szint	Változás
	1	2	3	4	5	6	7
1999. jan. 1.	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
ápr. 9.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
nov. 5.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000. febr. 4.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
márc. 17.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
ápr. 28.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
jún. 9.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28.[3]	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
szept. 1.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
okt. 6.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001. máj. 11.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
aug. 31.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
szept. 18.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
nov. 9.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002. dec. 6.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003. márc. 7.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
jún. 6.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005. dec. 6.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006. márc. 8.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25

Forrás: EKB.

1) 1999. január 1. és 2004. március 9. között a dátum a betéti lehetőségre és az aktív oldali rendelkezésre állásra vonatkozik. Az irányadó refinanszírozási műveletek esetében a kamatváltozás a feltüntetett időpontot követő első művelet időpontjától érvényes. A 2001. szeptember 18-i változás ugyanettől a naptól érvényes. 2004. március 10-től kezdve az időpont a betéti lehetőségre és az aktív oldali rendelkezésre állásra, valamint az irányadó refinanszírozó műveletekre vonatkozik (ahol a változások a Kormányzótanács ülését követő irányadó refinanszírozó művelet időpontjától érvényesek), egyéb jelzés hiányában.

2) 1998. december 22-én az EKB bejelentette, hogy 1999. január 4. és 21. között kivételes intézkedésként egy 50 bázispontos szűk folyosót alkalmaz aktív oldali és a betéti lehetőség között azzal a céllal, hogy a piaci szereplők részére elősegítse az új monetáris rendszerhez való áttérést.

3) 2000. június 8-án az EKB bejelentette, hogy a 2000. június 28-án kiegyenlített művelettől kezdődően az eurorendszer irányadó refinanszírozó műveleteit változó kamatú tenderként kezeli. A minimális ajánlati ár az a minimális kamat lesz, amelyen a partnerek megteszik ajánlatukat.

I.3 Az eurorendszer tendereken elosztott monetáris politikai műveletei[1), 2)]

(millió euro, kamatok az éves százalékok arányában)

1. Irányadó és hosszabb távú refinanszírozási műveletek[3)]

Elszámolás napja	Ajánlatok (összege)	A műveletekben részt vevő felek száma	Elosztás (összege)	Változó kamatú tenderek			(…) napig érvényes
				Minimális ajánlati ár	Aktív oldali kamat[4)]	Súlyozott átlagkamat	
	1	2	3	4	5	6	7
	Irányadó refinanszírozó műveletek						
2005. nov. 3.	354 563	340	294 000	2,00	2,05	2,06	6
9.	366 131	350	295 000	2,00	2,05	2,06	7
16.	401 859	393	293 500	2,00	2,05	2,06	7
23.	403 121	434	311 000	2,00	2,08	2,10	7
30.	361 548	379	306 500	2,00	2,09	2,11	6
dec. 6.	354 476	300	333 500	2,25	2,29	2,31	8
14.	378 799	345	308 500	2,25	2,29	2,30	7
21.	391 591	393	314 000	2,25	2,30	2,31	8
29.	315 797	386	315 000	2,25	2,25	2,42	6
2006. jan. 4.	359 312	353	316 000	2,25	2,30	2,31	7
11.	378 353	368	309 000	2,25	2,30	2,31	7
18.	400 188	409	324 000	2,25	2,30	2,31	7
25.	392 854	408	316 000	2,25	2,30	2,31	7
febr. 1.	387 275	389	290 000	2,25	2,30	2,31	7
8.	421 394	384	293 500	2,25	2,31	2,31	7
15.	414 904	394	295 000	2,25	2,31	2,31	7
22.	402 410	393	308 000	2,25	2,31	2,32	6
28.	370 255	346	301 500	2,25	2,32	2,34	8
	Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek						
2005. márc. 31.	38 462	148	30 000	-	2,09	2,10	91
ápr. 28.	47 958	148	30 000	-	2,08	2,09	91
máj. 26.	48 282	140	30 000	-	2,08	2,08	98
jún. 30.	47 181	141	30 000	-	2,06	2,07	91
júl. 28.	46 758	166	30 000	-	2,07	2,08	92
szept. 1.	62 563	153	30 000	-	2,08	2,09	91
29.	52 795	142	30 000	-	2,09	2,10	84
okt. 28.	51 313	168	30 000	-	2,17	2,19	90
dec. 1.	52 369	152	30 000	-	2,40	2,41	84
22.[5)]	89 877	165	12 500	-	2,45	2,46	98
23.[5)]	45 003	127	17 500	-	2,44	2,45	97
2006. jan. 26.	69 438	168	40 000	-	2,47	2,48	91
febr. 23.	63 980	164	40 000	-	2,57	2,57	98

2. Egyéb tenderműveletek

Elszámolás napja	Művelet típusa	Ajánlatok (összege)	A műveletben részt vevő felek száma	Elosztás (összege)	Rögzített kamatú tenderek	Változó kamatú tenderek			(…) napig érvényes
					Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár	Aktív oldali kamat[4)]	Súlyozott átlagkamat	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003. máj. 23.	Lekötött betétek beszedése	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004. máj. 11.	Lekötött betétek beszedése	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1
nov. 8.	Repók	33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	1
dec. 7.	Lekötött betétek beszedése	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	1
2005. jan. 18.	Repók	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	1
febr. 7.	Repók	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	1
márc. 8.	Lekötött betétek beszedése	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1
jún. 7.	Lekötött betétek beszedése	3 708	6	3 708	2,00	-	-	-	1
júl. 12.	Lekötött betétek beszedése	9 605	11	9 605	2,00	-	-	-	1
aug. 9.	Lekötött betétek beszedése	500	1	500	2,00	-	-	-	1
szept. 6.	Repók	51 060	41	9 500	-	2,00	2,09	2,10	1
okt. 11.	Lekötött betétek beszedése	23 995	22	8 500	2,00	-	-	-	1
dec. 5.	Lekötött betétek beszedése	21 240	18	7 500	2,00	-	-	-	1
2006 jan. 17.	Repók	24 900	28	7 000	-	2,25	2,27	2,28	1
febr. 7.	Repók	28 260	28	6 500	-	2,25	2,31	2,32	1

Forrás: EKB.

1) Az elosztott, de ki nem egyenlített műveletek miatt az itt szereplő összegek kissé eltérhetnek az 1.1 táblázatban szereplő adatoktól.

2) 2002 áprilisától a megosztott tenderműveletek, azaz egyhetes lejáratú olyan műveletek, amelyek standard tenderként működnek az irányadó refinanszírozó műveletekkel párhuzamosan, irányadó refinanszírozó műveleteknek számítanak. Az áprilist megelőzően végbement megosztott tenderműveletek adatait az 1.3.2 táblázat tartalmazza.

3) 2000. június 8-án az EKB bejelentette, hogy a 2000. június 28-án kiegyenlített művelettől kezdődően az eurorendszer irányadó refinanszírozó műveleteit változó kamatú tenderként kezeli. A minimális ajánlati ár az a minimális kamat lesz, amelyen a partnerek megteszik ajánlatukat.

4) A likviditásnyújtó (-elvonó) műveletek esetében az aktív oldali rendelkezésre állás arra a legalacsonyabb (legmagasabb) kamatra vonatkozik, amelyen az ajánlatokat elfogadják.

5) Kivételes műveletet végeztünk hosszabb távú refinanszírozási művelet (LTRO) eljárások alapján, mivel egy hibás ajánlat miatt az ECB nem tudta elvégezni az LTRO-t teljes összegben az első napon.

I.4 A kötelező tartalék és a likviditás statisztikai adatai

(milliárd euro, eltérő jelzés hiányában napi pozíciók az időszakra vonatkozó átlagok; kamatok éves százalékos arányban)

1. Hitelintézetek tartalékalapjai a tartalékolási előírásoknak megfelelően

Tartalékalap az alábbi időpontokban[1]	Összesen	Kötelezettségek, melyekre 2%-os tartalékolási együtthatót alkalmaztak		Kötelezettségek, melyekre 0%-os tartalékolási együtthatót alkalmaztak		
		Betétek (látra szóló, legfeljebb kétéves eredeti lejárattal és felmondási idővel)	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok legfeljebb kétéves eredeti lejárattal	Betétek (két évnél hosszabb eredeti lejárattal és felmondási idővel)	Repók	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok két évnél hosszabb eredeti lejárattal
	1	2	3	4	5	6
2003	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005. I. n.év	12 866,9	6 783,2	472,3	1 599,3	1 010,8	3 001,1
II. n.év	13 328,1	7 021,1	488,2	1 676,0	1 027,9	3 114,9
2005. júl.	13 431,5	7 064,6	496,2	1 682,8	1 068,0	3 119,9
aug.	13 388,1	7 003,0	499,9	1 689,2	1 066,0	3 130,1
szept.	13 562,1	7 125,7	498,5	1 697,7	1 085,4	3 154,9
okt.	13 712,6	7 184,5	503,4	1 712,0	1 127,0	3 185,8
nov.	13 972,9	7 250,1	508,2	1 721,2	1 286,6	3 206,8
dec.	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6

2. Tartalékolás

Tartalékolási periódus záró időpontja	Kötelező tartalék	Hitelintézetek elszámolási számlái	Túltartalékolás	Alultartalékolás	Kötelező tartalék után fizetendő kamat
	1	2	3	4	5
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005. I. n.év	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
II. n.év	144,6	145,5	0,9	0,0	2,05
III. n.év	149,7	150,2	0,6	0,0	2,05
IV. n.év	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006. jan. 17.	153,3	154,1	0,8	0,0	2,29
febr. 7.	154,7	155,4	0,7	0,0	2,30
márc. 7.	157,7	.	.	.	.

3. Likviditás

Tartalékolási periódus záró időpontja	Likviditásnyújtó tényezők					Likviditásszűkítő tényezők					Hitelintézetek elszámolási számlái	Bázispénz
		Az eurorendszer monetáris politikai műveletei										
	Az eurorendszer nettó eszközei aranyban és devizában	Irányadó refinanszírozó műveletek	Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek	Aktív oldali rendelkezésre állás	Egyéb likviditásnyújtó műveletek	Betéti rendelkezésre állás	Egyéb likviditásszűkítő műveletek	Forgalomban lévő készpénz	Központi kormány betétei az eurorendszerben	Egyéb tényezők (nettó)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005. I. n.év	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
II. n.év	286,8	273,1	90,0	0,1	0,0	0,2	0,1	512,8	53,5	-62,0	145,5	658,5
III. n.év	304,8	303,5	90,0	0,0	0,3	0,1	0,0	531,5	63,1	-46,2	150,2	681,8
2005. okt. 11.	307,9	288,6	90,0	0,1	0,0	0,1	0,2	531,6	47,9	-44,6	151,4	683,1
nov. 8.	315,1	293,4	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	535,6	50,4	-37,9	150,2	686,0
dec. 5.	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006. jan. 17.	317,6	316,4	89,6	0,2	0,2	0,1	0,0	559,2	44,2	-33,5	154,1	713,3
febr. 7.	325,2	310,0	96,2	0,0	0,3	0,1	0,0	548,4	56,6	-28,7	155,4	703,9

Forrás: EKB.
1) Időszak végén.

2 MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGEI

2.1 Az euroövezetben rezidens MPI-k összevont mérlege

(időszak végi állományok, milliárd euro)

1. Eszközök

	Összesen	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek				Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				Pénzpiaci alapok befektetési jegyei[1]	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott részvények, egyéb részesedések	Külföldi követelések	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
		Összesen	Államháztartás	Egyéb euroövezetbeli rezidensek	MPI-k	Összesen	Államháztartás	Egyéb euroövezetbeli rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Az eurorendszerben													
2003	1 086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005. I. n.év	1 274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	301,0	12,5	179,3
II. n.év	1 353,6	638,4	21,2	0,6	616,6	176,9	158,8	2,0	16,1	-	14,1	319,6	13,3	191,3
III. n.év	1 351,1	609,8	21,2	0,6	588,0	183,8	165,6	1,9	16,3	-	14,9	328,9	13,3	200,4
2005. okt.	1 370,1	630,5	21,2	0,6	608,6	184,2	166,4	2,1	15,7	-	14,4	326,9	13,3	200,8
nov.	1 386,9	630,8	21,2	0,6	608,9	184,3	167,7	2,0	14,6	-	14,4	339,0	13,4	204,9
dec.	1 403,8	635,6	20,7	0,6	614,3	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	13,2	217,5
2006. jan.[p]	1 444,4	664,4	20,7	0,6	643,1	187,4	167,5	2,2	17,6	-	14,9	349,5	13,3	215,0
	Eurorendszeren kívüli MPI-k													
2003	19 795,4	12 113,1	817,5	7 101,8	4 193,9	2 944,0	1 242,6	427,7	1 273,6	67,3	894,9	2 567,8	161,8	1 046,4
2004	21 351,8	12 825,3	811,3	7 556,1	4 457,8	3 187,7	1 299,9	465,2	1 422,6	72,5	942,9	2 942,9	159,6	1 220,9
2005. I. n.év	22 026,5	13 050,2	805,4	7 669,3	4 575,4	3 295,2	1 358,5	481,2	1 455,5	73,1	970,5	3 182,3	156,5	1 298,9
II. n.év	22 769,9	13 255,2	807,3	7 918,5	4 529,4	3 394,2	1 383,9	506,9	1 503,5	75,1	999,3	3 404,2	163,1	1 478,7
III. n.év	23 052,0	13 430,5	814,9	8 068,2	4 547,4	3 373,5	1 360,6	505,8	1 507,1	81,4	1 013,6	3 517,2	164,2	1 471,5
2005. okt.	23 294,3	13 589,9	811,0	8 133,4	4 645,4	3 434,5	1 399,9	522,0	1 512,5	83,7	990,1	3 577,3	165,1	1 453,9
nov.	23 762,4	13 697,7	805,4	8 217,6	4 674,7	3 551,3	1 483,9	543,5	1 523,9	87,1	1 009,4	3 717,0	165,3	1 534,7
dec.	23 601,4	13 682,2	831,2	8 291,8	4 559,3	3 505,4	1 440,2	551,8	1 513,3	84,9	1 006,9	3 643,9	165,6	1 512,5
2006. jan.[p]	23 911,2	13 794,4	826,5	8 383,2	4 584,8	3 545,0	1 459,0	555,3	1 530,7	86,8	1 032,1	3 745,3	164,6	1 543,0

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	Az euroövezetbeli rezidensek által elhelyezett betétek				Pénzpiaci alapok befektetési jegyei[2]	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[3]	Jegyzett tőke és tartalékok	Külföldi tartozások	Egyéb források
			Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási / egyéb euroövezetbeli rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Az eurorendszerben										
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005 I. n.év	1 274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
II. n.év	1 353,6	540,9	433,6	76,4	18,7	338,5	-	0,6	173,6	24,4	180,5
III. n.év	1 351,1	550,3	396,5	47,4	15,3	333,9	-	0,6	186,6	27,4	189,7
2005. okt.	1 370,1	554,7	413,6	46,3	17,5	349,7	-	0,6	184,2	27,3	189,8
nov.	1 386,9	558,9	409,6	47,9	17,9	343,8	-	0,6	194,1	28,1	195,7
dec.	1 403,8	582,7	385,5	24,4	14,5	346,6	-	0,1	202,2	27,6	205,7
2006. jan.[p]	1 444,4	564,4	438,8	57,9	17,6	363,3	-	0,1	209,2	30,7	201,2
	Eurorendszeren kívüli MPI-k										
2003	19 795,4	-	10 774,8	134,4	6 275,5	4 364,9	648,8	3 161,4	1 145,0	2 606,4	1 458,9
2004	21 351,8	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 199,5	2 815,0	1 675,6
2005. I. n.év	22 026,5	-	11 653,2	126,3	6 706,2	4 820,7	687,6	3 614,8	1 213,5	3 085,7	1 771,7
II. n.év	22 769,9	-	11 848,9	135,1	6 920,5	4 793,3	696,4	3 761,8	1 258,7	3 228,0	1 976,0
III. n.év	23 052,0	-	11 905,5	135,1	6 986,7	4 783,7	712,9	3 807,0	1 277,3	3 353,7	1 995,6
2005. okt.	23 294,3	-	12 058,9	133,1	7 029,7	4 896,1	712,6	3 843,7	1 276,3	3 419,3	1 983,4
nov.	23 762,4	-	12 130,7	137,2	7 056,3	4 937,2	716,7	3 872,2	1 295,4	3 609,2	2 138,2
dec.	23 601,4	-	12 198,4	150,2	7 192,2	4 856,0	697,8	3 858,7	1 309,2	3 511,4	2 025,9
2006. jan.[p]	23 911,2	-	12 202,1	133,7	7 200,0	4 868,4	693,4	3 889,0	1 341,8	3 604,5	2 180,3

Forrás: EKB.

1) Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott állomány. Az euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott mennyiségek a „Külföldi követelések” oszlopban szerepelnek.

2) Az euroövezetbeli rezidensek tulajdonában lévő állományok.

3) Az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, legfeljebb kétéves lejáratú értékpapírok a „Külföldi tartozások” oszlopban szerepelnek.

2.2 Az euroövezetben rezidens MPI-k konszolidált mérlege

(időszak végi állományok, az időszak tranzakciói, milliárd euro)

1. Eszközök

	Összesen	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek			Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott részvények / egyéb részesedések	Külföldi követelések	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
		Összesen	Államháztartás	Egyéb euroövezetbeli rezidensek	Összesen	Államháztartás	Egyéb euroövezetbeli rezidensek				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2003	14 551,8	7 942,6	840,1	7 102,5	1 793,1	1 364,1	429,0	623,6	2 885,7	174,2	1 132,6
2004	15 719,1	8 389,6	832,9	7 556,8	1 906,8	1 439,9	466,9	666,2	3 236,9	173,6	1 345,9
2005. I. n.év	16 259,8	8 496,9	827,0	7 670,0	1 993,2	1 510,4	482,8	683,9	3 483,3	169,0	1 433,5
II. n.év	17 038,8	8 747,6	828,4	7 919,2	2 051,5	1 542,7	508,9	713,7	3 723,8	176,4	1 625,7
III. n.év	17 317,9	8 904,9	836,1	8 068,8	2 033,9	1 526,2	507,7	726,7	3 846,1	177,5	1 628,8
2005. okt.	17 452,5	8 966,3	832,3	8 134,0	2 090,4	1 566,3	524,1	702,7	3 904,2	178,4	1 610,5
nov.	17 880,2	9 044,9	826,6	8 218,2	2 197,2	1 651,6	545,6	708,3	4 056,1	178,6	1 695,2
dec.	17 851,0	9 144,2	851,9	8 292,4	2 159,7	1 605,8	553,9	707,1	3 980,9	178,9	1 680,2
2006. jan.(p)	18 122,1	9 231,0	847,2	8 383,8	2 184,0	1 626,6	557,5	719,9	4 094,8	177,9	1 714,6
	Tranzakciók										
2003	794,4	384,0	12,1	371,8	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,8	-0,2
2004	1 268,0	499,7	-7,0	506,7	91,9	58,1	33,8	34,6	437,6	2,7	201,5
2005. I. n.év	448,3	106,8	-6,6	113,4	82,5	66,2	16,4	15,7	187,2	-4,1	60,3
II. n.év	533,0	207,8	0,9	206,9	39,7	15,8	23,8	25,2	126,4	1,0	133,0
III. n.év	256,7	160,5	7,8	152,7	-14,7	-12,6	-2,1	2,9	107,3	1,0	-0,4
2005. okt.	134,4	61,2	-3,8	65,0	31,5	15,8	15,7	7,9	56,3	0,9	-23,4
nov.	217,6	77,7	-5,7	83,4	62,5	44,0	18,4	1,4	25,4	0,3	50,4
dec.	-42,5	97,4	23,7	73,7	-37,6	-45,6	8,0	-4,5	-81,3	0,4	-16,8
2006. jan.(p)	289,9	77,6	-4,6	82,2	33,4	28,6	4,8	10,7	129,4	-1,2	40,0

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	A központi kormányzat betétállománya	Egyéb államháztartási betétek / egyéb euroövezetbeli rezidensek betétei	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei[1]	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő, értékpapírok[2]	Jegyzett tőke és tartalékok	Külföldi tartozások[1]	Egyéb források	MPI-közi kötelezettségek többlete
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Záróállományok									
2003	14 551,8	397,9	155,7	6 292,3	581,5	1 878,5	1 004,7	2 634,0	1 598,3	8,9
2004	15 719,1	468,4	162,4	6 655,9	604,9	2 061,7	1 047,0	2 842,2	1 842,9	33,6
2005. I. n.év	16 259,8	471,8	187,4	6 723,8	614,5	2 145,5	1 062,9	3 110,5	1 943,0	0,4
II. n.év	17 038,8	496,6	211,5	6 939,3	621,3	2 242,9	1 132,6	3 252,4	2 156,5	-14,2
III. n.év	17 317,9	507,1	182,4	7 002,0	631,5	2 284,1	1 162,1	3 381,1	2 185,4	-17,8
2005. okt.	17 452,5	510,5	179,4	7 047,2	629,0	2 316,0	1 158,7	3 446,6	2 173,3	-8,2
nov.	17 880,2	514,5	185,1	7 074,2	629,7	2 334,3	1 174,0	3 637,3	2 333,9	-2,6
dec.	17 851,0	532,9	174,6	7 206,8	613,0	2 327,4	1 196,9	3 539,0	2 231,7	28,9
2006. jan.(p)	18 122,1	520,9	191,7	7 217,6	606,7	2 340,8	1 224,0	3 635,2	2 381,6	3,9
	Tranzakciók									
2003	794,4	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	36,8	130,8	-31,5	60,3
2004	1 268,0	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	229,4	37,7
2005. I. n.év	448,3	3,3	25,0	57,3	9,7	65,2	13,1	212,0	107,1	-44,4
II. n.év	533,0	24,8	24,1	175,2	6,7	80,3	24,6	61,4	169,0	-33,2
III. n.év	256,7	10,6	-29,4	66,0	10,0	37,7	19,0	127,9	18,9	-4,2
2005. okt.	134,4	3,4	-3,0	44,9	-6,0	31,2	1,8	62,9	-11,8	11,1
nov.	217,6	4,0	5,7	24,6	-9,3	10,8	4,0	69,0	106,4	2,4
dec.	-42,5	18,4	-10,5	121,0	-17,0	-6,7	17,6	-94,7	-102,9	32,4
2006. jan.(p)	289,9	-12,0	17,1	15,1	9,2	8,7	7,7	126,5	133,0	-15,4

Forrás: EKB.

1) Az euroövezetbeli rezidensek tulajdonában lévő állományok.

2) Az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok a „Külföldi tartozások” oszlopban szerepelnek.

2.3 Monetáris statisztika

(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

1. Monetáris aggregátumok[1] és ellenpárjaik

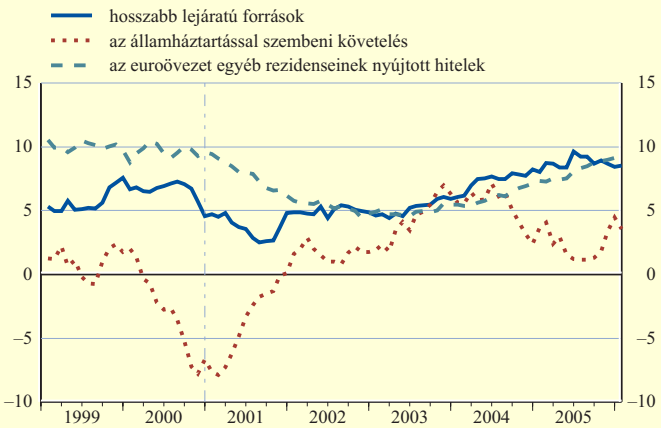
					M3	M3 háromhavi mozgóátlag (középre igazított)	MPI-k hosszabb lejáratú forrásai	Az államháztartásnak nyújtott hitel	Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni követelések		Nettó külföldi követelések[2]
			M2	M3-M2						Hitelek	
	M1	M2-M1									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2003	2 680,6	2 553,3	5 233,9	907,2	6 141,1	-	4 133,3	2 226,1	8 149,6	7 093,4	230,6
2004	2 912,7	2 661,0	5 573,6	960,6	6 534,2	-	4 454,5	2 297,0	8 681,9	7 545,2	375,8
2005. I. n.év	3 006,7	2 675,4	5 682,1	944,9	6 627,0	-	4 579,5	2 327,4	8 830,0	7 673,7	387,5
II. n.év	3 257,5	2 557,9	5 815,3	981,1	6 796,4	-	4 797,2	2 352,4	9 114,6	7 894,0	469,8
III. n.év	3 348,4	2 629,8	5 978,2	1 001,5	6 979,7	-	4 866,3	2 369,2	9 336,1	8 084,3	454,0
2005. okt.	3 369,1	2 635,6	6 004,8	990,0	6 994,8	-	4 902,2	2 405,9	9 391,6	8 148,4	437,0
nov.	3 379,7	2 638,5	6 018,2	1 001,5	7 019,7	-	4 943,9	2 477,1	9 477,2	8 213,5	398,3
dec.	3 417,4	2 649,9	6 067,2	990,1	7 057,3	-	4 984,9	2 486,3	9 543,2	8 278,2	423,6
2006. jan.[p]	3 433,4	2 673,1	6 106,5	993,3	7 099,8	-	5 026,3	2 482,0	9 655,8	8 379,7	459,5
	Tranzakciók										
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	234,3	131,9	442,9	370,1	96,0
2004	240,4	111,8	352,3	56,0	408,3	-	340,8	53,4	572,5	504,3	163,0
2005. I. n.év	91,3	8,2	99,4	-20,5	78,9	-	107,1	25,2	146,8	128,6	8,9
II. n.év	86,3	38,7	125,0	36,5	161,5	-	126,0	8,2	235,6	178,1	48,6
III. n.év	91,9	71,7	163,6	21,1	184,6	-	57,1	20,9	213,4	193,4	-30,0
2005. okt.	21,1	5,1	26,2	-15,4	10,8	-	40,6	12,3	87,3	63,9	-16,2
nov.	9,5	2,0	11,6	-2,5	9,1	-	26,6	30,0	77,4	64,3	-43,5
dec.	37,8	11,7	49,4	-11,3	38,1	-	23,5	7,7	62,0	64,2	15,5
2006. jan.[p]	17,5	25,3	42,9	10,8	53,7	-	26,0	3,9	102,5	92,4	21,0
	Növekedési ütemek										
2003. dec.	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	5,9	6,3	5,7	5,5	96,0
2004. dec.	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,0	7,1	163,0
2005. márc.	9,3	4,8	7,1	2,8	6,5	6,6	8,7	2,4	7,4	7,5	98,2
jún.	10,9	5,1	8,1	5,1	7,6	7,6	9,6	1,2	8,2	8,1	160,3
szept.	11,1	6,5	8,8	6,1	8,4	8,2	8,7	1,3	9,1	8,8	77,7
2005. okt.	11,2	6,0	8,6	4,0	7,9	8,0	8,9	1,8	9,4	8,9	50,0
nov.	10,4	5,9	8,2	3,8	7,6	7,6	8,7	3,3	9,4	9,0	-2,6
dec.	11,3	5,4	8,5	0,8	7,3	7,5	8,4	4,5	9,4	9,2	-16,7
2006. jan.[p]	10,2	6,4	8,4	3,3	7,6	.	8,5	3,6	9,9	9,7	1,3

1. ábra: Monetáris aggregátumok

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)

2. ábra: Ellenpárok

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

1) A monetáris aggregátumok az MPI-knek és a központi kormányzatnak (postának, kincstárnak) az euroövezetben rezidens nem monetáris pénzügyi intézményekkel szembeni kötelezettségei (kivéve a központi kormányzatot), M1, M2, M3: lásd Fogalomtár.

2) A „növekedési ütemek” az adott időszakban végződő 12 hónap tranzakcióinak összegei.

2.3 Monetáris statisztika

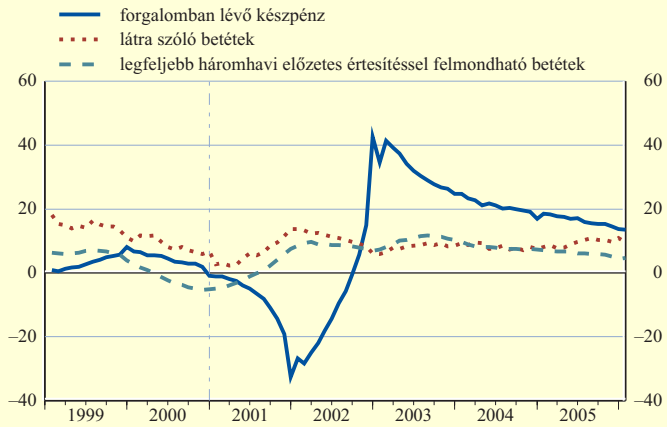
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. A monetáris aggregátumok és a hosszabb lejáratú források összetevői

	Forgalomban lévő készpénz	Látra szóló betétek	Legfeljebb kétéves lejáratú betétek	Legfeljebb háromhavi felmondható betétek	Repók	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	Legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Két éven túli lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Három hónapon túli felmondható betétek	Két éven túli lejáratú betétek	Saját tőke és tartalékok
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2003	386,9	2 293,7	1 031,0	1 522,3	218,4	596,1	92,7	1 789,6	90,7	1 250,0	1 003,1
2004	452,7	2 460,0	1 026,5	1 634,5	239,4	618,9	102,3	1 962,6	89,6	1 357,3	1 044,9
2005. I. n.év	477,6	2 529,1	1 019,3	1 656,1	225,8	613,1	106,0	2 038,7	90,9	1 387,1	1 062,8
II. n.év	493,7	2 763,7	1 039,2	1 518,7	239,7	622,9	118,5	2 122,6	91,6	1 449,2	1 133,8
III. n.év	507,4	2 841,0	1 084,0	1 545,9	244,9	636,6	120,0	2 158,3	87,8	1 464,1	1 156,2
2005. okt.	515,0	2 854,2	1 087,0	1 548,7	237,3	631,3	121,4	2 186,7	87,0	1 473,6	1 154,8
nov.	519,6	2 860,1	1 089,6	1 548,9	237,8	633,7	130,0	2 196,9	86,7	1 484,3	1 176,0
dec.	514,8	2 902,5	1 109,1	1 540,8	232,4	626,6	131,1	2 200,9	86,3	1 503,4	1 194,3
2006. jan.(p)	530,0	2 903,4	1 121,5	1 551,6	238,7	608,0	146,5	2 202,1	87,5	1 517,0	1 219,7
	Tranzakciók										
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	36,3
2004	65,8	174,7	-0,8	112,6	23,1	21,7	11,2	185,2	-1,1	106,6	50,1
2005. I. n.év	24,9	66,4	-13,2	21,4	-13,7	-5,7	-1,1	62,4	0,8	28,9	15,0
II. n.év	16,2	70,1	14,3	24,4	13,7	9,7	13,0	66,2	0,0	34,0	25,8
III. n.év	13,7	78,1	44,5	27,2	5,2	13,6	2,2	31,4	-3,8	17,6	11,9
2005. okt.	7,5	13,6	2,3	2,8	-7,6	-8,8	1,0	28,1	-0,7	9,5	3,7
nov.	4,7	4,9	1,9	0,2	0,5	-7,6	4,6	6,8	-0,4	10,2	10,0
dec.	-4,8	42,6	19,8	-8,1	-5,4	-7,5	1,6	3,8	-0,4	7,1	13,0
2006. jan.(p)	15,2	2,4	14,3	11,0	6,4	-2,9	7,4	4,4	1,3	14,2	6,0
	Növekedési ütemek										
2003. dec.	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,7
2004. dec.	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,7	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005. márc.	17,8	7,8	1,7	6,8	4,0	1,8	6,4	10,6	0,5	9,1	5,4
jún.	17,2	9,8	3,4	6,1	10,3	2,3	10,4	11,7	1,4	9,4	6,7
szept.	15,3	10,4	7,2	5,9	8,8	3,7	14,5	10,3	-2,3	8,8	6,5
2005. okt.	15,3	10,4	6,2	5,7	5,0	1,4	17,5	11,0	-3,8	8,7	6,5
nov.	14,6	9,7	6,7	5,2	6,6	0,5	17,0	10,9	-4,5	8,3	6,3
dec.	13,7	10,9	6,6	4,3	-3,1	-1,0	20,3	10,0	-4,9	7,8	7,4
2006. jan.(p)	13,6	9,6	8,5	4,7	3,4	-1,4	31,6	9,5	-3,9	8,2	8,1

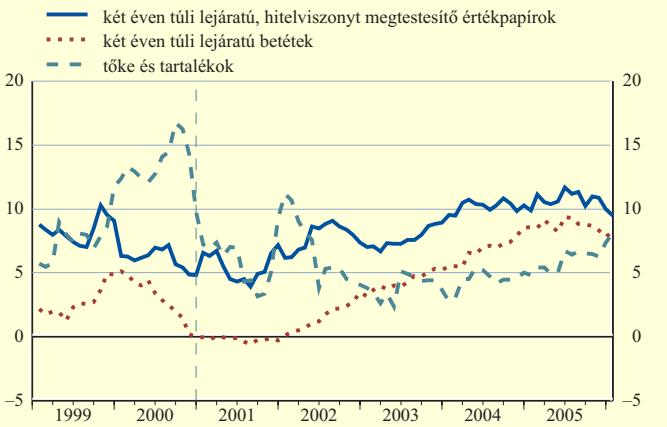
3. ábra: A monetáris aggregátumok összetevői

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



4. ábra: Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása [1]

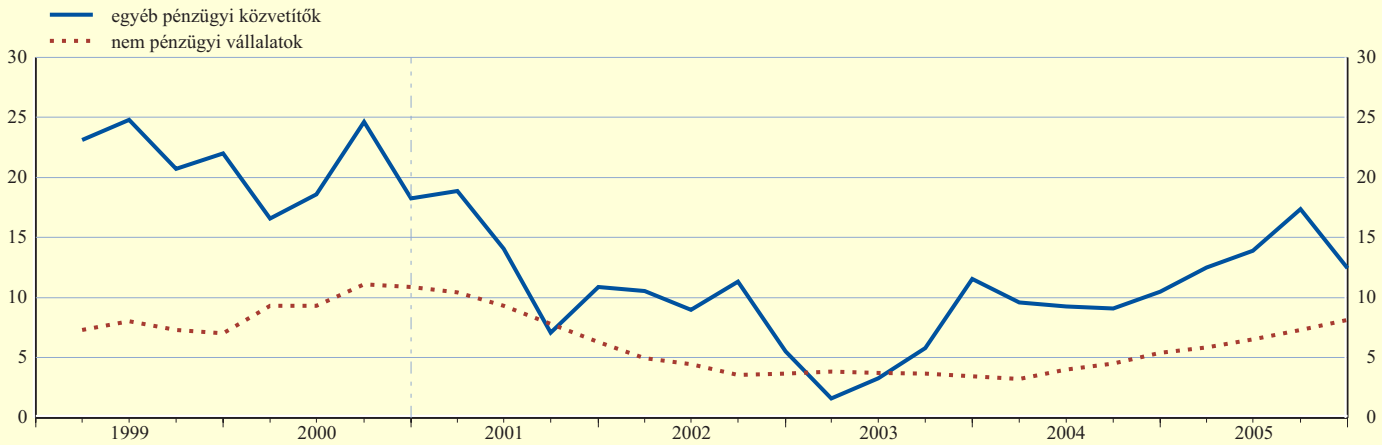
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

1. Pénzügyi közvetítőknek és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak		Egyéb pénzügyi közvetítők [2]		Nem pénzügyi vállalatok			
	Összesen		Összesen		Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
		Legfeljebb 1 éves lejáratú		Legfeljebb 1 éves lejáratú				
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Záróállományok							
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3 034,3	961,5	524,1	1 548,8
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,8	973,8	547,8	1 631,2
2005. I. n.év	58,2	39,7	560,8	351,1	3 189,9	983,8	555,2	1 650,9
II. n.év	63,8	43,9	581,1	362,9	3 282,3	1 025,1	564,4	1 692,7
III. n.év	65,2	42,8	601,1	370,2	3 322,5	1 011,2	576,4	1 734,8
2005. okt.	68,9	45,6	601,7	369,1	3 342,6	1 018,2	586,4	1 738,0
nov.	75,4	50,7	617,0	377,4	3 374,0	1 027,6	589,7	1 756,7
dec.	64,4	41,5	628,6	378,3	3 406,3	1 036,1	592,8	1 777,5
2006. jan. [p]	76,4	52,9	642,0	392,3	3 444,9	1 046,8	600,3	1 797,8
	Tranzakciók							
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,7	-6,9	16,1	93,4
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,0	23,7	31,1	108,2
2005. I. n.év	8,6	7,9	10,9	14,9	37,6	7,8	8,1	21,7
II. n.év	5,5	4,2	16,5	9,5	82,4	34,6	9,8	37,9
III. n.év	1,4	-1,0	19,7	7,3	41,7	-13,2	12,0	42,9
2005. okt.	3,7	2,8	-1,9	-2,7	27,2	8,9	10,6	7,7
nov.	6,4	5,1	13,3	7,7	31,9	9,5	3,8	18,6
dec.	-11,0	-9,3	10,6	0,7	35,9	6,1	6,9	22,9
2006. jan. [p]	12,0	11,5	18,1	17,1	29,9	11,4	7,5	11,0
	Növekedési ütemek							
2003. dec.	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,7	3,2	6,4
2004. dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,5	6,0	7,0
2005. márc.	23,7	21,8	12,5	17,5	5,9	3,9	6,6	6,9
jún.	17,5	9,8	13,9	18,8	6,5	5,6	6,2	7,2
szept.	22,7	13,3	17,4	22,1	7,3	5,6	6,6	8,6
2005. okt.	24,0	15,8	15,6	19,1	7,5	5,5	8,2	8,4
nov.	37,3	33,0	12,9	12,7	7,7	4,8	8,5	9,2
dec.	30,0	30,7	12,5	11,1	8,1	5,5	9,4	9,3
2006. jan. [p]	35,9	36,4	15,9	14,8	8,5	6,0	8,9	9,8

5. ábra: Pénzügyi közvetítőknek és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.

2) Ebbe a kategóriába tartoznak a befektetési alapok is.

2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása[1]

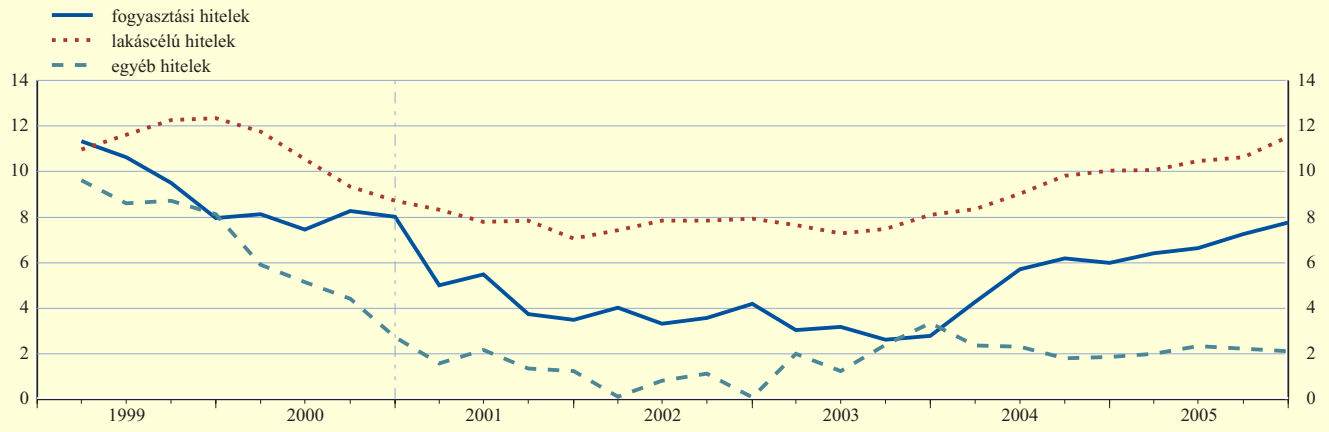
(milliárd euro, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi záróállományok és növekedési ráták; időszak alatti tranzakciók)

2. A háztartásoknak nyújtott hitelek[2]

	Összesen	Fogyasztási hitelek				Lakáscélú hitelek				Egyéb hitelezés			
		Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Záróállományok												
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,5	14,4	63,3	2 282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004	3 808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2 591,5	14,6	65,8	2 511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005. I. n.év	3 860,4	519,3	120,2	191,1	208,0	2 640,3	14,3	67,1	2 558,9	700,9	144,4	98,7	457,8
II. n.év	3 991,3	537,3	124,4	197,3	215,6	2 737,2	14,8	66,2	2 656,2	716,8	149,9	101,0	465,8
III. n.év	4 079,5	544,7	125,8	199,0	220,0	2 819,8	15,1	67,6	2 737,1	714,9	145,4	101,3	468,2
2005. okt.	4 120,2	548,8	126,9	200,0	221,9	2 851,0	14,9	67,8	2 768,3	720,4	145,3	101,7	473,3
nov.	4 151,2	550,1	126,4	200,7	223,0	2 877,1	15,0	68,3	2 793,9	724,0	147,8	102,4	473,8
dec.	4 192,5	553,7	128,7	201,9	223,2	2 917,5	15,2	68,2	2 834,1	721,3	146,9	99,8	474,5
2006. jan.[p]	4 219,9	554,3	128,2	201,9	224,2	2 946,4	15,1	68,7	2 862,6	719,2	146,0	97,4	475,9
	Tranzakciók												
2003	211,6	13,1	8,4	6,2	-1,5	177,2	-5,9	1,6	181,4	21,3	-6,1	-4,9	32,2
2004	278,6	29,0	7,1	8,6	13,3	236,9	0,9	2,9	233,1	12,7	-0,8	2,0	11,6
2005. I. n.év	56,2	4,4	-0,3	1,6	3,1	49,5	-0,2	1,3	48,4	2,2	1,3	-0,4	1,3
II. n.év	102,5	15,7	4,0	6,0	5,7	75,7	0,5	0,5	74,6	11,1	5,6	0,5	5,0
III. n.év	90,0	8,7	1,5	2,1	5,1	83,1	0,3	1,3	81,4	-1,8	-4,7	0,1	2,7
2005. okt.	36,1	4,4	1,3	1,1	2,0	30,6	-0,3	0,3	30,7	1,0	-0,8	0,0	1,7
nov.	31,8	2,7	-0,5	0,7	2,4	26,0	0,1	0,4	25,4	3,1	2,8	0,6	-0,3
dec.	38,2	4,0	2,5	1,2	0,3	35,0	0,3	0,4	34,2	-0,8	-0,7	-0,9	0,8
2006. jan.[p]	22,2	1,2	-0,3	0,1	1,4	22,4	0,0	0,6	21,9	-1,4	-0,5	-2,4	1,4
	Növekedési ütemek												
2003. dec.	6,4	2,8	8,0	3,5	-0,2	8,1	-26,2	2,5	8,6	3,4	-4,0	-4,9	8,5
2004. dec.	7,9	6,0	6,3	4,7	6,9	10,0	6,0	4,6	10,2	1,9	-0,5	2,0	2,6
2005. márc.	8,0	6,4	7,7	4,6	7,4	10,1	5,0	8,0	10,1	2,0	2,1	1,1	2,2
jún.	8,4	6,7	6,6	5,8	7,5	10,5	4,1	4,6	10,7	2,3	3,8	0,6	2,3
szept.	8,6	7,2	7,7	6,2	8,0	10,6	6,7	4,8	10,8	2,2	2,4	1,2	2,4
2005. okt.	8,9	7,8	9,1	6,4	8,3	10,9	1,2	4,7	11,1	2,4	2,4	0,3	2,8
nov.	9,1	8,1	8,8	6,6	9,1	11,1	4,5	6,3	11,3	2,3	2,0	1,1	2,7
dec.	9,3	7,8	7,1	6,7	9,1	11,5	5,4	6,7	11,7	2,1	2,4	0,0	2,5
2006. jan.[p]	9,4	8,0	6,6	7,3	9,5	11,7	7,8	7,9	11,8	1,8	2,1	-1,6	2,5

6. ábra: A háztartásoknak nyújtott hitelek

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-szektor eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.

2) Ide tartoznak a háztartásokat segítő nonprofit intézmények.

2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása[1]

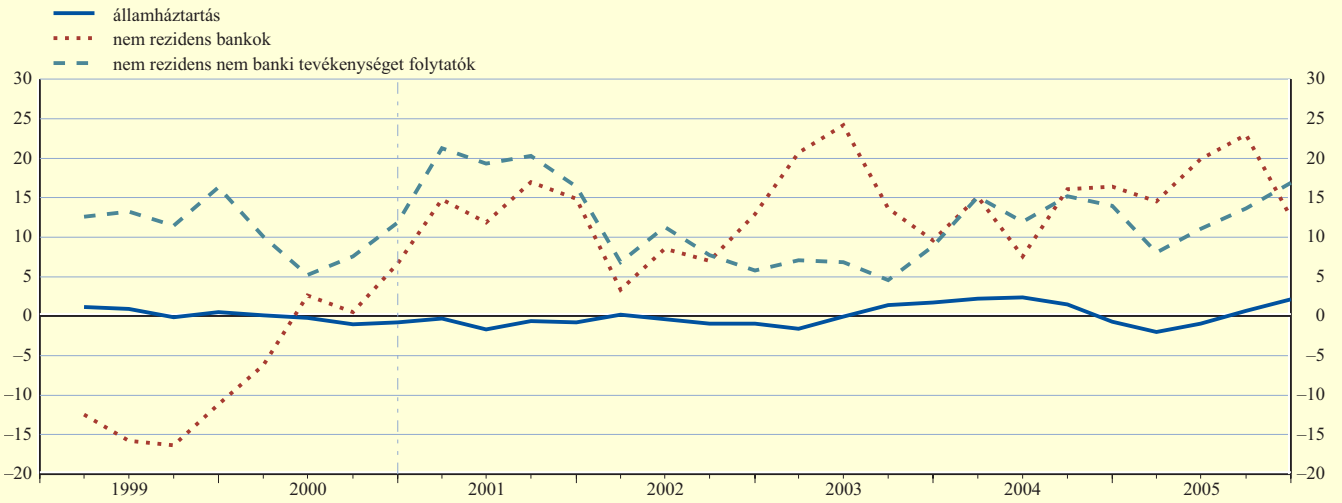
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti transzakciók)

3. Az államháztartásnak és az euroövezeten kívül rezidenseknek nyújtott hitelek

	Államháztartás					Az euróövezeten kívüli rezidensek				
	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás			Összesen	Bankok[2]	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalombiz-tosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Záróállományok									
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1 757,9	1 182,2	575,7	59,3	516,4
2004	811,3	129,5	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005. I. n.év	805,4	128,2	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	62,0	610,7
II. n.év	807,3	123,8	247,5	407,3	28,6	2 292,5	1 582,4	710,1	62,1	648,0
III. n.év	814,9	124,1	247,1	411,0	32,7	2 375,5	1 633,1	742,5	64,1	678,4
IV. n.év[p]	831,2	128,6	246,8	423,7	32,1	2 466,2	1 681,0	785,3	67,7	717,6
	Tranzakciók									
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,9	2,0	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005. I. n.év	-6,6	-1,6	-4,2	0,5	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,5
II. n.év	1,2	-4,7	-0,8	0,6	6,0	93,9	81,1	12,9	0,2	12,7
III. n.év	7,8	0,3	-0,5	3,8	4,1	85,3	52,0	33,4	2,0	31,4
IV. n.év[p]	14,7	2,8	-2,7	15,1	-0,6	-24,7	-63,5	38,7	3,6	35,1
	Növekedési ütemek									
2003. dec.	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2004. dec.	-0,7	1,5	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005. márc.	-2,0	-2,5	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
jún.	-1,0	-1,3	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
szept.	0,7	1,0	-2,4	4,1	-15,6	19,9	23,0	13,6	5,3	14,5
dec.[p]	2,1	-2,4	-3,2	4,9	34,9	13,9	12,5	16,9	10,4	17,6

7. ábra: A kormánynak és az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.

2) A „bankok” kifejezés ebben a táblázatban az euroövezeten kívüli rezidens MPI-khez hasonló intézményeket jelenti.

2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása[1]

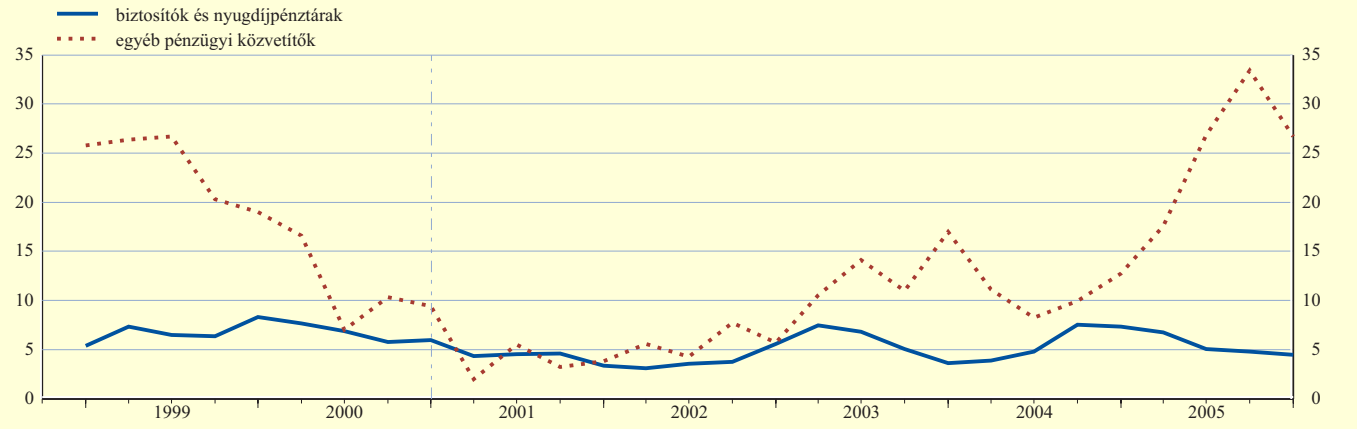
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

1. Pénzügyi közvetítők betétei

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak							Egyéb pénzügyi közvetítők[2]						
	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók
			Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Záróállományok													
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	565,6	180,9	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005. I. n.év	597,0	65,7	48,5	460,3	1,3	1,3	19,8	692,9	213,3	134,2	205,2	11,5	0,1	128,7
II. n.év	595,7	61,2	48,3	463,0	1,1	1,6	20,5	792,2	226,7	149,1	264,3	11,1	0,1	140,7
III. n.év	602,9	60,0	50,8	466,9	1,1	1,6	22,4	833,0	242,6	169,7	275,6	10,6	0,1	134,4
2005. okt.	609,9	66,6	48,1	468,5	1,1	1,5	24,1	847,1	232,3	176,5	285,5	11,0	0,1	141,7
nov.	605,4	67,9	42,1	469,7	1,2	1,5	23,1	852,3	225,6	180,1	298,3	11,1	0,1	137,0
dec.	612,3	67,6	52,0	469,6	1,2	1,4	20,5	865,5	224,1	186,1	324,5	10,5	0,1	120,2
2006. jan.[p]	621,3	72,7	49,8	471,6	1,2	1,4	24,6	898,0	249,4	179,2	329,9	10,0	0,1	129,5
	Tranzakciók													
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	0,8	37,6	3,2	0,1	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,2	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,7
2005. I. n.év	12,5	6,4	-3,1	10,0	0,1	0,0	-1,0	48,8	32,1	-9,4	16,0	1,3	0,0	8,7
II. n.év	-2,1	-5,3	-0,5	2,7	0,2	0,0	0,8	66,3	10,7	11,9	31,0	0,8	0,0	11,9
III. n.év	7,2	-1,2	2,6	3,9	0,0	0,1	1,9	43,3	15,8	20,4	14,0	-0,5	0,0	-6,3
2005. okt.	6,9	6,7	-2,9	1,5	0,0	0,0	1,6	9,9	-10,3	6,6	5,9	0,4	0,0	7,3
nov.	-4,6	1,2	-6,0	1,2	0,0	0,0	-0,9	4,5	-7,0	3,7	12,5	0,2	0,0	-4,8
dec.	6,1	-0,6	9,3	-0,1	0,0	0,0	-2,6	1,0	-1,7	6,2	13,9	-0,6	0,0	-16,8
2006. jan.[p]	9,1	5,1	-2,1	1,9	0,0	0,0	4,1	34,4	25,9	-6,4	6,0	-0,5	0,0	9,4
	Növekedési ütemek													
2003. dec.	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	0,5	35,2	70,4	-	17,1
2004. dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,4	67,6	-	17,1
2005. márc.	6,8	2,3	16,4	7,5	1,7	-51,5	-10,4	17,6	8,5	9,3	40,1	50,0	-	11,4
jún.	5,1	1,8	15,3	4,8	18,1	31,3	-3,0	26,8	16,5	15,1	52,5	50,1	-	21,0
szept.	4,8	-2,8	7,9	5,1	26,4	33,0	12,0	33,4	27,3	33,4	49,5	46,3	-	18,9
2005. okt.	5,0	13,3	-2,0	4,6	22,4	2,8	5,5	29,7	22,7	25,1	51,0	45,9	-	14,6
nov.	3,2	6,0	-12,1	4,1	18,3	2,9	10,9	27,8	13,0	33,9	48,0	27,1	-	13,9
dec.	4,5	12,2	-1,2	4,3	36,2	2,9	-1,0	26,7	21,9	26,6	46,8	14,3	-	0,1
2006. jan.[p]	3,8	6,3	-3,8	4,3	18,5	1,3	4,4	26,4	16,8	30,7	49,8	-4,5	-	3,6

8. ábra: Pénzügyi közvetítők betétei

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.
1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.
2) Ebbe a kategóriába tartoznak a befektetési alapok.

2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása[1)]

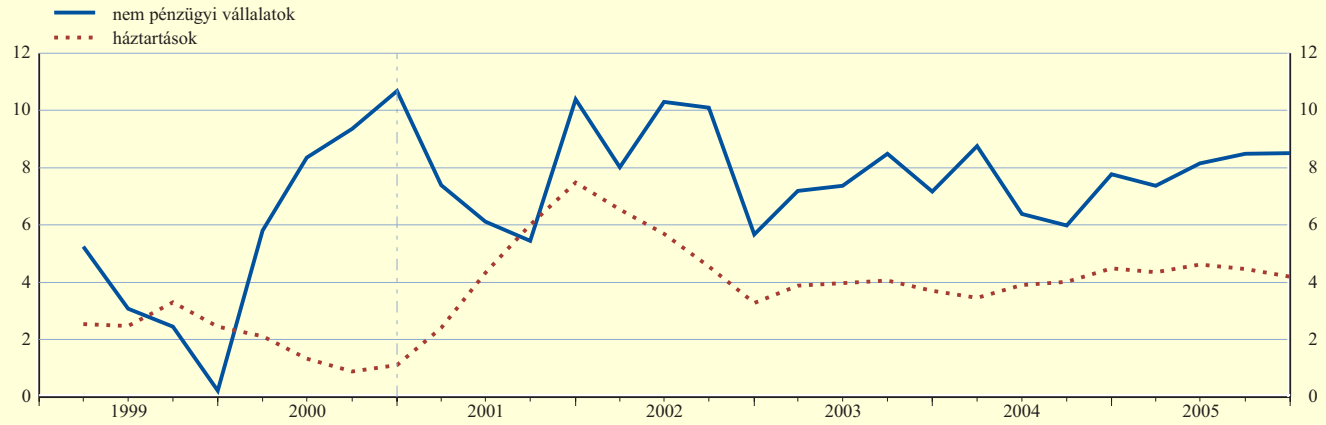
(milliárd euro, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei

	Nem pénzügyi vállalatok							Háztartások[2)]						
	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók
			Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Záróállományok													
2003	1 050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3 978,6	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9
2004	1 114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4 162,0	1 403,1	515,0	634,3	1 466,1	88,0	55,6
2005. I. n.év	1 096,3	675,3	280,2	72,1	44,0	1,1	23,6	4 176,4	1 408,6	513,2	632,8	1 481,9	88,7	51,2
II. n.év	1 133,5	722,2	274,1	71,9	41,6	1,5	22,1	4 246,0	1 629,3	511,2	630,8	1 336,3	87,2	51,2
III. n.év	1 152,8	719,6	296,9	68,8	43,9	1,2	22,4	4 245,6	1 626,2	515,2	626,9	1 341,8	83,9	51,6
2005. okt.	1 169,5	734,5	302,9	65,6	44,5	1,2	20,7	4 246,4	1 629,2	517,5	625,4	1 339,8	83,4	51,2
nov.	1 177,9	742,9	299,1	66,6	44,8	1,2	23,3	4 259,2	1 642,4	520,6	623,3	1 336,8	83,7	52,5
dec.	1 210,1	768,1	304,8	67,0	44,5	1,2	24,4	4 340,2	1 685,4	532,7	630,3	1 354,2	84,5	53,1
2006. jan.[p)]	1 182,1	739,9	301,5	67,0	47,2	1,2	25,3	4 336,4	1 668,6	533,4	629,3	1 366,3	85,2	53,5
	Tranzakciók													
2003	70,4	40,9	19,7	3,9	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,8	10,4	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005. I. n.év	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,2	4,9	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
II. n.év	33,3	41,3	-7,7	0,2	1,1	-0,1	-1,5	67,1	63,3	-3,6	-2,3	11,1	-1,4	0,0
III. n.év	20,4	-1,6	22,8	-3,1	2,2	-0,3	0,3	-0,8	-3,2	3,8	-4,0	5,5	-3,3	0,4
2005. okt.	20,7	14,9	6,0	0,8	0,6	0,0	-1,7	0,9	3,5	1,9	-1,5	-2,1	-0,5	-0,3
nov.	7,3	7,9	-4,3	0,9	0,3	0,0	2,5	12,2	13,0	2,8	-2,0	-3,0	0,2	1,3
dec.	33,5	25,8	6,3	0,6	-0,3	0,0	1,2	81,1	43,1	12,1	6,9	17,4	0,9	0,7
2006. jan.[p)]	-26,4	-27,6	-2,5	0,1	2,7	0,0	0,9	-3,0	-16,6	1,3	-0,9	12,2	0,7	0,4
	Növekedési ütemek													
2003. dec.	7,2	6,7	7,5	6,2	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,8	9,3	-13,2	-29,2
2004. dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005. márc.	7,4	9,3	3,7	4,3	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
jún.	8,1	10,6	4,4	3,3	14,9	-5,8	-13,4	4,6	7,8	-1,3	2,9	4,8	1,1	1,5
szept.	8,5	9,1	10,7	-1,7	16,5	-26,5	-12,7	4,4	7,8	0,5	1,8	4,6	-2,4	-4,0
2005. okt.	9,8	12,7	7,1	0,4	18,2	-28,2	-20,0	4,0	7,1	1,1	1,1	4,2	-3,5	-5,8
nov.	9,4	11,7	6,8	1,6	16,2	-29,8	-9,0	4,0	7,5	1,6	0,6	3,8	-4,1	-3,5
dec.	8,5	12,9	3,7	-2,2	8,9	-29,0	-17,9	4,2	8,5	2,9	-0,5	3,2	-4,5	-4,5
2006. jan.[p)]	10,2	11,8	8,9	-0,5	18,7	-27,8	1,6	4,0	7,6	3,2	-0,9	3,4	-3,4	2,6

9. ábra: Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.

2) A háztartásokat segítő nonprofit szervezetekkel együtt.

2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása[1]

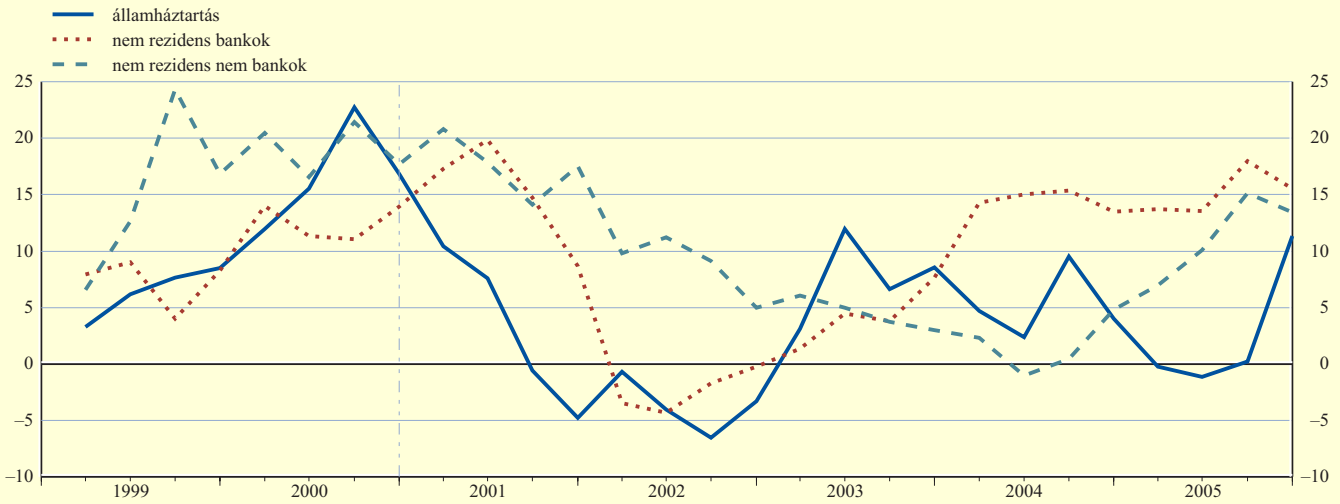
(milliárd euro, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

3. Az államháztartás és az euroövezeten kívüli rezidensek betétei

	Államháztartás					Euroövezeten kívüli rezidensek				
	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási területek			Összesen	Bankok[2]	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalom-biztosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Záróállományok									
2003	273,3	134,4	31,1	66,9	40,9	2 245,1	1 580,8	664,3	96,1	568,2
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005. I. n.év	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2 669,1	1 935,7	733,4	105,4	628,0
II. n.év	288,3	135,1	35,1	69,7	48,4	2 784,9	2 034,1	750,8	118,6	632,3
III. n.év	287,5	135,1	36,0	71,3	45,2	2 907,1	2 108,2	798,9	125,2	673,7
IV. n.év[p]	314,3	150,2	38,4	80,9	44,9	3 042,3	2 234,1	808,1	126,8	681,3
	Tranzakciók									
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,7	117,5	21,1	-1,1	22,3
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1
2005. I. n.év	-12,2	-11,4	2,8	-2,1	-1,6	188,2	147,1	41,0	2,0	39,1
II. n.év	18,3	8,8	1,7	2,2	5,7	42,2	42,7	-0,5	13,2	-13,7
III. n.év	-0,9	-0,3	0,9	1,7	-3,2	122,7	74,9	47,8	6,7	41,2
IV. n.év[p]	26,8	15,1	2,4	9,6	-0,3	16,8	11,8	5,0	1,6	3,4
	Növekedési ütem									
2003. dec.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,2	3,7
2004. dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005. márc.	-0,3	-10,5	19,6	8,3	8,6	11,8	13,7	7,0	4,1	7,5
jún.	-1,2	-13,8	19,3	8,3	16,9	12,6	13,5	10,1	15,8	9,0
szept.	0,2	-7,9	14,1	7,9	5,9	17,2	18,0	15,1	18,7	14,5
dec.[p]	11,3	8,8	25,6	16,5	1,3	14,9	15,5	13,4	22,7	11,8

10. ábra: A kormány és az euroövezeten kívüli rezidensek betétei

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.

2) A „bankok” kifejezés ebben a táblázatban az euroövezeten kívüli rezidens MPI-khez hasonló intézményeket jelenti.

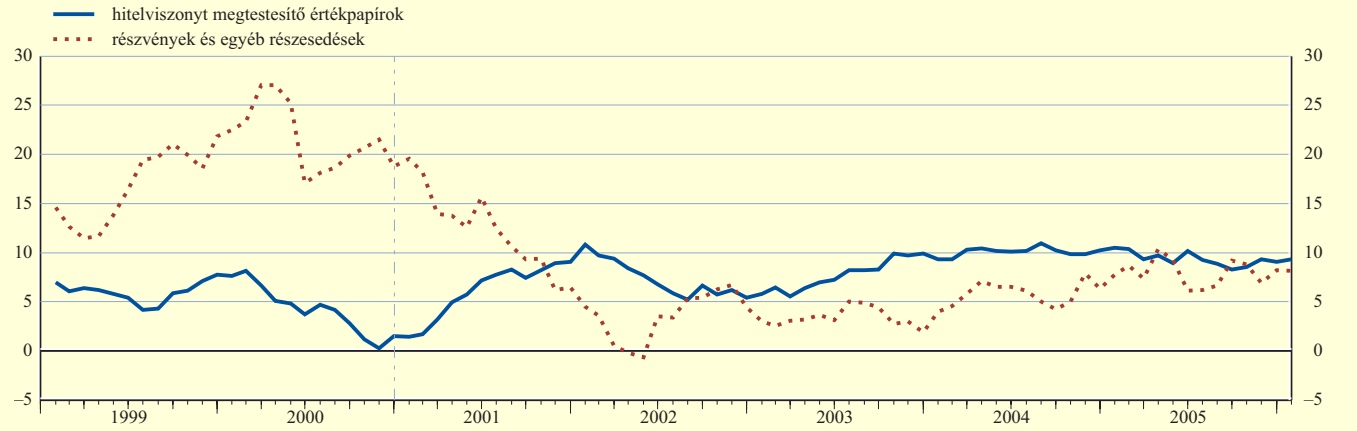
2.6 MPI-k tulajdonában lévő értékpapír-állomány megoszlása[1)]

(milliárd euro, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok								Részvények és egyéb tulajdonosi követelések			
	Összesen	MPI-k		Államháztartás		Egyéb euroövezetbeli rezidensek		Euro-övezeten kívüli rezidensek	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Euro-övezeten kívüli rezidensek
		Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Záróállományok											
2003	3 576,3	1 216,2	57,4	1 227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1 071,4	279,7	615,3	176,4
2004	3 939,5	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,0	16,3	751,7	1 158,1	286,4	656,4	215,2
2005. I. n.év	4 093,1	1 388,9	66,6	1 342,8	15,8	464,9	16,3	797,9	1 217,0	296,1	674,4	246,5
II. n.év	4 269,0	1 435,8	67,7	1 368,1	15,8	488,0	18,9	874,7	1 234,8	295,3	704,1	235,5
III. n.év	4 269,9	1 439,3	67,9	1 344,0	16,6	486,1	19,7	896,4	1 257,6	297,5	716,2	244,0
2005. okt.	4 345,3	1 442,8	69,7	1 383,1	16,9	499,6	22,4	910,8	1 228,0	297,3	692,7	238,0
nov.	4 470,2	1 452,6	71,3	1 466,5	17,4	519,1	24,5	918,9	1 250,1	311,1	698,3	240,7
dec.	4 437,4	1 449,0	64,3	1 423,2	17,0	527,6	24,2	932,0	1 251,4	310,1	696,8	244,5
2006. jan.[p)]	4 510,0	1 468,3	62,5	1 442,2	16,9	529,9	25,4	964,9	1 290,1	322,6	709,4	258,0
	Tranzakciók											
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8
2004	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	67,6	2,2	34,5	30,8
2005. I. n.év	137,7	29,1	4,7	55,3	-0,5	17,0	-0,5	32,5	57,1	9,4	16,1	31,6
II. n.év	128,9	46,2	-1,8	11,6	-1,0	21,9	1,6	50,3	14,5	5,0	25,2	-15,7
III. n.év	1,2	1,8	0,2	-20,6	0,9	-2,9	0,9	20,8	6,6	1,1	2,7	2,8
2005. okt.	48,3	4,5	1,7	13,4	0,3	12,8	2,8	12,8	1,9	0,2	7,9	-6,2
nov.	77,4	7,0	1,0	42,4	-0,1	16,9	1,6	8,7	20,0	13,1	1,5	5,3
dec.	-33,3	-4,0	-6,9	-42,7	-0,4	8,2	-0,2	12,6	-4,9	-1,5	-4,6	1,1
2006. jan.[p)]	99,5	27,7	-0,9	25,5	0,3	3,0	1,6	42,3	32,3	10,3	10,7	11,4
	Növekedési ütemek											
2003. dec.	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004. dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,4	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005. márc.	9,3	9,1	14,1	3,9	-4,1	11,1	-4,6	19,1	7,3	1,9	4,0	26,4
jún.	10,2	11,4	8,1	1,4	-9,9	12,7	4,2	24,2	6,1	1,4	6,5	11,6
szept.	8,3	8,9	5,9	-0,1	2,6	12,6	10,6	20,3	9,2	4,7	10,2	12,2
2005. okt.	8,5	7,5	8,2	1,5	-19,3	14,8	23,6	19,7	8,8	4,6	10,9	8,1
nov.	9,3	7,3	9,0	4,3	-14,2	17,2	31,3	17,2	6,9	7,1	9,1	0,5
dec.	9,1	6,2	-1,2	4,7	-4,3	16,4	34,7	17,8	8,2	9,6	7,4	8,8
2006. jan.[p)]	9,3	8,0	-8,5	3,9	-16,0	15,9	47,4	18,1	8,1	10,9	7,1	7,2

11. ábra: MPI-k értékpapír-állományai

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.

2.7 Egyes MPI-mérlegtételek átértékelődése[1]
(milliárd euro)

1. Háztartásoknak nyújtott hitelek leírása[2]

	Fogyasztási hitelek				Lakáscélú hitelek				Egyéb hitelezések			
	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005. I. n.év	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	-1,1	-2,7	-1,1	-0,1	-1,6
II. n.év	-0,8	-0,3	-0,2	-0,3	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,8	-0,1	-0,8
III. n.év	-0,9	-0,4	-0,2	-0,3	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-0,9	-0,4	0,0	-0,5
2005. okt.	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
nov.	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,4
dec.	-0,5	-0,1	-0,2	-0,1	-1,0	-0,1	-0,5	-0,4	-2,4	-0,2	-1,7	-0,5
2006. jan.[p]	-0,6	-0,2	-0,1	-0,2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-1,0	-0,3	-0,1	-0,6

2. Nem pénzügyi vállalatoknak és az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek leírása

	Nem pénzügyi vállalatok				Az euroövezeten kívüli rezidensek		
	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Egy éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7
2003	-17,5	-8,8	-1,3	-7,4	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005. I. n.év	-5,1	-2,5	-0,7	-1,9	-0,3	-0,1	-0,3
II. n.év	-3,8	-1,9	-0,2	-1,8	-0,3	0,0	-0,3
III. n.év	-1,8	-0,9	-0,2	-0,7	-0,2	-0,1	-0,2
2005. okt.	-1,4	-1,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
nov.	-0,7	-0,4	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
dec.	-5,2	-0,6	-3,3	-1,3	-0,3	-0,2	-0,1
2006. jan.[p]	-1,7	-0,8	-0,2	-0,7	-0,1	0,0	-0,1

3. Az MPI-k tulajdonában lévő értékpapírok átértékelődése

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok								Részvények és egyéb részesedések			
	Összesen	MPI-k		Államháztartás		Egyéb euroövezetbeli rezidensek		Euro-övezeten kívüli rezidensek	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Euroöveze-ten kívüli rezidensek
		Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	8,1	1,3	3,4	3,5
2005. I. n.év	5,9	1,0	0,1	3,8	0,1	-0,7	0,1	1,6	4,6	0,5	2,7	1,4
II. n.év	17,2	2,9	0,2	7,8	0,2	1,6	0,1	4,4	9,8	0,9	4,3	4,6
III. n.év	-3,1	0,2	0,1	-3,6	-0,1	0,3	0,0	0,0	14,3	1,8	7,1	5,4
2005. okt.	-2,2	-0,4	0,0	-1,0	0,0	-0,1	0,0	-0,6	-0,9	-0,3	-0,8	0,2
nov.	6,0	-0,4	0,1	1,2	0,5	0,3	0,1	4,2	7,9	1,0	3,5	3,4
dec.	1,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,2	0,0	1,3	6,0	0,7	2,6	2,6
2006. jan.[p]	-3,5	-1,0	-0,1	-1,2	-0,1	-0,7	-0,1	-0,4	5,9	2,0	2,0	1,9

Forrás: EKB.
1) Az MPI-ágazat az eurorendszer nélkül; ágazati bontás az ESA 95 szerint.
2) A háztartásokat segítő nonprofit szervezetekkel együtt.

2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása[1]

(az összes százalékában; a záróállományok milliárd euróban; időszak végi adatok)

1. Betétek

	MPI-k[2]							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záró-állomány	Euro[3]	Eurón kívüli devizák					Az összes deviza záró-állomány	Euro[3]	Eurón kívüli devizák				
			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Az euroövezet rezidenseinek betétei													
2003	4 364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6 409,9	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004	4 709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005. I. n.év	4 820,7	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6 832,5	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
II. n.év	4 793,3	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7 055,6	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
III. n.év	4 783,7	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7 121,8	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
IV. n.év[p]	4 856,0	90,9	9,1	5,7	0,4	1,4	1,0	7 342,4	96,8	3,2	2,0	0,3	0,1	0,4
	Az euroövezetben nem rezidensek betétei													
2003	1 580,8	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004	1 748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005. I. n.év	1 935,7	46,9	53,1	35,2	2,4	2,9	9,7	733,4	54,6	45,4	29,4	1,5	2,0	9,2
II. n.év	2 034,1	45,8	54,2	36,0	2,4	3,1	9,5	750,8	52,5	47,5	30,6	1,5	2,3	9,9
III. n.év	2 108,2	46,8	53,2	34,3	2,5	3,0	9,7	798,9	51,9	48,1	31,1	1,8	2,0	9,9
IV. n.év[p]	2 234,1	45,9	54,1	35,5	2,4	3,0	9,6	808,1	52,2	47,8	31,8	1,7	2,1	9,1

2. Az euroövezet MPI-jeinek hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjai

	Az összes deviza záróállomány	Euro[3]	Eurón kívüli devizák				
			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2003	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005. I. n.év	3 794,9	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
II. n.év	3 942,7	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	3,0
III. n.év	3 994,3	81,9	18,1	9,0	1,8	2,0	3,2
IV. n.év[p]	4 052,2	81,2	18,8	9,4	1,8	2,0	3,3

Forrás: EKB.

1) Az MPI-ágazat az eurorendszer nélkül; ágazati bontás az ESA 95 szerint.

2) Az euroövezeten kívüli rezidensek tekintetében az „MPI” kifejezés az euroövezetben rezidens MPI-khez hasonló intézményeket jelenti.

3) Ideértve az euro egyes nemzeti változatában kifejezett tételt is.

2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása[1]

(az összes százalékában; a záróállományok milliárd euróban; időszak végi adatok)

3. Hitelek

	MPI-k[2]							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záró-állomány	Euro[3]	Eurón kívüli devizák					Az összes deviza záró-állomány	Euro[3]	Eurón kívüli deviza				
			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek													
2003	4 193,9	-	-	-	-	-	-	7 919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005. I. n.év	4 575,4	-	-	-	-	-	-	8 474,8	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
II. n.év	4 529,4	-	-	-	-	-	-	8 725,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4
III. n.év	4 547,4	-	-	-	-	-	-	8 883,1	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,4
IV. n.év[p]	4 559,3	-	-	-	-	-	-	9 122,9	96,3	3,7	1,7	0,2	1,3	0,5
	Az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek													
2003	1 182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	575,7	38,8	61,2	43,6	2,4	4,6	7,0
2004	1 342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005. I. n.év	1 463,8	51,8	48,2	29,2	3,4	2,1	9,2	672,7	41,8	58,2	42,1	1,4	4,3	7,1
II. n.év	1 582,4	49,3	50,7	31,0	4,2	2,0	9,0	710,1	41,0	59,0	43,1	1,1	4,4	7,2
III. n.év	1 633,1	49,2	50,8	29,5	4,3	2,0	10,1	742,5	40,1	59,9	42,4	1,6	3,9	8,4
IV. n.év[p]	1 681,0	47,7	52,3	30,9	4,4	2,1	10,1	785,3	39,3	60,7	42,8	1,7	4,1	8,3

4. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományok

	MPI-k kibocsátásában[2]							Nem MPI-k kibocsátásában						
	Az összes deviza záró-állomány	Euro[3]	Eurón kívüli devizák					Az összes deviza záró-állomány	Euro[3]	Eurón kívüli devizák				
			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek													
2003	1 273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1 670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1 422,6	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,1	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005. I. n.év	1 455,5	95,4	4,6	2,1	0,4	0,4	1,5	1 839,7	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
II. n.év	1 503,5	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,5	1 890,8	98,2	1,8	1,0	0,4	0,1	0,3
III. n.év	1 507,1	95,5	4,5	2,0	0,3	0,4	1,5	1 866,4	98,1	1,9	1,0	0,3	0,1	0,4
IV. n.év[p]	1 513,3	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1 992,0	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
	Az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek													
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005. I. n.év	359,8	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,5	438,0	43,7	56,3	32,7	7,2	0,8	9,1
II. n.év	397,4	47,9	52,1	30,3	0,8	0,5	17,8	477,3	41,1	58,9	34,0	7,9	0,8	9,9
III. n.év	407,2	49,5	50,5	29,1	0,8	0,6	17,0	489,2	40,2	59,8	36,0	6,1	0,9	11,1
IV. n.év[p]	399,4	47,7	52,3	31,0	0,8	0,7	16,2	532,6	35,6	64,4	37,7	7,3	0,9	12,6

Forrás: EKB.
1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.
2) Az euroövezeten kívüli rezidensek tekintetében az „MPI” kifejezés az euroövezetben rezidens MPI-khez hasonló intézményeket jelenti.
3) Ideértve az euro egyes nemzeti változataiban kifejezett tételeit is.

2.9 Az euroövezet befektetési alapjainak összevont mérlege[1)]

(milliárd euro, időszak végi állományok)

1. Eszközök

	Összesen	Betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények és egyéb részesedések	Befektetési alapok befektetési jegyei	Tárgyi eszközök	Egyéb követelések
			Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Egy éven túli lejáratú				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004. II. n.év	3 631,6	263,7	1 540,5	75,7	1 464,7	1 206,9	299,8	151,0	169,7
III. n.év	3 652,8	265,6	1 585,6	78,5	1 507,1	1 179,2	302,5	155,5	164,3
IV. n.év	3 790,0	259,4	1 617,6	78,1	1 539,5	1 250,5	317,3	158,6	186,7
2005. I. n.év	4 013,0	286,9	1 687,3	79,2	1 608,1	1 324,7	342,4	163,3	208,5
II. n.év	4 263,4	294,9	1 778,7	91,3	1 687,4	1 404,9	379,1	167,7	238,1
III. n.év[p)]	4 572,2	301,4	1 856,0	100,7	1 755,2	1 556,6	417,0	170,4	270,8

2. Források

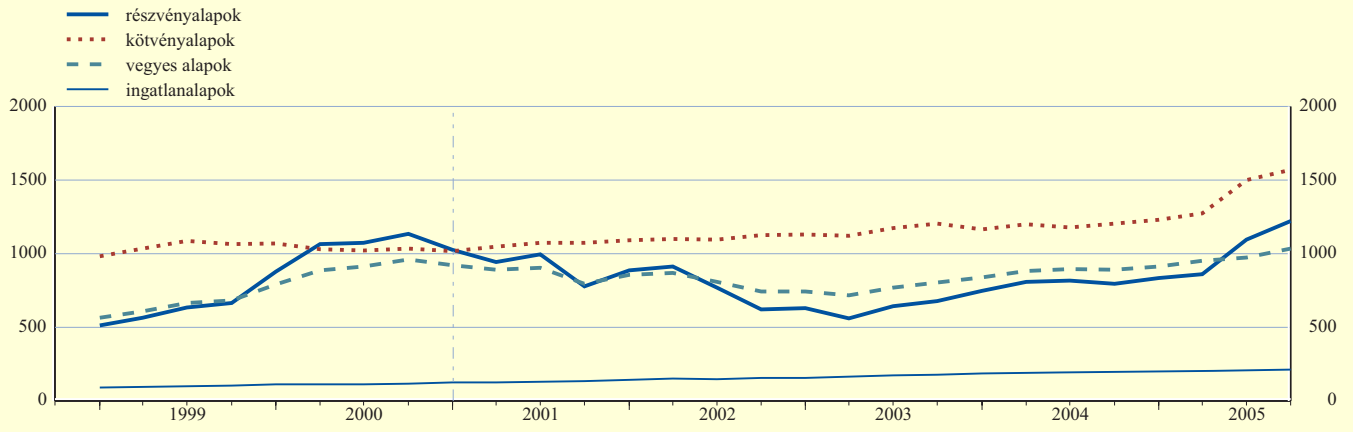
	Összesen	Betétek és felvett hitelek	Befektetési alapok befektetési jegyei	Egyéb források
	1	2	3	4
2004. II. n.év	3 631,6	54,2	3 441,1	136,3
III. n.év	3 652,8	53,3	3 463,1	136,4
IV. n.év	3 790,0	52,3	3 588,4	149,2
2005. I. n.év	4 013,0	60,5	3 764,0	188,5
II. n.év	4 263,4	57,8	3 996,9	208,6
III. n.év[p)]	4 572,2	59,5	4 306,0	206,7

3. Az összes eszköz és forrás befektetési politika és a befektetők típusa szerinti csoportosításban

	Összesen	Alapok befektetési politika szerint					Alapok befektető szerint	
		Részvényalapok	Kötvényalapok	Vegyes alapok	Ingatlanalapok	Egyéb alapok	Nyilvános alapok	Zártkörű alapok
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004. II. n.év	3 631,6	814,5	1 178,1	893,6	193,5	552,0	2 669,4	962,2
III. n.év	3 652,8	796,8	1 204,8	889,1	196,4	565,8	2 686,6	966,2
IV. n.év	3 790,0	834,3	1 229,8	912,0	196,9	617,0	2 795,5	994,4
2005. I. n.év	4 013,0	861,9	1 274,8	951,7	201,2	723,4	2 981,1	1 032,0
II. n.év	4 263,4	1 094,4	1 498,4	974,6	207,2	488,8	3 179,6	1 083,8
III. n.év[p)]	4 572,2	1 221,8	1 568,9	1 032,2	211,8	537,6	3 448,0	1 124,2

12. ábra: A befektetési alapok összes vagyona

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

1) Nem pénzpiaci alap. További részleteket l. az Általános megjegyzésekben.

2.10 Az euroövezet befektetési alapjainak vagyona befektetési politika és befektetők szerinti csoportosításban

(milliárd euro; időszak végi állományok)

1. Alapok csoportosítása a befektetési politika szerint

	Összesen	Betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények és egyéb részesedések	Befektetési alapok befektetési jegyei	Tárgyi eszközök	Egyéb követelések
			Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli lejáratú				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Részvényalapok								
2004. II. n.év	814,5	33,9	34,0	3,5	30,5	692,1	27,2	-	27,2
III. n.év	796,8	33,9	35,5	4,0	31,5	673,3	27,0	-	27,1
IV. n.év	834,3	30,8	36,7	4,0	32,6	705,8	30,2	-	30,8
2005. I. n.év	861,9	33,7	36,7	4,0	32,7	729,8	31,3	-	30,5
II. n.év	1 094,4	44,8	41,2	4,5	36,8	936,6	37,9	-	33,9
III. n.év(p)	1 221,8	48,0	42,8	4,9	37,9	1 045,1	50,2	-	35,8
	Kötvényalapok								
2004. II. n.év	1 178,1	85,2	979,7	39,5	940,2	35,5	23,5	-	54,2
III. n.év	1 204,8	87,0	1 003,8	42,1	961,8	34,4	25,2	-	54,4
IV. n.év	1 229,8	83,7	1 016,9	43,3	973,6	39,9	25,1	-	64,2
2005. I. n.év	1 274,8	97,5	1 042,1	44,7	997,4	39,4	28,1	-	67,7
II. n.év	1 498,4	110,2	1 225,8	58,4	1 167,4	38,4	32,6	-	91,3
III. n.év(p)	1 568,9	110,0	1 285,7	67,0	1 218,7	38,4	35,0	-	99,8
	Vegyes alapok								
2004. II. n.év	893,6	56,3	366,1	24,0	342,1	300,3	123,7	0,3	46,8
III. n.év	889,1	56,3	374,5	23,7	350,8	291,2	124,4	0,3	42,4
IV. n.év	912,0	54,5	374,7	21,7	353,0	304,1	131,0	0,3	47,4
2005. I. n.év	951,7	60,4	387,6	22,4	365,2	314,1	134,8	0,2	54,7
II. n.év	974,6	64,9	417,3	21,2	396,2	276,6	146,5	0,2	69,0
III. n.év(p)	1 032,2	66,3	425,1	21,6	403,5	300,0	160,2	0,2	80,4
	Ingatlanalapok								
2004. II. n.év	193,5	16,1	9,2	0,7	8,6	0,7	8,3	149,8	9,3
III. n.év	196,4	15,5	9,2	0,7	8,5	0,8	8,1	154,1	8,7
IV. n.év	196,9	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,4	8,7
2005. I. n.év	201,2	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,9	9,0
II. n.év	207,2	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	167,2	9,0
III. n.év(p)	211,8	15,2	8,7	1,2	7,6	1,3	8,1	169,8	8,7

2. Alapok csoportosítása a befektetők típusa szerint

	Összesen	Betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Részvények és egyéb részesedések	Befektetési alapok befektetési jegyei	Tárgyi eszközök	Egyéb követelések
	1	2	3	4	5	6	7
	Nyilvános alapok						
2004. II. n.év	2 669,4	217,6	1 018,3	958,4	227,2	129,7	118,2
III. n.év	2 686,6	221,5	1 049,0	939,5	229,6	133,5	113,6
IV. n.év	2 795,5	217,3	1 072,4	1 000,1	239,2	137,6	128,9
2005. I. n.év	2 981,1	241,3	1 129,5	1 058,7	259,5	141,2	150,7
II. n.év	3 179,6	247,2	1 202,2	1 124,9	284,0	144,9	176,3
III. n.év(p)	3 448,0	250,8	1 256,1	1 257,8	320,9	145,2	217,3
	Zártkörű alapok						
2004. II. n.év	962,2	46,1	522,2	248,5	72,6	21,3	51,5
III. n.év	966,2	44,1	536,6	239,7	72,9	22,0	50,8
IV. n.év	994,4	42,0	545,2	250,3	78,1	21,0	57,8
2005. I. n.év	1 032,0	45,5	557,7	266,0	82,9	22,0	57,8
II. n.év	1 083,8	47,6	576,5	280,0	95,1	22,8	61,8
III. n.év(p)	1 124,2	50,6	599,9	298,9	96,2	25,2	53,4

Forrás: EKB.

3 PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

3.1 Nem pénzügyi szektorok főbb pénzügyi követelései

(milliárd euro, éves növekedés; időszak végi állományok, időszaki tranzakciók)

1. Betétek

	Összesen	Készpénz és betétek									Memo: nem-MPI-k betétei euroövezeten kívüli bankoknál
		Összesen	Készpénz	Nem pénzügyi szektorok euroövezetben rezidens MPI-knél elhelyezett betétei, az államháztartás nélkül					Az államház-tartásnak az euroövezet-beli rezidens MPI-knél elhelyezett betétei	MPI-ken kívül elhelyezett betétek[1]	
				Összesen	Látra szóló	Lekötött	Felmondható	Repók			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2004. II. n.év	16 109,3	6 056,9	372,3	5 263,9	2 101,2	1 529,5	1 553,9	79,4	223,7	197,0	341,7
III. n.év	16 173,8	6 081,9	383,5	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	210,0	356,0
IV. n.év	16 518,0	6 241,7	413,7	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	230,6	337,8
2005. I. n.év	16 831,8	6 257,1	408,4	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	228,5	374,1
II. n.év	17 292,8	6 423,8	430,8	5 550,1	2 448,6	1 552,8	1 471,1	77,7	211,5	231,4	370,5
III. n.év	17 639,9	6 426,1	439,5	5 565,0	2 440,3	1 571,6	1 475,5	77,6	182,4	239,2	393,8
	Tranzakciók										
2004. II. n.év	293,4	139,2	21,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,8	-3,1
III. n.év	119,1	29,4	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,0	13,1
IV. n.év	149,5	168,5	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	20,6	-14,0
2005. I. n.év	160,4	14,9	-5,2	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,9	16,3
II. n.év	279,8	160,3	22,3	111,0	111,0	-10,1	11,0	-0,9	24,1	2,9	-3,0
III. n.év	98,6	2,8	8,7	15,7	-7,4	18,8	4,4	-0,1	-29,4	7,8	12,0
	Növekedési ütem										
2004. II. n.év	4,5	5,3	19,5	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	3,9	7,7
III. n.év	4,5	5,6	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	6,0
IV. n.év	4,5	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,2	4,6
2005. I. n.év	4,6	5,9	16,4	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,2	3,6
II. n.év	4,4	6,2	15,7	5,5	9,0	1,8	4,9	-2,1	-5,5	18,1	3,6
III. n.év	4,3	5,7	14,6	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	14,5	3,2

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények[2]				Biztosítástechnikai tartalékok		
	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Tőzsdei részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	Összesen	A háztartások élet- és nyugdíjbiztosítási tartalékokba fektetett nettó vagyona	Biztosításidíj-előleg és a követelésekre képzett tartalékok
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
	Záróállományok									
2004. II. n.év	1 951,1	166,3	1 784,8	4 078,7	2 095,1	1 983,6	438,7	4 022,7	3 642,1	380,6
III. n.év	1 960,7	166,0	1 794,7	4 042,3	2 060,0	1 982,3	438,9	4 088,9	3 704,5	384,4
IV. n.év	1 937,0	160,0	1 777,0	4 178,2	2 180,2	1 998,0	421,8	4 161,1	3 774,4	386,7
2005. I. n.év	1 973,4	157,8	1 815,6	4 329,0	2 279,5	2 049,5	429,2	4 272,3	3 876,5	395,8
II. n.év	2 035,5	161,9	1 873,6	4 456,4	2 348,3	2 108,1	426,7	4 377,1	3 978,9	398,2
III. n.év	2 026,7	160,2	1 866,5	4 698,6	2 510,3	2 188,3	429,2	4 488,4	4 086,1	402,3
	Tranzakciók									
2004. II. n.év	39,9	10,8	29,2	56,8	52,6	4,2	0,0	57,6	53,0	4,5
III. n.év	11,0	0,3	10,7	16,6	9,5	7,1	-2,4	62,1	58,3	3,8
IV. n.év	-19,1	-9,5	-9,5	-60,4	-51,4	-9,0	-15,8	60,5	58,1	2,4
2005. I. n.év	36,6	-4,4	41,0	34,9	0,5	34,3	7,9	74,0	64,9	9,1
II. n.év	33,9	3,0	30,9	22,7	3,8	18,9	0,8	62,9	60,2	2,7
III. n.év	-3,0	-2,4	-0,6	18,1	-17,2	35,3	4,9	80,5	76,6	4,0
	Növekedési ütem									
2004. II. n.év	1,6	10,0	0,8	3,1	3,1	3,1	1,7	6,3	6,4	5,1
III. n.év	1,3	2,9	1,2	2,4	2,6	2,2	0,6	6,2	6,4	5,0
IV. n.év	1,8	5,0	1,6	1,3	0,9	1,7	-0,8	6,4	6,5	5,5
2005. I. n.év	3,5	-1,8	4,0	1,2	0,6	1,8	-2,4	6,4	6,5	5,3
II. n.év	3,2	-6,4	4,1	0,3	-1,8	2,6	-2,2	6,5	6,6	4,7
III. n.év	2,5	-8,0	3,4	0,4	-3,1	4,0	-0,5	6,8	7,0	4,7

Forrás: EKB.

1) Ide tartoznak az euroövezet központi kormányzatánál (ESA 1995 S 1311.), egyéb pénzügyi közvetítőknél (ESA 1995 S 123.), biztosítóknál és nyugdíjpénztáraknál (ESA 1995 S 125.) elhelyezett betétek. 2) Tőzsdén nem jegyzett részvények nélkül.

3.2 Nem pénzügyi szektorok főbb kötelezettségei

(milliárd euro, éves növekedési ütem; időszak végi állományok, időszaki tranzakciók)

	Összesen	Az euroövezetbeli rezidens MPI-ktől és más pénzügyi vállalatoktól kapott hitelek											Memo: nem-MPI-k kölcsön-felvétele euroövezeten kívülről
		Összesen		Felvevő: Államháztartás			Felvevő: Nem pénzügyi vállalatok			Felvevő: Háztartások[1]			
			Az euroövezet-ben rezidens MPI-ktől	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Záróállományok												
2004. II. n.év	17 298,3	8 719,6	7 593,6	932,9	91,5	841,4	3 740,7	1 187,9	2 552,8	4 045,9	292,1	3 753,9	431,5
III. n.év	17 407,6	8 800,7	7 671,3	928,7	90,1	838,6	3 744,8	1 171,7	2 573,1	4 127,3	289,7	3 837,5	426,1
IV. n.év	17 776,6	8 925,6	7 794,7	927,8	80,9	846,9	3 787,2	1 193,8	2 593,5	4 210,5	294,8	3 915,7	434,8
2005. I. n.év	18 145,9	9 014,7	7 877,9	922,3	77,5	844,9	3 818,4	1 192,9	2 625,4	4 274,1	294,8	3 979,3	455,4
II. n.év	18 670,5	9 222,4	8 102,7	922,3	82,3	840,0	3 911,6	1 240,8	2 670,7	4 388,5	305,3	4 083,2	526,0
III. n.év	19 139,6	9 356,1	8 238,6	931,5	87,6	843,9	3 943,0	1 224,0	2 719,0	4 481,6	302,7	4 179,0	537,7
	Tranzakciók												
2004. II. n.év	263,8	150,2	134,5	-9,2	5,4	-14,5	70,1	16,8	53,4	89,2	8,6	80,6	-3,6
III. n.év	145,0	78,8	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	0,1	-16,6	16,7	83,8	-1,9	85,7	1,9
IV. n.év	113,6	142,7	139,7	1,6	-9,2	10,8	57,2	25,3	31,8	83,9	6,4	77,5	0,8
2005. I. n.év	236,7	88,9	87,2	-6,3	-3,4	-2,8	29,3	5,2	24,1	65,9	0,8	65,0	6,7
II. n.év	316,0	197,1	185,7	-0,7	4,8	-5,5	86,7	38,6	48,2	111,1	10,4	100,7	59,6
III. n.év	215,2	128,7	139,5	9,5	5,3	4,2	24,2	-16,5	40,7	95,0	-2,6	97,7	18,4
	Növekedési ütem												
2004. II. n.év	4,2	4,9	5,3	1,7	28,1	-0,6	2,5	-2,3	4,8	8,0	0,8	8,6	1,3
III. n.év	4,3	4,8	5,7	0,9	24,6	-1,2	2,2	-1,5	4,0	8,3	2,0	8,8	5,5
IV. n.év	4,3	5,0	5,9	-0,9	-1,6	-0,9	3,2	1,8	3,8	8,1	3,1	8,5	2,2
2005. I. n.év	4,4	5,4	6,0	-2,0	-10,1	-1,2	4,2	2,6	5,0	8,2	5,0	8,4	1,4
II. n.év	4,7	5,8	6,6	-1,1	-10,1	-0,2	4,6	4,4	4,7	8,5	5,4	8,8	16,0
III. n.év	5,1	6,3	7,2	0,4	-2,8	0,8	5,3	4,5	5,6	8,6	5,2	8,9	20,1

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kötelezettségek							Nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények	A központi kormányzat betéti kötelezettségei	Nem pénzügyi vállalatok nyugdíjbiztosí-tási tartalékai
	Összesen	Az államháztartással szemben			Nem pénzügyi vállalatokkal szemben					
		Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú			
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
	Záróállományok									
2004. II. n.év	5 260,4	4 618,7	611,4	4 007,3	641,7	219,5	422,2	2 843,1	181,9	293,4
III. n.év	5 352,4	4 706,8	611,7	4 095,1	645,6	212,8	432,8	2 763,8	194,0	296,6
IV. n.év	5 357,3	4 719,1	588,1	4 131,0	638,2	203,1	435,0	2 980,4	213,5	299,9
2005. I. n.év	5 477,9	4 826,0	599,8	4 226,2	651,9	218,2	433,7	3 138,6	212,0	302,7
II. n.év	5 683,9	5 020,6	620,2	4 400,4	663,2	223,2	440,0	3 243,6	214,7	306,0
III. n.év	5 681,8	5 018,5	607,8	4 410,7	663,3	218,6	444,7	3 570,9	221,3	309,4
	Tranzakciók									
2004. II. n.év	115,7	99,1	20,2	78,9	16,7	10,1	6,6	1,8	-7,1	3,1
III. n.év	44,5	40,6	0,3	40,2	4,0	-6,7	10,7	6,3	12,1	3,2
IV. n.év	-54,8	-43,7	-23,4	-20,2	-11,1	-9,8	-1,3	2,3	19,4	4,0
2005. I. n.év	140,6	123,7	10,3	113,4	16,9	16,5	0,4	4,7	-0,2	2,8
II. n.év	114,7	109,5	21,7	87,8	5,2	4,8	0,4	-1,8	2,7	3,4
III. n.év	-2,6	-0,4	-12,3	11,9	-2,2	-4,7	2,5	79,0	6,6	3,4
	Növekedési ütem									
2004. II. n.év	4,9	5,3	4,9	5,3	2,2	11,4	-2,0	0,4	4,8	4,8
III. n.év	5,0	5,2	6,5	5,0	3,2	6,9	1,5	0,5	11,3	4,8
IV. n.év	4,6	5,3	6,0	5,2	0,1	2,1	-0,8	0,5	17,5	4,7
2005. I. n.év	4,7	4,8	1,3	5,3	4,2	4,8	3,9	0,5	12,8	4,5
II. n.év	4,7	5,0	1,5	5,5	2,3	2,2	2,4	0,4	18,7	4,6
III. n.év	3,7	4,0	-0,6	4,7	1,4	3,2	0,5	3,0	14,7	4,6

Forrás: EKB.

1) A háztartásokat segítő nonprofit intézményekkel együtt.

3.3 A biztosítók és nyugdíjpénztárak főbb pénzügyi követelései és kötelezettségei

(milliárd euro, éves növekedési ütem; időszak végi állományok, időszaki tranzakciók)

	Főbb pénzügyi követelés											
	Összesen	Az euroövezetbeli rezidens MPI-knél elhelyezett betétek					Hitelek			Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok		
		Összesen	Látra szóló	Lekötött	Felmondható	Repók	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Záróállományok											
2004. II. n.év	4 036,2	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	347,9	61,7	286,2	1 611,1	65,0	1 546,1
III. n.év	4 097,2	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	353,8	64,6	289,2	1 652,4	63,6	1 588,8
IV. n.év	4 191,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	333,4	57,4	276,0	1 711,1	67,1	1 644,0
2005. I. n.év	4 321,3	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	335,3	59,2	276,1	1 759,2	66,2	1 693,0
II. n.év	4 446,3	595,7	61,2	511,3	2,7	20,5	325,2	57,7	267,4	1 823,8	66,5	1 757,3
III. n.év	4 601,9	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	329,6	62,4	267,2	1 863,2	65,7	1 797,5
	Tranzakciók											
2004. II. n.év	29,8	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,4	-1,7	-4,7	25,3	0,3	25,0
III. n.év	54,6	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,9	2,9	3,0	27,0	-1,5	28,5
IV. n.év	53,6	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-20,5	-7,3	-13,2	52,5	3,2	49,2
2005. I. n.év	91,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-0,3	1,8	-2,1	51,6	-1,1	52,7
II. n.év	51,2	-2,1	-5,3	2,2	0,2	0,8	-10,2	-1,4	-8,8	37,7	-0,6	38,2
III. n.év	78,8	7,2	-1,2	6,4	0,1	1,9	4,2	4,6	-0,4	34,8	-0,7	35,5
	Növekedési ütem											
2004. II. n.év	6,0	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	0,6	0,0	0,7	10,2	2,3	10,5
III. n.év	6,5	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	2,2	7,3	1,2	9,9	-2,7	10,4
IV. n.év	5,6	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,6	-6,9	-5,3	9,8	4,1	10,0
2005. I. n.év	5,7	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-6,1	-6,8	-5,9	9,7	1,4	10,1
II. n.év	6,2	5,1	1,8	5,7	23,8	-3,0	-7,3	-6,5	-7,4	10,5	0,1	10,9
III. n.év	6,7	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-7,6	-3,5	-8,5	10,7	1,3	11,1

	Főbb pénzügyi követelések					Főbb kötelezettségek							
	Részvények[1]				Biztosítási-díj-előlegek és követelések-re képzett tartalékok	Összesen	Euroövezetbeli rezidens MPI-ktől és egyéb pénzügyi intézményektől kapott hitelek		Hitel-viszonyt megtestesítő értékpapírok	Tőzsdei részvények	Biztosítástechnikai tartalékok		
	Összesen	Tőzsdei részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei			Összesen	Euroövezet-beli rezidens MPI-ktől			Összesen	Háztartások életbiztosítási és nyugdíj-biztosítási tartalékokba fektetett nettó vagyona	Biztosítási-díj-előlegek és követelésekre képzett tartalékok
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
	Záróállományok												
2004. II. n.év	1 376,2	660,6	715,6	65,8	135,6	4 234,2	89,1	53,7	24,4	193,9	3 926,8	3 335,9	590,9
III. n.év	1 379,7	655,4	724,3	65,1	137,7	4 294,1	90,7	52,5	23,1	186,4	3 993,9	3 396,5	597,4
IV. n.év	1 425,1	686,4	738,7	70,3	138,8	4 372,2	79,5	48,6	23,7	207,9	4 061,2	3 461,7	599,5
2005. I. n.év	1 487,5	713,7	773,8	70,2	142,4	4 514,2	90,1	58,2	24,0	220,3	4 179,8	3 563,9	615,9
II. n.év	1 557,2	744,1	813,1	90,2	144,5	4 628,0	92,8	63,8	24,2	223,3	4 287,6	3 674,9	612,7
III. n.év	1 658,3	809,0	849,3	91,4	148,0	4 769,0	91,4	65,2	24,8	251,2	4 401,6	3 781,2	620,4
	Tranzakciók												
2004. II. n.év	2,6	-3,0	5,6	-0,4	1,2	59,9	4,2	7,0	0,6	0,1	55,0	49,8	5,2
III. n.év	11,3	5,3	6,0	-0,6	2,2	63,3	1,7	-1,1	-1,2	2,1	60,7	55,1	5,6
IV. n.év	10,6	3,4	7,1	5,2	1,2	42,2	-11,0	-3,6	0,5	0,1	52,6	49,4	3,2
2005. I. n.év	24,1	5,9	18,2	0,0	3,5	84,5	9,7	8,6	0,7	0,0	74,1	61,3	12,9
II. n.év	23,1	1,3	21,8	6,7	2,8	63,8	2,8	5,5	0,1	0,5	60,4	57,3	3,1
III. n.év	29,5	15,1	14,4	1,4	3,1	85,7	0,7	1,4	0,5	1,1	83,5	75,9	7,6
	Növekedési ütem												
2004. II. n.év	3,8	1,0	6,4	-2,0	-0,5	6,1	3,4	18,8	28,5	3,5	6,2	6,5	4,5
III. n.év	3,9	1,1	6,6	3,8	-0,1	6,1	6,1	17,5	14,5	4,7	6,2	6,5	4,5
IV. n.év	2,8	0,3	5,3	4,9	6,3	6,0	5,5	36,9	2,0	1,6	6,3	6,5	4,8
2005. I. n.év	3,6	1,8	5,2	6,6	6,0	6,0	5,4	23,7	2,5	1,2	6,3	6,5	4,6
II. n.év	5,0	2,4	7,4	17,4	7,1	6,0	3,5	17,6	0,5	1,4	6,3	6,7	4,2
III. n.év	6,3	3,9	8,5	20,6	7,6	6,4	2,3	22,8	7,8	0,9	6,8	7,2	4,5

Forrás: EKB.

1) Tőzsdére be nem vezetett részvények nélkül.

3.4 Éves megtakarítás, beruházás és finanszírozás
(eltérő jelzés hiányában milliárd euro)

1. Az euroövezet összes szektora

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege					Pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege							
	Összesen	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszközök értékcsökkenése (-)	Készletváltozás[1]	Nem termelt nem pénzügyi eszközök	Összesen	Monetáris arany és különleges lehívási jogok	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Hitelek	Részvények és részesedések	Biztosítástechnikai tartalékok	Egyéb befektetések[3] (nettó)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	403,1	1 203,4	-823,6	23,2	0,3	2 812,4	10,5	479,9	487,6	516,4	1 050,4	219,6	48,0
1999	444,7	1 293,4	-863,7	14,8	0,2	3 360,5	-0,1	564,8	550,4	797,6	1 155,7	264,3	27,8
2000	492,4	1 396,5	-913,1	17,3	-8,2	3 341,8	-2,2	361,6	343,3	780,7	1 549,6	252,7	56,0
2001	461,8	1 452,1	-973,6	-18,8	2,1	2 893,7	1,7	588,0	574,1	694,5	809,5	257,0	-31,0
2002	407,2	1 442,1	-1 004,8	-31,3	1,1	2 591,5	-0,1	801,9	384,6	521,9	615,5	228,5	39,3
2003	431,5	1 471,3	-1 033,2	-7,1	0,5	2 835,6	-1,5	729,1	584,7	634,5	628,6	241,8	18,3
2004	492,0	1 538,9	-1 069,5	23,0	-0,5	3 087,4	-2,1	962,5	609,2	697,8	543,5	260,3	16,3

	Nettó vagyonváltozás[4]				Kötelezettségek nettó felmerülése					
	Összesen	Bruttó megtakarítás	Állóeszközök értékcsökkenése (-)	Kapott nettó tőketranszferek	Összesen	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Hitelek	Részvények és részesedések	Biztosítástechnikai tartalékok
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
1998	497,3	1 299,1	-823,6	21,9	2 718,6	670,8	376,3	514,6	933,3	224,6
1999	509,8	1 352,0	-863,7	21,5	3 295,9	836,9	557,3	760,8	874,1	267,6
2000	527,7	1 419,4	-913,1	21,4	3 307,1	502,7	466,3	874,1	1 205,8	257,9
2001	496,4	1 449,4	-973,6	20,6	2 859,7	616,4	493,8	651,1	822,0	263,2
2002	496,2	1 480,9	-1 004,8	20,1	2 502,8	634,5	450,5	541,0	638,7	232,1
2003	483,9	1 486,1	-1 033,2	31,1	2 783,4	676,7	574,0	590,9	690,2	251,4
2004	550,0	1 592,2	-1 069,5	27,2	3 029,9	1 045,9	638,0	525,7	562,0	262,2

2. Nem pénzügyi vállalatok

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzése			Pénzügyi eszközök nettó beszerzése					Nettó vagyonváltozás[4]		Kötelezettségek nettó felmerülése			
	Összesen			Összesen					Összesen		Összesen			
		Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszközök értékcsökkenése (-)		Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Hitelek	Részvények és részesedések		Bruttó megtakarítás		Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Hitelek	Részvények és részesedések
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	184,5	632,5	-468,3	464,7	45,6	16,2	119,3	231,6	145,0	563,1	504,2	13,1	274,5	206,0
1999	207,6	684,0	-489,4	670,8	23,6	80,3	186,3	348,0	108,4	546,5	770,0	46,8	429,1	282,9
2000	310,7	756,1	-522,1	971,7	73,7	68,7	245,2	546,1	83,3	556,7	1 199,1	66,9	615,5	505,0
2001	214,8	784,8	-558,4	671,9	108,4	45,2	185,3	241,1	87,1	585,7	799,5	101,5	382,4	304,1
2002	151,7	765,0	-581,5	443,3	25,1	-15,7	66,5	253,8	90,1	614,6	504,9	18,3	260,2	213,9
2003	150,9	760,0	-598,4	449,5	89,7	-26,3	148,9	206,5	74,6	626,2	525,8	77,9	209,5	224,6
2004	180,9	771,5	-610,1	323,8	85,8	-32,7	88,4	167,1	134,5	702,9	370,2	21,9	157,9	181,5

3. Háztartások[5]

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege			Pénzügyi eszközök nettó beszerzése					Nettó vagyonváltozás[4]		Kötelezettségek nettó felmerülése		Tájékoztató adatok	
	Összesen			Összesen					Összesen		Összesen		Rendelkezésre álló (jövedelem)	Bruttó megtakarítási hányad[6]
		Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszköz-felhasználás (-)		Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Részvények és részesedések	Biztosítástechnikai tartalékok		Bruttó megtakarítás		Hitelek		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	178,8	392,2	-217,2	462,7	93,4	-130,2	277,4	211,9	428,2	604,9	213,7	212,3	3 971,6	15,2
1999	190,3	419,8	-231,3	489,8	122,5	-30,1	201,2	249,7	412,3	587,6	268,2	266,5	4 116,9	14,3
2000	200,4	439,3	-240,3	441,0	67,0	45,3	124,7	246,9	418,9	608,4	223,1	221,1	4 337,4	14,0
2001	187,9	449,7	-257,8	431,1	178,7	92,4	48,8	236,7	440,8	652,6	178,9	177,2	4 630,2	14,1
2002	201,1	461,1	-260,7	483,5	223,0	71,5	5,8	218,5	472,2	695,0	212,8	210,6	4 789,7	14,5
2003	217,8	483,6	-268,2	537,1	207,8	13,4	90,7	240,8	507,0	737,2	248,1	245,9	4 953,9	14,9
2004	245,7	530,5	-287,1	564,3	227,8	76,3	19,3	248,7	522,0	751,8	288,2	285,8	5 112,5	14,7

Forrás: EKB.
1) Az értéktárgyak beszerzésének nettó értékével együtt. 2) Pénzügyi derivatívák nélkül. 3) Pénzügyi derivatívák, egyéb eszközök / kötelezettségek és statisztikai eltérések.
4) A megtakarításokból és a kapott tőketranszferek nettó értékéből az állóeszköz-felhasználás levonása után maradó összeg. 5) A háztartásokat segítő nonprofit intézményekkel együtt.
6) Bruttó megtakarítás a rendelkezésre álló jövedelem arányában.

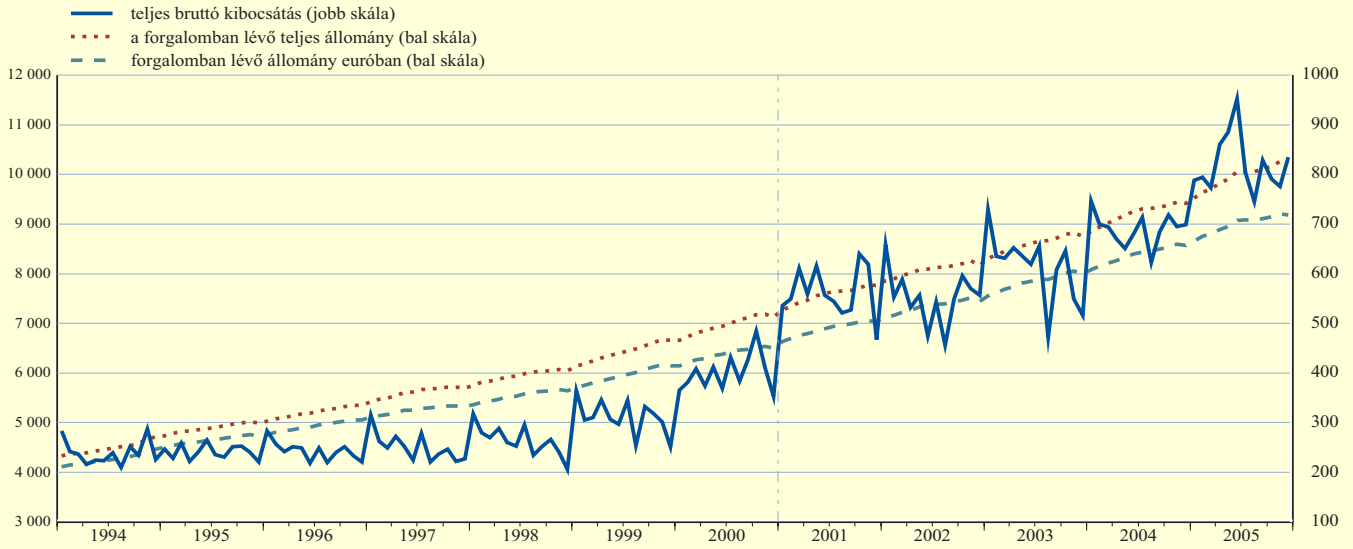
4 PÉNZÜGYI PIACOK

4.1 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása eredeti lejárat, a kibocsátó adóilletékessége és pénznemek szerinti csoportosításban

(eltérő jelzés hiányában milliárd euro; havi tranzakciók és időszak végi állomány; névértéken)

	Euro összesen[1]			Az euroövezet rezidenseinek kibocsátásai								
				Euróban			Összes devizában					
	Záróállo-mány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Záróállo-mány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Záróállo-mány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Éves növekedési ütem	Szezonálisan kiigazított adatok[2]	
											Nettó kibocsátás	Hathavi növekedési ütem
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Összesen											
2004. dec.	10 032,1	724,9	3,7	8 575,5	666,5	-22,4	9 414,3	698,7	-23,6	7,6	76,1	6,9
2005. jan.	10 097,5	791,4	61,9	8 653,2	740,6	74,2	9 526,8	787,7	90,4	7,5	52,4	7,2
febr.	10 217,3	817,9	119,0	8 760,4	751,7	106,5	9 640,2	794,3	116,6	7,8	81,3	7,9
márc.	10 325,4	821,9	107,1	8 805,8	727,7	44,1	9 708,5	773,7	54,4	7,4	35,8	7,6
ápr.	10 383,3	861,6	58,0	8 892,4	814,5	86,6	9 819,5	861,0	102,8	7,8	87,7	8,6
máj.	10 448,5	899,7	66,4	8 952,9	844,7	61,5	9 910,0	884,4	66,1	7,5	36,4	8,0
jún.	10 641,8	1 026,5	193,4	9 077,6	902,5	125,2	10 050,3	952,2	134,8	8,1	138,0	9,2
júl.	10 614,0	813,5	-27,9	9 080,4	762,7	2,8	10 056,7	804,1	5,9	7,6	2,9	8,1
aug.	10 622,0	758,1	4,3	9 073,7	705,5	-10,4	10 059,0	744,7	-2,1	7,4	35,8	7,1
szept.	10 721,5	893,9	101,0	9 110,4	787,0	38,0	10 113,8	828,2	46,8	7,4	46,1	7,3
okt.	10 736,5	797,4	15,3	9 147,5	744,5	37,2	10 168,6	791,0	54,0	7,5	52,6	6,4
nov.	10 812,8	798,6	78,0	9 206,3	731,4	60,4	10 256,1	776,4	74,8	7,6	75,7	7,2
dec.	10 824,2	866,4	10,3	9 181,3	790,7	-26,0	10 236,3	834,5	-26,4	7,6	75,3	5,8
	Hosszú lejáratú											
2004. dec.	9 111,7	149,4	24,4	7 766,3	125,5	15,8	8 502,2	136,9	15,7	7,8	62,1	7,3
2005. jan.	9 181,5	205,4	65,7	7 827,5	181,7	57,1	8 589,6	201,9	67,7	8,0	68,3	8,0
febr.	9 296,9	223,8	115,1	7 924,4	183,5	96,7	8 692,3	202,7	105,3	8,2	75,5	8,8
márc.	9 371,6	204,6	74,6	7 974,6	165,0	49,9	8 759,3	185,4	57,8	8,2	47,7	8,6
ápr.	9 426,2	185,9	54,9	8 035,1	166,8	60,6	8 839,0	184,7	72,0	8,4	67,8	9,4
máj.	9 496,6	183,5	70,9	8 096,4	153,9	61,5	8 927,2	169,4	67,8	8,0	40,9	8,7
jún.	9 680,2	306,0	183,6	8 242,8	238,5	146,8	9 093,3	261,1	156,9	9,0	144,5	10,6
júl.	9 674,8	155,3	-5,6	8 236,1	131,5	-6,9	9 089,9	146,1	-2,3	8,4	-2,6	8,8
aug.	9 674,1	87,2	-4,3	8 223,6	64,2	-16,2	9 088,0	77,7	-8,6	8,1	22,6	7,5
szept.	9 742,5	188,8	69,2	8 267,1	144,0	44,2	9 148,6	163,5	55,6	8,0	48,5	7,5
okt.	9 774,5	166,6	33,1	8 285,6	138,0	19,3	9 183,9	159,9	32,5	8,1	42,7	6,8
nov.	9 855,7	167,1	82,1	8 349,2	130,4	64,5	9 272,1	151,1	79,2	8,2	81,9	7,7
dec.	9 896,7	175,0	39,3	8 374,0	144,3	23,2	9 302,7	163,0	25,8	8,3	74,0	6,0

13. ábra: Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok teljes forgalomban lévő állománya és bruttó kibocsátása (milliárd euro)



Forrás: (az euroövezeten kívüli rezidensek kibocsátásaira vonatkozóan) EKB és BIS.

1) Az euroövezetbeli rezidensek és az euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott, euróban denominált, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok teljes állománya.

2) A növekedési ütem kiszámításával kapcsolatban lásd a Technikai megjegyzéseket. A hathavi növekedési ütemek évesítettek.

4.2 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint (milliárd euro, havi tranzakciók és időszak végi állományok, nominális értékek)

1. Forgalomban lévő állományok és bruttó kibocsátások

	Forgalomban lévő állományok						Bruttó kibocsátások					
	Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb állam-háztartás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb állam-háztartás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Összesen											
2004	9 414	3 713	735	595	4 120	250	8 276	5 480	222	1 028	1 464	83
2005	10 236	4 109	927	612	4 306	283	9 832	6 981	321	1 031	1 405	95
2005. I. n.év	9 709	3 850	755	607	4 238	259	2 356	1 620	50	248	412	25
II. n.év	10 050	3 993	830	619	4 343	266	2 698	1 884	109	281	400	23
III. n.év	10 114	4 046	842	617	4 338	271	2 377	1 732	50	251	323	21
IV. n.év	10 236	4 109	927	612	4 306	283	2 402	1 745	113	250	270	26
2005. szept.	10 114	4 046	842	617	4 338	271	828	582	28	82	126	9
okt.	10 169	4 089	857	627	4 322	273	791	564	26	85	108	7
nov.	10 256	4 121	877	623	4 355	280	776	556	28	87	95	11
dec.	10 236	4 109	927	612	4 306	283	834	624	58	78	67	8
	Rövid lejáratú											
2004	912	447	7	90	362	5	6 338	4 574	44	931	756	33
2005	934	483	7	89	350	5	7 766	6 046	43	941	702	33
2005. I. n.év	949	457	8	105	374	5	1 766	1 327	12	229	188	9
II. n.év	957	462	7	105	377	5	2 082	1 628	11	258	178	8
III. n.év	965	475	7	99	379	5	1 990	1 560	12	234	175	9
IV. n.év	934	483	7	89	350	5	1 928	1 531	8	220	160	8
2005. szept.	965	475	7	99	379	5	665	518	4	76	63	3
okt.	985	490	7	102	380	5	631	489	4	75	61	3
nov.	984	496	7	99	377	5	625	488	3	79	53	2
dec.	934	483	7	89	350	5	672	554	2	67	46	3
	Hosszú lejáratú[1]											
2004	8 502	3 266	728	505	3 758	245	1 938	905	179	97	708	49
2005	9 303	3 626	921	523	3 955	278	2 066	935	278	89	703	61
2005. I. n.év	8 759	3 393	747	502	3 863	254	590	293	37	19	224	16
II. n.év	9 093	3 531	822	513	3 966	261	615	256	98	24	222	15
III. n.év	9 149	3 571	835	518	3 959	265	387	172	38	17	148	12
IV. n.év	9 303	3 626	921	523	3 955	278	474	213	104	29	109	18
2005. szept.	9 149	3 571	835	518	3 959	265	163	64	24	6	63	6
okt.	9 184	3 598	851	524	3 942	268	160	75	23	10	47	4
nov.	9 272	3 625	871	524	3 977	275	151	68	25	8	42	8
dec.	9 303	3 626	921	523	3 955	278	163	70	57	11	20	5
	Amelyből hosszú lejáratú rögzített kamatozású											
2004	6 380	1 929	416	414	3 435	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 719	2 021	459	414	3 608	217	1 230	415	92	54	621	48
2005. I. n.év	6 517	1 968	427	409	3 517	196	386	137	21	15	199	15
II. n.év	6 675	2 003	445	416	3 607	203	343	101	28	15	187	12
III. n.év	6 674	2 014	436	415	3 601	207	235	80	8	8	133	8
IV. n.év	6 719	2 021	459	414	3 608	217	265	97	35	16	103	14
2005. szept.	6 674	2 014	436	415	3 601	207	97	32	3	1	56	4
okt.	6 692	2 032	440	420	3 591	209	106	44	8	8	43	3
nov.	6 733	2 035	442	416	3 626	215	83	27	6	3	40	7
dec.	6 719	2 021	459	414	3 608	217	76	26	21	5	20	3
	Amelyből hosszú lejáratú változó kamatozású											
2004	1 869	1 149	308	77	276	59	619	404	109	32	60	14
2005	2 250	1 337	457	93	302	61	709	425	186	28	58	12
2005. I. n.év	1 957	1 212	316	79	292	58	167	129	16	3	17	2
II. n.év	2 116	1 292	373	83	310	57	237	128	70	7	29	3
III. n.év	2 164	1 310	395	86	315	58	125	76	30	6	8	5
IV. n.év	2 250	1 337	457	93	302	61	180	91	69	11	4	4
2005. szept.	2 164	1 310	395	86	315	58	57	27	21	3	4	3
okt.	2 173	1 314	407	87	306	58	45	25	14	2	3	1
nov.	2 209	1 327	425	90	307	59	57	30	19	4	2	1
dec.	2 250	1 337	457	93	302	61	77	35	36	5	0	2

Forrás: EKB.
1) A hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, és a rögzített és változó kamatozású, hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok közötti maradék különbséget a zérókupon kötvények és újraértékelési hatások adják.

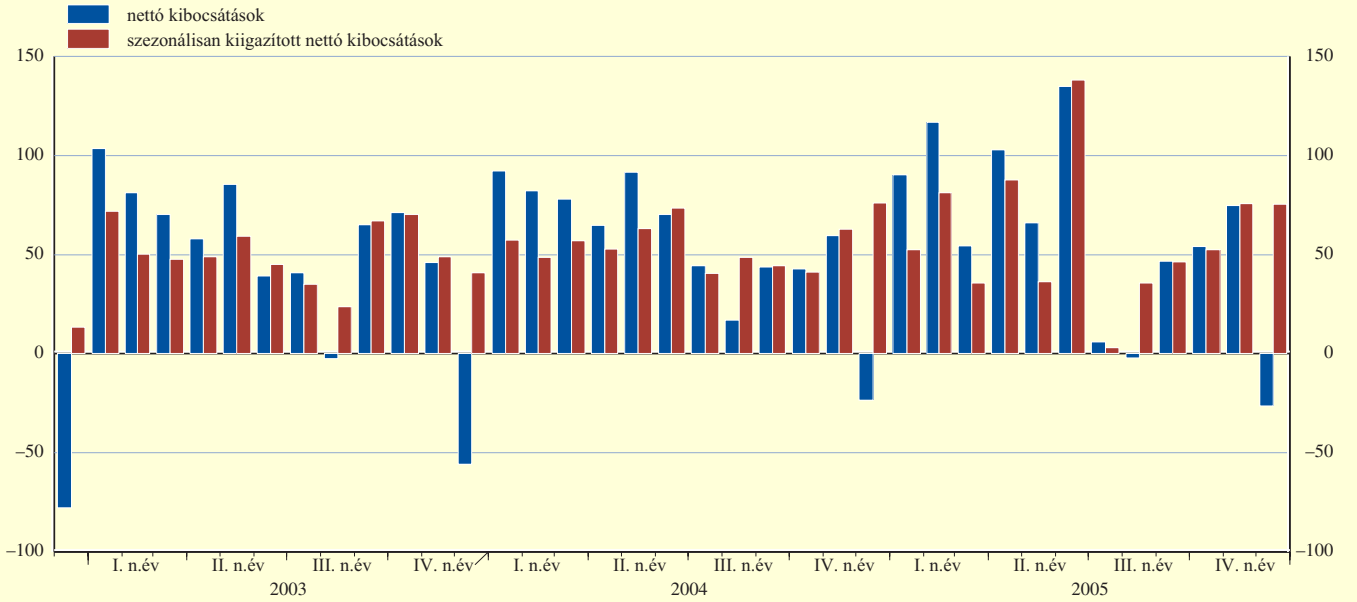
4.2 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint (eltérő jelzés hiányában milliárd euro; névértéken)

2. Nettó kibocsátás

	Szezonálisan nem kiigazított adatok						Szezonálisan kiigazított adatok					
	Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államház-tartás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államház-tartás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Összesen											
2004	662,4	350,8	74,3	8,3	197,6	31,5	666,4	353,5	72,4	8,0	200,8	31,7
2005	718,0	315,3	179,2	19,3	172,0	32,3	720,0	317,7	175,6	19,3	174,8	32,6
2005. I. n.év	261,4	114,5	13,0	13,7	111,3	9,0	169,5	72,0	29,0	10,2	50,0	8,3
II. n.év	303,7	118,1	71,2	8,8	99,2	6,5	262,1	122,5	64,1	4,9	64,6	6,0
III. n.év	50,5	38,4	13,4	-0,9	-4,8	4,5	84,9	49,9	19,5	1,0	8,3	6,3
IV. n.év	102,4	44,3	81,7	-2,3	-33,6	12,3	203,5	73,3	63,0	3,3	51,9	12,0
2005. szept.	46,8	6,7	16,6	-1,4	22,6	2,3	46,1	9,6	19,3	3,0	12,1	2,2
okt.	54,0	41,9	15,1	9,6	-15,4	2,8	52,6	32,3	18,1	7,5	-6,6	1,3
nov.	74,8	21,1	19,0	-3,1	30,9	6,9	75,7	22,4	15,1	-2,9	34,8	6,3
dec.	-26,4	-18,8	47,6	-8,9	-49,1	2,6	75,3	18,6	29,9	-1,4	23,7	4,4
	Hosszú lejáratú											
2004	615,0	298,1	72,9	11,9	202,4	29,7	618,2	299,2	71,1	11,8	206,2	30,0
2005	709,8	292,3	180,0	20,4	184,5	32,5	711,8	293,9	176,4	20,4	188,3	32,8
2005. I. n.év	230,8	111,5	12,6	-1,2	99,3	8,7	191,5	85,2	28,9	3,1	66,8	7,5
II. n.év	296,7	112,9	71,5	8,7	97,1	6,6	253,2	111,0	64,0	3,5	68,4	6,3
III. n.év	44,7	28,2	13,7	5,9	-7,6	4,5	68,5	29,2	19,8	7,7	5,5	6,3
IV. n.év	137,5	39,8	82,2	7,1	-4,4	12,8	198,6	68,5	63,7	6,0	47,6	12,7
2005. szept.	55,6	15,7	16,2	2,3	19,0	2,3	48,5	12,9	18,6	4,6	10,4	2,0
okt.	32,5	24,1	15,6	6,2	-16,3	2,8	42,7	24,0	18,6	5,5	-6,7	1,3
nov.	79,2	19,2	19,0	0,1	33,7	7,1	81,9	26,6	15,3	-0,9	34,4	6,6
dec.	25,8	-3,6	47,6	0,8	-21,9	2,9	74,0	17,9	29,9	1,5	19,9	4,8

14. ábra: Részvényeket nem tartalmazó értékpapírok nettó kibocsátása, szezonálisan kiigazított és nem kiigazított adatok

(milliárd euro, az időszak alatti tranzakciók; nominális értékek)



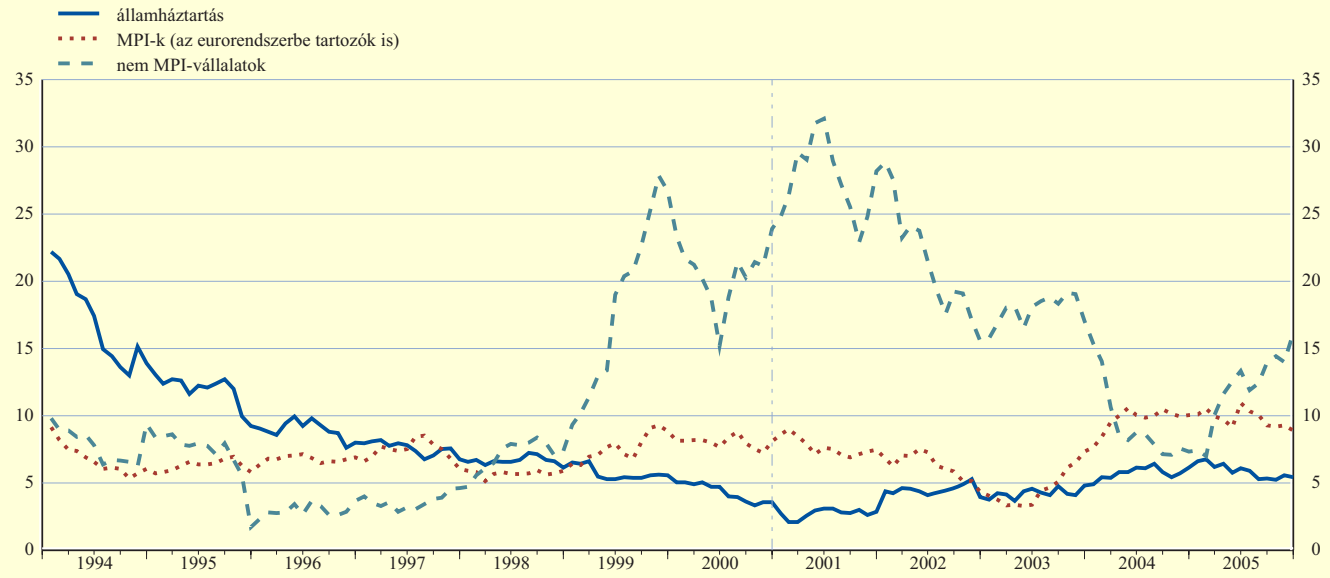
Forrás: EKB.

4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, részvények nélküli értékpapír-állomány növekedése[1)]

(változás százalékban)

	Éves növekedési ütem (szezonálisan nem kiigazított adatok)						Hathavi szezonálisan kiigazított növekedési ütem					
	Összesen	MPI-k (az eurorendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az eurorendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási területek			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási területek
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Összesen											
2004. dec.	7,6	10,4	11,2	1,4	5,0	14,4	6,9	10,4	13,3	0,9	3,6	10,7
2005. jan.	7,5	9,8	11,0	2,6	5,1	15,1	7,2	9,4	15,2	0,4	4,4	16,1
febr.	7,8	10,5	11,1	2,9	5,3	13,0	7,9	10,2	15,8	2,6	4,9	15,6
márc.	7,4	9,7	14,4	4,3	4,6	11,9	7,6	9,7	19,9	3,6	4,1	13,7
ápr.	7,8	9,9	15,8	5,4	4,7	12,7	8,6	10,4	19,5	6,0	5,3	15,6
máj.	7,5	9,3	18,4	4,7	4,2	11,7	8,0	9,8	19,8	5,3	4,6	10,4
jún.	8,1	10,5	20,0	3,0	4,6	11,3	9,2	10,6	27,1	5,1	5,5	11,7
júl.	7,6	10,0	18,8	1,5	4,3	12,9	8,1	10,6	22,5	2,5	4,2	9,8
aug.	7,4	10,0	18,9	2,2	3,8	12,0	7,1	9,8	22,3	1,8	2,7	8,7
szept.	7,4	9,4	21,4	2,8	3,8	11,7	7,3	9,1	23,1	2,0	3,5	9,7
okt.	7,5	9,4	21,8	3,9	3,6	12,1	6,4	8,5	24,2	2,0	2,0	8,8
nov.	7,6	9,4	21,2	2,9	4,1	12,3	7,2	8,9	22,6	0,7	3,5	14,1
dec.	7,6	8,4	24,1	3,2	4,2	12,9	5,8	6,3	20,9	1,4	2,8	14,2
	Hosszú lejáratú											
2004. dec.	7,8	10,0	11,1	2,4	5,7	13,8	7,3	9,7	12,8	5,9	4,2	10,9
2005. jan.	8,0	10,1	10,9	2,8	6,1	14,8	8,0	9,8	14,7	2,6	5,5	16,0
febr.	8,2	10,5	10,8	1,8	6,4	12,6	8,8	10,8	15,4	2,6	6,3	15,6
márc.	8,2	10,0	14,1	4,6	5,8	11,5	8,6	10,2	19,6	2,7	5,9	14,3
ápr.	8,4	9,7	15,6	6,1	6,0	12,6	9,4	10,0	19,1	3,0	7,5	16,2
máj.	8,0	9,1	18,2	4,9	5,4	11,7	8,7	9,7	19,5	1,8	6,6	11,3
jún.	9,0	10,9	19,9	4,3	5,7	11,3	10,6	12,2	27,3	2,7	7,2	11,5
júl.	8,4	10,3	18,6	2,7	5,4	13,2	8,8	10,8	22,7	2,7	5,3	10,4
aug.	8,1	10,0	18,9	3,5	4,8	12,3	7,5	9,3	22,8	4,3	3,4	9,2
szept.	8,0	9,3	21,5	3,6	4,9	12,2	7,5	8,4	23,5	4,5	3,9	10,1
okt.	8,1	9,2	21,9	4,2	4,8	12,5	6,8	8,4	24,8	5,4	2,1	8,9
nov.	8,2	9,3	21,4	3,5	5,1	12,9	7,7	8,8	23,2	5,3	3,6	14,6
dec.	8,3	8,9	24,4	4,1	4,9	13,2	6,0	5,6	21,4	5,5	2,7	15,1

15. ábra: Hitelviszonyt megtestesítő, hosszú lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes kombinált devizában (éves változás százalékban)



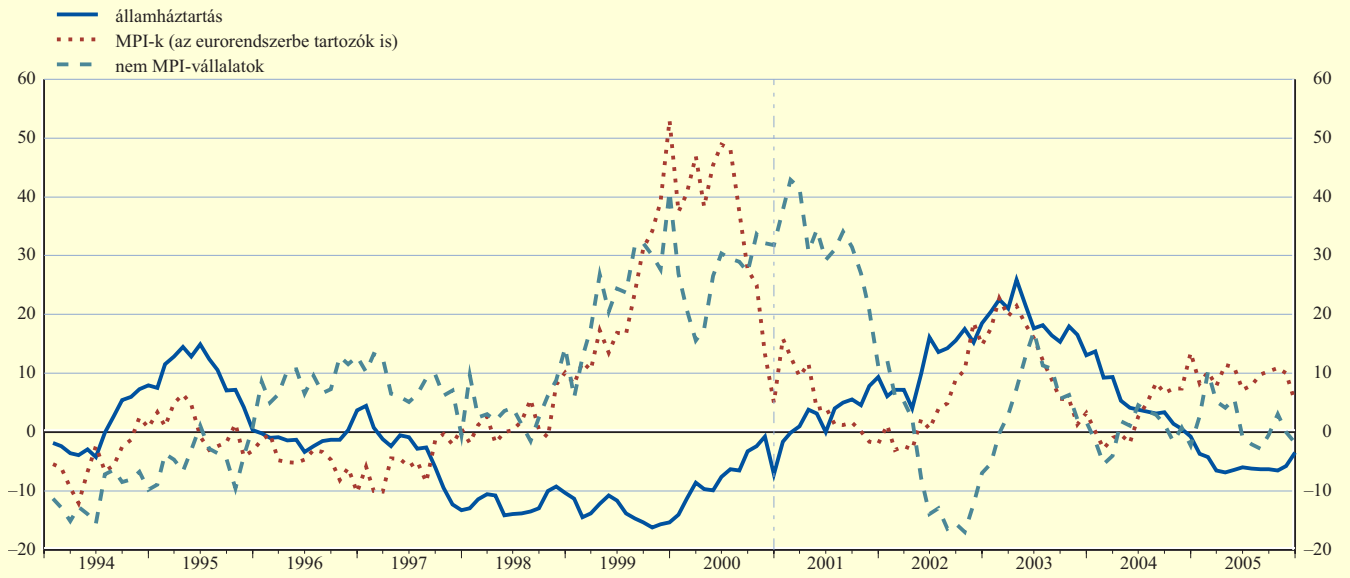
Forrás: EKB.
1) A növekedési ütem kiszámításával kapcsolatban lásd a Technikai megjegyzéseket. A hathavi növekedési ütemek évesítettek.

4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, részvények nélküli értékpapír-állomány növekedése [1] (folyt.)

(változás százalékban)

	Hosszú lejáratú fix kamatozású						Hosszú lejáratú változó kamatozású					
	Összesen	MPI-k (euro-rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (euro-rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb állam-háztartás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb állam-háztartás
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Az összes deviza kombinálva											
2004	5,1	3,1	6,5	3,3	5,8	14,7	16,2	18,5	27,0	8,6	0,6	26,4
2005	4,7	3,1	5,8	0,3	5,5	15,0	19,3	18,2	35,8	22,4	9,9	4,6
2005. I. n.év	4,7	2,8	4,0	-1,2	6,3	13,7	18,2	19,4	23,7	27,8	7,7	12,3
II. n.év	4,8	2,5	6,1	1,3	5,8	14,7	19,3	18,9	34,7	26,6	8,5	3,1
III. n.év	4,5	3,0	6,6	0,6	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,7	11,6	1,6
IV. n.év	4,7	4,0	6,6	0,5	4,8	15,9	19,0	15,2	44,4	19,0	11,7	1,9
2005. júl.	4,6	3,0	6,3	0,3	5,2	16,4	20,6	20,4	37,2	15,2	10,5	2,0
aug.	4,5	3,1	6,3	0,9	5,0	15,7	20,0	19,2	38,0	16,0	10,5	0,8
szept.	4,2	3,0	6,7	0,3	4,5	14,6	20,9	17,4	43,5	18,4	16,6	3,5
okt.	4,7	4,1	7,0	1,1	4,7	15,4	18,8	15,2	43,6	17,9	11,7	2,3
nov.	4,9	4,3	5,3	-0,1	5,2	16,5	18,5	14,7	44,5	19,4	10,5	0,9
dec.	4,8	3,9	8,2	0,4	4,7	16,8	18,7	14,3	46,4	21,0	9,3	1,4
	Euro											
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,7	17,8	27,1	8,9	0,5	25,3
2005	4,3	0,9	9,3	-0,2	5,4	15,3	18,8	17,2	35,1	22,4	10,3	5,2
2005. I. n.év	4,3	0,5	7,9	-2,5	6,2	13,7	17,5	18,3	23,9	26,8	7,8	12,9
II. n.év	4,4	0,3	10,2	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	34,8	24,7	9,0	3,7
III. n.év	4,2	1,0	10,2	0,3	4,9	16,0	20,5	18,9	38,4	18,5	12,1	2,5
IV. n.év	4,3	2,0	8,8	0,5	4,7	16,2	18,3	13,8	42,1	20,5	12,2	2,1
2005. júl.	4,2	0,9	10,0	-0,2	5,1	17,0	20,5	19,8	37,0	16,4	11,0	3,0
aug.	4,1	1,0	9,9	0,7	4,8	16,2	19,8	18,4	37,8	17,3	11,0	1,7
szept.	3,8	1,0	9,9	0,1	4,3	14,8	20,3	16,0	41,7	19,8	17,2	4,3
okt.	4,3	2,2	9,7	1,3	4,6	15,7	18,1	14,0	41,1	19,3	12,2	2,5
nov.	4,5	2,2	7,2	-0,1	5,1	16,9	17,7	13,1	42,1	21,1	11,0	1,0
dec.	4,3	2,1	9,1	0,5	4,5	17,2	18,0	12,7	44,1	22,3	9,8	1,6

16. ábra: Hitelviszonyt megtestesítő, rövid lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes kombinált devizában (éves változás százalékban)



Forrás: EKB.

1) A növekedési ütem kiszámításával kapcsolatban lásd a Technikai megjegyzéseket.

4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények[1)]

(eltérő jelzés hiányában milliárd euro; piaci értéken)

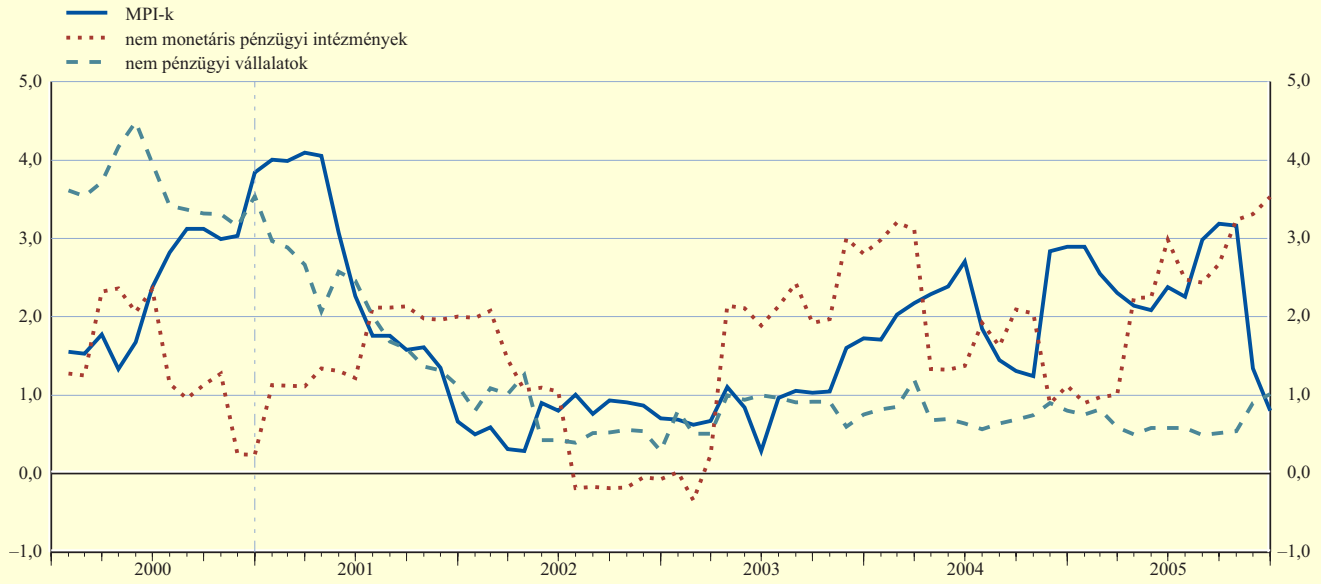
1. Forgalomban lévő állományok és éves növekedési ütemek

(a forgalomban lévő állományok időszak végi adatok)

	Összesen			MPI-k		Nem monetáris pénzügyi vállalatok		Nem pénzügyi vállalatok	
	Összesen	Index (2001. dec. = 100)	Éves növekedési ütem (%)	Összesen	Éves növekedési ütem (%)	Összesen	Éves növekedési ütem (%)	Összesen	Éves növekedési ütem (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003. dec.	3 647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	351,0	2,8	2 726,9	0,8
2004. jan.	3 788,6	101,5	1,2	584,1	1,7	375,1	3,0	2 829,4	0,8
febr.	3 852,1	101,5	1,2	587,9	2,0	377,1	3,2	2 887,1	0,8
márc.	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,2	357,7	3,1	2 836,9	1,2
ápr.	3 748,5	102,0	1,0	579,4	2,3	363,7	1,3	2 805,4	0,7
máj.	3 687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	353,0	1,3	2 766,8	0,7
jún.	3 790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	364,4	1,4	2 843,2	0,6
júl.	3 679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	356,2	1,9	2 761,3	0,6
aug.	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	355,3	1,6	2 703,4	0,6
szept.	3 707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	364,2	2,1	2 764,1	0,7
okt.	3 787,6	102,2	0,9	598,0	1,2	374,6	2,0	2 815,0	0,7
nov.	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	388,6	0,9	2 894,1	0,9
dec.	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2 982,4	0,8
2005. jan.	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3 061,3	0,8
febr.	4 254,5	102,7	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3 139,2	0,8
márc.	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3 140,7	0,6
ápr.	4 094,7	102,9	0,9	656,0	2,1	409,4	2,2	3 029,3	0,5
máj.	4 272,7	103,0	1,0	678,1	2,1	424,0	2,3	3 170,5	0,6
jún.	4 381,7	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	3,0	3 242,1	0,6
júl.	4 631,7	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,5	3 437,1	0,6
aug.	4 606,4	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,9	0,5
szept.	4 818,7	103,3	1,2	764,1	3,2	483,7	2,7	3 570,8	0,5
okt.	4 651,0	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3 418,2	0,5
nov.	4 873,3	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3 550,5	0,9
dec.	5 045,8	103,8	1,2	836,7	0,8	540,8	3,5	3 668,4	1,0

17. ábra: Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények éves növekedési üteme

(éves változás százalékban)



Forrás: EKB.

1) Az index és a növekedési ütemek kiszámításának módszerét a Technikai megjegyzések között közöljük.

4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények[1)]

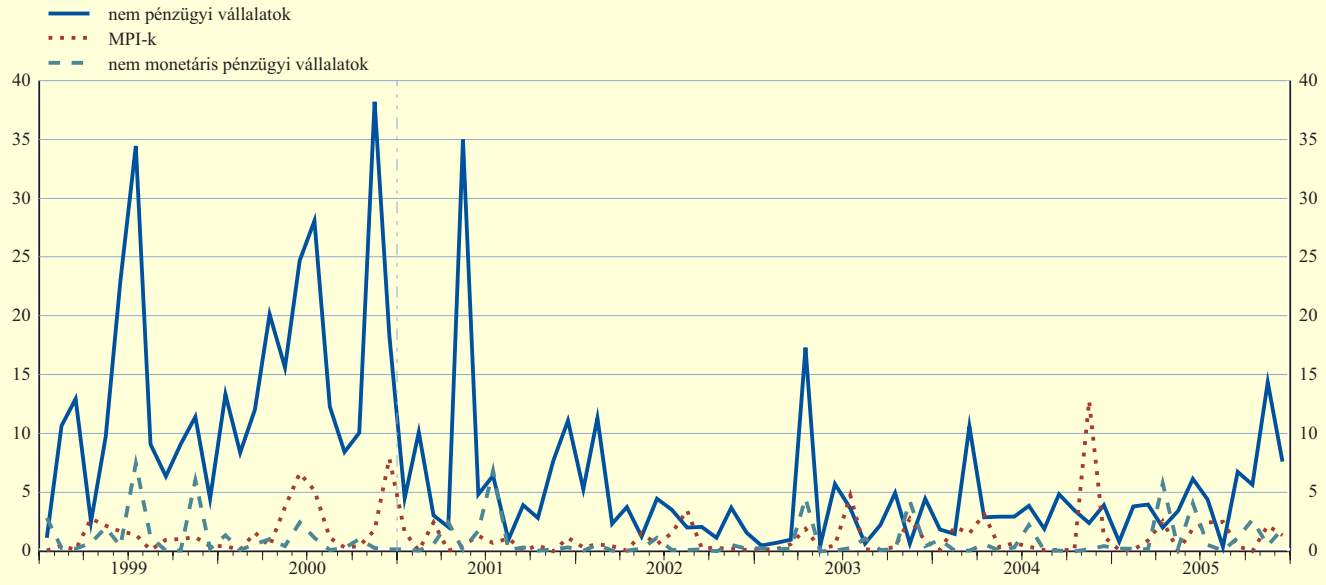
(milliárd euro; piaci értéken)

2. Havi tranzakciók

	Összesen			MPI-k			Nem monetáris pénzügyi vállalatok			Nem pénzügyi vállalatok		
	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003. dec.	5,7	1,4	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,5	0,5	4,0
2004. jan.	2,9	1,0	1,8	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	1,0	0,8
febr.	3,5	0,6	2,9	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,3	1,1
márc.	12,1	1,5	10,6	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,6	1,3	9,3
ápr.	6,6	0,7	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,9	0,6	2,3
máj.	3,3	4,2	-0,9	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	4,2	-1,2
jún.	3,9	2,2	1,6	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,3
júl.	6,4	3,9	2,5	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,9	0,0
aug.	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,1
szept.	5,0	2,3	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,4	3,4
okt.	3,5	0,8	2,8	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,5	0,8	2,7
nov.	15,2	3,5	11,8	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,1	-0,8
dec.	5,5	2,3	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,2	1,7
2005. jan.	1,1	1,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,5	-0,7
febr.	4,0	0,7	3,4	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,8	0,6	3,2
márc.	5,0	2,0	3,0	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	3,9	1,1	2,9
ápr.	10,3	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,0	2,2	-0,2
máj.	3,7	2,5	1,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	3,4	2,2	1,2
jún.	12,1	5,4	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	6,1	3,6	2,5
júl.	7,4	7,3	0,0	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,4	4,4	0,0
aug.	2,8	1,9	0,9	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,8	-1,4
szept.	8,2	1,8	6,5	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,7	1,7	5,0
okt.	8,3	1,3	6,9	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,2	4,4
nov.	17,0	3,0	14,0	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,0	11,4
dec.	10,9	6,0	4,9	1,3	4,1	-2,7	1,9	0,4	1,5	7,6	1,6	6,1

18. ábra: A tőzsdén jegyzett részvények bruttó kibocsátásai a kibocsátó ágazati besorolása szerint

(milliárd euro, havi tranzakciók, piaci értéken)



Forrás: EKB.

1) Az index és a növekedési ütemek kiszámításához lásd a Technikai megjegyzéseket.

4.5 Az MPI-k által az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott, euróban denominált hitelek és az általuk elhelyezett, euróban denominált betétek kamatlábai (éves adat, százalék; az állományok időszak végi adatok; eltérő jelzés hiányában az új szerződések az időszakra vonatkozó átlagok)

1. Betéti kamatlábak (új szerződések)

	Háztartások betétei						Nem pénzügyi vállalatok betétei				Repók
	Látra szóló[1]	Lekötött betétek			Felmondásos betétek[1), 2)]		Látra szóló[1]	Lekötött betétek			
		Legfeljebb 1 éves	1 éven túli, legfeljebb 2 éves	2 éven túli	Legfeljebb 3 hónapos	3 hónapon túl		Legfeljebb 1 éves	1 éven túli, legfeljebb 2 éves	2 éven túli	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005. jan.	0,74	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,93	2,04	2,25	3,26	2,05
febr.	0,74	1,95	2,19	2,33	1,97	2,49	0,93	2,03	2,25	3,47	2,03
márc.	0,74	1,93	2,16	2,40	1,96	2,47	0,94	2,00	2,35	3,15	1,99
ápr.	0,74	2,01	2,09	2,32	1,95	2,45	0,95	2,01	2,23	2,92	2,00
máj.	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
jún.	0,69	1,95	2,21	2,20	2,17	2,38	0,91	2,01	2,05	3,57	2,00
júl.	0,68	1,94	2,01	2,19	2,15	2,34	0,94	2,02	2,21	3,11	2,00
aug.	0,69	1,95	2,07	2,32	2,03	2,31	0,96	2,02	2,22	2,90	2,01
szept.	0,69	1,97	2,05	2,04	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	2,97	2,04
okt.	0,69	1,98	2,28	2,16	1,96	2,27	0,97	2,04	2,58	3,44	2,02
nov.	0,70	2,01	2,34	2,18	1,99	2,27	0,99	2,08	2,18	3,44	2,03
dec.	0,71	2,14	2,24	2,20	1,98	2,30	1,02	2,25	2,46	3,53	2,22

2. A háztartásoknak nyújtott hitelek kamatlábai (új szerződések)

	Folyószámla-hitelek[1]	Fogyasztási hitel				Lakáscélú hitel					Egyéb hitelek a kamatfixálás eredeti időtartama szerint		
		A kamatfixálás eredeti időtartama szerint			Hitelköltség-mutató százalékban[3]	A kamatfixálás eredeti időtartama szerint				Teljes hiteldíj-mutató[3]			
		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás	10 éven túli kamatfixálás		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005. jan.	9,60	6,97	6,83	8,33	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62
febr.	9,65	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	4,00	4,73	4,49
márc.	9,60	6,62	6,72	8,12	7,83	3,40	3,89	4,35	4,27	3,97	3,84	4,60	4,57
ápr.	9,62	6,60	6,64	8,19	7,81	3,40	3,89	4,36	4,28	3,95	3,97	4,71	4,62
máj.	9,64	6,96	6,56	8,00	7,82	3,38	3,85	4,28	4,20	3,93	3,86	4,68	4,61
jún.	9,61	6,62	6,50	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,60	4,50
júl.	9,52	6,67	6,61	7,96	7,80	3,33	3,70	4,06	4,05	3,87	3,89	4,54	4,29
aug.	9,58	6,99	6,70	8,10	7,99	3,32	3,72	4,00	3,99	3,89	3,80	4,59	4,41
szept.	9,61	7,04	6,43	7,94	7,85	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25
okt.	9,64	6,82	6,36	7,99	7,75	3,33	3,67	3,99	3,95	3,82	3,88	4,50	4,28
nov.	9,69	6,74	6,33	7,84	7,62	3,38	3,69	3,97	3,96	3,85	4,00	4,29	4,33
dec.	9,77	6,75	6,36	7,40	7,51	3,49	3,84	4,05	4,01	3,99	4,06	4,57	4,38

3. Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek kamatlábai (új szerződések)

	Folyószámla-hitelek[1]	Legfeljebb 1 millió euro összeghatárig nyújtott hitelek			1 millió eurót meghaladó egyéb hitelek a kamatfixálás eredeti időtartama szerint		
		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás	Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás
	1	2	3	4	5	6	7
2005. jan.	5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,29	4,10
febr.	5,30	3,91	4,76	4,36	3,01	3,33	3,81
márc.	5,28	3,90	4,50	4,32	3,02	3,47	4,11
ápr.	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,53	3,99
máj.	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,60	3,80
jún.	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88
júl.	5,12	3,86	4,40	4,11	2,96	3,57	3,77
aug.	5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,52	3,81
szept.	5,14	3,81	4,36	4,03	2,90	3,39	3,87
okt.	5,10	3,88	4,43	4,01	2,88	3,58	3,80
nov.	5,09	3,91	4,44	3,99	3,08	3,58	3,98
dec.	5,12	3,98	4,50	4,10	3,22	3,58	3,93

Forrás: EKB.

1) Ennél az instrumentumnál az új szerződések értéke megegyezik az állománnyal. Időszak végi adatok.

2) Ebben az instrumentumban a háztartások és a nem pénzügyi vállalatok összevontan a háztartási szektorban szerepelnek, mivel a nem pénzügyi vállalatok állománya a háztartásokéhoz képest valamennyi vizsgált tagállam összevont adataiban elhanyagolható.

3) A hitelköltség-mutató egy hitel összes költségét lefedi. Az összes költség két összetevőből áll: az egyik egy kamatlábkomponens, a másik pedig az egyéb felmerülő költségeket, pl. a tájékoztatásokért, az adminisztrációért, a dokumentumok készítéséért, a garancianyújtásért stb. felszámított költségeket tartalmazza.

4.5 Az MPI-k által az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott, euróban denominált hitelek és az általuk elhelyezett, euróban denominált betétek kamatlábai (éves adat, százalék; az állományok időszak végi adatok; eltérő jelzés hiányában az új szerződések az időszakra vonatkozó átlagok)

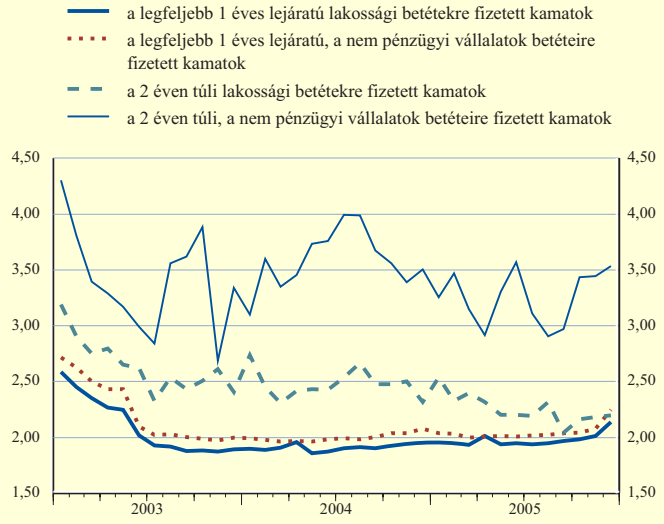
4. Betéti kamatlábak (hó végi állományok)

	Háztartásoktól kapott betétek					Nem pénzügyi vállalatoktól kapott betétek			Repók
	Látra szóló[1]	Lekötött betétek		Felmondásos[1), 2)]		Látra szóló[1]	Lekötött betétek		
		Legfeljebb 2 éves	2 éven túli	Legfeljebb 3 hónapos	3 hónapon túli		Legfeljebb 2 éves	2 éven túli	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005. jan.	0,74	1,91	3,23	1,98	2,49	0,93	2,12	3,73	2,01
febr.	0,74	1,92	3,26	1,97	2,49	0,93	2,11	3,70	2,00
márc.	0,74	1,92	3,22	1,96	2,47	0,94	2,09	3,71	1,99
ápr.	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99
máj.	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,11	3,51	2,00
jún.	0,69	1,92	3,22	2,17	2,38	0,91	2,10	3,55	2,01
júl.	0,68	1,91	3,18	2,15	2,34	0,94	2,11	3,50	1,98
aug.	0,69	1,92	3,18	2,03	2,31	0,96	2,10	3,52	2,00
szept.	0,69	1,91	3,19	2,02	2,29	0,96	2,12	3,50	2,01
okt.	0,69	1,93	3,17	1,96	2,27	0,97	2,12	3,45	2,03
nov.	0,70	1,96	3,15	1,99	2,27	0,99	2,16	3,43	2,06
dec.	0,71	2,01	3,15	1,98	2,30	1,02	2,30	3,40	2,16

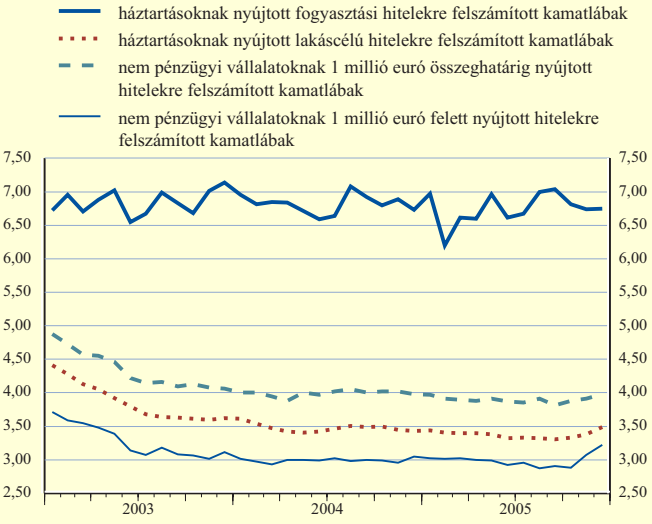
5. Hitelek kamatlábai (hó végi állományok)

	Háztartásoknak nyújtott hitelek						Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek		
	Lakáscélú hitelek lejárat szerint			Fogyasztási és egyéb hitelek, eredeti lejárat szerint			Lejárat		
	Legfeljebb egyéves	1 éven túli, legfeljebb 5 éves	5 éven túli	Legfeljebb egyéves	1 éven túli, legfeljebb 5 éves	5 éven túli	Legfeljebb egyéves	1 éven túli, legfeljebb 5 éves	5 éven túli
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005. jan.	4,78	4,45	4,79	8,07	6,97	5,77	4,41	3,90	4,41
febr.	4,74	4,45	4,76	8,06	7,03	5,76	4,39	3,92	4,46
márc.	4,75	4,41	4,78	8,07	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40
ápr.	4,69	4,38	4,74	8,02	6,94	5,76	4,34	3,86	4,37
máj.	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
jún.	4,62	4,33	4,67	7,92	6,93	5,72	4,32	3,85	4,35
júl.	4,57	4,29	4,63	7,89	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
aug.	4,54	4,24	4,60	7,96	6,86	5,73	4,25	3,80	4,28
szept.	4,51	4,23	4,59	7,94	6,85	5,71	4,25	3,78	4,26
okt.	4,49	4,19	4,58	7,95	6,80	5,70	4,24	3,77	4,25
nov.	4,51	4,17	4,53	7,88	6,77	5,70	4,29	3,79	4,25
dec.	4,54	4,14	4,52	7,94	6,78	5,67	4,33	3,84	4,24

19. ábra: Lekötött új betétek
(százalékban, díjak nélkül; az időszakra vonatkozó átlagok)



20. ábra: Változó kamatozású vagy legfeljebb egyéves kamatfixálású hitelek (százalékban, díjak nélkül; az időszakra vonatkozó átlagok)

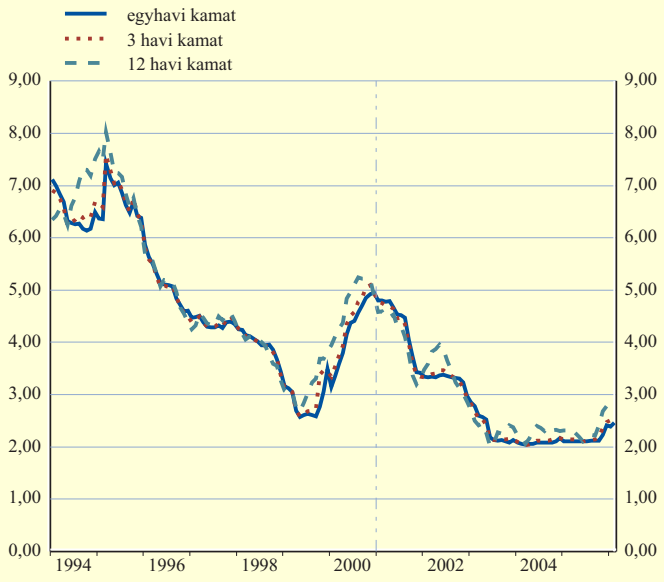


Forrás: EKB.

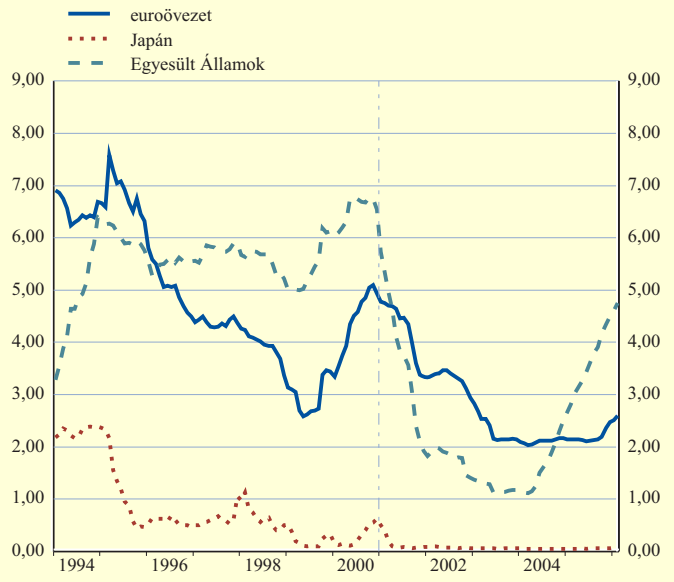
4.6 Pénzpiaci kamatok
(százalék, az időszakra vonatkozó átlagok)

	Euroövezet[1]					Egyesült Államok	Japán
	Látra szóló betétek (EONIA)	1 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (EURIBOR)	6 hónapos betétek (EURIBOR)	12 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2004. IV. n.év	2,08	2,12	2,16	2,21	2,31	2,30	0,05
2005. I. n.év	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
II. n.év	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
III. n.év	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
IV. n.év	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2005. febr.	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
márc.	2,06	2,10	2,14	2,19	2,33	3,03	0,05
ápr.	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
máj.	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
jún.	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
júl.	2,07	2,11	2,12	2,13	2,17	3,61	0,06
aug.	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06
szept.	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	3,91	0,06
okt.	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	4,17	0,06
nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06
dec.	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	4,49	0,07
2006. jan.	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	4,60	0,07
febr.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07

21. ábra: Az euroövezet pénzpiaci kamatai
(havi adatok, éves százalékarányban)



22. ábra: Három hónapos pénzpiaci kamatok
(havi adatok, éves százalékarányban)



Forrás: EKB.
1) 1999 januárja előtt mesterséges eurokamatlábakat számítottunk a GDP-vel súlyozott egyes nemzeti kamatlábak alapján. Bővebb tájékoztatás az „Általános megjegyzések” c. fejezetben található.

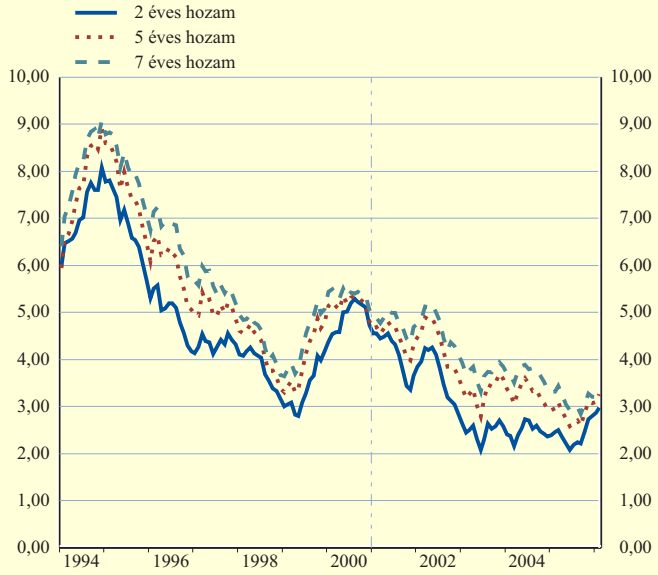
4.7 Államkötvények hozamai

(éves százalék; az időszakra vonatkozó átlagok)

	Euroövezet[1]					Egyesült Államok	Japán
	2 éves	3 éves	5 éves	7 éves	10 éves	10 éves	10 éves
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,7	4,14	4,26	1,5
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2004. IV. n.év	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005. I. n.év	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,3	1,41
II. n.év	2,21	2,4	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
III. n.év	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
IV. n.év	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2005. febr.	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,4
márc.	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
ápr.	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
máj.	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
jún.	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
júl.	2,19	2,34	2,66	2,99	3,32	4,16	1,26
aug.	2,24	2,4	2,7	2,99	3,32	4,26	1,43
szept.	2,21	2,34	2,6	2,84	3,16	4,19	1,38
okt.	2,45	2,61	2,85	3,05	3,32	4,45	1,54
nov.	2,73	2,86	3,1	3,28	3,53	4,53	1,52
dec.	2,8	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006. jan.	2,86	2,94	3,1	3,21	3,39	4,41	1,47
febr.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57

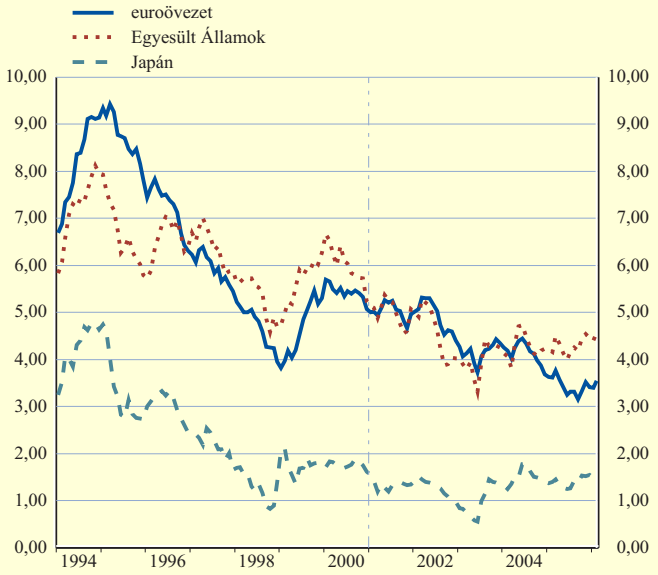
23. ábra: Az euroövezet államkötvényeinek hozama

(havi adatok, éves százalékarányban)



24. ábra: 10 éves államkötvények hozama

(havi adatok, éves százalékarányban)



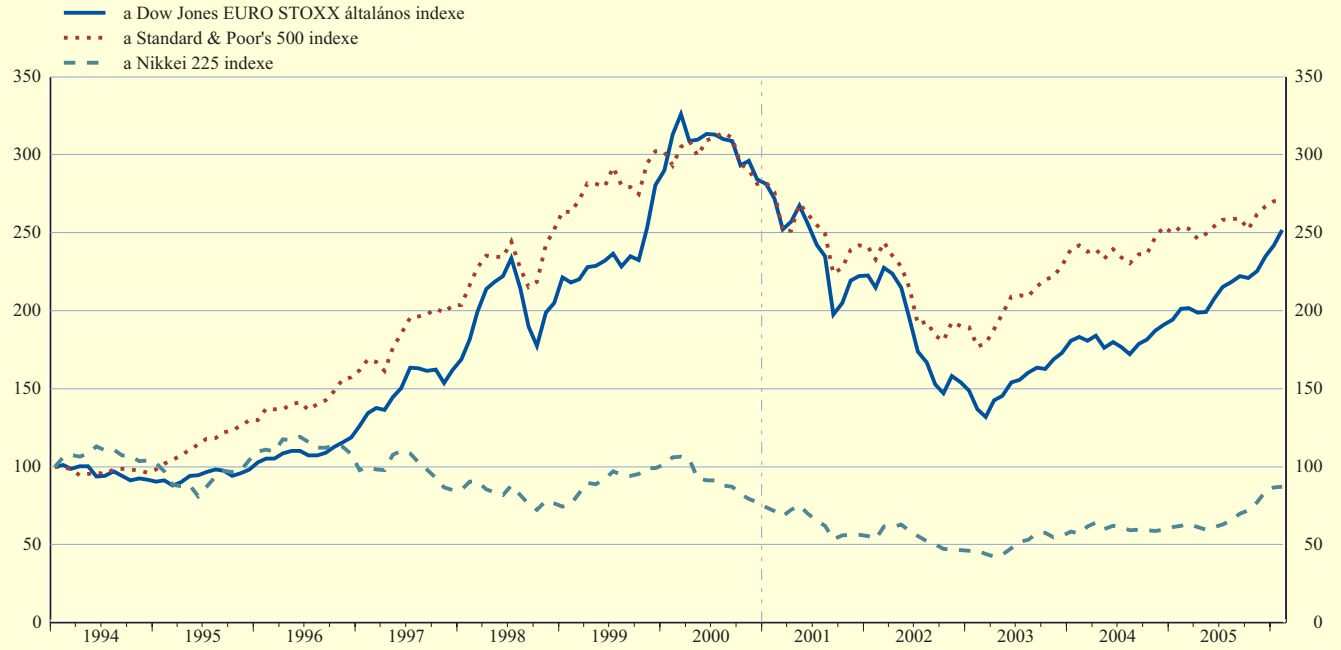
Forrás: EKB.

1) 1998 decemberéig az euroövezetben elért hozamokat a harmonizált nemzeti államkötvények GDP-vel súlyozott átlaga alapján számítottuk. Azt követően a súlyozás az egyes lejárati sávok államkötvényeinek névleges záróállományai alapján történik.

4.8 Tőzsdeindexek
(indexpontok, időszak átlaga)

	Dow Jones EURO STOXX indexek												Egyesült Államok	Japán
	Referenciaérték		Főbb ipari mutatók											
	Általános index	EURO STOXX 50	Alap-anyagok	Fogyasztói szolgál-tatások	Fogyasztói termékek	Olaj és földgáz	Pénzügy	Ipar	Techno-lógia	Közművek	Távközlés	Egészség-ügy	Standard & Poor's 500 indexe	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	213,3	2 422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9 312,9
2004	251,1	2 804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1 131,1	11 180,9
2005	293,8	3 208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1 207,4	12 421,3
2004. IV. n.év	259,2	2 869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1 163,7	11 027,1
2005. I. n.év	276,2	3 025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1 191,7	11 594,1
II. n.év	280,1	3 063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1 182,2	11 282,4
III. n.év	303,4	3 308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1 223,6	12 310,9
IV. n.év	315,2	3 433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1 231,6	14 487,0
2005. febr.	279,0	3 050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1 199,7	11 545,7
márc.	279,8	3 065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1 193,9	11 812,5
ápr.	275,9	3 013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1 164,4	11 377,2
máj.	276,1	3 023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1 179,2	11 071,4
jún.	288,2	3 151,7	297,7	181,0	240,4	373,4	277,4	302,0	301,5	331,2	421,7	462,8	1 202,3	11 402,8
júl.	298,4	3 267,1	302,0	184,9	249,5	398,3	288,2	313,8	308,6	336,8	437,5	463,4	1 220,9	11 718,9
aug.	303,1	3 303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1 224,3	12 205,0
szept.	308,4	3 351,8	321,7	184,4	263,0	429,3	298,5	322,9	305,7	357,0	436,5	462,5	1 225,6	12 986,6
okt.	306,8	3 340,1	322,4	182,4	260,6	405,3	302,6	317,3	312,4	347,7	434,0	466,8	1 192,0	13 384,9
nov.	312,7	3 404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1 238,7	14 362,0
dec.	325,7	3 550,1	348,4	190,8	268,4	418,5	330,8	342,7	339,2	373,5	418,5	496,1	1 262,4	15 664,0
2006. jan.	335,5	3 626,9	356,5	196,1	276,1	429,6	340,6	361,4	344,6	391,3	414,6	519,2	1 277,7	16 103,4
febr.	349,0	3 743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1 277,2	16 187,6

25. ábra: A Dow Jones EURO STOXX általános indexe, a Standard & Poor's 500 és a Nikkei 225 index
(1994. január = 100; havi átlagok)



Forrás: EKB.

5 ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK

5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Harmonizált fogyasztóiár-index

	Összesen					Összesen (százalékos változások az előző időszakhoz képest, szezonálisan igazítva)					
	Összesen 2005 = 100	Összesen	Összesen, feldolgozatlan élelmiszereken és energián kívül	Termékek	Szolgáltatások	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Energián kívüli ipari termékek	Energia (szezonálisan nem igazítva)	Szolgáltatások
Az összes százalékában[1]	100,0	100,0	83,4	59,2	40,8	100,0	11,8	7,4	30,7	9,2	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	93,9	2,2	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-
2004. IV. n.év	98,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,4	0,3	0,0	0,0	1,8	0,6
2005. I. n.év	98,8	2,0	1,7	1,8	2,4	0,4	0,7	0,5	0,0	0,3	0,5
II. n.év	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,2	0,1	4,5	0,5
III. n.év	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,5	0,0	0,0	5,6	0,6
IV. n.év	101,0	2,3	1,5	2,4	2,1	0,4	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5
2005. szept.	100,8	2,6	1,4	2,9	2,2	0,4	0,6	0,0	0,1	3,0	0,1
okt.	101,0	2,5	1,5	2,6	2,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
nov.	100,8	2,3	1,5	2,4	2,1	-0,2	0,2	0,4	0,1	-3,0	0,1
dec.	101,1	2,2	1,4	2,4	2,1	0,1	0,2	0,5	0,0	-0,7	0,1
2006. jan.	100,7	2,4	1,3	2,7	2,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	2,4	0,1
febr.[2]	.	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Termékek						Szolgáltatások					
	Élelmiszerek (ideértve a szeszes italokat és a dohányárukat)			Ipari termékek			Lakásszolgáltatás		Szállítás	Hírközlés	Pihenés és személyi	Vegyes
	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Összesen	Energián kívüli ipari termékek	Energia		Lakbérek				
Összes százalékában[1]	19,3	11,8	7,4	39,9	30,7	9,2	10,3	6,3	6,4	2,9	14,5	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,4	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2004. IV. n.év	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	2,9	-2,6	2,4	5,3
2005. I. n.év	1,6	2,4	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,5
II. n.év	1,2	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
III. n.év	1,4	1,8	0,8	2,8	0,1	12,7	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	3,0
IV. n.év	1,9	2,2	1,4	2,7	0,4	11,1	2,5	1,9	2,7	-2,7	2,3	2,7
2005. aug.	1,4	1,7	1,0	2,5	0,0	11,5	2,6	2,1	2,6	-2,1	2,4	3,0
szept.	1,8	2,3	1,0	3,4	0,2	15,0	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	2,9
okt.	1,9	2,4	1,1	2,9	0,3	12,1	2,5	1,9	2,9	-2,8	2,4	2,7
nov.	2,2	2,6	1,5	2,5	0,4	10,0	2,4	1,9	2,8	-2,7	2,2	2,7
dec.	1,7	1,8	1,5	2,7	0,4	11,2	2,5	2,0	2,6	-2,7	2,2	2,8
2006. jan.	1,9	1,8	2,0	3,1	0,2	13,6	2,5	2,0	2,3	-2,8	2,2	2,4

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.
1) A 2006-os index időszakra vonatkoztatva.
2) Németország, Spanyolország és Olaszország (és értelemszerűen más tagállamok) első közzététele és az energiaárakra vonatkozó első információ alapján becsült érték.

5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

2. Ipari, építőpari, lakóingatlan- és nyersanyagárak

	Ipari termelői árak (az építőiparon kívül)										Építőipar[1]	Lakóingatlan árak[2]	Nyersanyagok világpiaci ára[3]		Olajárak[4] (euro hordónként)
	Összesen (2000 = 100)	Összesen		Építőiparon és energián kívüli ipar						Energia			Összesen		
			Feldolgozóipar	Összesen	Félkész termékek	Tőkejavak	Fogyasztási cikkek							Energián kívül összesen	
							Összesen	Tartós	Nem tartós						
Összes százalékban[5]	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	7,1	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,0	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,8	2,9	1,3	1,1	1,3	1,0	13,4	.	.	28,5	9,4	44,6
2004. IV. n.év	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,5	7,2[6]	22,9	1,3	34,5
2005. I. n.év	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
II. n.év	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,1	7,7[6]	22,4	2,2	42,2
III. n.év	110,8	4,2	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,7	.	-	33,5	11,6	50,9
IV. n.év	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,3	1,3	1,4	15,6	.		34,2	23,2	48,6
2005. szept.	111,3	4,4	3,2	1,3	1,6	1,2	1,1	1,2	1,1	16,6	-	-	33,9	13,2	52,2
okt.	112,0	4,2	2,8	1,4	1,6	1,2	1,3	1,3	1,3	15,2	-	-	23,1	17,4	49,3
nov.	111,7	4,2	2,7	1,5	1,8	1,0	1,4	1,2	1,5	14,6	-	-	33,0	22,5	47,9
dec.	112,0	4,7	3,0	1,5	1,9	1,0	1,3	1,3	1,3	17,0	-	-	48,6	29,8	48,5
2006. jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	43,4	23,1	52,5
febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	38,0	23,2	51,8

3. Egy munkaórára jutó munkaerőköltség[7]

	Összesen (2000 = 100 index, szezonálisan kiigazítva)	Összesen	Összetevők szerint		Bizonyos gazdasági tevékenységek			Tájékoztató adat: bérmegállapodások mutatója
			Bérek és fizetések	Munkáltatók társadalombiztosítási hozzájárulásai	Bányászat, feldolgozó- és energiaipar	Építőipar	Szolgáltatások	
Összes százalékban[5]	100,0	100,0	73,3	26,7	36,8	8,9	54,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107,5	3,5	3,3	4,5	3,2	4,3	3,6	2,7
2003	110,7	3,0	2,8	3,8	3,0	3,9	2,8	2,4
2004	113,6	2,5	2,3	3,0	2,8	3,3	2,3	2,1
2005	.	.	.	.	.	.	.	2,1
2004. IV. n.év	114,7	2,4	1,9	4,0	2,8	2,9	2,1	2,0
2005. I. n.év	115,5	3,2	2,6	4,6	3,3	3,1	3,2	2,2
II. n.év	116,1	2,5	2,2	3,2	2,7	2,2	2,4	2,1
III. n.év	116,8	2,2	2,1	2,7	2,5	1,5	2,1	2,1
IV. n.év	.	.	.	.	.	.	.	2,0

Forrás: Eurostat, HWWA (az 5.1.2 táblázat 13. és 14. oszlopa), a Thomson Financial Datastream adatain alapuló EKB számítások (az 5.1.2. táblázat 15. oszlopa), az Eurostat adatain alapuló EKB-számítások (a 5.1.2. táblázat 6. oszlopa és az 5.1.3. táblázat 7. oszlopa), illetve az EKB számításai (az 5.1.2. táblázat 12. oszlopa és az 5.1.3. táblázat 8. oszlopa).

1) Lakóépületek, nem harmonizált adatok alapján.
2) Az euroövezeti lakóingatlan-árak mutatója, nem harmonizált források alapján.
3) Az euróban kifejezett árakra vonatkozik.
4) Brent Blend (egyhavi előzetes szállításra).
5) 2000-ben.
6) A második (negyedik) negyedévre vonatkozó negyedéves adatok az év első, illetve második félévének átlagát jelzik. Mivel bizonyos nemzeti adatok csak éves viszonylatban állnak rendelkezésünkre, a féléves becsléseket részben az éves eredmények alapján készítjük el, és így a féléves adatok kevésbé pontosak, mint az éves adatok.
7) Egy órára jutó munkaerőköltségek az egész gazdaságban, kivéve a mezőgazdaságot, a közigazgatást, az oktatást, az egészségügyet és a máshová nem besorolt egyéb szolgáltatásokat. Az eltérő lefedettség miatt az összetevők nem egyeznek az összeggel.

4. Fajlagos munkaerőköltségek, egy munkavállalóra jutó jövedelem és termelékenység

(szezonálisan kiigazított adatok)

	Összesen (2000 = 100 index, szezonálisan kiigazítva)	Összesen	Gazdasági tevékenységek alapján					
			Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjavítás, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti szolgáltatások	Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Fajlagos munkaerőköltségek[1]							
2001	102,3	2,3	1,6	1,4	2,3	1,4	4,0	2,6
2002	104,5	2,2	1,5	1,1	3,0	1,6	3,0	2,9
2003	106,4	1,8	2,8	1,0	1,6	1,6	1,8	2,8
2004	107,4	0,9	-7,3	-0,2	2,3	0,5	2,0	1,7
2004. III. n.év	107,3	0,4	-8,7	-1,4	3,6	0,8	2,2	0,5
IV. n.év	107,9	1,1	-5,2	0,8	3,2	0,3	1,9	1,4
2005. I. n.év	108,2	1,1	0,6	0,1	3,9	0,6	1,7	1,6
II. n.év	108,3	0,9	3,4	-0,4	2,4	0,8	2,5	1,4
III. n.év	108,1	0,7	2,3	-0,4	1,0	-0,3	2,8	1,8
	Egy munkavállalóra jutó jövedelem							
2001	102,7	2,7	1,4	2,5	3,1	2,5	2,6	3,0
2002	105,3	2,5	3,1	2,6	3,2	2,2	1,9	2,9
2003	107,7	2,3	0,9	2,7	2,5	2,0	1,8	2,6
2004	109,9	2,0	0,6	3,0	3,3	1,5	1,3	2,1
2004. III. n.év	109,8	1,5	0,4	2,3	3,1	1,6	1,5	0,8
IV. n.év	110,3	1,7	2,2	2,5	3,1	1,5	1,2	1,5
2005. I. n.év	111,0	1,5	2,7	1,7	2,5	1,8	1,6	1,1
II. n.év	111,4	1,4	2,7	1,6	3,0	1,9	2,2	0,3
III. n.év	111,6	1,6	2,7	1,8	2,9	1,3	2,5	0,9
	Termelékenység[2]							
2001	100,5	0,5	-0,2	1,1	0,8	1,1	-1,4	0,4
2002	100,7	0,2	1,5	1,5	0,2	0,6	-1,1	0,0
2003	101,2	0,5	-1,8	1,7	0,9	0,4	0,0	-0,2
2004	102,3	1,1	8,5	3,2	0,9	1,0	-0,7	0,4
2004. III. n.év	102,3	1,1	9,9	3,8	-0,5	0,8	-0,7	0,4
IV. n.év	102,3	0,7	7,8	1,7	0,0	1,2	-0,7	0,1
2005. I. n.év	102,6	0,4	2,0	1,5	-1,3	1,2	0,0	-0,5
II. n.év	102,8	0,5	-0,7	2,0	0,6	1,1	-0,3	-1,0
III. n.év	103,2	0,9	0,4	2,3	1,9	1,5	-0,2	-0,9

5. GDP-deflátorok

	Összesen (2000 = 100, szezonálisan kiigazított adatok)	Összesen	Belföldi felhasználás				Export[3]	Import[3]
			Összesen	Háztartások végső fogyasztása	Közösségi fogyasztás	Bruttó állóeszköz-felhalmozás		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,2	3,0	2,5	1,5	1,2	0,8
2002	104,9	2,5	2,0	1,9	2,7	1,3	-0,4	-2,1
2003	107,0	2,0	1,8	1,9	2,2	1,1	-1,2	-1,8
2004	109,0	1,8	2,0	1,9	2,1	2,4	1,2	1,5
2004. III. n.év	109,2	1,7	2,0	2,0	1,1	2,9	2,1	3,0
IV. n.év	109,7	1,8	2,2	1,9	2,0	3,1	2,4	3,8
2005. I. n.év	110,1	1,9	2,1	1,8	1,9	3,0	2,9	3,6
II. n.év	110,6	1,6	1,8	1,7	1,3	2,5	2,2	3,1
III. n.év	110,9	1,5	2,1	2,0	1,8	2,4	2,3	4,2

Források: Az Eurostat adatain alapuló EKB-számítások.
1) Egy alkalmazottra jutó kompenzáció (jelenlegi árakon), osztva az egy alkalmazottra jutó értéknövekedéssel (állandó áron).
2) Egy alkalmazottra jutó értéknövekedés (állandó áron).
3) Az export- és importdeflátorok a termékekre és szolgáltatásokra vonatkoznak, és az euroövezet országai közötti kereskedelmet is magukban foglalják.

5.2 Kibocsátás és kereslet

1. A GDP végső felhasználása

	GDP								
	Összesen	Belföldi felhasználás					Külkereskedelmi egyenleg[1]		
		Összesen	Háztartások	Közösségi felhasználás	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Készletváltozás[2]	Összesen	Export[1]	Import[1]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Folyó árak (milliárd euro, szezonálisan kiigazított adatok)								
2001	6 966,6	6 885,0	4 028,9	1 388,0	1 465,0	3,1	111,6	2 587,3	2 475,8
2002	7 240,2	7 050,8	4 146,2	1 462,5	1 455,6	-13,5	189,4	2 622,7	2 433,3
2003	7 439,2	7 275,9	4 273,1	1 520,5	1 483,2	-0,9	163,3	2 625,5	2 462,2
2004	7 714,1	7 552,2	4 418,4	1 569,4	1 546,0	18,4	161,9	2 815,0	2 653,1
2004. III. n.év	1 936,9	1 898,3	1 106,8	393,3	389,2	9,0	38,7	714,8	676,2
IV. n.év	1 948,7	1 916,8	1 120,0	394,5	393,8	8,5	31,9	721,6	689,7
2005. I. n.év	1 962,9	1 926,9	1 124,8	398,3	394,6	9,3	36,0	719,6	683,6
II. n.év	1 979,6	1 949,1	1 133,6	403,0	401,6	10,9	30,6	738,3	707,8
III. n.év	1 997,9	1 970,9	1 145,5	406,3	409,9	9,2	27,0	769,4	742,4
	A GDP százalékában								
2004	100,0	97,9	57,3	20,3	20,0	0,2	2,1	-	-
	Láncvolumenek (az előző év árai, szezonálisan kiigazított adatok[3])								
	Negyedéves változás, százalék								
2004. IV. n.év	0,2	0,6	0,8	-0,1	0,6	-	-	0,4	1,4
2005. I. n.év	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	-	-	-0,7	-1,3
II. n.év	0,4	0,5	0,2	0,6	0,9	-	-	2,2	2,5
III. n.év	0,6	0,4	0,3	0,7	1,3	-	-	3,3	2,8
IV. n.év	0,3	.	.	.	.	-	-	.	.
	Éves változás, százalék								
2002	0,9	0,4	0,9	2,6	-2,0	-	-	1,7	0,2
2003	0,7	1,4	1,1	1,7	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,2	2,3	-	-	6,5	6,6
2005	1,3	.	.	.	.	-	-	.	.
2004. IV. n.év	1,6	2,0	1,9	0,7	1,7	-	-	5,9	7,2
2005. I. n.év	1,2	1,6	1,3	0,8	1,3	-	-	3,3	4,5
II. n.év	1,2	1,8	1,3	1,0	1,9	-	-	3,0	4,6
III. n.év	1,6	1,6	1,5	1,4	2,9	-	-	5,2	5,4
IV. n.év	1,7	.	.	.	.	-	-	.	.
	Hozzájárulás a GDP éves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve								
2004. III. n.év	0,3	0,6	0,1	0,0	0,1	0,3	-0,3	-	-
IV. n.év	0,2	0,5	0,5	0,0	0,1	0,0	-0,3	-	-
2005. I. n.év	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	-	-
II. n.év	0,4	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-	-
III. n.év	0,6	0,4	0,2	0,1	0,3	-0,2	0,2	-	-
	Hozzájárulás a GDP negyedéves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve								
2001	1,9	1,2	0,8	0,4	0,1	-0,1	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,4	-0,2	0,5	-	-
2003	0,7	1,3	0,6	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	2,0	0,9	0,2	0,5	0,4	0,1	-	-
2004. III. n.év	1,9	2,2	0,7	0,2	0,4	0,9	-0,3	-	-
IV. n.év	1,6	1,9	1,1	0,1	0,3	0,4	-0,3	-	-
2005. I. n.év	1,2	1,6	0,7	0,2	0,3	0,5	-0,3	-	-
II. n.év	1,2	1,7	0,8	0,2	0,4	0,4	-0,5	-	-
III. n.év	1,6	1,6	0,9	0,3	0,6	-0,1	0,0	-	-

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.
1) Az export és az import magában foglalja a termékeket és a szolgáltatásokat, illetve az euroövezeten belül az országok közötti kereskedelmet is. Ezek az adatok nem teljesen felelnek meg a 7.3.1 táblázat adatainak.
2) Ideértve a beszerzéseket, levonva belőlük az értéktárgyak eladását.
3) Az éves adatokat nem igazították ki a munkanapok számának ingadozásával.

2. Hozzáadott érték nemzetgazdasági áganként

	Bruttó hozzáadott érték (alapárak)							Adók, levonva belőlük a termékek állami támogatását
	Összesen	Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászati tevékenységek	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjavítás, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti tevékenységek	Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Folyó árak (milliárd euro, szezonálisan kiigazított adatok)							
2001	6 283,2	157,9	1 364,6	356,3	1 332,4	1 673,6	1 398,4	713,4
2002	6 504,1	153,1	1 376,9	369,2	1 383,2	1 750,4	1 471,3	736,1
2003	6 679,6	152,7	1 385,7	386,3	1 413,7	1 813,1	1 528,0	759,6
2004	6 919,6	153,4	1 428,1	410,6	1 460,2	1 884,3	1 583,0	794,5
2004. III. n.év	1 737,6	38,1	359,9	103,0	366,8	474,4	395,5	199,3
IV. n.év	1 746,5	38,4	359,0	104,7	368,6	477,3	398,4	202,2
2005. I. n.év	1 761,0	37,5	362,4	104,9	371,0	482,9	402,3	201,9
II. n.év	1 775,9	37,3	367,6	107,6	373,7	486,4	403,2	203,8
III. n.év	1 788,5	37,3	369,3	109,8	376,5	490,3	405,3	209,5
	A hozzáadott érték megoszlása							
2004	100,0	2,2	20,6	5,9	21,1	27,2	22,9	-
	Láncvolumenek (az előző év árai, szezonálisan kiigazított adatok[1])							
	Negyedév/negyedév változás, százalék							
2004. III. n.év	0,2	-0,1	0,2	-0,4	0,3	0,4	0,1	0,6
IV. n.év	0,2	0,7	-0,6	0,7	0,4	0,2	0,4	0,5
2005. I. n.év	0,3	-1,7	0,2	-0,3	0,5	0,9	0,1	0,2
II. n.év	0,5	-1,1	0,9	1,9	0,6	0,4	-0,3	0,0
III. n.év	0,5	0,0	0,9	0,3	0,6	0,5	0,4	1,5
	Éves változás, százalék							
2001	2,0	-1,3	1,1	1,3	2,8	2,7	1,7	0,7
2002	1,0	-0,2	-0,2	0,1	1,2	1,4	2,0	0,0
2003	0,7	-4,0	0,2	1,0	0,6	1,3	1,1	0,8
2004	2,2	7,4	2,3	2,1	2,3	2,0	1,7	1,2
2004. III. n.év	2,0	9,2	2,0	1,2	1,8	1,9	1,7	1,1
IV. n.év	1,7	6,9	0,7	1,4	2,3	1,9	1,5	0,8
2005. I. n.év	1,4	0,4	0,5	-0,1	2,2	2,2	0,9	0,1
II. n.év	1,2	-2,2	0,7	1,8	1,9	1,9	0,3	1,4
III. n.év	1,5	-2,1	1,4	2,6	2,1	2,0	0,6	2,3
	Hozzájárulás a GDP éves változásához, százalékpontokban kifejezve							
2004. III. n.év	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
IV. n.év	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
2005. I. n.év	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	-
II. n.év	0,5	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,1	-
III. n.év	0,5	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	-
	Hozzájárulás a hozzáadott érték negyedéves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve							
2001	2,0	0,0	0,3	0,1	0,6	0,7	0,4	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,3	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2004. III. n.év	2,0	0,2	0,4	0,1	0,4	0,5	0,4	-
IV. n.év	1,7	0,2	0,1	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2005. I. n.év	1,4	0,0	0,1	0,0	0,5	0,6	0,2	-
II. n.év	1,2	-0,1	0,1	0,1	0,4	0,5	0,1	-
III. n.év	1,5	0,0	0,3	0,2	0,5	0,5	0,1	-

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.
1) Az éves adatokat nem igazítottuk ki a munkanapok számának ingadozásával.

5.2 Kibocsátás és kereslet

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

3. Ipari termelés

	Összesen	Ipari termelés építőipar nélkül										Építőipar
		Összesen (2000 = 100, szezonálisan kiigazított adatok)	Összesen		Ipar építőipar és energia nélkül						Energiaipar	
				Feldolgozóipar	Összesen	Továbbfelhasználásra termelő ágazatok	Beszerzési javak	Fogyasztási cikkek				
								Összesen	Tartós	Nem tartós		
Az összes százalékában[1]	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	0,3	100,3	0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,4	-4,5	0,3	3,0	-0,1
2004	2,1	102,2	1,9	2,0	1,9	2,2	3,0	0,5	0,1	0,6	1,8	-0,2
2005	.	103,4	1,2	1,2	1,0	0,8	2,5	0,6	-0,9	0,8	1,1	.
2005. I. n.év	-0,4	102,3	0,6	0,4	0,2	0,5	2,1	-0,9	-3,7	-0,4	1,4	-4,1
II. n.év	1,1	103,1	0,7	0,8	0,4	-0,5	2,1	0,7	-1,5	1,1	1,2	-0,1
III. n.év	1,3	104,0	1,5	1,5	1,4	0,9	2,8	1,6	-0,1	1,9	0,5	1,1
IV. n.év	.	104,4	1,9	2,1	2,1	2,3	2,9	0,9	1,8	0,8	1,2	.
2005. júl.	0,7	103,5	0,6	0,1	-0,1	-1,0	2,8	0,0	-1,9	0,3	2,5	0,6
aug.	2,0	104,3	2,7	3,1	3,2	3,5	2,8	3,5	2,7	3,6	-0,7	2,7
szept.	1,3	104,2	1,4	1,7	1,6	0,8	2,9	1,8	0,0	2,1	-0,4	0,0
okt.	.	103,4	0,2	0,7	0,6	0,9	0,4	0,5	-0,7	0,7	-2,0	.
nov.	.	104,8	2,9	3,4	3,3	3,7	4,6	1,0	3,2	0,6	1,8	.
dec.	.	104,9	2,5	2,3	2,5	2,3	3,8	1,3	3,3	1,0	3,4	.
	Havi változás, százalék (szezonálisan kiigazított adatok)											
2005. júl.	0,1	-	0,2	0,0	0,3	0,6	0,3	-0,1	-0,4	-0,1	0,7	-0,1
aug.	0,7	-	0,8	1,3	1,4	2,1	0,0	1,3	1,2	1,3	-2,6	0,5
szept.	-0,2	-	-0,2	-0,3	-0,3	-1,0	0,8	-0,5	-1,4	-0,4	0,9	-1,4
okt.	.	-	-0,7	-0,8	-0,7	-0,1	-1,2	-0,7	-0,6	-0,8	-2,0	.
nov.	.	-	1,4	1,3	1,3	1,7	1,5	0,3	1,7	0,0	3,4	.
dec.	.	-	0,1	-0,2	-0,1	-0,6	-0,5	0,6	-0,1	0,7	2,9	.

4. Kiskereskedelmi forgalom és a forgalomba helyezett új személygépkocsik

	Ipari új megrendelések		Ipari forgalom		Kiskereskedelmi forgalom (szezonálisan kiigazított adatok)							Forgalomba helyezett új személygépkocsik	
	Feldolgozóipar[2] (jelenlegi árak)		Feldolgozóipar (jelenlegi árak)		Folyó árak	Összehasonlító árak							
	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Összesen	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Élelmiszerek, italok dohány	Nem élelmiszerek			Összesen ezer darab (szezonálisan kiigazított adatok)[3]	Összesen
										Textíliák, ruházati cikkek, lábbelik	Háztartási gépek		
Összes százalékában[1]	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	98,4	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,4	1,1	-0,3	-2,7	0,2	911	-1,5
2004	105,2	7,3	105,9	4,9	1,9	103,2	1,2	1,0	1,2	0,9	2,9	922	1,1
2005	110,5	4,7	109,8	3,6	1,9	104,2	0,9	0,5	1,2	1,2	0,9	933	1,2
2005. I. n.év	105,9	3,1	106,7	2,5	2,1	104,3	1,3	1,1	1,3	0,6	0,6	921	0,5
II. n.év	108,8	3,4	110,3	4,2	1,7	103,9	0,7	0,3	0,8	1,0	0,4	937	1,0
III. n.év	110,7	5,0	110,9	3,9	2,1	104,2	1,1	0,3	1,6	1,4	1,6	941	4,6
IV. n.év	116,6	7,1	111,3	3,7	1,9	104,4	0,7	0,3	1,1	1,7	1,0	932	-1,2
2005. aug.	110,2	7,9	112,8	7,3	3,3	104,8	2,3	0,9	3,6	4,5	3,2	932	7,4
szept.	112,2	6,1	113,1	4,8	2,5	104,1	1,1	1,1	1,0	-0,1	1,5	952	4,6
okt.	111,6	4,3	106,7	1,3	1,5	104,3	0,4	0,3	0,4	1,0	0,9	942	0,1
nov.	117,6	9,9	113,8	5,4	1,9	104,3	0,7	0,2	1,0	2,0	0,9	932	-2,0
dec.	120,5	7,1	113,5	4,6	2,2	104,5	1,0	0,4	1,7	2,2	1,1	923	-1,8
2006. jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	943	2,0
	Havi változás, százalék (szezonálisan kiigazított adatok)												
2005. aug.	-	0,4	-	5,6	1,1	-	1,0	0,5	1,4	2,0	1,3	-	-0,7
szept.	-	1,8	-	0,3	-0,4	-	-0,7	0,0	-1,2	-3,7	-0,7	-	2,2
okt.	-	-0,5	-	-5,6	0,3	-	0,2	0,4	0,0	1,3	-0,2	-	-1,1
nov.	-	5,3	-	6,7	0,1	-	0,0	-0,2	0,3	1,1	-0,1	-	-1,0
dec.	-	2,5	-	-0,2	0,3	-	0,2	-0,2	0,4	-0,2	0,6	-	-1,0
2006. jan.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	2,2

Forrás: Eurostat, kivéve az 5.2.4 táblázat 12. és 13. oszlopait (az EKB számításai az Európai Gépjárműgyártók Szövetsége [ACEA] által szolgáltatott adatokon alapulnak).
1) 2000-ben. 2) A 2000. év teljes feldolgozóiparának 62,6%-át képviselő, nagyrészt megrendelések alapján működő feldolgozóipar. 3) Az éves és negyedéves számok az adott időszak havi számtalagai.

5.2 Kibocsátás és kereslet

(százalékok egyenlege[1], eltérő jelzés hiányában; szezonálisan kiigazított adatok)

5. Üzleti és fogyasztói felmérések

	Gazdasági hangulat mutatói[2] (hosszú távú átlag = 100)	Feldolgozóipar					Fogyasztói bizalmi mutató[3]				
		Ipari bizalmi mutatós				Kapacitás kihasználtsága[4] (százalék)	Összesen[5]	Pénzügyi helyzet a következő 12 hónapban	Gazdasági helyzet a következő 12 hónapban	Munkanélküliség helyzete a következő 12 hónapban	Megtakarítások a következő 12 hónapban
		Összesen[5]	Rendelési könyvek	Késztermékek állománya	Termelési elvárások						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	94,5	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3
2003	93,6	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2004	99,4	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8
2005	98,1	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-8
2004. IV. n.év	100,5	-3	-12	8	9	82,0	-13	-3	-14	29	-6
2005. I. n.év	98,7	-6	-15	11	6	81,5	-13	-3	-13	30	-8
II. n.év	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7
III. n.év	97,7	-8	-18	11	6	81,0	-15	-4	-17	29	-8
IV. n.év	100,1	-6	-15	10	7	81,4	-12	-4	-15	22	-9
2005. szept.	98,5	-7	-16	10	7	-	-14	-5	-16	28	-9
okt.	100,2	-6	-16	10	8	81,1	-13	-5	-15	23	-9
nov.	99,7	-7	-16	9	6	-	-13	-5	-17	23	-8
dec.	100,5	-5	-13	10	8	-	-11	-4	-12	19	-9
2006. jan.	101,5	-4	-12	10	9	81,7	-11	-3	-11	19	-9
febr.	102,7	-2	-10	8	10	-	-10	-3	-11	19	-8

	Építőipari bizalmi mutató			Kiskereskedelmi bizalmi mutató				Szolgáltatások bizalmi mutatója			
	Összesen[5]	Rendelési könyvek	Foglalkoztatottsági várakozások	Összesen[5]	Jelenlegi üzleti helyzet	Állományok volumene	Várakozások szerinti üzleti helyzet	Összesen[5]	Üzleti légkör	Kereslet az elmúlt néhány hónapban	Kereslet az elkövetkező néhány hónapban
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2002	-17	-25	-10	-15	-18	17	-11	2	-3	-4	14
2003	-18	-25	-11	-11	-14	17	-2	4	-5	3	14
2004	-14	-22	-6	-9	-14	14	0	11	7	8	17
2005	-9	-15	-3	-9	-14	14	2	11	6	10	17
2004. IV. n.év	-11	-18	-4	-9	-17	13	2	11	9	9	16
2005. I. n.év	-11	-15	-7	-10	-15	12	-2	11	8	7	17
II. n.év	-11	-18	-5	-10	-16	13	-1	9	0	9	17
III. n.év	-9	-16	-2	-10	-15	15	1	11	6	10	17
IV. n.év	-5	-11	0	-6	-11	16	9	14	10	13	18
2005. szept.	-7	-14	0	-7	-13	14	5	11	8	10	15
okt.	-7	-14	0	-5	-12	13	10	14	10	13	19
nov.	-3	-8	2	-8	-13	18	7	14	11	13	18
dec.	-6	-11	-1	-5	-7	17	9	13	9	13	18
2006. jan.	-4	-9	1	-6	-7	17	5	15	13	17	17
febr.	-5	-11	2	-5	-6	16	7	14	8	13	21

Forrás: Európai Bizottság (Közigazgatási és Pénzügyi Főigazgatóság).

1) A pozitív és negatív válaszok százalékai közötti különbség.

2) A gazdasági hangulat mutatója az ipari, a fogyasztói, az építőipari és a kiskereskedelmi bizalmi mutatókból tevődik össze; az ipari bizalmi mutató súlya 40%, a szolgáltatásibizalom-index súlya 30%, a fogyasztóibizalom-index súlya 20%, a fennmaradó két bizalmi index súlya pedig egyenként 5%. A gazdaságihangulat-mutató értéke az 1985 januárja óta eltelt időszakra vonatkozóan átlag feletti (átlag alatti) gazdasági hangulatot jelez.

3) A francia felméréshez használt kérdőívben szereplő eltérések miatt az euroövezet eredményei 2004 januárjától nem összevethetők teljes egészében az előző eredményekkel.

4) Minden év januárjában, áprilisában, júliusában és októberében gyűjtött adatok. Az itt szereplő negyedéves adatok két egymást követő felmérés adatai. Az éves adatokat a negyedéves átlagok alapján állítottuk össze.

5) A bizalmi mutatók az itt szereplő összetevők egyszerű átlagai; az állományok (4. és 17. oszlop) és a munkanélküliség (10. oszlop) felmérése során a bizalmi mutatók kiszámítását ellenkező előjellel végeztük.

5.3 Munkaerőpiac[1]

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Foglalkoztatottság

	Egész gazdaság		Foglalkoztatottság típusa		Gazdasági tevékenység					
	Millió (szezonálisan kiigazított adatok)		Munkavállalók	Egyéni vállalkozók	Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjavítás, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti szolgáltatások	Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások
Összes százalékában[2]	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,1	7,2	24,9	15,3	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134 494	1,5	1,7	0,2	-0,8	0,1	0,7	1,8	4,2	1,3
2002	135 466	0,7	0,8	0,1	-1,6	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135 842	0,3	0,3	0,3	-2,0	-1,5	0,2	0,3	1,3	1,3
2004	136 817	0,7	0,6	1,2	-0,8	-1,6	1,0	0,9	2,6	1,2
2004. III. n.év	136 885	0,8	0,6	1,5	-0,4	-1,8	2,0	0,9	2,4	1,3
IV. n.év	137 213	1,0	0,9	1,5	-0,7	-0,9	1,5	1,1	2,5	1,4
2005. I. n.év	137 314	0,9	0,8	1,1	-1,6	-1,1	1,5	1,1	2,2	1,4
II. n.év	137 518	0,8	0,8	0,9	-1,4	-1,3	1,4	0,8	2,4	1,4
III. n.év	137 877	0,7	0,8	0,2	-2,1	-1,0	1,5	0,3	2,4	1,5
	Negyedéves változások (szezonálisan kiigazított adatok), százalék									
2004. III. n.év	0,396	0,3	0,1	1,4	0,2	-0,5	1,1	0,4	0,7	0,3
IV. n.év	0,328	0,2	0,3	0,0	-0,4	0,1	-0,2	0,2	0,5	0,4
2005. I. n.év	0,101	0,1	0,3	-1,1	-1,1	-0,8	-0,1	0,1	0,7	0,4
II. n.év	0,204	0,1	0,1	0,7	-0,2	-0,1	0,4	0,2	0,3	0,2
III. n.év	0,359	0,3	0,2	0,5	-0,8	-0,1	0,5	0,2	0,6	0,4

2. Munkanélküliség

(szezonálisan kiigazított adatok)

	Összesen		Életkor[3]				Nem[4]			
	Millió (szezonálisan kiigazított adatok)	Munkaerő százaléka	Felnőtt		Fiatal		Férfi		Nő	
			Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka
Összes százalékában [2]	100,0		75,5		24,5		48,6		51,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11 760	8,3	8 740	7,0	3 020	16,8	5 515	6,9	6 245	10,1
2003	12 548	8,7	9 420	7,5	3 128	17,6	5 975	7,4	6 573	10,5
2004	12 899	8,9	9 750	7,6	3 149	18,0	6 186	7,6	6 713	10,5
2005	12 535	8,6	9 465	7,3	3 071	17,8	6 088	7,4	6 447	10,0
2004. IV. n.év	12 880	8,8	9 743	7,6	3 137	18,0	6 262	7,6	6 618	10,3
2005. I. n.év	12 843	8,8	9 625	7,5	3 218	18,4	6 214	7,6	6 630	10,3
II. n.év	12 659	8,6	9 591	7,4	3 068	17,7	6 149	7,5	6 510	10,1
III. n.év	12 346	8,4	9 381	7,3	2 965	17,3	6 032	7,4	6 315	9,8
IV. n.év	12 206	8,3	9 212	7,1	2 995	17,6	5 893	7,2	6 313	9,8
2005. aug.	12 356	8,4	9 396	7,3	2 960	17,3	6 045	7,4	6 311	9,8
szept.	12 231	8,4	9 260	7,2	2 971	17,3	5 986	7,3	6 245	9,7
okt.	12 195	8,3	9 209	7,1	2 986	17,5	5 933	7,2	6 262	9,7
nov.	12 224	8,4	9 227	7,1	2 997	17,5	5 894	7,2	6 330	9,8
dec.	12 199	8,3	9 199	7,1	3 000	17,7	5 852	7,2	6 348	9,9
2006. jan.	12 141	8,3	9 149	7,1	2 991	17,5	5 821	7,1	6 319	9,8

Forrás: Az Eurostat adatain alapuló EKB- (az 5.3.1 táblázat) és Eurostat- (5.3.2 táblázat) számítások.

1) A foglalkoztatottsági adatok magánszemélyekre vonatkoznak és az ESA 95 kiadványon alapulnak. A munkanélküliségi adatok magánszemélyekre vonatkoznak és a Nemzetközi Munkaügyi Szervezet („ILO") iránymutatásait követik.
2) Foglalkoztatottság 2004-ben; munkanélküliség 2005-ben.
3) Felnőtt: 25 éves és ennél idősebb; fiatal: 25 évesnél fiatalabb; a rátákat a megfelelő munkaerő-korcsoport százalékában fejeztük ki.
4) A rátákat a munkaerő megfelelő nemű csoportjának százalékában fejeztük ki.

6 ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK

6.1 Bevétel, kiadás, egyenleg[1]
(a GDP arányában)

1. Euroövezet – bevételek

	Összesen	Folyó bevételek										Tőkebevétel		A költségvetési teher[2]
			Közvetlen adók			Közvetett adók		Társadalombiztosítási hozzájárulás			Értékesítések			
				Háztartások	Vállalatok		Az EU intézményei felé		Munkáltatóktól	Munkavállalók			Tőkeadók	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	47,0	46,6	11,7	9,1	2,3	13,2	0,7	17,3	8,5	5,5	2,4	0,3	0,2	42,5
1997	47,2	46,7	11,9	9,1	2,5	13,4	0,7	17,3	8,6	5,5	2,3	0,5	0,3	42,9
1998	46,7	46,4	12,2	9,6	2,3	14,0	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	42,7
1999	47,2	47,0	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2000	46,9	46,6	12,8	9,8	2,6	14,0	0,6	16,0	8,3	4,8	2,2	0,3	0,3	43,0
2001	46,1	45,8	12,4	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,3	0,3	42,0
2002	45,5	45,2	11,9	9,4	2,2	13,6	0,4	15,7	8,2	4,6	2,2	0,3	0,3	41,5
2003	45,5	44,8	11,6	9,2	2,1	13,6	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,7	0,5	41,6
2004	45,0	44,5	11,5	8,8	2,3	13,7	0,3	15,7	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	41,2

2. Euroövezet – kiadások

	Összesen	Folyó kiadások								Tőkekiadások				Elsődleges kiadások[3]
		Összesen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfelhasználás	Kamatok	Folyó transzferek (jövedelemátutalások)	Társadalmi juttatások	Támogatások	EU-intézményektől		Befektetés	Tőketranszferek	EU-intézményektől	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	51,3	47,4	11,1	4,8	5,6	25,9	22,9	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,6
1997	49,9	46,3	10,9	4,7	5,0	25,6	22,8	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,9
1998	49,0	45,2	10,6	4,6	4,6	25,4	22,3	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,4
1999	48,6	44,7	10,6	4,7	4,1	25,3	22,3	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,5
2000	47,9	44,1	10,5	4,7	3,9	25,0	21,9	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,0
2001	48,0	44,0	10,4	4,8	3,8	25,0	21,9	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,0	44,1
2002	48,1	44,2	10,5	4,9	3,6	25,3	22,4	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,5
2003	48,5	44,5	10,6	4,9	3,4	25,7	22,8	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,2
2004	47,8	43,9	10,5	4,9	3,2	25,4	22,6	1,8	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	44,6

3. Euroövezet – egyenleg, elsődleges egyenleg, kormányzati fogyasztás

	Egyenleg					Elsődleges egyenleg	Államháztartási fogyasztás[4]							
	Összesen	Központi kormányzat	Tagállam kormánya	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alapok		Összesen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfelhasználás	Piaci termelőkön keresztüli természetbeni transzferek	Állóeszközfelhasználás	Értékesítés (mínusz)	Közösségi fogyasztási kiadás	Egyéni fogyasztás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,3	20,3	11,1	4,8	4,9	1,9	2,4	8,5	11,9
1997	-2,7	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,7	4,9	1,9	2,3	8,4	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,7	10,6	4,6	4,9	1,8	2,3	8,1	11,6
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,7	4,9	1,8	2,3	8,2	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,5	4,7	4,9	1,8	2,2	8,1	11,7
2001	-1,9	-1,7	-0,4	0,0	0,3	2,0	19,8	10,4	4,8	5,0	1,8	2,2	8,0	11,8
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	1,0	20,2	10,5	4,9	5,1	1,8	2,2	8,1	12,1
2003	-3,0	-2,3	-0,4	-0,2	0,0	0,3	20,4	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,1	12,3
2004	-2,7	-2,3	-0,3	-0,3	0,1	0,4	20,3	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,3

4. Az euroövezet országainak egyenlege[5]

	Belgium	Németország	Görögország	Spanyolország	Franciaország	Írország	Olaszország	Luxemburg	Hollandia	Ausztria	Portugália	Finnország
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	0,6	-2,9	-6,1	-0,5	-1,5	0,8	-3,2	6,5	-0,2	0,1	-4,2	5,2
2002	0,0	-3,8	-4,9	-0,3	-3,2	-0,4	-2,7	2,1	-2,0	-0,4	-2,8	4,3
2003	0,1	-4,1	-5,7	0,0	-4,1	0,2	-3,2	0,2	-3,2	-1,2	-2,9	2,5
2004	0,0	-3,7	-6,6	-0,1	-3,7	1,4	-3,2	-1,2	-2,1	-1,0	-3,0	2,1

Forrás: Az euroövezet aggregált adatai az EKB-tól származnak; az egyes országok deficit-, illetve többletadatai pedig az Európai Bizottságtól.

1) A bevételi, kiadási, hiány-, illetve többletadatok az ESA 95 szerint szerepelnek, de nem tartalmazzák a 2000-ben az UMTS mobiltelefon-koncessziók értékesítéséből befolyt összegeket (e bevételekkel együtt az euroövezet egyenlege a GDP 0,1%-ával egyenlő). Tartalmazzák viszont az EU költségvetésével kapcsolatos tranzakciókat konszolidáltan. Az egyes tagállamok államháztartásai között zajló tranzakciók nem konszolidáltak.
2) A költségvetési teher az adókat és a társadalombiztosítási járulékokat foglalja magában.
3) Összes kiadás kamatkiadások nélkül.
4) Megfelel az államháztartás ESA 95 szerinti végső fogyasztási kiadásának (P.3.).
5) GDP-vel számolva a közvetve mért pénzügyi közvetítői szolgáltatások (FISIM) nélkül. Tartalmazza az UMTS-koncessziók értékesítéséből, valamint a swapügyletek és határidős kamatláb-megállapodásokból befolyt bevételeket is.

6.2 Adósság[1]
(a GDP arányában)

1. Euroövezet – pénzügyi instrumentumok és szektorok szerinti csoportosítás

	Összesen	Pénzügyi instrumentumok				Hitelező szektorok				
		Pénzérmék és betétek	Kölcsönök	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok	Belföldi hitelező[2]				Egyéb hitelező szektorok[3]
						Összesen	MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok	Egyéb szektorok	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	74,0	2,8	17,6	8,0	45,7	58,6	30,7	10,7	17,1	15,4
1996	75,4	2,8	17,1	7,9	47,5	59,1	30,4	12,5	16,2	16,3
1997	74,5	2,8	16,1	6,6	49,1	56,7	28,7	14,0	14,1	17,7
1998	73,1	2,7	15,1	5,6	49,6	53,3	26,9	14,9	11,5	19,7
1999	72,4	2,9	14,3	4,3	50,9	49,4	25,7	12,1	11,6	22,9
2000	69,9	2,7	13,2	3,7	50,3	44,8	22,5	11,1	11,1	25,1
2001	68,6	2,7	12,5	3,9	49,5	42,6	21,0	10,6	11,0	25,9
2002	68,5	2,7	11,8	4,5	49,5	40,2	19,5	9,8	10,9	28,3
2003	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4	39,7	19,9	10,5	9,3	30,1
2004	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4	39,3	19,1	10,9	9,4	30,9

2. Euroövezet – kibocsátó, lejárat és devizanem szerinti csoportosítás

	Összesen	Kibocsátó[4]				Eredeti lejárat			Hátralévő lejárat			Devizanemek	
		Központi kormányzat	Tagállam kormánya	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alap	Éven belüli	Éven túli		Éven belüli	1–5 év közötti	5 éven túli	Euro és az alárendelt fizetőeszközök[5]	Egyéb devizák
								Változó kamatozású					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1995	74,0	61,8	5,6	5,9	0,8	11,5	62,5	7,6	18,6	26,7	28,8	71,8	2,2
1996	75,4	63,1	5,9	5,8	0,5	11,2	64,2	7,1	20,0	26,1	29,2	73,2	2,2
1997	74,5	62,4	6,1	5,4	0,6	9,7	64,8	6,8	19,4	25,9	29,3	72,3	2,2
1998	73,1	61,3	6,1	5,3	0,4	8,5	64,6	6,4	16,7	27,0	29,4	71,0	2,1
1999	72,4	60,9	6,1	5,1	0,3	7,3	65,0	5,7	15,1	27,9	29,3	70,4	1,9
2000	69,9	58,7	5,9	4,9	0,3	6,5	63,4	5,0	15,0	28,4	26,5	68,1	1,8
2001	68,6	57,4	6,1	4,8	0,3	6,8	61,7	3,7	15,6	26,4	26,6	67,1	1,5
2002	68,5	57,0	6,3	4,8	0,3	7,6	60,9	3,5	16,4	25,2	26,8	67,2	1,3
2003	69,8	57,4	6,6	5,2	0,6	7,6	62,2	3,6	15,3	26,4	28,1	68,8	1,0
2004	70,2	57,8	6,7	5,2	0,5	7,6	62,7	3,6	15,5	26,8	27,9	69,3	0,9

3. Az euroövezet országai[6]

	Belgium	Németország	Görögország	Spanyolország	Franciaország	Írország	Olaszország	Luxemburg	Hollandia	Ausztria	Portugália	Finnország
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	108,3	59,6	114,4	56,3	56,8	35,9	110,9	6,7	51,5	67,0	53,6	43,6
2002	105,8	61,2	111,6	53,2	58,8	32,4	108,3	6,8	51,3	66,7	56,1	42,3
2003	100,4	64,8	108,8	49,4	63,2	31,5	106,8	6,7	52,6	65,1	57,7	45,2
2004	96,2	66,4	109,3	46,9	65,1	29,8	106,5	6,6	53,1	64,3	59,4	45,1

Forrás: Az euroövezet aggregált adatai az EKB-tól; az egyes országok adósságadatai az Európai Bizottságtól származnak.
1) Az államháztartás bruttó adóssága névértéken, amelyet az államháztartás szektorai között konszolidálnak. Abban az esetben, ha a hitelező a nem rezidens államháztartás, az adatok nem konszolidáltak. Részben becsült adatok.
2) Az adósságot kibocsátó államháztartás országában rezidens hitelező.
3) Azok a hitelezők, akik az adósságot kibocsátó államháztartás országa kivételével az euroövezet országaiban rezidensek.
4) Nem tartalmaz olyan adósságot, amelyet az adósságot kibocsátó kormány országának államháztartása birtokol.
5) Az 1999 előtti adatok tekintetében ECU-ban, nemzeti devizában és az eurót bevezető tagállamok devizanemében számított adósság.
6) GDP-vel számolva a közvetve mért pénzügyi közvetítői szolgáltatások (FISIM) nélkül.

6.3 Az adósság változása[1]
(a GDP arányában)

1. Euroövezet – a változás oka, pénzügyi instrumentumok és szektorok szerinti csoportosítás

	Összesen	A változás oka				Pénzügyi instrumentumok				Hitelező szektorok			
		Finanszírozási szükséglet[2]	Értékelésből adódó hatások[3]	Egyéb volumenváltozások[4]	Aggregálás[5]	Pénzérme és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok	Hazai hitelezők[6]	MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok	Egyéb hitelező szektorok[7]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	3,9	4,2	0,0	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	0,7	2,1	1,3
1997	2,0	2,2	0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,1	-0,5	1,9	2,1
1998	1,8	2,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,7	-1,0	-0,5	1,5	2,8
1999	2,0	1,6	0,5	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-1,9	-0,2	-2,2	3,9
2000	1,0	0,9	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,9	-2,2	-1,9	-0,4	3,3
2001	1,8	1,6	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,6	0,0	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,0	-0,8	-0,5	3,2
2003	3,1	3,3	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,6	1,0	0,9	2,5
2004	3,1	3,2	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	2,9	1,1	-0,1	0,7	2,0

2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

	Az adósság változása	Egyenleg[8]	Hiány-adósság levezetés[9]											
			Összesen	Az államháztartás főbb pénzügyi ezközeinek tranzakciói							Értékelésből adódó hatások	Árfolyamhatások	Egyéb volumenváltozások	Egyéb[10]
				Összesen	Készpénz és betétek	Értékpapírok[11]	Hitelek	Részvények és részesedések	Privatizáció	Tőkeemelés				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	3,9	-4,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,3
1997	2,0	-2,7	-0,7	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,4	0,2	-0,4	-0,2
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,4	-0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
1999	2,0	-1,3	0,7	0,0	0,5	0,0	0,1	-0,6	-0,7	0,0	0,5	0,3	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,1	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
2001	1,8	-1,9	-0,1	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,1	-0,4	0,0	0,1	-0,1
2003	3,1	-3,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,7	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2

Forrás: EKB.

1) Részben becsült adatok. A konszolidált bruttó névértékes adósság éves változása a GDP százalékában kifejezve szerepel: {adósság(t) – adósság (t–1)} ÷ GDP(t).
2) A finanszírozási szükséglet definíciójából következően megegyezik az adósságinstrumentumok tranzakciójával.
3) Az árfolyammozgások hatásán kívül tartalmazza a névértéken történő számbavétel miatti hatásokat is (pl. az értékpapírok névérték alatti és feletti kibocsátásának hatását).
4) Tartalmazza az intézmények átsorolásainak és az adósságvállalásoknak a hatását is.
5) Az aggregált adósságváltozás (amely az adósságok aggregálásával számítandó) és az adósságváltozások aggregálása közötti különbség. Emögött az aggregáláshoz 1999 előtt használt árfolyamváltozások húzódnak meg.
6) Az adósságot kibocsátó államháztartás országában rezidens hitelezők.
7) Azok a hitelezők, akik az adósságot kibocsátó államháztartás országa kivételével az euróövezet országaiban rezidensek.
8) Tartalmazza az UMTS-koncessziók értékesítéséből befolyt összegeket is.
9) A konszolidált bruttó névértékes adósság éves változása és az államháztartási hiány közötti különbség a GDP százalékában kifejezve.
10) Elsősorban az egyéb eszközökkel és kötelezettségekkel (kereskedelmi hitelekkel, egyéb eszközökkel/kötelezettségekkel és pénzügyi derivatívákkal) végzett tranzakciókból tevődik össze.
11) Pénzügyi derivatívák nélkül.

6.4 Negyedéves bevétel, kiadás és egyenleg[1]
(a GDP arányában)

1. Euroövezet – negyedéves bevételek

	Összesen	Folyó bevételek						Tőkebevételek		Tájékoztató adat: Költségvetési teher[2]
			Közvetlen adók	Közvetett adók	Társadalombiztosítási hozzájárulás	Értékesítés	Tulajdonosi jövedelem		Tőkeadók	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999. III. n.év	44,6	44,2	11,7	13,0	15,9	2,0	0,8	0,4	0,3	40,9
IV. n.év	50,6	49,9	14,2	14,4	16,7	2,8	0,8	0,7	0,3	45,6
2000. I. n.év	43,5	42,9	11,0	13,1	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,8
II. n.év	47,5	47,1	13,8	13,4	15,7	2,1	1,2	0,5	0,3	43,2
III. n.év	44,3	43,9	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,4	0,2	40,5
IV. n.év	49,7	49,2	13,9	14,1	16,6	2,8	0,9	0,5	0,3	44,8
2001. I. n.év	42,4	42,0	10,5	12,8	15,3	1,8	0,8	0,4	0,2	38,8
II. n.év	46,9	46,5	13,4	13,0	15,6	2,0	1,7	0,4	0,2	42,2
III. n.év	43,6	43,3	11,7	12,4	15,6	1,9	0,9	0,3	0,3	39,9
IV. n.év	49,1	48,6	13,5	13,9	16,3	3,0	1,1	0,5	0,3	44,0
2002. I. n.év	42,1	41,7	10,2	12,8	15,4	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
II. n.év	45,7	45,2	12,6	12,7	15,5	2,0	1,6	0,5	0,3	41,1
III. n.év	43,7	43,3	11,3	12,8	15,5	2,0	0,8	0,4	0,3	39,8
IV. n.év	49,1	48,5	13,4	14,1	16,2	3,0	0,9	0,6	0,3	44,1
2003. I. n.év	42,1	41,7	9,9	12,9	15,6	1,8	0,7	0,4	0,2	38,5
II. n.év	46,2	44,7	12,1	12,7	15,8	2,0	1,3	1,5	1,3	41,9
III. n.év	43,0	42,6	10,9	12,7	15,6	1,9	0,7	0,5	0,2	39,4
IV. n.év	49,4	48,3	13,1	14,3	16,3	2,9	0,8	1,0	0,3	43,9
2004. I. n.év	41,7	41,2	9,6	12,9	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,2
II. n.év	45,1	44,3	12,2	13,0	15,4	2,0	0,9	0,9	0,6	41,2
III. n.év	42,8	42,3	10,7	12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
IV. n.év	49,4	48,4	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,1
2005. I. n.év	42,6	42,1	10,0	13,1	15,5	1,7	0,7	0,6	0,3	38,8
II. n.év	44,7	44,1	11,9	13,0	15,3	2,0	0,9	0,6	0,3	40,6
III. n.év	43,5	42,9	11,1	12,9	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	39,7

2. Euroövezet – negyedéves kiadások és egyenleg

	Összesen	Folyó kiadások							Tőkekiadások			Egyenleg	Elsődleges egyenleg
		Összesen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelő felhasználás	Kamatok	Folyó transzferek	Társadalmi juttatások	Támogatások		Beruházás	Tőketranszferek		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999. III. n.év	47,1	43,5	10,2	4,5	4,0	24,8	21,2	1,6	3,6	2,5	1,1	-2,5	1,5
IV. n.év	50,4	45,6	11,0	5,3	3,7	25,7	22,1	1,6	4,8	3,1	1,7	0,2	3,9
2000. I. n.év	46,0	42,7	10,2	4,5	4,1	24,0	20,9	1,2	3,2	2,0	1,3	-2,5	1,6
II. n.év	46,4	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,9	1,4	3,4	2,3	1,1	1,2	5,0
III. n.év	43,1	42,8	10,1	4,5	4,0	24,2	20,9	1,5	0,3	2,5	1,0	1,2	5,1
IV. n.év	49,4	45,6	11,0	5,2	3,7	25,7	21,8	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	4,0
2001. I. n.év	45,6	42,2	10,1	4,1	4,0	24,0	20,9	1,2	3,4	1,9	1,5	-3,2	0,8
II. n.év	46,5	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,8	1,4	3,5	2,4	1,1	0,4	4,3
III. n.év	46,4	42,7	10,0	4,6	3,9	24,3	20,9	1,5	3,7	2,5	1,2	-2,8	1,1
IV. n.év	51,0	46,0	10,9	5,6	3,6	25,9	22,0	1,6	4,9	3,2	1,8	-1,9	1,7
2002. I. n.év	46,1	42,6	10,3	4,2	3,7	24,4	21,2	1,2	3,4	1,9	1,5	-4,0	-0,3
II. n.év	46,8	43,3	10,4	4,9	3,6	24,6	21,2	1,4	3,5	2,3	1,1	-1,2	2,4
III. n.év	47,1	43,3	10,1	4,7	3,5	25,1	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
IV. n.év	50,8	46,4	11,0	5,6	3,4	26,4	22,6	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,7	1,6
2003. I. n.év	46,8	43,3	10,4	4,4	3,6	24,9	21,6	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,7	-1,1
II. n.év	47,6	44,1	10,5	4,7	3,4	25,4	21,8	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,4	2,0
III. n.év	47,2	43,5	10,3	4,7	3,3	25,2	21,7	1,4	3,7	2,6	1,1	-4,2	-0,9
IV. n.év	51,2	46,3	10,9	5,7	3,1	26,6	22,8	1,5	4,9	3,3	1,6	-1,8	1,3
2004. I. n.év	46,5	43,1	10,4	4,5	3,3	24,9	21,5	1,1	3,4	2,0	1,4	-4,8	-1,5
II. n.év	46,8	43,4	10,5	4,8	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,0	-1,7	1,5
III. n.év	46,2	42,8	10,0	4,6	3,2	25,0	21,5	1,3	3,4	2,5	0,9	-3,4	-0,2
IV. n.év	50,6	45,7	10,8	5,6	3,0	26,2	22,5	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,1	1,9
2005. I. n.év	46,7	43,3	10,3	4,4	3,2	25,3	21,6	1,1	3,4	1,9	1,5	-4,1	-0,9
II. n.év	46,4	43,0	10,3	4,8	3,1	24,8	21,5	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,3
III. n.év	45,9	42,5	10,0	4,6	3,1	24,9	21,4	1,3	3,4	2,4	1,0	-2,5	0,6

Forrás: Az Eurostat adatain és nemzeti adatokon alapuló EKB-számítások.

1) A bevételre, kiadásra, hiányra, illetve többletre vonatkozó adatok az ESA 95 szerint szerepelnek, de nem tartalmazzák az egyes tagállamok és az EU intézményei közötti tranzakciókat, amelyek átlagosan a GDP 0,2%-ával növelnék meg mind a kiadásokat, mind a bevételeket. Ettől, illetve a különböző adatközlési határidőktől eltekintve a negyedéves adatok megegyeznek az éves adatokkal. Az adatok szezonálisan nem igazítottak. 2) A költségvetési teher az adókat és a társadalombiztosítási járulékokat foglalja magában.

6.5 Negyedéves adósság és az adósság változása
(a GDP arányában)

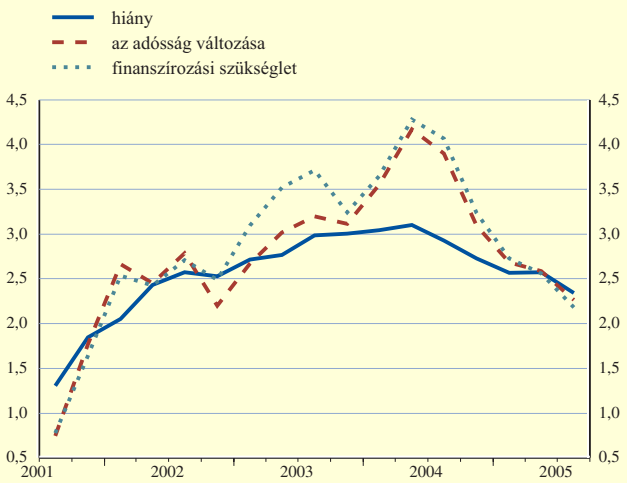
1. Euroövezet – maastrichti adósság pénzügyi instrumentumok szerinti bontásban[1)]

	Összesen	Pénzügyi instrumentumok			
		Pénzérme és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok
	1	2	3	4	5
2002. IV. n.év	68,5	2,7	11,8	4,5	49,5
2003. I. n.év	69,7	2,7	11,7	5,2	50,0
II. n.év	70,2	2,7	11,6	5,7	50,2
III. n.év	70,4	2,7	11,6	5,5	50,6
IV. n.év	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4
2004. I. n.év	71,2	2,0	12,5	5,5	51,2
II. n.év	71,9	2,2	12,4	5,7	51,6
III. n.év	71,7	2,2	12,2	5,7	51,7
IV. n.év	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4
2005. I. n.év	71,4	2,2	11,9	4,9	52,4
II. n.év	72,2	2,4	11,7	5,2	53,0
III. n.év	71,8	2,4	11,7	5,0	52,7

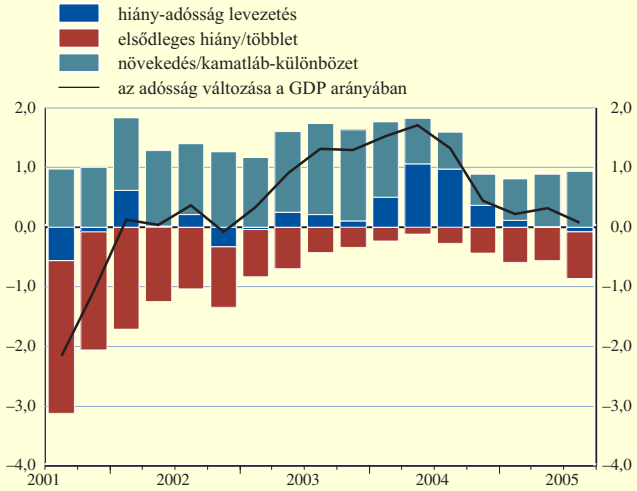
2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

	Az adósság változása	Hiány (-)/többlet (+)	Hiány-adósság levezetés								Tájékoztató adat: Finanszírozási szükséglet
			Összesen	Az államháztartás főbb pénzügyi eszközeinek tranzakciói					Értékelésből adódó hatások és egyéb volumen-változások	Egyéb	
				Összesen	Készpénz és betétek	Értékpapírok	Hitelek	Részvények és részesedések			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002. IV. n.év	-1,1	-1,7	-2,9	0,1	0,2	-0,1	0,1	-0,1	-1,8	-1,2	0,7
2003. I. n.év	7,8	-4,7	3,1	2,4	1,8	0,2	0,1	0,3	0,0	0,8	7,9
II. n.év	3,5	-1,4	2,1	2,9	2,0	0,0	0,1	0,9	-0,2	-0,6	3,8
III. n.év	2,8	-4,2	-1,4	-1,2	-1,3	-0,1	0,1	0,1	0,1	-0,3	2,7
IV. n.év	-1,3	-1,8	-3,2	-3,4	-2,1	-0,2	-0,3	-0,8	-0,3	0,5	-1,0
2004. I. n.év	9,4	-4,8	4,6	2,1	1,4	0,2	0,5	0,0	0,1	2,5	9,3
II. n.év	6,0	-1,7	4,3	3,7	3,4	0,3	0,0	0,1	-0,3	0,8	6,2
III. n.év	1,8	-3,4	-1,7	-0,9	-1,2	0,2	0,1	0,1	-0,2	-0,6	1,9
IV. n.év	-4,2	-1,1	-5,3	-3,6	-2,6	-0,2	0,0	-0,7	-0,2	-1,6	-4,0
2005. I. n.év	7,6	-4,1	3,5	1,7	1,5	0,3	-0,2	0,1	0,5	1,3	7,1
II. n.év	5,5	-1,8	3,7	3,4	2,7	0,3	0,3	0,1	0,0	0,3	5,5
III. n.év	0,5	-2,5	-2,0	-2,3	-2,7	0,3	0,2	-0,1	0,1	0,2	0,4

26. ábra: Hiány, finanszírozási szükséglet és az adósság változása
(négy negyedéves mozgó összeg a GDP arányában)



27. ábra: Maastrichti adósság
(a GDP-arányos adósság éves változása és az ezt meghatározó tényezők)



Forrás: Az Eurostat adatain és nemzeti adatokon alapuló EKB-számítások.
1) A *t* negyedévben mért állományi adatokat a *t* alatt és az azt megelőző három negyedév alatt mért GDP-összeg hányadosával fejeztük ki.

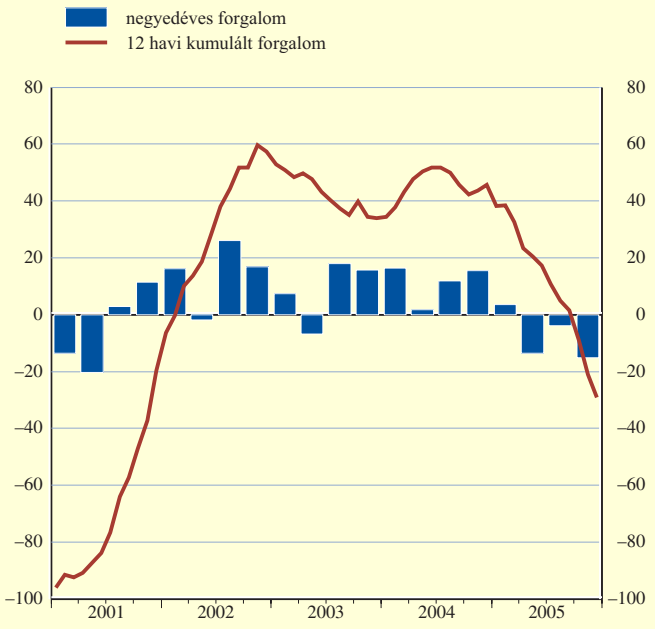
7 KÜLFÖLDI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euro; egyenleg)

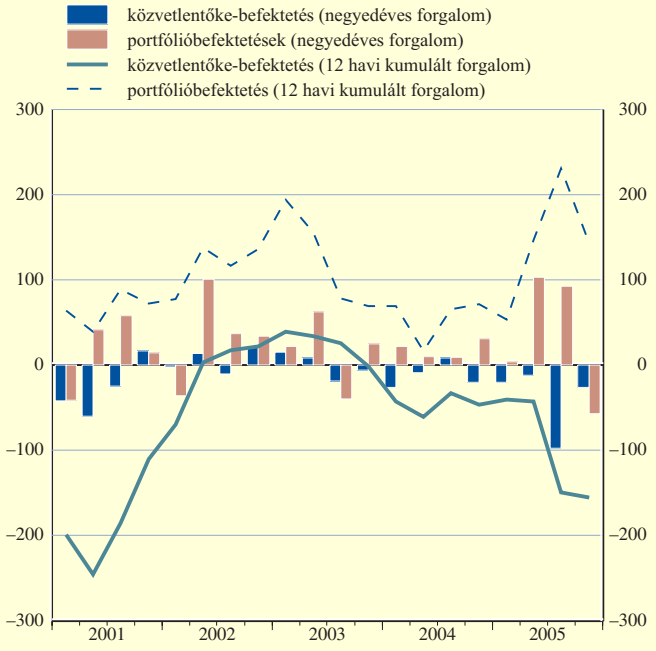
1. A fizetési mérleg összefoglalója

	Folyó fizetési mérleg					Tőke-mérleg	Nettó finanszírozási képesség/igény (1+6)	Pénzügyi mérleg						Tévedések és kihagyások
	Összesen	Áruk	Szolgáltatások	Jövedelem	Folyó transzferek			Összesen	Közvetlen tőkebefektetés	Portfólióbefektetés	Pénzügyi derivatívák	Egyéb befektetés	Tartalékeszközök	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	33,9	108,2	19,5	-37,4	-56,4	12,9	46,8	4,1	-1,7	68,9	-11,2	-80,2	28,2	-50,9
2004	45,6	106,7	28,3	-33,1	-56,3	17,4	63,0	-8,3	-46,8	71,2	-4,8	-40,4	12,5	-54,7
2005	-29,0	58,5	31,4	-53,0	-66,0	12,2	-16,9	39,6	-155,3	142,6	-15,9	49,3	18,9	-22,7
2004. IV. n.év	15,5	21,6	6,3	1,9	-14,3	5,9	21,4	2,3	-19,9	30,7	-4,1	-6,8	2,4	-23,7
2005. I. n.év	3,5	15,6	3,2	-3,0	-12,2	1,1	4,6	25,9	-20,0	3,8	-7,2	44,5	4,8	-30,5
II. n.év	-13,6	18,4	10,2	-26,0	-16,1	3,9	-9,7	43,4	-11,6	103,3	3,3	-54,7	3,1	-33,7
III. n.év	-3,8	16,3	8,1	-9,0	-19,3	3,0	-0,9	29,8	-97,6	92,6	-8,7	41,3	2,2	-29,0
IV. n.év	-15,1	8,3	9,9	-14,9	-18,3	4,1	-10,9	-59,6	-26,1	-57,1	-3,3	18,2	8,8	70,5
2004. dec.	7,7	7,5	1,4	3,0	-4,1	4,1	11,9	5,6	-0,4	43,3	-2,1	-36,6	1,5	-17,4
2005. jan.	-5,8	1,4	0,5	-4,1	-3,6	-0,8	-6,6	18,3	-10,5	-17,3	-3,4	51,0	-1,6	-11,7
febr.	5,9	5,9	1,2	1,4	-2,6	1,1	6,9	27,1	-2,7	23,3	1,3	0,4	4,9	-34,0
márc.	3,5	8,3	1,5	-0,4	-6,0	0,8	4,3	-19,4	-6,8	-2,1	-5,0	-7,0	1,5	15,1
ápr.	-11,0	3,8	2,5	-13,0	-4,3	0,2	-10,8	-11,2	-11,6	-14,0	-0,5	15,6	-0,8	22,0
máj.	-3,0	6,0	3,2	-7,0	-5,3	1,6	-1,5	39,4	7,9	18,2	0,7	10,0	2,6	-38,0
jún.	0,4	8,5	4,4	-6,0	-6,5	2,1	2,5	15,3	-7,9	99,1	3,0	-80,3	1,4	-17,8
júl.	1,4	9,8	3,8	-6,5	-5,6	0,8	2,2	3,4	-83,7	75,3	0,9	8,4	2,6	-5,6
aug.	-2,8	0,8	1,6	0,4	-5,7	0,8	-2,0	-1,3	-12,2	-12,9	-7,0	30,9	-0,1	3,3
szept.	-2,4	5,7	2,7	-2,8	-8,0	1,4	-1,1	27,7	-1,7	30,3	-2,6	2,0	-0,3	-26,6
okt.	-7,5	3,2	4,2	-9,4	-5,5	0,8	-6,8	-9,9	-6,4	-6,6	-1,5	4,3	0,2	16,7
nov.	-7,2	2,5	2,7	-5,5	-6,9	0,9	-6,4	-8,8	-12,9	-34,7	1,0	36,6	1,2	15,2
dec.	-0,3	2,5	3,1	0,1	-5,9	2,5	2,2	-40,9	-6,8	-15,9	-2,8	-22,7	7,4	38,6
	12 havi kumulált forgalom													
2005. dec.	-29,0	58,5	31,4	-53,0	-66,0	12,2	-16,9	39,6	-155,3	142,6	-15,9	49,3	18,9	-22,7

28. ábra: A folyó fizetési mérleg egyenlege
(milliárd euro)



29. ábra: Nettó közvetlentőke-befektetés és portfólióbefektetés a fizetési mérlegben (milliárd euro)



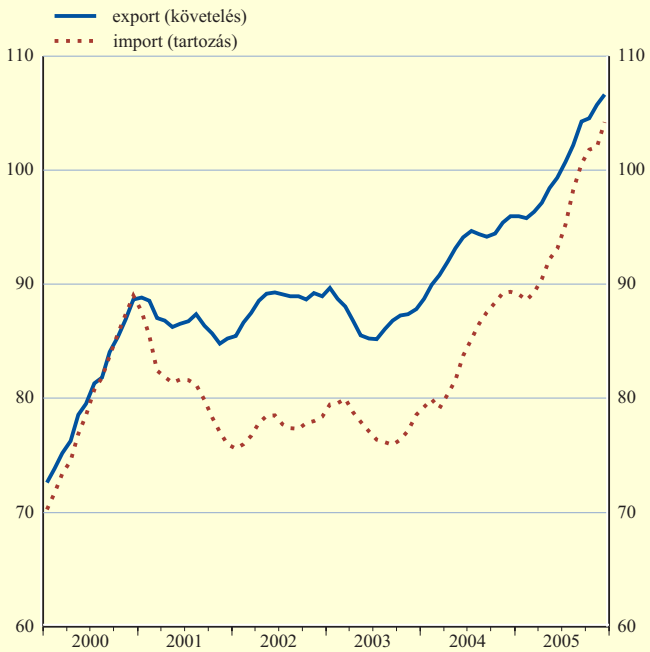
Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euro; egyenleg)

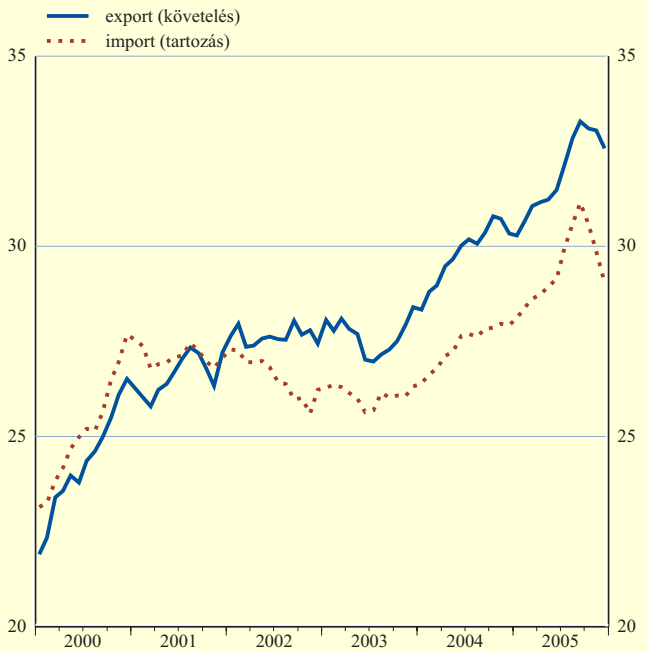
2. Folyó fizetési mérleg és tőkemérleg

	Folyó fizetési mérleg											Tőkemérleg	
	Összesen			Áruk		Szolgáltatások		Jövedelem		Folyó transzferek			
	Bevétel	Kiadás	Nettó	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	1 691,0	1 657,1	33,9	1 041,2	933,0	331,9	312,3	236,3	273,6	81,7	138,1	23,7	10,8
2004	1 840,7	1 795,1	45,6	1 133,1	1 026,4	360,3	332,0	266,2	299,3	81,0	137,3	24,0	6,6
2005	1 996,9	2 025,9	-29,0	1 223,1	1 164,5	386,0	354,6	305,4	358,4	82,3	148,3	22,2	10,1
2004. IV. n.év	485,0	469,5	15,5	299,9	278,3	92,6	86,2	74,5	72,6	18,0	32,3	7,6	1,7
2005. I. n.év	460,5	457,0	3,5	278,9	263,3	83,9	80,7	65,3	68,4	32,3	44,5	4,8	3,7
II. n.év	498,7	512,3	-13,6	304,9	286,5	96,1	86,0	81,0	107,1	16,7	32,8	5,7	1,8
III. n.év	505,6	509,4	-3,8	309,2	292,8	107,1	99,0	73,9	82,8	15,4	34,7	4,8	1,8
IV. n.év	532,1	547,2	-15,1	330,2	321,9	98,9	89,0	85,2	100,1	17,9	36,2	6,9	2,8
2005. okt.	169,3	176,8	-7,5	108,3	105,0	33,6	29,4	23,3	32,7	4,2	9,7	1,7	0,9
nov.	176,7	183,9	-7,2	112,7	110,1	31,2	28,5	28,3	33,8	4,5	11,5	1,5	0,7
dec.	186,1	186,4	-0,3	109,2	106,7	34,1	31,1	33,6	33,6	9,2	15,1	3,7	1,2
	Szezonálisan kiigazított adatok												
2004. IV. n.év	470,3	460,4	9,9	287,8	268,0	91,0	83,8	71,4	74,8	20,1	33,9	.	.
2005. I. n.év	473,7	469,2	4,5	289,0	267,8	93,2	85,8	70,7	77,4	20,8	38,2	.	.
II. n.év	487,8	487,6	0,3	298,0	279,3	94,4	87,4	73,9	86,2	21,5	34,6	.	.
III. n.év	509,6	521,2	-11,6	312,8	301,7	99,8	93,4	77,0	90,0	20,0	36,1	.	.
IV. n.év	519,2	541,3	-22,2	319,7	312,6	97,7	87,1	82,0	104,1	19,7	37,5	.	.
2005. ápr.	162,0	162,5	-0,5	98,3	92,2	31,2	28,7	25,0	30,1	7,5	11,5	.	.
máj.	162,7	162,3	0,4	99,7	94,0	31,3	29,4	24,8	27,3	6,9	11,6	.	.
jún.	163,2	162,8	0,4	100,0	93,1	32,0	29,4	24,1	28,8	7,1	11,5	.	.
júl.	168,2	171,3	-3,1	102,4	98,6	33,1	31,0	25,7	30,6	6,9	11,1	.	.
aug.	170,1	176,4	-6,3	104,1	103,1	33,4	31,3	25,7	29,6	7,0	12,3	.	.
szept.	171,3	173,5	-2,2	106,3	100,0	33,3	31,0	25,6	29,8	6,1	12,7	.	.
okt.	167,7	175,0	-7,4	103,2	102,1	32,5	29,3	25,5	32,8	6,5	10,8	.	.
nov.	174,2	183,7	-9,5	107,6	103,8	33,3	29,2	28,0	38,1	5,3	12,6	.	.
dec.	177,3	182,6	-5,3	109,0	106,7	31,9	28,6	28,6	33,3	7,9	14,1	.	.

30. ábra: Fizetési mérleg: áruk
(milliárd euro; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



31. ábra: Fizetési mérleg: szolgáltatások
(milliárd euro; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euro)

3. Jövedelemmérleg
(egyenleg)

	Munkavállalói jövedelem		Befektetésekből származó jövedelem											
			Összesen		Közvetlentőke-befektetések				Portfólióbefektetés				Egyéb befektetés	
					Részvény és egyéb részesedés		Hitelviszonyt megtestesítő eszközök		Részvény és egyéb részesedés		Hitelviszonyt megtestesítő eszközök			
	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	15,1	6,2	230,6	277,1	54,9	55,2	7,5	7,1	19,9	52,1	65,4	71,9	83,0	90,8
2003	14,8	6,1	221,4	267,5	59,4	52,6	10,0	9,7	18,6	53,5	65,7	79,1	67,8	72,6
2004	15,2	6,2	251,0	293,1	77,8	67,5	11,7	12,3	24,0	57,3	74,6	84,3	63,0	71,6
2004. III. n.év	3,8	1,8	59,9	66,0	16,5	16,3	2,5	2,9	5,7	11,3	19,3	17,6	15,9	17,8
IV. n.év	4,0	1,6	70,5	71,0	25,5	15,1	3,0	3,5	5,4	10,4	19,5	22,7	17,1	19,4
2005. I. n.év	3,7	1,4	61,7	67,0	15,6	13,2	2,8	2,9	6,1	11,2	19,2	19,1	18,0	20,5
II. n.év	3,7	1,8	77,3	105,3	23,9	24,4	3,2	3,6	9,8	30,0	21,7	24,1	18,7	23,1
III. n.év	3,8	1,9	70,1	80,9	16,5	20,8	2,8	3,0	7,4	15,4	23,6	19,3	19,7	22,4

4. Közvetlentőke-befektetés
(nettó egyenleg)

	Rezidensek befektetései külföldön							Nem rezidensek befektetései az euroövezetben						
	Összesen	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)			Összesen	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)		
		Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-rendszer-en kívüli MPI-k	Nem MPI-k		Összesen	Euro-rendszer-en kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	-139,7	-122,6	-2,3	-120,3	-17,1	0,0	-17,1	138,0	120,4	3,1	117,4	17,6	0,1	17,5
2004	-130,8	-141,6	-18,5	-123,0	10,8	0,1	10,7	84,0	76,6	1,2	75,5	7,4	0,7	6,7
2005	-207,9	-125,1	-8,4	-116,8	-82,8	0,2	-83,0	52,6	13,9	-0,4	14,2	38,7	0,3	38,4
2004. IV. n.év	-65,2	-68,6	-8,6	-60,0	3,4	0,1	3,3	45,4	36,4	1,0	35,4	9,0	-0,1	9,1
2005. I. n.év	-32,3	-15,5	-2,4	-13,0	-16,9	0,1	-16,9	12,3	12,2	0,3	11,8	0,1	0,3	-0,2
II. n.év	-25,9	-20,5	-1,8	-18,6	-5,4	0,0	-5,5	14,4	4,6	0,4	4,2	9,8	-0,1	10,0
III. n.év	-102,6	-78,3	-4,8	-73,5	-24,3	0,1	-24,4	4,9	-8,8	0,9	-9,6	13,7	0,4	13,3
IV. n.év	-47,1	-10,9	0,7	-11,6	-36,2	0,0	-36,2	21,0	5,9	-1,9	7,8	15,1	-0,3	15,4
2004. dec.	-5,7	-20,0	4,8	-24,8	14,3	0,0	14,3	5,3	14,0	0,6	13,5	-8,8	-0,2	-8,6
2005. jan.	-13,9	-7,7	-0,5	-7,2	-6,2	0,0	-6,2	3,4	4,7	0,1	4,7	-1,3	0,1	-1,4
febr.	-5,9	-2,1	-1,2	-0,9	-3,9	0,0	-3,9	3,2	2,9	0,3	2,6	0,3	0,1	0,2
márc.	-12,5	-5,7	-0,8	-4,9	-6,8	0,1	-6,9	5,7	4,5	-0,1	4,6	1,2	0,2	1,0
ápr.	-15,6	2,1	-1,8	3,9	-17,7	0,0	-17,7	4,1	7,8	-0,2	8,0	-3,7	0,1	-3,9
máj.	8,0	-4,5	-0,5	-4,0	12,5	0,0	12,5	-0,1	-2,1	0,2	-2,3	2,0	0,0	1,9
jún.	-18,3	-18,0	0,5	-18,5	-0,3	0,0	-0,3	10,4	-1,2	0,4	-1,5	11,6	-0,3	11,9
júl.	-83,5	-75,6	-3,2	-72,3	-7,9	0,1	-8,0	-0,2	0,9	0,2	0,7	-1,2	0,0	-1,2
aug.	-7,4	-1,9	-0,6	-1,4	-5,5	0,0	-5,5	-4,7	-4,9	0,2	-5,1	0,2	0,1	0,1
szept.	-11,6	-0,8	-1,0	0,2	-10,8	0,0	-10,9	9,9	-4,8	0,4	-5,2	14,7	0,3	14,4
okt.	-9,4	6,9	0,6	6,3	-16,3	0,0	-16,3	3,0	5,9	0,1	5,8	-3,0	0,0	-2,9
nov.	-21,6	-5,2	0,5	-5,7	-16,3	0,0	-16,3	8,7	0,0	-1,7	1,8	8,6	-0,1	8,7
dec.	-16,1	-12,5	-0,3	-12,2	-3,6	0,0	-3,6	9,4	-0,1	-0,3	0,2	9,4	-0,2	9,6

Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euro; egyenleg)

5. Portfólióbefektetések eszközök és a tulajdonos szektorbesorolása szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok									
						Kötvények					Pénzpiaci eszközök				
	Követelések				Tartozások	Követelések				Tartozások	Követelések				Tartozások
	Eurorendszer	Eurorendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Eurorendszer	Eurorendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Eurorendszer	Eurorendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k		
				Államháztartás					Államháztartás					Államháztartás	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	-0,3	-13,9	-63,1	-2,6	111,6	-2,4	-45,0	-129,4	-0,2	197,5	0,2	-45,9	21,6	0,6	38,0
2004	0,0	-22,4	-80,4	-3,4	137,5	1,2	-81,4	-94,7	-2,1	255,8	-0,1	-43,3	-9,7	0,1	8,6
2005	-0,1	-14,8	-111,1	.	270,1	-0,7	-121,4	-160,5	.	241,6	0,0	-17,1	2,6	.	53,9
2004. IV. n.év	0,0	-0,9	-23,8	-0,2	82,9	0,6	-20,9	-27,2	-0,5	41,3	-0,1	-12,2	5,6	4,3	-14,6
2005. I. n.év	0,0	-27,5	-20,6	-0,9	36,5	-0,1	-35,4	-38,9	-0,3	45,3	0,3	5,9	-6,6	-3,7	45,1
II. n.év	0,0	21,7	-22,2	-0,6	26,7	-0,7	-40,4	-33,2	-0,1	151,2	-0,4	-9,1	-5,0	-2,4	14,7
III. n.év	-0,1	-5,1	-26,4	-1,0	149,7	-0,4	-21,6	-53,6	0,1	28,5	0,1	-7,3	5,1	0,2	23,7
IV. n.év	0,0	-3,9	-41,8	.	57,2	0,6	-24,0	-34,8	.	16,6	-0,1	-6,5	9,2	.	-29,6
2004. dec.	0,0	11,9	-5,9	-	38,2	0,1	-1,5	-7,9	-	15,3	-0,2	1,5	0,9	-	-9,0
2005. jan.	0,0	-9,2	-7,7	-	10,5	-0,1	-27,0	-2,1	-	4,9	0,2	-4,1	-5,9	-	23,1
febr.	0,0	-16,5	-3,7	-	9,2	-0,2	-4,0	-16,4	-	37,5	0,1	17,2	-1,9	-	1,9
márc.	0,0	-1,8	-9,3	-	16,8	0,2	-4,5	-20,4	-	2,9	0,0	-7,3	1,2	-	20,1
ápr.	0,0	9,9	-5,2	-	-47,4	-0,9	-13,3	-10,6	-	51,8	-0,3	-10,5	1,3	-	11,2
máj.	0,0	6,7	-15,4	-	22,9	-0,1	-16,1	-5,5	-	27,5	0,0	-2,2	-6,0	-	6,4
jún.	0,0	5,1	-1,6	-	51,3	0,2	-11,1	-17,1	-	72,0	0,0	3,5	-0,2	-	-3,0
júl.	-0,1	-3,5	-14,6	-	109,0	0,2	-4,3	-16,0	-	0,5	-0,6	0,0	-0,4	-	5,1
aug.	0,0	2,0	-8,9	-	23,9	-0,5	-5,6	-15,2	-	-7,4	0,3	-11,5	1,0	-	8,9
szept.	0,0	-3,5	-3,0	-	16,8	-0,2	-11,6	-22,4	-	35,3	0,4	4,2	4,5	-	9,7
okt.	0,0	4,9	-7,7	-	-9,8	0,6	-16,0	-13,4	-	19,7	0,0	7,0	5,2	-	3,0
nov.	0,0	-6,6	-16,2	-	16,0	0,1	-3,8	-14,8	-	2,8	0,0	-6,1	1,2	-	-7,3
dec.	0,0	-2,1	-17,9	-	51,1	-0,1	-4,1	-6,6	-	-6,0	0,0	-7,4	2,7	-	-25,4

6. Egyéb befektetés szektorok szerinti csoportosításban

	Összesen		Eurorendszer		Államháztartás			Eurorendszeren kívüli MPI-k						Egyéb szektorok		
								Összesen		Hosszú lejáratú		Rövid lejáratú				
	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések		Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések		Tartozások
						Készpénz és betétek									Készpénz és betétek	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2003	-254,1	173,9	-0,8	10,0	-0,4	-	-3,4	-152,4	134,8	-50,7	52,3	-101,7	82,5	-100,5	-	32,6
2004	-314,3	273,9	-0,2	7,1	-2,2	-2,0	-2,6	-259,6	246,9	-20,0	-3,3	-239,6	250,2	-52,4	-13,2	22,5
2005	-550,0	599,4	-1,0	5,9	3,4	-3,2	-2,2	-385,6	472,3	-101,6	44,9	-284,0	427,4	-166,9	-40,0	123,3
2004. IV. n.év	-71,8	65,0	1,4	3,5	3,1	3,7	-1,6	-73,8	58,8	0,9	-0,9	-74,6	59,7	-2,5	10,3	4,4
2005. I. n.év	-170,6	215,1	0,5	4,7	4,0	2,7	0,3	-126,8	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,6	-48,3	-19,0	14,2
II. n.év	-162,6	107,9	-1,3	0,3	-7,4	-8,5	-1,8	-97,5	45,6	-18,7	22,4	-78,8	23,2	-56,4	11,5	63,8
III. n.év	-104,0	145,3	0,4	4,3	7,3	4,7	1,2	-85,5	125,0	-21,9	15,9	-63,6	109,2	-26,2	-16,8	14,7
IV. n.év	-112,9	131,1	-0,6	-3,4	-0,4	-2,1	-1,9	-75,9	105,8	-39,5	-3,7	-36,3	109,5	-36,0	-15,9	30,6
2004. dec.	10,2	-46,9	0,7	0,3	1,8	2,2	-2,7	-4,3	-37,9	-7,2	-11,2	2,9	-26,7	12,1	12,5	-6,7
2005. jan.	-50,4	101,4	0,7	3,9	0,2	-1,3	2,6	-33,8	95,4	-9,0	12,9	-24,9	82,5	-17,4	-16,1	-0,5
febr.	-65,5	65,9	0,1	-3,5	-1,8	0,3	-4,3	-60,8	61,8	-8,2	4,6	-52,6	57,2	-3,0	5,2	11,9
márc.	-54,7	47,8	-0,2	4,3	5,5	3,7	2,0	-32,1	38,6	-4,4	-7,2	-27,8	45,8	-27,9	-8,0	2,9
ápr.	-120,5	136,1	0,1	-0,2	-5,2	-5,3	-2,1	-98,1	94,6	-9,1	0,1	-89,0	94,5	-17,4	11,5	43,8
máj.	-12,7	22,7	-0,8	-0,2	0,2	2,3	0,5	17,5	21,1	-3,4	11,0	20,9	10,1	-29,6	-3,7	1,4
jún.	-29,4	-50,9	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,8	-70,1	-6,2	11,4	-10,7	-81,4	-9,4	3,7	18,6
júl.	-42,2	50,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,5	0,9	-39,1	47,3	-6,5	4,8	-32,7	42,5	-2,7	-1,5	3,5
aug.	20,7	10,2	0,2	0,8	6,0	8,4	0,5	20,5	-0,3	-0,7	4,3	21,2	-4,6	-6,0	-5,7	9,2
szept.	-82,5	84,5	-0,1	4,6	2,0	0,9	-0,2	-66,9	78,0	-14,7	6,8	-52,2	71,2	-17,5	-9,6	2,0
okt.	-52,9	57,3	0,0	-1,0	0,3	-0,6	2,0	-49,1	51,5	-5,0	0,6	-44,1	50,9	-4,1	2,6	4,8
nov.	-126,4	163,0	-0,7	1,7	0,2	0,8	0,2	-114,0	170,1	-1,6	-3,4	-112,3	173,5	-12,0	-9,9	-9,0
dec.	66,5	-89,2	0,0	-4,1	-0,9	-2,3	-4,1	87,2	-115,7	-32,9	-0,9	120,1	-114,9	-19,9	-8,5	34,7

Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euro; egyenleg)

7. Egyéb befektetés ágazat és eszközök szerinti csoportosításban

	Euroövezet				Államháztartás							
	Követelések		Tartozások		Követelések					Tartozások		
	Hitelek / Készpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek / Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereskedelmi hitelek	Hitelek / Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereskedelmi hitelek	Hitelek	Egyéb követelések
						Összesen	Hitelek	Készpénz és betétek				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,9	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	0,4	-0,7	-1,1	0,0	-7,8	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,7	-0,3	0,9	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	7,1	0,1	0,0	-0,3	1,8	-2,0	-2,0	0,0	-2,6	0,0
2004. III. n.év	-1,5	0,0	3,3	-0,1	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,3	0,0	2,2	0,1
IV. n.év	1,7	-0,3	3,5	0,0	0,0	3,6	-0,1	3,7	-0,5	0,0	-1,6	-0,1
2005. I. n.év	0,5	0,0	4,7	0,0	0,0	4,4	1,7	2,7	-0,5	0,0	0,6	-0,2
II. n.év	-1,2	-0,1	0,3	0,0	0,0	-6,9	1,6	-8,5	-0,5	0,0	-1,8	0,0
III. n.év	0,4	0,0	4,3	0,0	0,0	7,5	2,8	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1

	Az euroövezeten kívüli MPI-k				Egyéb szektorok							
	Követelések		Tartozások		Követelések					Tartozások		
	Hitelek / Készpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek / Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereskedelmi hitelek	Hitelek / Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereskedelmi hitelek	Hitelek	Egyéb tartozások
						Összesen	Hitelek	Készpénz és betétek				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-51,0	-21,8	-29,1	-3,5	-3,7	25,5	6,6
2003	-151,9	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-97,1	-10,9	-86,3	-2,3	4,1	28,3	0,1
2004	-256,5	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-41,3	-28,1	-13,2	-5,0	8,6	11,7	2,2
2004. III. n.év	-22,1	-1,7	4,9	1,5	1,8	-8,7	4,2	-12,9	-0,8	0,0	-0,3	3,7
IV. n.év	-75,6	1,8	59,1	-0,3	-0,1	-0,8	-11,2	10,3	-1,6	2,5	2,4	-0,5
2005. I. n.év	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,8	-42,7	-23,8	-19,0	-2,8	2,9	6,2	5,2
II. n.év	-97,3	-0,2	44,5	1,2	-5,2	-49,2	-60,8	11,5	-2,0	1,1	61,4	1,3
III. n.év	-83,5	-2,0	122,1	2,9	2,3	-21,7	-4,9	-16,8	-6,8	0,5	17,1	-2,9

8. Tartalékok

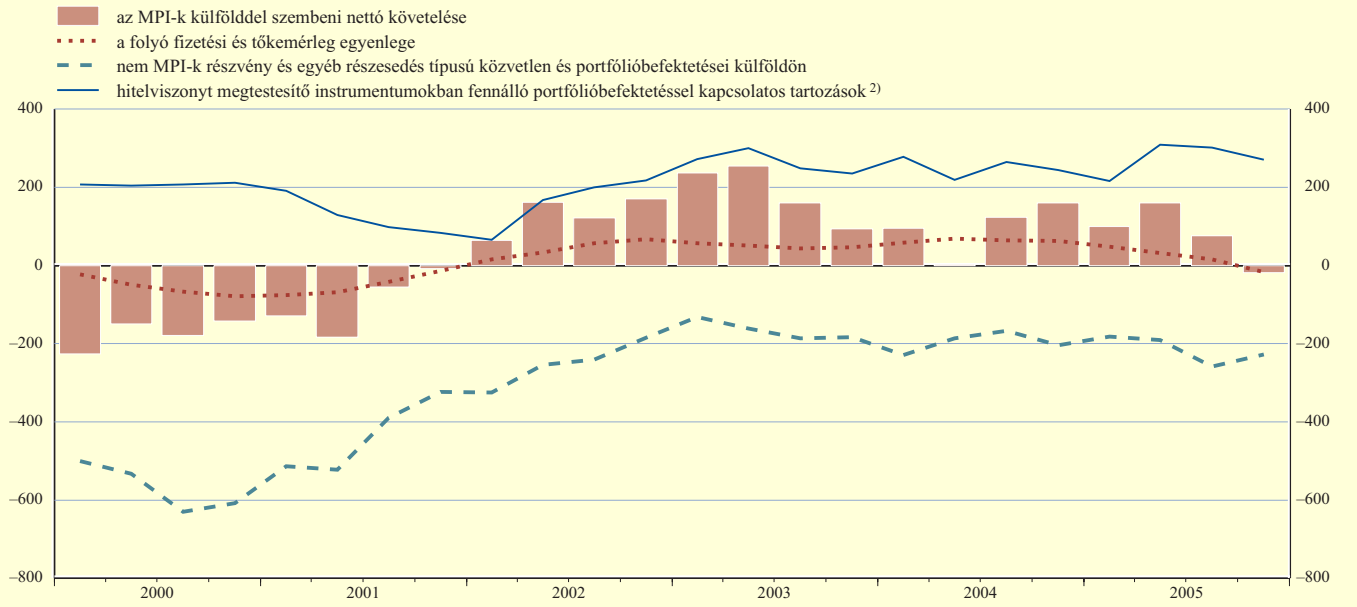
	Összesen	Monetáris arany	Különleges lehívási jogok (SDR)	IMF-fel szembeni tartalék-pozíció (RPF)	Deviza							Egyéb követelések
					Összesen	Készpénz és betétek		Értékpapírok			Pénzügyi derivatívák	
						Monetáris hatóságoknál és a BIS-nél	Bankoknál	Tulajdonviszonyt megtestesítő	Kötvények	Pénzpiaci eszközök		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-2,6	0,7	0,2	-2,0	-1,5	-1,7	-17,1	0,0	8,5	8,9	-0,2	0,0
2003	28,2	1,7	0,0	-1,6	28,1	-2,5	1,9	-0,1	22,1	6,7	0,1	0,0
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,9	-3,8	4,0	0,3	18,7	-12,2	-0,1	0,0
2004. III. n.év	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,1	1,4	1,7	0,0	0,0
IV. n.év	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	-0,1	3,4	-2,8	-0,1	0,0
2005. I. n.év	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,1	-2,7	0,0	0,0
II. n.év	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,9	2,9	0,0	0,0
III. n.év	2,2	0,5	0,0	2,6	-1,0	1,6	0,9	0,0	-4,4	1,0	-0,1	0,0

Forrás: EKB.

7.2 A fizetési mérleg monetáris értelmezése
(milliárd euro; egyenleg)

	Az M3 külföldi komponenset érintő tranzakciók megjelenése a fizetési mérlegben											Tájékoztató adat: Az M3 külföldi komponensében végzett műveletek
	A folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg egyenlege	Közvetlentőke-befektetés		Portfólióbefektetés			Egyéb befektetések		Pénzügyi derivatívák	Tévedések és kihagyások	1–10. oszlop összesen	
		Nem MPI-rezidensek befektetései külföldön	Nem rezidensek befektetései az euro-övezetben	Követelések	Tartozások		Követelések	Tartozások				
				Nem MPI-k	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok[1]	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Nem MPI-k	Nem MPI-k				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	46,8	-137,4	137,9	-170,9	115,9	235,8	-100,9	29,2	-11,2	-50,9	94,3	94,1
2004	63,0	-112,4	83,3	-184,8	127,5	244,5	-54,6	19,9	-4,8	-54,7	127,0	160,7
2005	-16,9	-199,7	52,3	-269,0	225,4	271,3	-163,5	121,1	-15,9	-22,7	-17,5	-17,3
2004. IV. n.év	21,4	-56,7	45,4	-45,4	90,3	13,3	0,6	2,7	-4,1	-23,7	43,9	57,2
2005. I. n.év	4,6	-30,0	12,0	-66,2	29,3	71,2	-44,4	14,6	-7,2	-30,5	-46,6	-24,8
II. n.év	-9,7	-24,1	14,5	-60,3	0,9	171,6	-63,8	62,0	3,3	-33,7	60,5	65,0
III. n.év	-0,9	-97,9	4,5	-75,0	154,3	45,4	-18,9	16,0	-8,7	-29,0	-10,0	-20,6
IV. n.év	-10,9	-47,8	21,3	-67,5	40,9	-16,8	-36,4	28,7	-3,3	70,5	-21,4	-36,8
2004. dec.	11,9	-10,5	5,4	-12,9	43,0	-2,0	13,9	-9,4	-2,1	-17,4	19,8	26,4
2005. jan.	-6,6	-13,4	3,3	-15,7	7,4	22,9	-17,2	2,1	-3,4	-11,7	-32,2	-15,8
febr.	6,9	-4,8	3,1	-22,0	16,4	35,8	-4,8	7,6	1,3	-34,0	5,5	13,7
márc.	4,3	-11,8	5,5	-28,6	5,5	12,5	-22,4	4,9	-5,0	15,1	-19,9	-22,7
ápr.	-10,8	-13,8	3,9	-14,6	-57,8	60,1	-22,5	41,6	-0,5	22,0	7,7	2,3
máj.	-1,5	8,5	-0,1	-26,9	11,2	31,9	-29,4	1,9	0,7	-38,0	-41,6	-39,5
jún.	2,5	-18,8	10,7	-18,9	47,5	79,6	-11,9	18,4	3,0	-17,8	94,4	102,1
júl.	2,2	-80,3	-0,3	-31,1	116,0	3,8	-3,4	4,4	0,9	-5,6	6,7	0,6
aug.	-2,0	-6,9	-4,8	-23,0	25,5	0,4	0,0	9,7	-7,0	3,3	-4,8	1,7
szept.	-1,1	-10,7	9,6	-20,8	12,8	41,1	-15,5	1,8	-2,6	-26,6	-11,9	-22,9
okt.	-6,8	-10,0	3,0	-15,8	-10,6	16,8	-3,8	6,8	-1,5	16,7	-5,2	-6,6
nov.	-6,4	-22,0	8,7	-29,7	15,9	-4,0	-11,8	-8,8	1,0	15,2	-41,8	-43,6
dec.	2,2	-15,8	9,6	-21,9	35,6	-29,7	-20,8	30,6	-2,8	38,6	25,6	13,4
	12 havi kumulált forgalom											
2005. dec.	-16,9	-199,7	52,3	-269,0	225,4	271,3	-163,5	121,1	-15,9	-22,7	-17,5	-17,3

32. ábra: Az MPI-k külfölddel szembeni nettó követelésállományának alakulását befolyásoló fő fizetésimérleg-műveletek
(milliárd euro; 12 havi kumulált műveletek)



Forrás: EKB.
1) A Pénzpiaci alapok befektetési jegyei nélkül.
2) Az euroövezetben rezidens MPI-k által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok nélkül.

7.3 A fizetési mérleg és a nemzetközi befektetési pozíciók földrajzi eloszlása
(milliárd euro)

1. Fizetési mérleg: folyó fizetési mérleg és tőkemérleg
(kumulált egyenleg)

2004. IV. n.évtől 2005 . III. n.évig	Össz-szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egye-sült Álla-mok	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svédország	Egyesült Királyság	Egyéb EU-országok	EU-intézmények					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Bevétel											
Folyó fizetési mérleg	1 949,7	716,6	40,4	64,3	386,0	166,7	59,2	26,5	50,2	132,1	330,8	693,6
Áruk	1 192,8	415,6	27,8	44,3	206,8	136,4	0,2	15,3	33,3	68,1	178,8	481,8
Szolgáltatások	379,7	136,2	7,4	10,3	96,1	18,3	4,1	5,4	10,9	36,6	73,9	116,7
Jövedelem, amelyből:	294,7	104,5	4,7	9,1	74,1	10,7	5,9	5,2	5,7	21,1	71,7	86,6
befektetésből származó jövedelem	279,6	99,3	4,6	9,0	72,5	10,5	2,6	5,1	5,6	14,9	70,3	84,4
Folyó transzferek	82,4	60,4	0,4	0,5	9,1	1,3	49,1	0,6	0,2	6,3	6,4	8,6
Tőkemérleg	22,9	20,3	0,0	0,0	0,9	0,1	19,2	0,0	0,1	0,4	0,4	1,6
	Kiadás											
Folyó fizetési mérleg	1 948,2	629,6	34,2	59,8	305,3	142,1	88,3	19,4	79,2	124,2	296,7	799,1
Áruk	1 121,0	327,9	25,5	39,8	149,5	113,1	0,0	8,9	50,6	55,4	115,6	562,6
Szolgáltatások	351,9	110,7	6,1	8,3	73,4	22,7	0,2	5,6	7,3	30,0	74,7	123,5
Jövedelem, amelyből:	330,9	97,2	2,3	10,8	74,5	4,8	4,8	3,3	21,0	33,8	97,7	78,0
befektetésből származó jövedelem	324,2	93,9	2,2	10,7	73,5	2,6	4,8	3,2	20,9	33,2	96,8	76,2
Folyó transzferek	144,4	93,8	0,4	0,9	7,8	1,5	83,3	1,6	0,3	5,0	8,6	35,0
Tőkemérleg	9,0	1,1	0,0	0,1	0,6	0,2	0,2	0,1	0,0	0,4	0,6	6,8
	Nettó											
Folyó fizetési mérleg	1,5	87,0	6,2	4,5	80,8	24,6	-29,1	7,0	-29,0	7,9	34,1	-105,5
Áruk	71,8	87,7	2,4	4,5	57,3	23,3	0,2	6,4	-17,2	12,7	63,1	-80,9
Szolgáltatások	27,8	25,4	1,3	2,0	22,7	-4,5	3,9	-0,2	3,6	6,7	-0,8	-6,8
Jövedelem, amelyből:	-36,2	7,3	2,4	-1,7	-0,5	5,9	1,1	1,9	-15,3	-12,7	-26,0	8,7
befektetésből származó jövedelem	-44,7	5,4	2,4	-1,7	-1,0	7,9	-2,2	1,9	-15,2	-18,3	-26,5	8,1
Folyó transzferek	-62,0	-33,4	0,0	-0,4	1,3	-0,1	-34,2	-1,1	0,0	1,2	-2,2	-26,5
Tőkemérleg	14,0	19,2	0,0	0,0	0,3	-0,1	19,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-5,1

2. Fizetési mérleg: közvetlentőke-befektetés
(kumulált egyenleg)

2004. IV. n.évtől 2005. III. n.évig	Össz-szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz-pontok	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd-ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU-országok	EU-intéz-mények						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Közvetlentőke-befektetés	-149,1	-108,3	2,0	-1,9	-107,9	-0,5	0,0	-5,2	1,0	9,6	-7,3	-7,4	-31,4
Külföld	-226,0	-159,2	0,3	-5,2	-134,4	-19,8	0,0	-1,5	-1,2	-0,7	-10,8	-12,1	-40,7
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	-182,9	-133,2	-2,8	-1,8	-106,0	-22,5	0,0	-0,7	-0,5	-5,7	-12,2	-6,7	-23,9
Egyéb tőke	-43,1	-26,0	3,1	-3,4	-28,4	2,7	0,0	-0,8	-0,6	5,0	1,5	-5,4	-16,7
Az euroövezetben	76,9	50,9	1,7	3,3	26,5	19,3	0,0	-3,7	2,1	10,3	3,4	4,7	9,2
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	44,3	36,2	-0,9	3,6	31,7	1,8	0,0	-4,4	0,8	1,9	-0,6	5,3	5,1
Egyéb tőke	32,6	14,7	2,6	-0,3	-5,2	17,5	0,0	0,7	1,3	8,4	4,0	-0,6	4,1

Forrás: EKB.

7.3 A fizetési mérleg és a nemzetközi befektetési pozíciók földrajzi eloszlása
(milliárd euro)

3. Fizetési mérleg: portfólióbefektetés eszközök szerinti bontásban
(kumulált egyenleg)

	Össz-szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz-pontok	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd-ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU-országok	EU-intéz-mények						
2004. IV. n.évtől 2005. III. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfólióbefektetési eszközök	-400,6	-185,1	-8,2	-12,0	-126,8	-23,8	-14,4	-5,7	-23,2	-3,1	-62,7	-58,1	-62,6
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	-105,0	-25,1	0,1	-2,9	-18,2	-4,0	0,0	-3,9	-14,6	-2,0	-14,0	-16,2	-29,2
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-295,6	-160,0	-8,3	-9,1	-108,5	-19,7	-14,3	-1,8	-8,7	-1,1	-48,7	-41,9	-33,5
Kötvények	-271,9	-124,7	-6,1	-9,2	-74,4	-20,3	-14,6	-2,0	-15,8	0,4	-69,3	-30,6	-29,9
Pénzpiaci eszközök	-23,7	-35,3	-2,1	0,1	-34,2	0,6	0,3	0,2	7,2	-1,5	20,6	-11,3	-3,5

4. Fizetési mérleg: egyéb befektetés szektorok szerinti bontásban
(kumulált egyenleg)

	Össz-szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz-pontok	Nemzet-közi szervezе-tek	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd-ország	Egyesült Király-ság	Egyéb EU-országok	EU-intéz-mények							
2004. IV. n.évtől 2005. III. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Egyéb befektetések	24,4	-38,7	-9,9	8,3	-38,5	-9,1	10,5	-4,7	15,3	-11,8	35,4	-4,3	6,3	26,8
Követelések	-509,0	-351,9	-16,0	2,0	-312,2	-23,4	-2,3	-7,2	3,5	-19,5	-35,5	-51,0	-1,8	-45,5
Államháztartás	6,9	1,1	0,0	-0,3	0,8	1,4	-0,8	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-1,7	7,7
MPI-k	-382,5	-245,6	-13,4	2,7	-210,5	-22,9	-1,6	-6,4	4,2	-16,2	-42,6	-35,2	0,2	-40,8
Egyéb szektorok	-133,4	-107,4	-2,5	-0,4	-102,6	-1,9	0,1	-0,7	-0,7	-3,2	7,1	-15,9	-0,3	-12,3
Tartozások	533,3	313,2	6,0	6,3	273,8	14,2	12,9	2,5	11,9	7,7	70,9	46,8	8,1	72,3
Államháztartás	-1,9	0,6	0,0	0,0	-1,3	0,0	1,9	0,0	-0,1	0,0	-1,0	0,0	-0,4	-1,0
MPI-k	438,1	231,0	6,0	5,2	198,3	13,0	8,5	2,0	11,0	4,9	60,9	41,9	8,6	77,8
Egyéb szektorok	97,1	81,6	0,0	1,0	76,8	1,3	2,5	0,5	1,0	2,8	10,9	4,9	-0,1	-4,5

5. Nemzetközi befektetési pozíció
(időszak végi állományok)

	Össz-szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz-pontok	Nemzet-közi szer-vezetek	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd-ország	Egyesült Király-ság	Egyéb EU-országok	EU-intéz-mények							
2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Közvetlentőke-befektetés	33,1	-273,1	-10,4	-11,8	-361,5	110,8	-0,2	22,7	-4,0	35,3	-63,5	-30,9	0,0	346,7
Külföld	2 265,1	759,8	26,1	71,1	537,6	125,1	0,0	66,8	55,9	220,3	486,6	272,2	0,0	403,5
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	1 825,7	608,4	22,9	43,8	432,7	108,9	0,0	58,3	50,5	171,0	377,2	255,7	0,0	304,8
Egyéb tőke	439,3	151,4	3,1	27,2	104,9	16,2	0,0	8,5	5,4	49,4	109,4	16,5	0,0	98,7
Az euroövezetben	2 231,9	1 032,9	36,5	82,8	899,1	14,3	0,2	44,1	59,8	185,1	550,2	303,0	0,1	56,8
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	1 642,1	814,3	23,0	67,4	719,4	4,4	0,1	40,4	48,8	129,6	387,7	177,0	0,0	44,2
Egyéb tőke	589,9	218,6	13,4	15,4	179,8	9,9	0,1	3,7	11,1	55,4	162,4	126,1	0,0	12,6
Portfólióbefektetési eszközök	2 984,0	941,1	45,1	100,8	680,8	56,8	57,6	63,4	174,3	91,9	1 050,2	310,3	28,4	324,4
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 238,7	315,3	6,6	32,9	261,4	14,4	0,0	12,6	109,5	82,3	483,3	106,8	0,9	128,0
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 745,3	625,8	38,5	67,9	419,4	42,4	57,6	50,8	64,8	9,7	566,9	203,5	27,5	196,3
Kötvények	1 458,6	513,8	34,4	58,7	322,5	41,1	57,1	48,7	39,9	8,5	463,5	185,9	27,1	171,2
Pénzpiaci eszközök	286,7	112,1	4,1	9,2	96,9	1,3	0,5	2,1	25,0	1,2	103,4	17,6	0,3	25,1
Egyéb befektetések	-196,1	34,7	26,1	30,2	90,7	20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,3
Követelések	2 940,3	1 472,4	53,8	67,1	1 261,0	85,5	5,0	14,5	85,0	174,1	415,3	258,2	39,8	481,0
Államháztartás	98,6	10,4	1,1	0,0	4,1	2,2	3,1	0,0	0,2	0,1	2,8	1,2	34,3	49,6
MPI-k	2 004,7	1 136,1	45,0	54,2	971,8	64,0	1,1	7,4	67,1	106,8	244,4	171,5	4,8	266,7
Egyéb szektorok	837,0	325,9	7,8	12,9	285,2	19,3	0,8	7,1	17,7	67,2	168,1	85,6	0,7	164,6
Tartozások	3 136,4	1 437,6	27,7	36,9	1 170,3	64,8	138,0	10,9	65,0	243,0	457,9	491,1	53,2	377,7
Államháztartás	43,6	24,0	0,0	0,2	5,3	0,0	18,5	0,0	0,9	0,1	4,1	0,3	2,9	11,3
MPI-k	2 539,6	1 143,3	23,9	20,5	955,2	52,2	91,6	6,9	44,5	207,0	355,4	449,5	48,7	284,4
Egyéb szektorok	553,2	270,2	3,8	16,2	209,8	12,5	27,9	4,0	19,6	35,9	98,4	41,3	1,6	82,1

Forrás: EKB.

7.4 Nemzetközi befektetési pozíció (beleértve a nemzetközi tartalékokat)

(eltérő jelzés hiányában milliárd euro; időszak végi állományok)

1. A nemzetközi befektetési pozíció összefoglaló adatai

	Összesen	Összesen, a GDP százalékában	Közvetlentőke-befektetés	Portfólióbefektetés	Pénzügyi derivatívák	Egyéb befektetések	Nemzetközi tartalékok
	1	2	3	4	5	6	7
	Nettó nemzetközi befektetési pozíció						
2001	-389,0	-5,6	422,9	-834,8	2,5	-372,3	392,7
2002	-703,6	-9,7	184,5	-937,6	-12,0	-304,6	366,1
2003	-809,3	-10,9	43,1	-914,0	-8,3	-236,8	306,6
2004	-946,4	-12,2	33,1	-1 049,4	-14,8	-196,1	280,8
2005. II. n.év	-1 007,3	-12,6	110,8	-1 217,4	-18,1	-184,9	302,3
III. n.év	-1 049,4	-13,2	224,2	-1 349,6	-23,0	-212,0	310,9
	Kinnlevő követelések						
2001	7 758,3	110,9	2 086,0	2 513,0	129,9	2 636,7	392,7
2002	7 429,3	102,7	2 008,7	2 292,7	136,0	2 625,9	366,1
2003	7 934,3	106,7	2 152,0	2 634,6	158,0	2 683,1	306,6
2004	8 632,6	111,7	2 265,1	2 984,0	162,3	2 940,3	280,8
2005. II. n.év	9 687,9	121,6	2 386,0	3 353,2	194,3	3 452,2	302,3
III. n.év	10 156,4	127,5	2 516,7	3 545,2	217,6	3 566,0	310,9
	Kinnlevő tartozások						
2001	8 147,3	116,5	1 663,1	3 347,8	127,4	3 009,0	-
2002	8 132,9	112,4	1 824,3	3 230,2	147,9	2 930,5	-
2003	8 743,6	117,6	2 108,9	3 548,6	166,3	2 919,8	-
2004	9 579,0	123,9	2 231,9	4 033,4	177,2	3 136,4	-
2005. II. n.év	10 695,2	134,3	2 275,1	4 570,6	212,4	3 637,0	-
III. n.év	11 205,9	140,7	2 292,4	4 894,8	240,6	3 778,0	-

2. Közvetlentőke-befektetés

	Rezidensek befektetései külföldön						Nem rezidensek befektetései az euroövezetben					
	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)			Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)		
	Összesen	Euro-övezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-övezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-övezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-övezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1 557,6	124,1	1 433,5	528,4	2,1	526,3	1 165,5	43,9	1 121,6	497,6	2,8	494,8
2002	1 547,4	133,3	1 414,1	461,4	1,6	459,7	1 293,1	42,1	1 251,0	531,2	2,9	528,3
2003	1 702,8	125,9	1 577,0	449,2	1,4	447,8	1 526,9	46,6	1 480,3	582,0	2,9	579,1
2004	1 825,7	139,9	1 685,9	439,3	1,2	438,1	1 642,1	46,1	1 596,0	589,9	3,4	586,5
2005. II. n.év	1 910,2	151,8	1 758,3	475,8	1,2	474,6	1 664,7	48,1	1 616,6	610,5	3,7	606,8
III. n.év	2 007,6	159,4	1 848,2	509,1	1,0	508,1	1 667,1	51,5	1 615,6	625,3	4,1	621,2

3. A portfólióbefektetések eszközök és a tulajdonos szektor szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő instrumentumok									
						Kötvények					Pénzpiaci eszközök				
	Követelések				Tartozások	Követelések				Tartozások	Követelések				Tartozások
	Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k		
			Állam-háztartás	Egyéb szektorok				Állam-háztartás	Egyéb szektorok				Állam-háztartás	Egyéb szektorok	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	0,6	38,5	6,7	1 068,8	1 643,9	2,0	424,8	8,2	783,5	1 517,4	2,8	135,1	0,2	41,8	186,5
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1 364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1 654,4	1,2	189,4	1,3	47,1	211,5
2003	1,7	53,6	11,5	1 008,2	1 555,0	8,3	459,2	8,0	842,5	1 744,1	1,1	191,5	0,6	48,4	249,5
2004	2,1	74,1	15,8	1 146,7	1 782,6	6,2	538,4	9,7	904,3	2 011,2	1,0	231,6	0,5	53,7	239,6
2005. II. n.év	2,5	87,8	18,8	1 265,0	1 993,8	6,9	641,7	10,2	1 007,6	2 290,0	0,9	242,5	6,5	62,7	286,8
III. n.év	2,9	96,7	21,1	1 375,9	2 292,4	7,3	661,5	10,1	1 056,7	2 282,9	0,8	249,3	6,3	56,7	319,5

Forrás: EKB.

7.4 Nemzetközi befektetési pozíció (beleértve a nemzetközi tartalékokat)

(eltérő jelzés hiányában milliárd euro; időszak végi állományok)

4. Egyéb befektetések eszközök szerinti csoportosításban

	Eurorendszer				Államháztartás							
	Követelések		Tartozások		Követelések					Tartozások		
	Hitelek/Készpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek/Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereskedelmi hitelek	Hitelek/Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereskedelmi hitelek	Kölcsönök	Egyéb tartozások
						Összesen	Kölcsönök	Készpénz és betétek				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	2,3	0,8	40,2	0,2	3,1	70,1	-	-	55,8	0,2	44,7	12,3
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	-	-	54,5	0,1	42,2	13,8
2003	4,4	0,6	65,3	0,2	1,4	54,2	50,1	4,1	39,1	0,0	40,2	3,8
2004	4,5	0,1	73,2	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5
2005. II. n.év	4,8	0,2	79,0	0,2	1,4	62,3	47,7	14,6	42,3	0,0	41,7	3,0
III. n.év	4,4	0,2	83,3	0,3	1,4	55,8	44,9	10,9	42,5	0,0	42,4	2,9

	Eurorendszeren kívüli MPI-k				Egyéb szektorok							
	Követelések		Tartozások		Követelések					Tartozások		
	Hitelek/Készpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek/Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereskedelmi hitelek	Hitelek/Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereskedelmi hitelek	Kölcsönök	Egyéb tartozások
						Összesen	Kölcsönök	Készpénz és betétek				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2001	1 666,4	48,8	2 362,1	49,3	176,4	511,7	-	-	101,2	109,7	349,7	40,7
2002	1 686,3	60,8	2 251,1	48,5	174,5	492,6	-	-	92,7	104,4	365,2	47,8
2003	1 739,6	38,4	2 242,9	30,9	170,3	538,4	208,7	329,8	96,7	106,6	383,5	46,3
2004	1 955,8	44,3	2 424,3	42,0	172,3	558,6	227,5	331,1	106,2	109,5	394,7	48,9
2005. II. n.év	2 276,9	66,3	2 780,4	70,0	184,6	685,6	329,6	356,0	127,8	116,5	484,3	62,0
III. n.év	2 362,8	61,5	2 905,5	66,0	182,7	717,5	334,7	382,8	137,3	121,5	495,4	60,8

5. Nemzetközi tartalékok

	Nemzetközi tartalékok														Tájékoztató adatok:	
															Követelések	Tartozások
	Összesen	Monetáris arany		Különleges lehívási jogok (SDR)	IMF-fel szembeni tartalékpozíció (RPF)	Deviza							Pénzügyi derivatívák	Egyéb követelések	Az euróövezetbeli rezidensekkel szembeni követelések külföldi devizában	Előre látott rövid lejáratú, jövőbeni nettó tőkekiáramlás külföldi devizában
		Milliárd euróban	Londoni fixingen (millió uncia)			Összesen	Készpénz és betétek		Értékpapírok							
							Monetáris hatóságoknál és a BIS-nél	Banknál	Összesen	Tulajdonviszonyt megtestesítő	Kötvények	Pénzpiaci eszközök				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Eurorendszer															
2001	392,7	126,1	401,876	5,5	25,3	235,8	8,0	25,9	201,5	1,2	144,4	55,9	0,4	0,0	24,7	-28,5
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004	280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005. I. n.év	285,0	127,7	387,359	4,0	17,4	135,8	7,7	27,8	100,4	0,5	59,8	40,1	-0,1	0,0	21,4	-15,1
II. n.év	302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,8	39,7	-0,4	0,0	23,4	-17,7
III. n.év	310,9	149,4	380,258	4,2	13,8	143,5	10,8	27,3	105,7	0,5	66,1	39,0	-0,3	0,0	24,0	-19,5
2005. dec.	320,2	163,4	375,861	4,3	10,6	141,8	12,7	21,3	107,8	-	-	-	0,0	0,0	25,6	-17,9
2006. jan.	332,0	176,3	375,626	4,3	7,8	143,6	7,4	30,2	105,9	-	-	-	0,2	0,0	24,7	-20,0
	Ebből az Európai Központi Bank tulajdonában															
2001	49,3	7,8	24,656	0,1	0,0	41,4	0,8	7,0	33,6	0,0	23,5	10,1	0,0	0,0	3,6	-5,9
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005. I. n.év	36,2	8,1	24,656	0,2	0,0	27,9	1,1	4,2	22,6	0,0	7,7	14,9	0,0	0,0	2,7	-0,9
II. n.év	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	0,0	8,2	14,1	0,0	0,0	2,6	-1,4
III. n.év	41,1	9,1	23,145	0,2	0,0	31,8	4,7	5,1	22,0	0,0	8,9	13,1	0,0	0,0	2,3	-1,5
2005. dec.	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	-	-	-	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006. jan.	42,2	10,9	23,145	0,2	0,0	31,1	1,8	5,7	23,7	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,3

Forrás: EKB.

7.5 Áruforgalom

(eltérő jelzés hiányában szezonálisan kiigazított értékek)

1. Értékek, mennyiségek és egységértékek termékcsoportonként

	Összesen (kiigazítatlan)		Export (f.o.b.)					Import (c.i.f.)					
			Összesen				Ebből: Feldolgozó-ipar	Összesen				Ebből:	
	Export	Import		Termelő felhasználás	Beruházás	Fogyasztás			Termelő felhasz-nálás	Beruházás	Fogyasztás	Feldolgozó-ipar	Olaj
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Értékek (milliárd euro; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)												
2002	2,0	-3,0	1 083,7	512,4	227,8	309,7	949,2	984,9	559,4	163,1	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1 059,9	501,3	222,8	300,5	925,1	990,8	554,1	164,1	240,9	716,4	109,0
2004	8,9	9,3	1 147,3	547,5	247,0	313,3	997,2	1 075,0	604,3	183,6	256,0	770,0	129,5
2005	7,1	12,0	1 233,2	580,9	264,5	326,7	1 066,3	1 209,7	685,5	199,4	266,5	839,9	179,1
2004. III. n.év	9,1	14,6	287,9	138,6	61,7	78,4	250,7	276,0	157,1	46,1	63,8	195,9	36,6
IV. n.év	8,8	12,6	291,9	139,3	62,7	78,1	253,6	279,1	158,8	47,4	65,0	199,6	36,7
2005. I. n.év	3,4	8,6	291,9	137,7	62,3	77,5	255,4	278,0	154,9	44,7	63,3	197,4	36,1
II. n.év	6,1	10,7	302,2	143,4	63,6	80,1	258,6	291,6	165,4	49,1	64,8	201,2	40,5
III. n.év	9,6	14,2	317,8	148,8	69,8	84,0	274,2	315,9	181,0	52,3	68,4	217,1	51,2
IV. n.év	8,9	14,2	321,3	151,0	68,8	85,1	278,0	324,2	184,1	53,3	70,1	224,3	51,2
2005. júl.	2,9	9,4	103,6	48,1	22,4	27,2	89,1	102,7	57,6	16,9	22,1	71,1	14,7
aug.	14,2	19,9	106,8	50,2	23,5	28,3	92,3	107,9	63,2	18,3	23,1	73,7	18,3
szept.	12,6	13,5	107,5	50,5	23,9	28,5	92,9	105,3	60,2	17,1	23,2	72,3	18,2
okt.	6,6	11,3	104,4	49,1	22,2	27,5	90,0	105,8	59,1	17,3	22,7	72,5	17,3
nov.	10,5	14,2	108,2	51,1	22,8	28,5	93,0	107,3	61,1	18,5	23,3	74,2	17,9
dec.	9,6	17,1	108,7	50,8	23,8	29,0	95,0	111,1	64,0	17,4	24,0	77,7	16,1
	Volumenindexek (2000 = 100; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)												
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,0	108,2	98,2	98,8	89,5	104,2	96,3	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,1	114,8	109,3	102,0	100,5	95,2	110,4	100,0	104,9
2004	8,8	6,6	117,9	115,3	121,0	119,8	118,3	107,9	103,8	108,4	118,3	107,3	105,7
2005	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004. III. n.év	7,7	8,3	117,5	115,8	120,3	119,4	118,2	108,9	105,3	108,2	117,4	108,3	114,7
IV. n.év	7,5	6,1	119,6	116,0	123,6	119,5	120,0	109,4	104,3	113,4	120,0	110,7	106,1
2005. I. n.év	1,3	2,5	118,9	113,6	122,8	118,2	120,1	109,4	102,5	108,3	116,6	109,5	105,8
II. n.év	4,4	4,6	122,0	117,2	124,8	121,1	121,1	111,1	104,0	117,1	118,8	110,7	102,8
III. n.év	7,0	4,4	126,7	120,2	136,3	125,4	127,5	114,1	105,6	121,7	123,2	117,7	109,5
IV. n.év	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005. júl.	0,6	0,9	124,1	116,5	131,4	122,7	124,3	112,2	102,0	118,5	120,2	116,0	97,5
aug.	11,6	9,2	127,5	121,9	137,6	126,1	128,7	116,3	110,0	126,0	124,6	119,4	118,0
szept.	9,6	3,5	128,3	122,1	140,0	127,2	129,4	113,8	104,8	120,7	124,7	117,8	112,8
okt.	2,7	3,0	123,9	117,5	130,1	121,9	124,7	114,2	102,8	120,6	121,8	117,4	109,1
nov.	7,3	4,2	128,4	122,2	132,9	126,6	129,1	115,2	105,4	129,5	124,3	119,6	115,5
dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Egységérték-mutatók (2000 = 100; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)												
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,6
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	0,1	2,5	96,9	96,4	94,4	99,5	96,2	97,2	98,4	92,6	97,9	96,2	99,5
2005	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004. III. n.év	1,3	5,8	97,6	97,2	94,9	99,8	96,8	98,9	101,0	93,1	98,5	97,1	103,8
IV. n.év	1,2	6,1	97,2	97,6	93,9	99,4	96,5	99,5	103,0	91,3	98,1	96,7	112,7
2005. I. n.év	2,1	5,9	97,8	98,5	93,7	99,9	97,1	99,1	102,3	90,3	98,2	96,8	111,2
II. n.év	1,6	5,9	98,7	99,3	94,3	100,7	97,5	102,5	107,6	91,6	98,7	97,5	128,7
III. n.év	2,5	9,3	100,0	100,6	94,8	102,0	98,2	108,0	116,0	93,9	100,5	99,0	152,4
IV. n.év	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005. júl.	2,4	8,4	99,8	100,6	94,7	101,3	98,1	107,2	114,6	93,4	100,0	98,7	147,8
aug.	2,2	9,9	100,1	100,4	94,9	102,4	98,2	108,6	116,7	95,3	100,6	99,4	151,4
szept.	2,8	9,6	100,1	100,8	94,7	102,2	98,3	108,3	116,7	92,9	100,8	98,8	158,0
okt.	3,8	8,1	100,8	101,8	94,8	103,0	98,8	108,5	116,7	94,1	101,4	99,3	154,9
nov.	3,0	9,6	100,7	102,0	95,1	102,9	98,6	109,0	117,6	93,8	101,9	99,9	151,3
dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai az Eurostat volumenmutatókra és az egységérték-mutatók szezonális kiigazítására alapulnak.

7.5 Áruforgalom

(milliárd euro; eltérő jelzés hiányában szezonálisan kiigazított értékek)

2. Földrajzi eloszlás

	Összesen	Európai Unió (euroövezeten kívül)				Orosz-ország	Svájc	Török-ország	Egyesült Államok	Ázsia			Afrika	Latin-Amerika	Egyéb országok
		Dánia	Svéd-ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU-országok					Kína	Japán	Egyéb ázsiai országok			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Export (f.o.b.)														
2002	1 083,7	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,4
2003	1 059,9	24,9	38,7	194,9	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,5	59,5	37,9	100,7
2004	1 147,3	25,7	41,8	203,8	128,0	35,6	66,1	31,8	173,8	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1 233,2	.	.	.	.	42,9	70,1	34,6	183,9	43,5	34,0	165,5	72,7	46,6	.
2004. III. n.év	287,9	6,5	10,5	51,4	31,8	9,2	17,1	7,9	43,3	9,8	8,4	38,3	16,6	10,3	26,8
IV. n.év	291,9	6,7	10,7	51,2	32,6	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,9	16,0	10,5	30,3
2005. I. n.év	291,9	6,7	10,9	49,8	33,1	9,8	17,4	7,9	43,5	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,0
II. n.év	302,2	7,0	11,1	49,8	34,1	10,6	16,9	8,2	45,5	10,0	8,4	40,5	17,2	11,2	31,7
III. n.év	317,8	7,3	11,4	51,2	36,1	11,3	17,8	9,0	47,1	11,4	8,5	43,8	19,2	12,2	31,5
IV. n.év	321,3	.	.	.	.	11,2	17,9	9,5	48,0	11,8	8,6	42,2	19,2	12,2	.
2005. júl.	103,6	2,4	3,8	16,8	11,7	3,4	5,7	2,8	15,3	3,7	2,8	14,5	6,0	4,1	10,6
aug.	106,8	2,5	3,8	17,5	11,9	4,0	6,2	3,1	15,9	3,8	2,9	14,5	6,7	4,0	10,1
szept.	107,5	2,5	3,8	16,9	12,5	3,8	5,9	3,1	15,9	3,9	2,8	14,8	6,6	4,1	10,8
okt.	104,4	2,4	3,7	16,6	12,4	3,6	5,9	3,1	15,7	3,8	2,8	13,8	6,1	4,0	10,7
nov.	108,2	2,6	3,7	17,4	12,7	3,9	5,9	3,0	16,1	3,9	2,9	14,1	6,4	4,2	11,6
dec.	108,7	.	.	.	.	3,7	6,2	3,5	16,2	4,2	3,0	14,3	6,7	4,0	.
	Százalékos részesedés az összes exportból														
2004	100,0	2,2	3,6	17,8	11,2	3,1	5,8	2,8	15,1	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	9,9
	Import (c.i.f.)														
2002	984,9	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,7	52,7	142,7	67,8	39,4	81,3
2003	990,8	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,2	141,1	68,9	39,8	85,2
2004	1 075,0	25,3	39,7	143,9	107,2	56,4	53,5	22,8	113,8	92,1	53,9	163,0	72,8	45,1	85,7
2005	1 209,7	.	.	.	.	72,8	57,7	24,8	120,2	117,5	52,6	186,7	95,0	52,7	.
2004. III. n.év	276,0	6,4	10,1	37,5	26,1	14,5	13,6	6,0	28,7	23,5	13,8	42,4	19,1	11,6	22,7
IV. n.év	279,1	6,5	10,2	36,5	27,3	15,9	13,8	6,1	28,8	25,3	13,5	43,0	19,8	11,7	20,7
2005. I. n.év	278,0	6,1	10,0	35,8	27,0	16,7	13,5	6,3	29,1	26,2	12,9	41,5	20,2	12,1	20,6
II. n.év	291,6	6,4	10,3	36,6	28,8	17,5	14,4	5,8	29,9	27,7	12,5	46,2	21,8	12,0	21,7
III. n.év	315,9	6,2	10,6	38,6	29,9	18,8	15,0	6,1	30,5	31,0	13,5	49,1	26,8	13,8	26,0
IV. n.év	324,2	.	.	.	.	19,8	14,9	6,6	30,7	32,6	13,7	50,0	26,3	14,8	.
2005. júl.	102,7	2,0	3,6	12,7	9,8	5,7	5,0	1,9	10,1	10,3	4,4	15,5	7,8	4,4	9,6
aug.	107,9	2,1	3,6	12,9	9,9	6,7	5,0	2,1	10,3	10,5	4,7	17,0	9,8	4,8	8,5
szept.	105,3	2,1	3,5	12,9	10,3	6,4	5,0	2,1	10,1	10,2	4,4	16,5	9,1	4,7	7,9
okt.	105,8	2,2	3,6	12,8	10,1	6,4	5,0	2,1	10,1	10,2	4,3	15,8	8,3	4,7	10,2
nov.	107,3	2,1	3,6	13,2	10,1	6,4	4,9	2,2	10,2	10,8	4,6	17,0	9,1	4,9	8,2
dec.	111,1	.	.	.	.	6,9	5,0	2,3	10,4	11,6	4,8	17,2	8,9	5,1	.
	Százalékos részesedés az összes importból														
2004	100,0	2,4	3,7	13,4	10,0	5,2	5,0	2,1	10,6	8,6	5,0	15,2	6,8	4,2	8,0
	Egyenleg														
2002	98,8	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,4	-31,8	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,1
2003	69,2	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-5,7	-9,4	-1,8	15,5
2004	72,3	0,5	2,1	59,9	20,9	-20,8	12,6	9,0	60,0	-51,8	-20,8	-13,1	-9,0	-4,8	27,7
2005	23,5	.	.	.	.	-29,9	12,3	9,8	63,8	-74,0	-18,6	-21,3	-22,4	-6,1	.
2004. III. n.év	11,9	0,1	0,4	13,9	5,8	-5,3	3,5	1,9	14,5	-13,7	-5,3	-4,1	-2,5	-1,3	4,1
IV. n.év	12,8	0,2	0,5	14,7	5,4	-6,7	3,3	1,6	15,0	-15,3	-5,3	-5,2	-3,9	-1,2	9,6
2005. I. n.év	13,9	0,6	0,9	14,0	6,1	-6,8	4,0	1,6	14,4	-15,9	-4,5	-2,5	-3,1	-1,1	6,4
II. n.év	10,5	0,6	0,9	13,2	5,3	-6,9	2,5	2,3	15,5	-17,6	-4,1	-5,7	-4,7	-0,8	10,0
III. n.év	1,9	1,1	0,7	12,6	6,2	-7,5	2,8	2,9	16,5	-19,7	-4,9	-5,3	-7,5	-1,6	5,5
IV. n.év	-2,9	.	.	.	.	-8,6	3,0	2,9	17,3	-20,8	-5,1	-7,8	-7,1	-2,6	.
2005. júl.	0,9	0,4	0,2	4,1	2,0	-2,3	0,8	0,9	5,2	-6,5	-1,6	-1,1	-1,8	-0,3	1,0
aug.	-1,1	0,3	0,3	4,6	2,0	-2,7	1,1	1,0	5,6	-6,8	-1,7	-2,6	-3,1	-0,7	1,6
szept.	2,2	0,4	0,2	4,0	2,2	-2,6	0,9	1,0	5,8	-6,4	-1,6	-1,7	-2,6	-0,6	2,9
okt.	-1,4	0,3	0,1	3,8	2,3	-2,8	0,9	1,0	5,6	-6,5	-1,6	-2,0	-2,2	-0,7	0,4
nov.	0,8	0,5	0,1	4,2	2,6	-2,5	0,9	0,8	5,9	-6,9	-1,8	-2,9	-2,7	-0,7	3,4
dec.	-2,4	.	.	.	.	-3,3	1,2	1,1	5,9	-7,4	-1,8	-2,9	-2,2	-1,1	.

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai az Eurostat (egyenlegre vonatkozó, illetve az 5., 12. és 15. oszlopban megadott) adatai alapján.

8

ÁRFOLYAMOK

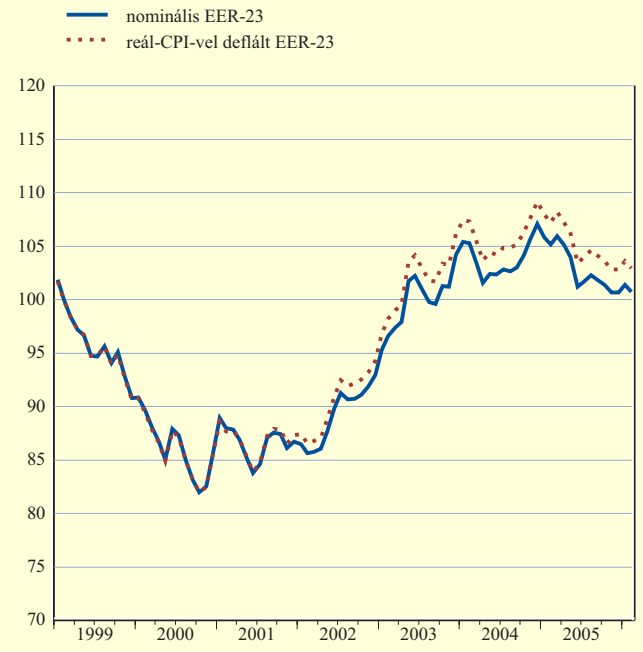
8.1 Effektív árfolyamok[1)]

(az időszakra vonatkozó átlagok; 1999. I. n.év = 100)

	EER-23						EER-42	
	Nomináleffektív	Reáleffektív CPI	Reáleffektív PPI	Reáleffektív GDP-deflátor	Reáleffektív ULCM	Reáleffektív ULCT	Nomináleffektív	Reáleffektív CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	99,9	101,7	102,2	101,2	97,8	98,6	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	105,0	103,2	102,8	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6				109,5	103,5
2004. IV. n.év	105,7	107,7	106,6	106,6	105,2	104,2	113,0	107,1
2005. I. n.év	105,7	107,8	106,9	106,8	103,9	103,6	112,6	106,6
II. n.év	103,4	105,6	104,2	104,5	100,8	101,6	110,1	104,1
III. n.év	101,9	104,2	102,4	102,7	99,5	100,2	108,3	102,5
IV. n.év	100,9	103,1	101,1				107,2	101,1
2005. febr.	105,1	107,2	106,4	-	-	-	111,9	105,9
márc.	106,0	108,2	107,3	-	-	-	112,9	106,9
ápr.	105,1	107,2	105,8	-	-	-	111,9	105,8
máj.	104,0	106,2	104,6	-	-	-	110,6	104,6
jún.	101,2	103,4	102,1	-	-	-	107,6	101,9
júl.	101,7	104,0	102,3	-	-	-	108,0	102,1
aug.	102,3	104,6	102,9	-	-	-	108,7	102,8
szept.	101,8	104,1	101,9	-	-	-	108,2	102,4
okt.	101,4	103,6	101,5	-	-	-	107,8	101,8
nov.	100,7	102,9	100,9	-	-	-	106,9	100,8
dec.	100,7	102,8	101,1	-	-	-	106,9	100,7
2006. jan.	101,4	103,6	101,6	-	-	-	107,5	101,3
febr.	100,7	103,0	100,8	-	-	-	106,6	100,4
	Százalékos változások az előző hónaphoz képest							
2006. febr.	-0,7	-0,6	-0,7	-	-	-	-0,9	-0,9
	Százalékos változások az előző évhez képest							
2006. febr.	-4,2	-4,0	-5,2	-	-	-	-4,8	-5,1

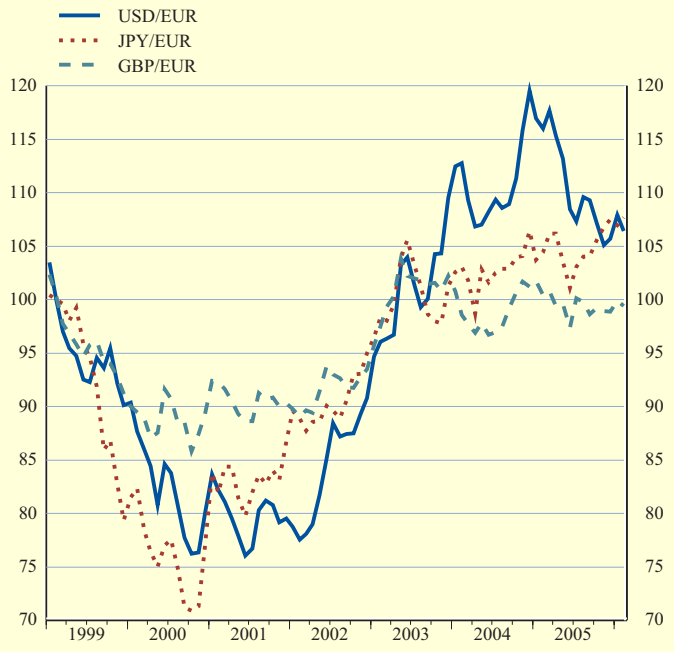
33. ábra: Effektív árfolyamok

(havi átlagok; 1999. I. n.év = 100)



34. ábra: Bilaterális árfolyamok

(havi átlagok; 1999. 1. negyedév = 100)



Forrás: EKB.

1) A kereskedelmi partnercsoportok meghatározását és további részleteket lásd az „Általános megjegyzések” című fejezetben.

8.2 Bilaterális árfolyamok

(az időszakra vonatkozó átlagok; a nemzeti fizetőeszköz egy euróra eső egységei)

	Dán korona	Svéd korona	Angol font	USA-dollár	Japán jen	Svájci frank	Dél-koreai won	Hongkongi dollár	Szingapúri dollár	Kanadai dollár	Norvég korona	Ausztrál dollár
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1 346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1 422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2005	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1 273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2005. II. n.év	7,4463	9,2083	0,67856	1,2594	135,42	1,5437	1 269,53	9,8090	2,0885	1,5677	8,0483	1,6389
III. n.év	7,4588	9,3658	0,68344	1,2199	135,62	1,5533	1 255,21	9,4782	2,0436	1,4668	7,8817	1,6054
IV. n.év	7,4586	9,4731	0,67996	1,1884	139,41	1,5472	1 231,69	9,2157	2,0065	1,3956	7,8785	1,5983
2005. aug.	7,4596	9,3398	0,68527	1,2292	135,98	1,5528	1 255,33	9,5529	2,0439	1,4819	7,9165	1,6144
szept.	7,4584	9,3342	0,67760	1,2256	136,06	1,5496	1 261,46	9,5138	2,0603	1,4452	7,8087	1,6009
okt.	7,4620	9,4223	0,68137	1,2015	138,05	1,5490	1 256,66	9,3191	2,0326	1,4149	7,8347	1,5937
nov.	7,4596	9,5614	0,67933	1,1786	139,59	1,5449	1 226,38	9,1390	2,0017	1,3944	7,8295	1,6030
dec.	7,4541	9,4316	0,67922	1,1856	140,58	1,5479	1 212,30	9,1927	1,9855	1,3778	7,9737	1,5979
2006. jan.	7,4613	9,3111	0,68598	1,2103	139,82	1,5494	1 190,02	9,3851	1,9761	1,4025	8,0366	1,6152
febr.	7,4641	9,3414	0,68297	1,1938	140,77	1,5580	1 157,96	9,2640	1,9448	1,3723	8,0593	1,6102
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest											
2006. febr.	0,0	0,3	-0,4	-1,4	0,7	0,6	-2,7	-1,3	-1,6	-2,2	0,3	-0,3
	Százalékos változás az előző évhez képest											
2006. febr.	0,3	2,8	-1,0	-8,3	3,1	0,5	-13,0	-8,7	-8,8	-14,9	-3,1	-3,4

	Cseh korona	Észt korona	Ciprusi font	Lett lat	Litván litas	Magyar forint	Máltai líra	Lengyel zloty	Szlovén tolár	Szlovák korona	Bolgár leva	Új román lej[1]
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37 551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40 510
2005	29,782	15,6466	0,57683	0,6962	3,4528	248,05	0,4299	4,0230	239,57	38,599	1,9558	3,6209
2005. II. n.év	30,129	15,6466	0,57824	0,6960	3,4528	249,75	0,4295	4,1301	239,54	38,919	1,9558	36 195
III. n.év	29,688	15,6466	0,57328	0,6960	3,4528	245,57	0,4293	4,0186	239,49	38,672	1,9558	3,5250
IV. n.év	29,304	15,6466	0,57339	0,6965	3,4528	251,84	0,4293	3,9152	239,51	38,494	1,9558	3,6379
2005. aug.	29,594	15,6466	0,57321	0,6960	3,4528	244,49	0,4293	4,0436	239,51	38,681	1,9557	3,5034
szept.	29,317	15,6466	0,57296	0,6961	3,4528	245,83	0,4293	3,9160	239,47	38,459	1,9558	3,5097
okt.	29,675	15,6466	0,57319	0,6965	3,4528	251,85	0,4293	3,9229	239,53	38,923	1,9559	3,5997
nov.	29,266	15,6466	0,57351	0,6963	3,4528	251,04	0,4293	3,9701	239,51	38,678	1,9557	3,6543
dec.	28,972	15,6466	0,57346	0,6967	3,4528	252,68	0,4293	3,8501	239,51	37,872	1,9558	3,6589
2006. jan.	28,722	15,6466	0,57376	0,6960	3,4528	250,71	0,4293	3,8201	239,49	37,492	1,9558	3,6449
febr.	28,407	15,6466	0,57436	0,6961	3,4528	251,57	0,4293	3,7941	239,49	37,390	1,9558	3,5393
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest											
2006. febr.	-1,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,7	0,0	-0,3	0,0	-2,9
	Százalékos változás az előző évhez képest											
2006. febr.	-5,2	0,0	-1,5	0,0	0,0	3,2	-0,4	-4,8	-0,1	-1,7	0,0	-

	Kínai yuan renminbi[2]	Horvát kuna[2]	Izlandi korona	Indonéz rúpia[2]	Maláj ringgit[2]	Új-zélandi dollár	Fülöp-szigeteki peso[2]	Orosz rubel[2]	Dél-afrikai rand	Thai baht[2]	Új török líra[3]
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35
2003	9,3626	7,5688	86,65	9 685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1 694 851
2004	10,2967	7,4967	87,14	11 127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1 777 052
2005	10,1955	7,4008	78,23	12 072,83	4,7119	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	1,6771
2005. II. n.év	10,4232	7,3443	80,79	12 032,61	4,7858	1,7597	68,847	35,3733	8,0799	50,497	1,7193
III. n.év	9,9250	7,3728	77,64	12 216,99	4,6008	1,7640	68,335	34,7864	7,9392	50,375	1,6372
IV. n.év	9,6057	7,3831	73,86	11 875,37	4,4881	1,7124	64,821	34,1294	7,7706	48,780	1,6132
2005. aug.	9,9589	7,3684	78,37	12 283,08	4,6216	1,7675	68,768	35,0119	7,9508	50,604	1,6534
szept.	9,9177	7,4384	76,15	12 542,23	4,6190	1,7515	68,782	34,7750	7,7936	50,305	1,6430
okt.	9,7189	7,3822	73,29	12 118,09	4,5330	1,7212	66,777	34,3262	7,9139	49,153	1,6331
nov.	9,5273	7,3791	72,98	11 834,55	4,4534	1,7088	64,258	33,9184	7,8502	48,469	1,6033
dec.	9,5746	7,3882	75,36	11 675,40	4,4796	1,7072	63,454	34,1538	7,5439	48,731	1,6038
2006. jan.	9,7630	7,3772	74,58	11 472,89	4,5425	1,7616	63,590	34,3284	7,3811	47,965	1,6158
febr.	9,6117	7,3191	76,57	11 048,98	4,4487	1,7741	61,776	33,6802	7,3079	47,014	1,5830
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest										
2006. febr.	-1,5	-0,8	2,7	-3,7	-2,1	0,7	-2,9	-1,9	-1,0	-2,0	-2,0
	Százalékos változás az előző évhez képest										
2006. febr.	-10,8	-2,6	-5,2	-8,2	-10,0	-2,5	-13,4	-7,4	-6,7	-6,1	-

Forrás: EKB.

1) A 2005. július előtti adatok a román lejre vonatkoznak. 10 000 régi román lej 1 új román lejnek felel meg. 2) Az EKB ezekre a valutákra 2005. április 1. óta számol és jelentet meg euroárfolyamokat. A korábbi adatok csak tájékoztató jellegűek. 3) A 2005. január előtti adatok a török lírára vonatkoznak. 1 000 000 török líra 1 új török líranak felel meg.

AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

9.1 Az Európai Unió egyéb tagállamaiban

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Gazdasági és pénzügyi folyamatok

	Cseh Köztársaság	Dánia	Észtország	Ciprus	Lettország	Litvánia	Magyar-ország	Málta	Lengyel-ország	Szlovénia	Szlovákia	Svédország	Egyesült Királyság
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	HICP												
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,2	6,8	2,7	3,6	3,6	7,5	1,0	1,3
2005	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	2,5	2,8	0,8	2,0
2005. II. n.év	1,2	1,6	3,6	2,1	6,7	2,4	3,6	2,2	2,2	2,2	2,6	0,5	1,9
III. n.év	1,6	2,2	4,3	1,7	6,7	2,2	3,5	2,1	1,8	2,3	2,2	0,9	2,4
IV. n.év	2,2	2,0	4,0	1,9	7,5	3,0	3,2	3,5	1,2	2,6	3,7	1,1	2,1
2005. szept.	2,0	2,3	4,9	2,1	7,4	2,5	3,6	2,0	1,9	3,2	2,3	1,1	2,4
okt.	2,4	1,9	4,5	2,2	7,7	3,0	3,1	3,0	1,6	3,2	3,5	0,9	2,3
nov.	2,2	1,8	4,0	2,0	7,6	2,9	3,3	4,3	1,1	2,1	3,6	1,2	2,1
dec.	1,9	2,2	3,6	1,4	7,1	3,0	3,3	3,4	0,8	2,4	3,9	1,3	1,9
2006. jan.	2,4	2,0	4,7	2,0	7,6	3,5	2,5	2,4	0,9	2,6	4,1	1,1	1,9
	Államháztartási hiány (-)/többlet (+) a GDP százalékában[1]												
2002	-6,8	1,4	1,5	-4,5	-2,3	-1,4	-8,5	-5,8	-3,3	-2,7	-7,8	-0,3	-1,7
2003	-12,5	1,2	2,6	-6,3	-1,2	-1,2	-6,5	-10,4	-4,8	-2,7	-3,8	0,2	-3,3
2004	-3,0	2,9	1,7	-4,1	-0,9	-1,4	-5,4	-5,1	-3,9	-2,1	-3,1	1,6	-3,2
	Államháztartás bruttó adósságállománya a GDP százalékában[1]												
2002	29,8	47,6	5,8	65,2	14,2	22,4	55,5	63,2	41,2	29,8	43,7	52,4	38,2
2003	36,8	45,0	6,0	69,8	14,6	21,4	57,4	72,8	45,3	29,4	43,1	52,0	39,7
2004	36,8	43,2	5,5	72,0	14,7	19,6	57,4	75,9	43,6	29,8	42,5	51,1	41,5
	Hosszú lejáratú államkötvények hozamai, éves százalékban, időszakos átlag												
2005. aug.	3,37	3,24	-	4,84	3,87	3,50	5,85	4,43	4,88	3,79	3,24	3,14	4,34
szept.	3,26	3,05	-	4,81	3,87	3,50	5,64	4,41	4,57	3,74	3,13	2,98	4,25
okt.	3,46	3,22	-	4,22	3,87	3,50	6,49	4,41	4,91	3,62	3,25	3,17	4,40
nov.	3,76	3,46	-	4,22	3,56	3,64	6,81	4,39	5,38	3,62	3,70	3,39	4,37
dec.	3,61	3,35	-	4,09	3,59	3,79	6,89	4,39	5,16	3,69	3,62	3,37	4,27
2006. jan.	3,39	3,31	-	3,96	3,60	3,62	6,66	4,39	4,95	3,73	3,59	3,33	3,97
	Háromhavi kamatláb, éves adat, százalék, az időszakra vonatkozó átlag												
2005. aug.	1,79	2,17	2,33	3,85	2,76	2,33	6,35	3,26	4,67	4,02	2,94	1,67	4,59
szept.	1,80	2,18	2,32	3,80	2,82	2,32	5,65	3,26	4,51	4,03	2,93	1,67	4,60
okt.	1,91	2,22	2,32	3,59	2,78	2,31	6,15	3,24	4,55	4,01	3,03	1,72	4,59
nov.	2,24	2,39	2,32	3,51	2,84	2,42	6,20	3,19	4,64	4,01	3,19	1,72	4,62
dec.	2,17	2,48	2,59	3,47	3,16	2,53	6,21	3,22	4,62	4,00	3,12	1,89	4,64
2006. jan.	2,14	2,52	2,61	3,42	4,03	2,56	6,02	3,20	4,49	4,00	3,17	2,03	4,60
	Reál-GDP												
2004	4,7	2,1	7,8	3,8	8,5	7,0	4,6	0,1	5,3	4,2	5,5	3,7	3,2
2005	.	.	.	.	.	7,3	.	.	.	.	6,0	.	1,8
2005. II. n.év	5,2	3,1	10,2	3,7	11,4	7,6	4,3	1,9	2,8	5,0	5,1	2,3	1,6
III. n.év	4,9	4,7	10,4	3,9	11,4	8,5	4,4	2,9	3,7	4,2	6,2	2,8	1,8
IV. n.év	.	.	.	.	.	8,2	.	.	.	.	7,5	.	1,8
	Folyó fizetési mérleg és tőkemérlegek egyenlege a GDP százalékában												
2004	-5,7	2,4	-11,9	-4,9	-11,9	-6,4	-8,5	-8,7	-3,8	-2,5	-3,1	6,9	-1,8
2005	.	.	.	.	.	-5,9	.	.	.	.	-7,8	.	.
2005. II. n.év	-4,1	5,0	-10,9	1,5	-9,9	-6,7	-7,6	-10,4	-0,8	0,4	-11,9	5,8	-1,1
III. n.év	-4,4	5,0	-6,6	3,1	-11,2	-6,7	-7,1	-0,6	-1,4	0,6	-4,7	6,8	-3,1
IV. n.év	.	.	.	.	.	-5,5	.	.	.	.	-11,5	.	.
	Fajlagos munkaerőköltség												
2003	7,6	1,6	4,9	-	5,6	1,5	7,2	-	.	4,7	3,5	1,0	3,2
2004	1,1	1,1	3,0	-	7,2	.	4,2	-	.	3,8	2,1	-0,6	2,0
2005. I. n.év	-0,3	1,9	3,1	-	-	4,1	-	-	.	-	5,7	2,6	4,3
II. n.év	0,4	2,6	2,4	-	-	1,3	-	-	.	-	3,6	0,1	3,3
III. n.év	2,0	-1,1	4,1	-	-	3,2	-	-	.	-	4,1	0,9	.
	Standard munkanélküliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)												
2004	8,3	5,5	9,7	4,7	10,4	11,4	6,1	7,3	19,0	6,3	18,2	6,4	4,7
2005	7,9	4,9	7,8	5,2	9,0	8,2	7,1	7,2	17,8	6,3	16,4	.	.
2005. II. n.év	8,0	5,1	8,1	5,5	9,3	8,7	7,1	7,3	18,0	6,1	16,4	.	4,6
III. n.év	7,8	4,6	7,4	5,3	9,1	7,8	7,3	7,1	17,7	6,4	16,2	.	4,7
IV. n.év	7,9	4,5	6,8	5,0	8,3	6,9	7,3	7,3	17,3	6,4	16,3	.	.
2005. okt.	7,9	4,5	7,1	5,1	8,5	7,0	7,3	7,2	17,4	6,4	16,5	.	4,9
nov.	7,9	4,5	6,7	5,0	8,3	6,8	7,3	7,3	17,3	6,5	16,3	.	5,0
dec.	7,8	4,4	6,5	4,9	8,1	6,8	7,3	7,5	17,2	6,4	16,1	.	.
2006. jan.	7,8	.	6,2	5,3	8,2	6,9	7,4	7,8	17,2	6,3	15,8	.	.
febr.	.	.	.	.	.	.	7,4	.	.	.	.	.	.

Forrás: Az Európai Bizottság (A közgazdasági és pénzügyi főigazgatóság és az Eurostat), nemzeti adatok, Reuters és az EKB számításai.

1) GDP-vel számolva a közvetve mért pénzügyi közvetítői szolgáltatások (FISIM) nélkül.

9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban

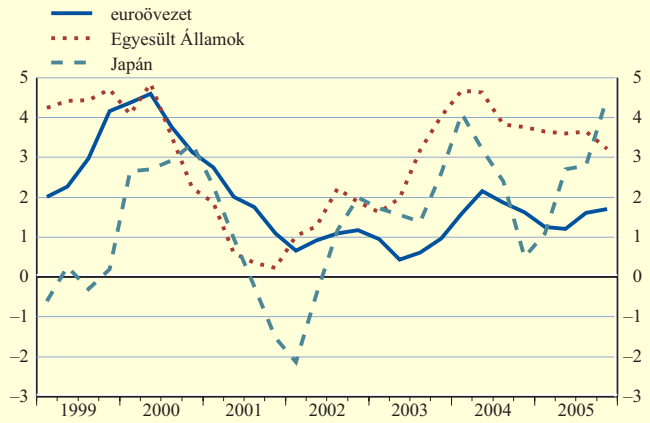
(éves százalékos változás, eltérő jelzés hiányában)

1. Gazdasági és pénzügyi folyamatok

	Fogyasztói-ár-index	Fajlagos munkaerő-költségek[1] (feldolgozóipar)	Reál-GDP	Ipari termelés index (feldolgozóipar)	Munkanél-küliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)	Tágabb értelem-ben vett készpénz[2]	Háromhavi bankközi betétkamat[3] éves százalékban	Tízéves állam-kötvény-hozamok[3] éves százalékban	Árfolyam[4] nemzeti valutában 1 euróra számítva	Pénzügyi hiány (-)/ többlet (+) a GDP százaléká-ban	Bruttó állam-adósság[5] a GDP százaléká-ban
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Egyesült Államok										
2002	1,6	0,6	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	2,5	2,7	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-3,1	4,2	5,0	5,5	5,1	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	1,8	3,5	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	.	.
2004. IV. n.év	3,3	-1,6	3,8	5,2	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005. I. n.év	3,0	2,3	3,6	4,8	5,2	5,9	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,5
II. n.év	2,9	3,0	3,6	3,4	5,1	4,9	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
III. n.év	3,8	1,8	3,6	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,5	48,5
IV. n.év	3,7	0,0	3,2	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	.	.
2005. okt.	4,3	-	-	3,8	4,9	7,2	4,17	4,45	1,2015	-	-
nov.	3,5	-	-	4,6	5,0	7,4	4,35	4,53	1,1786	-	-
dec.	3,4	-	-	4,5	4,9	7,8	4,49	4,46	1,1856	-	-
2006. jan.	4,0	-	-	4,8	4,7	8,1	4,60	4,41	1,2103	-	-
febr.	.	-	-	.	.	.	4,76	4,56	1,1938	-	-
	Japán										
2002	-0,9	-3,2	0,1	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-8,4	143,9
2003	-0,3	-3,8	1,8	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,3	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	.	2,8	1,3	4,4	1,9	0,06	1,39	136,85	.	.
2004. IV. n.év	0,5	-1,5	0,5	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005. I. n.év	-0,2	-1,0	1,1	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
II. n.év	-0,1	0,9	2,7	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
III. n.év	-0,3	0,3	2,8	0,1	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
IV. n.év	-0,5	.	4,5	3,4	4,5	2,0	0,06	1,53	139,41	.	.
2005. okt.	-0,7	-1,7	-	3,0	4,5	2,0	0,06	1,54	138,05	-	-
nov.	-0,8	-2,5	-	3,4	4,6	2,1	0,06	1,52	139,59	-	-
dec.	-0,1	.	-	3,7	4,4	2,0	0,07	1,54	140,58	-	-
2006. jan.	.	.	-	2,1	.	1,9	0,07	1,47	139,82	-	-
febr.	.	.	-	.	.	.	0,07	1,57	140,77	-	-

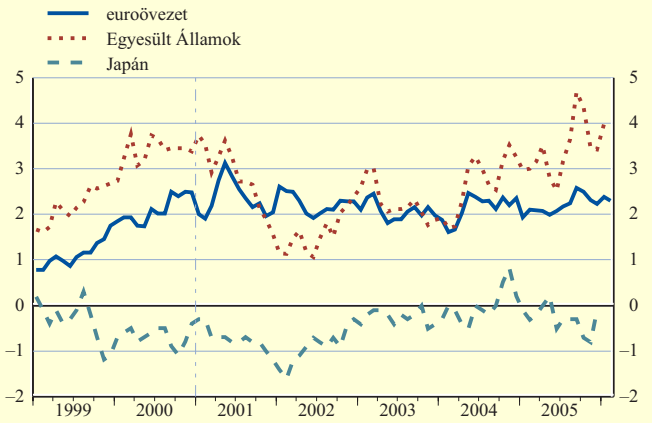
35. ábra: Reál bruttó hazai termék

(éves százalékos változás; negyedéves)



36. ábra: Fogyasztóiár-indexek

(éves százalékos változás; havi)



Forrás: Nemzeti adatok (1., 2. oszlop [Egyesült Államok], 3., 4., 5. [Egyesült Államok], 6., 9. és 10.); OECD (2. oszlop [Japán]); Eurostat (5. oszlop [Japán], az euroövezetre vonatkozó ábrák adatai); Reuters (7. és 8. oszlop); az EKB számításai (11. oszlop).

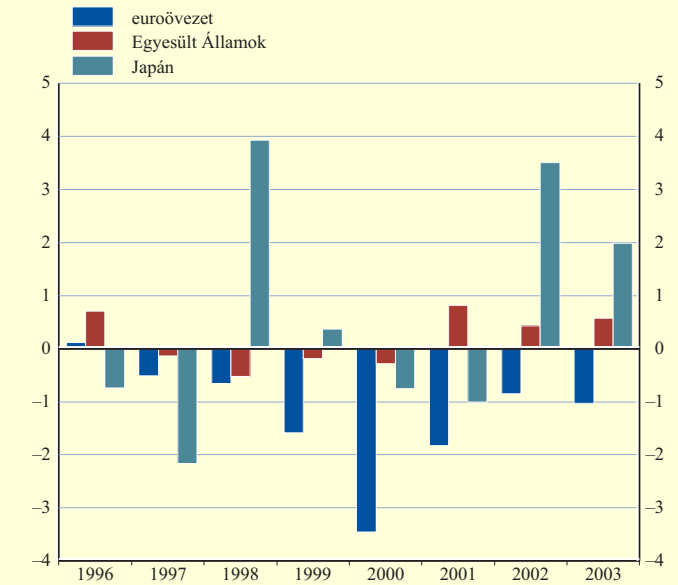
1) Az Egyesült Államokra vonatkozó adatok szezonálisan igazítottak.
2) Időszaki átlagértékek; M3 az USA-ban, M2 + betéti jegyek Japánban.
3) Bővebb információt a 4.6 és a 4.7 rész közöl.
4) Bővebb információt a 8.2 rész közöl.
5) Bruttó összevont államadósság (időszak végén).

9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban
(a GDP százalékában)

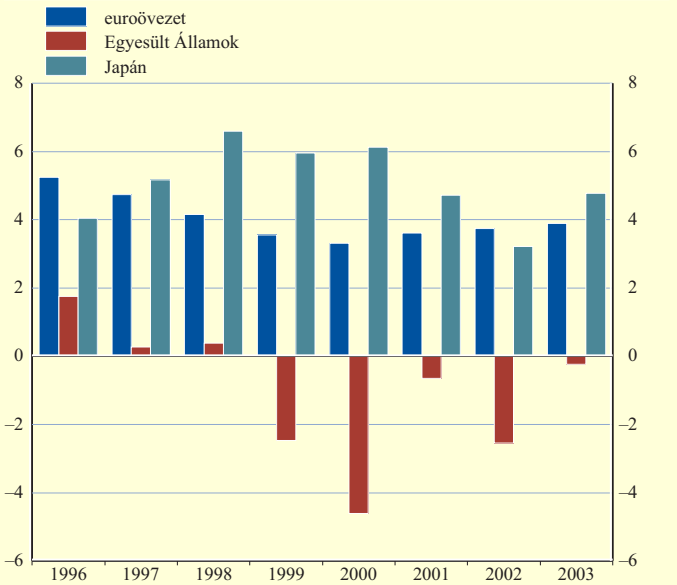
2. Megtakarítások, beruházások és finanszírozás

	Nemzeti megtakarítások és beruházások			Beruházások és nem pénzügyi vállalatok finanszírozása						Beruházások és háztartások[1]			
	Bruttó megtakarítások	Bruttó tőkefelhalmozás	Nettó hitelek a világ többi országának	Bruttó tőkefelhalmozás	Bruttó állótőkefelhalmozás	Pénzügyi eszközök nettó beszerzése	Bruttó megtakarítások	Kötelezettségek nettó felmerülése	Értékpapírok és részvények	Felhalmozási kiadások[2]	Pénzügyi eszközök nettó beszerzése	Bruttó megtakarítások[3]	Kötelezettségek nettó felmerülése
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Egyesült Államok												
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,5	0,9	1,7	12,8	4,9	10,8	5,5
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	4,1	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,3	0,8	13,3	7,7	11,3	7,9
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,0	8,0	3,0	0,9	13,5	6,7	11,0	9,4
2003. IV. n.év	13,9	18,8	-4,3	7,0	6,9	1,2	8,3	0,4	0,0	13,5	5,6	11,2	4,0
2004. I. n.év	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,0	8,2	3,7	1,1	13,3	6,9	11,0	9,7
II. n.év	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,3	8,1	2,0	-0,2	13,6	5,2	10,7	8,9
III. n.év	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	3,3	8,4	1,9	0,5	13,6	6,7	10,9	8,9
IV. n.év	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,6	7,3	4,3	2,1	13,6	7,8	11,4	10,2
2005. I. n.év	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,0	7,7	2,5	0,8	13,7	5,1	10,0	7,8
II. n.év	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,7	8,1	1,3	0,6	13,9	3,7	9,4	9,3
III. n.év	13,3	19,9	-6,0	7,2	7,4	2,5	8,5	0,7	-0,7	13,9	5,5	9,7	9,6
	Japán												
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	0,2	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,6	.	0,8	0,8	.	1,9	.	-0,7
2003. IV. n.év	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,1	.	9,5	.	-1,4
2004. I. n.év	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
II. n.év	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
III. n.év	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	0,2	.	-2,1	.	1,5
IV. n.év	.	24,6	.	.	.	12,1	.	14,6	2,8	.	8,3	.	-0,5
2005. I. n.év	.	24,4	.	.	.	8,6	.	-2,3	-2,9	.	-8,1	.	3,3
II. n.év	.	23,7	.	.	.	-17,0	.	-16,4	0,9	.	7,6	.	-6,7
III. n.év	.	23,5	.	.	.	5,7	.	4,3	-1,5	.	-4,0	.	3,3

37. ábra: Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelezései
(a GDP százalékában)



38. ábra: A háztartások nettó hitelezései[1]
(a GDP százalékában)



Forrás: EKB, Federal Reserve Board, Bank of Japan és az Economic and Social Research Institute.
1) A háztartásokat segítő nonprofit intézményekkel együtt.
2) Bruttó tőkefelhalmozás Japánban. Az Egyesült Államokban a felhalmozási kiadások magukban foglalják a tartós fogyasztási cikkek vásárlásait is.
3) Az Egyesült Államokban a bruttó megtakarítást növelik a tartós fogyasztási cikkek ráfordításai.

ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra	Monetáris aggregátumok	S12
2. ábra	Ellenpárok	S12
3. ábra	A monetáris aggregátumok összetevői	S13
4. ábra	Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői	S13
5. ábra	Pénzügyi közvetítőknek és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek	S14
6. ábra	A háztartásoknak nyújtott hitelek	S15
7. ábra	A kormánynak és az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek	S16
8. ábra	Pénzügyi közvetítők betétei	S17
9. ábra	Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei	S18
10. ábra	A kormány és az euroövezeten kívüli rezidensek betétei	S19
11. ábra	MPI-k értékpapír-állományai	S20
12. ábra	A befektetési alapok összes vagyona	S24
13. ábra	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok teljes forgalomban lévő állománya és bruttó kibocsátása	S30
14. ábra	Részvényeket nem tartalmazó értékpapírok nettó kibocsátása, szezonálisan kiigazított és nem kiigazított adatok	S32
15. ábra	Hitelviszonyt megtestesítő, hosszú lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes kombinált devizában	S33
16. ábra	Hitelviszonyt megtestesítő, rövid lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes kombinált devizában	S34
17. ábra	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények éves növekedési üteme	S35
18. ábra	A tőzsdén jegyzett részvények bruttó kibocsátásai a kibocsátó ágazati besorolása szerint	S36
19. ábra	Lekötött új betétek	S38
20. ábra	Változó kamatozású vagy legfeljebb egyéves kamatfixálású hitelek	S38
21. ábra	Az euroövezet pénzpiaci kamatai	S39
22. ábra	Három hónapos pénzpiaci kamatok	S39
23. ábra	Az euroövezet államkötvényeinek hozama	S40
24. ábra	10 éves államkötvények hozama	S40
25. ábra	A Dow Jones EURO STOXX általános indexe, a Standard & Poor's 500 és a Nikkei 225 index	S41
26. ábra	Hiány, finanszírozási szükséglet és az adósság változása	S54
27. ábra	Maastrichti adósság	S54
28. ábra	A folyó fizetési mérleg egyenlege	S55
29. ábra	Nettó közvetlentőke-befektetés és portfólióbefektetés a fizetési mérlegben	S55
30. ábra	Fizetési mérleg: áruk	S56
31. ábra	Fizetési mérleg: szolgáltatások	S56
32. ábra	Az MPI-k külfölddel szembeni nettó követelésállományának alakulását befolyásoló fő fizetésimérleg-műveletek	S60
33. ábra	Effektív árfolyamok	S67
34. ábra	Bilaterális árfolyamok	S67
35. ábra	Reál bruttó hazai termék	S70
36. ábra	Fogyasztóiár-indexek	S70
37. ábra:	Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelezései	S71
38. ábra:	A háztartások nettó hitelezései	S71

TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK

AZ EUROÖVEZET ÁTTEKINTÉSÉHEZ

A MONETÁRIS FOLYAMATOK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK KISZÁMÍTÁSA

A t hónapban befejeződő negyedév átlagos növekedési rátája a következőképpen számítandó:

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

ahol I_t a kiigazított állományok t hónapban érvényes indexe. A t hónappal végződő év átlagos növekedési rátája is hasonlóképpen számítandó:

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

A 2.1.–2.6. FEJEZETEKHEZ A TRANZAKCIÓK SZÁMÍTÁSA

A havi tranzakciók a hó végén fennálló állományok különbségének a nem tranzakcióból eredő havi állományváltozásokkal, az ún. kiigazításokkal (átsorolások és egyéb volumenváltozások, árfolyamváltozások és egyéb átértékelődések miatti állományváltozások) történő korrigálásával számítandók.

Ha L_t a t hónap végén fennálló állományok összege, C_t^M a t havi átsorolások miatti kiigazítást, az E_t^M az árfolyam-változások miatti kiigazítást, a V_t^M pedig az egyéb átértékelődések miatti kiigazítást jelzi, akkor a t havi F_t^M tranzakciókat a következőképpen határozhatjuk meg:

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

A t hónappal befejeződő negyedév F_t^Q ügyletei hasonló módon határozhatók meg:

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

ahol az L_{t-3} a t–3. hónap (tehát az előző negyedév) végén fennálló állomány, és például a C_t^Q nem más, mint a t hónappal véget érő negyedév átsorolások miatti kiigazítása.

Azoknál a negyedéves soroknál, melyek már havi megfigyelésekre alapulnak (lásd lent), a negyedéves tranzakciókat az adott negyedév háromhavi tranzakcióinak összegeként kapjuk meg.

A HAVI ADATSOROK NÖVEKEDÉSI RÁTÁINAK KISZÁMÍTÁSA

A növekedési ráták a tranzakciókból vagy az igazított állományokból számolt indexekből számíthatók ki. Ha az F_t^M és L_t értékeket a fentiek alapján határozzuk meg, akkor t hónapban a kiigazított állományokból számolt index I_t a következőképpen alakul:

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

A szezonálisan nem kiigazított index bázisa jelenleg 2001. december = 100. A kiigazított állományokból számolt indexek idősora az EKB honlapján (www.ecb.int), a „Statisztika” címszó alatt, a „Pénz, bankok és pénzügyi piacok” alfejezetben található. A t hónapra vonatkozó éves növekedési ráta – azaz a t hónappal véget érő 12 hónap változása – kiszámításához a következő két képlet bármelyikét használhatjuk:

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

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

Ellenkező értelmű jelzés hiányában az éves növekedési ráta mindig a jelzett időszak végére vonatkozik. A 2002. évre számított 12 havi növekedési rátát például a g) képlet szerint úgy kapjuk meg, hogy a 2002. decemberi indexet elosztjuk a 2001. decemberi indexszel. Az egy évnél rövidebb időszakokra vonatkozó növekedési adatokat a g) képlet átalakításával kaphatjuk meg. Az a_t^M havi növekedést például a következőképpen számítjuk ki:

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

Végül az M3 aggregátum éves növekedési rátájának háromhavi közép körüli mozgóátlagát az $(a_{t+1}+a_t+a_{t-1})/3$ képlettel kapjuk meg, amelyben az a_t-t a fentebb említett f) és g) képletek szerint határozzuk meg.

A NEGYEDÉVES ADATSOROK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK SZÁMÍTÁSA

Ha az F_t^Q és L_{t-3} értékeket a fentieknek megfelelően határozzuk meg, akkor az igazított állományok t hónappal véget érő negyedévre számított I_t indexe a következő képlet szerint alakul:

i) $$I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

A t hónapban véget érő négy negyedévben az éves növekedési rátát, vagyis az a_t-t, a g) képlet segítségével határozzuk meg.

AZ EUROÖVEZET MONETÁRIS STATISZTIKÁJÁNAK SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA[1]

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíción alapszik.[2] A szezonális kiigazítás tartalmazhat naptárinap-korrekciót is, bizonyos sorok esetében a szezonálisan kiigazított adatokat közvetetten, az összetevők lineáris kombinációjából kapjuk meg. Például az M3 aggregátumot, a szezonálisan kiigazított M1, M2–M1, valamint M3–M2 idősorok aggregálásával kapunk meg.

Elsőként a nem tranzakcióból eredő hatásoktól megtisztított állományokból számított indexek szezonális kiigazítását végezzük.[3] Az így kapott szezonális tényezőkre vonatkozó becsléseket azután alkalmazzuk az állományokra, illetve a tranzakciók számításához szükséges korrekciós adatokra (átsorolás, átértékelődés), melyekből megkapjuk a szezonálisan kiigazított tranzakciókat. A szezonális (és munkanaphatás) tényezőket évente vagy igény szerint vizsgálják felül.

A 3.1.–3.3. FEJEZETEKHEZ

A NÖVEKEDÉSI RÁTÁK KISZÁMÍTÁSA

Mivel a növekedési rátákat a pénzügyi tranzakciók alapján számítjuk, azok nem tartalmazzák az átsorolásokat, átértékeléseket, árfolyamváltozásokat és a nem tranzakcióból eredő egyéb változásokat.

Ha T_t a t negyedév tranzakcióinak, az L_t pedig a t negyedév végén fennálló állományok összessége, akkor a t negyedév növekedési rátája a következőképpen számítható ki:

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

A 4.3. ÉS A 4.4. FEJEZETEKHEZ

AZ ADÓSSÁGOT MEGTESTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROK ÉS A JEGYZETT RÉSZVÉNYEK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK KISZÁMÍTÁSA

Mivel a növekedési rátákat a pénzügyi tranzakciók alapján számítjuk ki, azok nem tartalmazzák az átsorolásokat, átértékeléseket, árfolyamváltozásokat és a nem tranzakcióból eredő egyéb változásokat. Ezek a tranzakciók-

1 További részletekért lásd a *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area* (A monetáris aggregátumok és a harmonizált fogyasztóiár-index szezonális kiigazítása az euroövezetben) című kiadványt (EKB, 2000. augusztus), valamint az EKB honlapján (www.ecb.int) a „Statisztika" címszó alatt „Monetáris statisztika" című alfejezetet.

2 További részletekért lásd: Findley, D.–Monsell, B.–Bell, W.–Otto, M.–Chen, B. C. (1998): *New Capabilities and Methods of the X-12-Arima Seasonal Adjustment Program* (Új lehetőségek és módszerek az X-12-ARIMA szezonális kiigazítási programjában), Journal of Business and Economic Statistics, 16., 2., 127–152. old., vagy: *X-12-ARIMA Reference Manual* (X-12-ARIMA hivatkozási kézikönyv), Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.
Belső használatra elérhető a TRAMO-SEATS modellalapú megközelítése is. A TRAMO-SEATS részletes leírását lásd: Gomez, V.–Maravall, A. (1996): *Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User* (A TRAMO és a SEATS programok: Felhasználói tudnivalók), Banco de España, 9628. sz. műhelytanulmány, Madrid.

3 Következésképpen a szezonálisan kiigazított adatsorok esetében a bázisidőszakra, vagyis a 2001 decemberére számított index értéke általában eltér a 100-tól, ami az adott hónap szezonális hatását tükrözi.

ból vagy az igazított követelésindexből számíthatók ki. Ha N^{M}_{t} a t hónapban végrehajtott tranzakciók (nettó kibocsátások) összessége, L_t pedig a t hónap végén fennálló követeléseket jelenti, akkor a t negyedév I_t igazított követelésindexe a következőképpen határozható meg:

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

Az index bázisa a 2001. decemberi érték, melyet 100-nak veszünk. Egy adott t hónapra vonatkozó, a t hónappal véget érő 12 havi változásnak megfelelő a_t növekedési ráta az alábbi képletek bármelyikével kiszámítható:

l) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1 + N^{M}_{t-i} \Big/ L_{t-1-i}\right) - 1\right] \times 100$$

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

Az értékpapírok – a részvényeket nem beleértve – növekedési rátájának kiszámítására használt módszer megegyezik a monetáris aggregátumok esetén alkalmazottal, azzal a különbséggel, hogy az „F” helyett inkább az „N” betűjelet használják. Az értékpapír-statisztikában ugyanis így kívánnak különbséget tenni a „nettó kibocsátás” adatok beszerzésének különböző módozatai között, az EKB ugyanis külön gyűjti a bruttó kibocsátásokra és a törlesztésekre vonatkozó adatokat, a „tranzakciók” kifejezést pedig a monetáris aggregátumok céljaira tartja fenn.

A t hónappal végződő negyedév átlagos növekedési üteme a következőképpen számítandó:

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

ahol az I_t a kiigazított állomány indexe a t hónapban. Hasonlóképpen, a t hónapban végződő évre az átlagos növekedési ütem kiszámítása a következőképpen történik:

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

A 4.3. fejezetben alkalmazott, és a 4.4. fejezetben is megtalálható formula szintén a monetáris aggregátumok esetében használt képletet alkalmazza. A 4.4. fejezet a piaci értékekre épül: itt a számítások alapját a pénzügyi tranzakciók képezik, amelyek nem tartalmazzák az átsorolások, átértékelések és egyéb, nem tranzakcióból származó változások adatait. Nincsenek benne az árfolyamváltozások sem, hiszen az ide tartozó részvényeket kizárólag euróban jegyezik.

AZ ÉRTÉKPAPÍR-KIBOCSÁTÁSI STATISZTIKÁK SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA[4]

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíción alapszik. A teljes értékpapír-kibocsátások szezonális kiigazítása közvetetten úgy történik, hogy az összetevők ágazat és lejárat szerinti bontását lineárisan kombináljuk.

A szezonális kiigazítás eljárásait a képzett állományok indexére is alkalmazzák. A szezonális tényezők ebből eredő becsléseit ezután a forgalomban lévő állományokra alkalmazzák, amelyekből a szezonálisan kiigazított nettó kibocsátásokat kapjuk. A szezonális tényezőket évente vagy szükség szerint vizsgálják felül.

Az l) és az m) képletnél leírtakhoz hasonlóan a t hónapra vonatkozó, a t hónappal véget érő

4 További részletekért lásd a *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area* (A monetáris aggregátumok és a harmonizált fogyasztóiár-index szezonális kiigazítása az euroövezetben) című kiadványt (EKB, 2000. augusztus), valamint az EKB honlapján (www.ecb.int), a „Statisztika” címszó alatt a „Monetáris statisztika” című alfejezetet.

6 havi változásnak megfelelő a_t növekedési ráta az alábbi képletek bármelyikével kiszámítható:

p) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{5} \left(1 + {N_{t-i}^{M}}/{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] x100$$

q) $$a_t = \left({I_t}/{I_{t-6}} - 1 \right) x100$$

AZ 5.1. FEJEZET 1. TÁBLÁZATÁHOZ

A HARMONIZÁLT FOGYASZTÓIÁR-INDEX (HICP) SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA[4]

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíción alapszik (lásd az S74. oldal 2. lábjegyzetét). Az euroövezet teljes HICP-indexének szezonális kiigazítása közvetetten, az euroövezet szezonálisan kiigazított feldolgozott és feldolgozatlan élelmiszerekre, energiaadatokat nem tartalmazó ipari termékekre, valamint a szolgáltatásokra vonatkozó adatsorainak aggregálásával történik. Mivel az energia szezonális jellege statisztikailag nem igazolt, az energiaadatok kiigazítás nélkül kerülnek a statisztikákba. A szezonális tényezőket évente vagy szükség szerint vizsgálják felül.

A 7.1. FEJEZET 2. TÁBLÁZATÁHOZ

A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíción alapszik (lásd az S74. oldal 2. lábjegyzetét). Az árukra és szolgáltatásokra, a bevételekre és a folyó transzferekre vonatkozó nyers adatokat előzetesen igazítják annak érdekében, hogy figyelembe vegyék a munkanapi hatásokat. Az áruk, szolgáltatások és folyó transzferek esetében a munkanap alapján történő kiigazításokat a nemzeti ünnepek alapján korrigálják. A szolgáltatások bevételi adatait húsvét miatt előzetesen igazítják. E tételek szezonális kiigazítását az előzetes kiigazítások figyelembevételével végzik. A folyó transzferek kiadásait nem igazítják ki szezonálisan. A teljes folyó fizetési mérleg szezonális kiigazítása az árukra, szolgáltatásokra, jövedelemre és a folyó átutalásokra vonatkozó, szezonálisan kiigazított euroövezeti adatok összegzésével történik. A szezonális (és kereskedelmi napi) tényezőket félévente vagy szükség szerint vizsgálják felül.

ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK

Az EKB *Havi jelentésének* „Az euroövezet statisztikai adatai” című része az euroövezet egészére vonatkozó statisztikai adatokra összpontosít. Részletesebb és hosszabb adatsorok, a hozzájuk fűzött további magyarázatokkal együtt, az EKB honlapján (www.ecb.int) a „Statistics” címszó alatt olvashatók. A „Statistics on-line” alcímen elérhető szolgáltatások között keresővel ellátott böngészőfelület, különféle adatbázisokba történő regisztrálási, és tömörített CSV *(Comma Separated Value)* fájlformátumban letöltési lehetőség is található. Amennyiben bővebb felvilágosításra van szüksége, a statistics@ecb.int elektronikus levelezési címen léphet kapcsolatba velünk.

Az EKB *Havi jelentésében* közölt statisztikai adatok gyűjtését általában a Kormányzótanács havi első ülését megelőző napon zárják le, amely e szám esetében 2006. március 1. volt.

Eltérő jelzés hiányában, valamennyi adat az euroövezet tizenkét tagállamára vonatkozik. A monetáris adatok tekintetében, a harmonizált fogyasztóiár-index (HICP), a befektetési alapokra és a pénzügyi piacokra vonatkozó statisztika, valamint az euroövezet statisztikai adatsorai azokra az EU-tagállamokra vonatkoznak, amelyek a statisztikai adatgyűjtés időpontjában már bevezették az eurót. Ahol szükséges, a táblázatokban erre lábjegyzet hívja fel a figyelmet, az ábrákon pedig pontozott vonal jelzi az idősorok megtörését. Ilyen esetekben, amennyiben vannak háttéradatok, a 2000. évi bázisadatokból számított 2001. évi abszolút és százalékos változásadatok esetében olyan adatsort közlünk, amely már Görögország euroövezethez csatlakozásának hatását is figyelembe veszi.

Minthogy az ECU összetétele nem egyezik meg az egységes valutát bevezető országok korábbi fizetőeszközeivel, a részt vevő valutákból folyó ECU-árfolyamon ECU-ra átváltott, 1999 előtti összegeket még befolyásolják az eurót be nem vezető EU-tagállamok valutáinak mozgásai. Annak érdekében, hogy ezt a hatást a monetáris statisztikában kiküszöböljük, a 2.1–2.8. táblázatokban szereplő, 1999 előtti adatokat a nemzeti valutákból az 1998. december 31-én megállapított visszavonhatatlan euroárfolyamokon váltott egységekben fejezzük ki. Eltérő jelzés hiányában, az 1999 előtti ár- és költségstatisztika a nemzeti fizetőeszközben megadott adatokon alapul.

Ahol szükséges, az aggregálás és/vagy a konszolidáció módszerét alkalmazzuk (ideértve a határokon átívelő konszolidációt is).

A frissebb adatok gyakran előzetes adatnak minősülnek, és revízióra szorulhatnak. A kerekítésből adódóan, az összegzések eredményei és összetevői között eltérések lehetnek.

Az „egyéb EU-tagállamok”: Ciprus, Csehország, Dánia, az Egyesült Királyság, Észtország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Málta, Lengyelország, Svédország, Szlovénia és Szlovákia.

A táblázatokban használt szakszókincs a legtöbb esetben a nemzetközi szabványokat – így az ESA 95-öt (a „Nemzeti számlák európai rendszere [ESA 1995]”), illetve az IMF „Fizetési mérleg kézikönyv”-ének szóhasználatát – követi. A tranzakciók (közvetlenül mért vagy származtatott) önkéntes csereügyletek, míg az állományváltozások az ár- és árfolyamváltozásokat, leírásokat és egyéb változásokat is magukban foglalják.

A táblázatokban a „legfeljebb x évig” kifejezés jelentése: „legfeljebb x évig, az *x. évet is beleértve”.*

ÁTTEKINTÉS

Az euroövezet legfontosabb mutatóinak alakulását áttekintő táblázatban foglaltuk össze.

MONETÁRIS STATISZTIKA

Az 1.4. táblázat a kötelező tartalékra és a likviditási tényezőkre vonatkozó statisztikai adatokat mutatja be. Az éves és a negyedéves meg-

figyelések az év/negyedév legutolsó tartalékolási periódusának átlagértékeire vonatkoznak. 2003 decemberéig a tartalékolási periódus minden hónap 24. naptári napján kezdődött, és a következő hónap 23-ig tartott. 2003. január 23-án azonban az EKB bejelentette, hogy 2004. március 10-étől kezdve változtat a működési kereten. Ennek megfelelően a tartalékolási periódus az irányadó refinanszírozási művelet azon elszámolási napjával kezdődik, amelyik a Kormányzótanács monetáris politika irányultságát havi rendszerességgel értékelő ülését követi. A 2004. január 24. és március 9. közötti időszakra átmeneti tartalékolási periódust határoztak meg.

Az 1.4.1. táblázat a hitelintézetek tartalékalapjának azon összetevőit mutatja, amelyekre tartalékolási kötelezettség vonatkozik. A KBER kötelező tartalékolási rendszerébe tartozó egyéb hitelintézetekkel, az EKB-val és a részt vevő nemzeti központi bankokkal szemben fennálló kötelezettségek nem képezik a tartalékalap részét. Abban az esetben, ha a hitelintézet nem tudja számszerűen igazolni, hogy mennyi általa kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír van a fent nevezett intézmények birtokában, e követeléseknek csak bizonyos százalékát vonhatja le a tartalékalapból. 1999 novemberéig a tartalékalap kiszámításakor 10%-kal kalkuláltak, ez az arány később 30%-ra emelkedett.

Az 1.4.2. táblázat a lezárult tartalékolási periódus átlagadatait tartalmazza. Az egyes hitelintézetek kötelező tartalékát első lépésben úgy számítják ki, hogy a kötelezettségek megfelelő kategóriáira a naptári hónapok végének mérlegadatai alapján megállapított tartalékrátát a megfelelő kötelezettségekre alkalmazzák. Az így kapott összegből minden hitelintézet 100 000 euro átalányösszeget levon. A maradékként kapott kötelező tartalékot az euroövezet egészére aggregálják (1. oszlop). Az elszámolási számlák (2. oszlop) a hitelintézetek aggregált átlagos napi elszámolási számlákat jelentik, amelybe beletartoznak a tartalékolási kötelezettség teljesítésére használt számlák is. A túltartalékolás (3. oszlop) a tartalékolási időszak alatt rendelkezésre álló átlagos elszámolási számla kötelező tartalékot meghaladó része. Az alultartalékolás (4. oszlop) az az átlagösszeg, amennyivel a tartalékolási periódus alatt az elszámolási számla elmarad a tartalékkötelezettségtől. Utóbbi a tartalékolási kötelezettséget nem teljesítő hitelintézetek adataiból számítható ki. A kötelező tartalék után fizetett kamat (5. oszlop) megegyezik az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek az EKB által megállapított, és a tartalékolási időszakra érvényes (naptári napok száma szerint súlyozott) átlagos kamatlábával (vesd össze az 1.3. táblázattal).

Az 1.4.3. táblázat a bankrendszer likviditási pozícióját mutatja be, amely – definíció szerint – megegyezik az eurorendszerhez tartozó hitelintézetek eurorendszernél euróban elhelyezett elszámolási számlával. Valamennyi adat az eurorendszer konszolidált pénzügyi kimutatásaiból származik. A többi likviditáselvonó művelet (7. oszlop) nem tartalmazza a nemzeti központi bankok kezdeményezésére a GMU második szakaszában kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat. Egyéb nettó tényezőkön (10. oszlop) az eurorendszer konszolidált pénzügyi kimutatásainak nettósított maradék tételeit értjük. A hitelintézetek folyószámláit (11. oszlop) a likviditásnyújtó tényezők (1–5. oszlop) és a likviditáselvonó tényezők (6–10. oszlop) különbsége adja. A bázispénz (12. oszlop) a betéti rendelkezésre állás állománya (6. oszlop), a forgalomban levő pénzmennyiség (8. oszlop) és a hitelintézetek elszámolási számláinak (11. oszlop) összegével egyenlő.

MONETÁRIS MÉRLEGEK, A BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGE

A 2.1. táblázat a monetáris pénzügyi intézmények („MPI”) aggregált mérlegét mutatja be, vagyis az euroövezetbeli rezidens MPI-k harmonizált mérlegének összegét. Az MPI-k körébe tartoznak a központi bankok, a közösségi jog alapján meghatározott hitelintézetek, pénzpiaci alapok, és egyéb olyan intézmények, amelyek fő tevékenységként betéteket és/vagy azok közeli helyettesítőit fogadnak/fogadják el, és nem

MPI-körbe tartozó ügyfelektől saját számlájukra (legalábbis közgazdasági értelemben), hitelt nyújtanak és/vagy értékpapírba fektetnek be. Az MPI-k teljes jegyzéke az EKB honlapján található meg.

A 2.2. táblázat az MPI-szektor konszolidált mérlegét mutatja be, amely az euroövezetbeli rezidens MPI-k közötti aggregált mérlegpozíciók nettósításával számítható ki. Mivel a könyvelési gyakorlat meglehetősen heterogén, az MPI-közi pozíciók összege nem szükségszerűen nulla. Egyenlegét a 2.2. táblázat forrásoldalán a 10. oszlop mutatja. A 2.3. táblázatban az euroövezet monetáris aggregátumai és ellenpárjaik találhatók. Ezeket az MPI-k konszolidált mérlege alapján számítják ki, amely tartalmazza az euroövezetbeli rezidens nem-MPI-knek az euroövezetbeli rezidens MPI-kben fennálló pozícióit, a központi kormányzat bizonyos monetáris eszközeinek/kötelezettségeinek figyelembevételével. A monetáris aggregátumok és ellenpárjaik statisztikája szezonális és munkanaphatásokkal kiigazított adatokat tartalmaz. A 2.1. és 2.2. táblázatok külföldi kötelezettség tétele az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, (1) az euroövezetbeli rezidens pénzpiaci alapok által kibocsátott befektetési jegyeket, és (2) az euroövezetbeli rezidens MPI-k által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat tartalmazzák. A 2.3. táblázatban azonban ezek nem a monetáris aggregátumokba kerültek bele, hanem a „nettó külföldi követelések" is között szerepelnek.

A 2.4. táblázat szektor, típus és eredeti lejárat szerinti bontásban elemzi az eurorendszerhez nem tartozó, de euroövezetbeli rezidens MPI-k által nyújtott hiteleket. A 2.5. táblázat az euroövezet bankrendszerében elhelyezett betéteket szektor és instrumentumok szerinti bontásban elemzi. A 2.6. táblázat az euroövezet bankrendszerében elhelyezett értékpapírokat mutatja kibocsátó szerinti bontásban.

A 2.2–2.6. táblázatok olyan tranzakciós adatokat is tartalmaznak, amelyek az átsorolásokkal, átértékelésekkel, árfolyamváltozásokkal és a nem tranzakciókból eredő minden egyéb változással korrigált állományváltozásból adódnak. A 2.7. táblázat a tranzakciók kiszámításához használt bizonyos átértékeléseket tartalmaz. A 2.2–2.6. táblázatok tartalmazzák a tranzakciók alapján a százalékban kifejezett éves növekedési ütemeket is. A 2.8. táblázat az MPI-mérleg bizonyos tételeit devizanemek szerint mutatja be negyedéves bontásban.

A szektorok meghatározásainak részletei a „Monetáris és banki statisztika ágazati kézikönyve: Útmutató az ügyfelek statisztikai besorolásához" (EKB, 1999. november) című kiadványban találhatók. A „Kitöltési útmutató az MPI-mérleg-statisztikáról szóló ECB/2001/13. számú rendelethez" (EKB, 2002. november) című kiadvány magyarázatot nyújt a nemzeti központi bankok (NKB-k) által követendő gyakorlathoz. 1999. január 1-je óta a statisztikai jellegű információkat a monetáris pénzügyi intézmények (MPI)[1] szektorának konszolidált mérlegéről szóló, 1998. december 1-jén kelt, utoljára az ECB/2003/10[2] számú rendelettel módosított, ECB/1998/16. számú rendeletnek megfelelően kell gyűjteni.

E rendelettel összhangban, az MPI-mérlegben az eszköz- és kötelezettségoldalon a „pénzpiaci értékpapír" mérlegtételt összevontuk a „hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok" tétellel.

A 2.9. táblázat az euroövezetbeli rezidens (pénzpiaci alapokon kívüli) befektetési alapok eszközeinek és kötelezettségeinek negyedév végi állományát mutatja be. Minthogy a mérleg aggregált, a kötelezettségek a befektetési alapok tulajdonában lévő, más befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyeket is tartalmazzák. Az eszközök/források befektetési politika szerinti bontásban (tehát részvény-, kötvény-, vegyes, ingatlan- és egyéb alapokra osztva), és befektetők szerint feltüntetve szerepelnek. A 2.10. táblázat a befektetési politika és a befektetők típusa szerinti csoportokra bontva mutatja be a befektetési alapok aggregált mérlegét.

1 OJ L 356, 1998. december 30. 7. old.
2 OJ L 250, 2003. október 2. 19. old.

PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

A 3.1. és 3.2. táblázat az euroövezet nem pénzügyi szektorainak negyedéves pénzügyiszámla-adatait mutatja be. A nem pénzügyi szektorok a kormányzatból (az ESA 95-ben S.13.), a nem pénzügyi vállalatokból (az ESA 95-ben S.11.), valamint a háztartásokból (az ESA 95-ben S.14.) tevődnek össze. Az utóbbiak körébe tartoznak a háztartásokat segítő non profit intézmények is (az ESA 95-ben S.15.). Az adatok között nem szezonálisan kiigazított összegek és az ESA 95 szerint meghatározott pénzügyi tranzakciók szerepelnek, melyek a nem pénzügyi szektorok fő befektetési és finanszírozási tevékenységét mutatják be. A finanszírozási (kötelezettség) oldalon, az adatok az ESA 95 szerinti szektor és eredeti lejárat szerinti bontásban szerepelnek (a „rövid lejárat" legfeljebb egy évig tartó, a „hosszú lejárat" pedig éven túli eredeti lejáratot jelent). Ahol lehetséges, az MPI-k általi finanszírozás külön szerepel. A pénzügyi befektetésekre (eszközökre) vonatkozó információ pillanatnyilag nem olyan részletes, mint a finanszírozással kapcsolatos információ, aminek fő oka, hogy szektoronkénti bontás nem lehetséges.

A 3.3. táblázat az euroövezetbe tartozó biztosítók és nyugdíjalapok (az ESA 95-ben S.125.) negyedéves pénzügyiszámla-adatait mutatja be. A 3.1. és 3.2. táblázat adatai nem szezonálisan kiigazított állományokra és pénzügyi tranzakciókra vonatkoznak, és a szektor fő pénzügyi befektetési és finanszírozási tevékenységét ábrázolják.

E három táblázatban szereplő negyedéves adatok a nemzeti pénzügyi számlák negyedéves adatain, és az MPI-mérleg és az értékpapír-kibocsátások statisztikai felmérésein alapulnak. A 3.1. és 3.2. táblázatban a BIS-től átvett nemzetközi bankstatisztikai adatokat is felhasználtuk.

A 3.4. táblázat az euroövezet egészére vonatkoztatva mutatja a megtakarítás, a (pénzügyi és nem pénzügyi) befektetés, és a finanszírozás éves adatait, és külön feltünteti a nem pénzügyi vállalatok és háztartások adatait is. Ezek az éves adatok – különösen a pénzügyi eszközök beszerzésére vonatkozók – átfogóbb szektorbontásban jelennek meg, és összhangban vannak az előző két táblázat negyedéves adataival.

PÉNZÜGYI PIACOK

Az euroövezet pénzügyi piacait leíró statisztikai sorok az Európai Unió azon tagállamaira vonatkoznak, amelyek a statisztikai adatgyűjtés időpontjában már bevezették az eurót.

A részvényeket és a tőzsdén jegyzett részvényeket (4.1–4.4. táblázat) nem tartalmazó értékpapírokra vonatkozó statisztikát az EKB készíti el a KBER-től és a BIS-től kapott adatok alapján. A 4.5. táblázat az euroövezetbeli rezidens ügyfelek eurobetéteire és -hiteleire megállapított MPI-kamatokat adja meg. A pénzpiaci kamatokra, a hosszú lejáratú államkötvények hozamaira és a tőzsdeindexekre vonatkozó statisztikákat (4.6–4.8. táblázat) az EKB az üzletiinformáció-szolgáltatóktól kapott adatok alapján készíti el.

Az értékpapír-kibocsátási statisztika a részvényeket nem tartalmazó értékpapírokkal (hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok) (4.1., 4.2. és 4.3. táblázat) és a tőzsdén jegyzett részvényekkel (4.4. táblázat) foglalkozik. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok rövid és hosszú lejáratú értékpapírokra oszlanak. „Rövid lejáratú" az az értékpapír, amelynek eredeti lejárata egy év vagy annál rövidebb idő (kivételes esetben lehet két év vagy annál rövidebb idő). „Hosszú lejáratúnak" minősülnek a határozatlan időben lejáró értékpapírok, valamint azok a hosszabb lejáratú és opcionális lejáratú értékpapírok, amelyek legutolsó lejárata óta legalább egy év eltelt. Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat tovább bontottuk rögzített és változó kamatozású kibocsátásokra. A rögzített kamatozású kibocsátások alatt azokat a kibocsátásokat értjük, amikor a kupon kamata nem változik a kibocsátás időtartama alatt. A változó kamatozású kibo-

csátások közé tartozik minden olyan kibocsátás, ahol a kupont időnként újra rögzítik egy független kamathoz vagy indexhez viszonyítva. Becslések szerint, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó statisztika az euroövezetbeli rezidens személyek összes kibocsátásának mintegy 95%-át fedi le. A 4.1., 4.2. és 4.3. táblázatban leírt, euróban jegyzett értékpapírok közé tartoznak az euro nemzeti valutákban kifejezett tételei is.

A 4.1. táblázat a részvényeket nem tartalmazó értékpapírokat mutatja eredeti lejárat, a kibocsátó székhelye és devizák szerinti lebontásban. Ez a táblázat közli az euróban denominált részvényeket nem tartalmazó értékpapírok forgalomban lévő állományát, bruttó és nettó kibocsátását, valamint az euroövezetbeli rezidensek által euróban és az összes devizában kibocsátott részvényeket nem tartalmazó értékpapírokat az összes és a hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra levetítve. Az értékelési változások, átsorolások és egyéb kiigazítások miatt a nettó kibocsátási adatok eltérnek a forgalomban lévő állományokra vonatkozó értékek változásaitól. Ez a rész tartalmaz még szezonálisan kiigazított statisztikákat is, mint például az évesített hathavi szezonálisan kiigazított növekedési ütemet az összes és a hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozóan. Az utóbbit a képzett állományok szezonálisan kiigazított indexéből számoltuk ki, kiszűrve belőlük a szezonális hatásokat. Részletesebb leírást lásd a Technikai megjegyzésekben.

A 4.2. táblázatban az euroövezet rezidens kibocsátók állományi adatai, valamint a bruttó és nettó kibocsátások szektorok szerinti bontásban közölt adatai találhatók, összhangban az ESA 95 előírásaival. Az eurorendszernek része az EKB is.

A 4.2.1. táblázat 1. oszlopában szereplő, az összes és hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó összesített állományadatok megegyeznek a 4.1.7. táblázatban megadott, az euroövezet rezidens kibocsátói által kibocsátott összes és hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összesített állományi adataival. Az MPI-k által kibocsátott összes és hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok forgalomban lévő állományának a 4.2.1. táblázat 2. oszlopában szereplő adatai többnyire összehasonlíthatók a 2.1.2. táblázat 8. oszlopában szereplő adatokkal, amelyek az aggregált MPI-mérleg kötelezettségoldalán megjelenő értékpapírok adataira vonatkoznak. A 4.2.2. táblázat 1. oszlopában az összes hitelviszonyt megtestesítő értékpapír összes nettó kibocsátása megegyezik a 4.1. táblázat 9. oszlopában az euroövezetbeli rezidensek összes nettó kibocsátásra vonatkozó adataival. A hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a 4.2.1. táblázatban szereplő összes rögzített és változó kamatozású, hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok között fennmaradó különbséget a zérókupon kötvények és az újraértékelési hatások adják.

A 4.3. táblázat az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok szezonálisan nem kiigazított és szezonálisan kiigazított éves növekedési ütemét mutatja lejárat, eszköztípus, kibocsátói szektor és valuta szerinti bontásban annak alapján, hogy egy intézményi egység milyen pénzügyi műveleteket hajt végre, amikor kötelezettségeket vállal vagy visszafizet. Az éves növekedési ütembe tehát nem tartoznak bele az átsorolások, az átértékelések, az árfolyamváltozások és a nem tranzakciókból eredő egyéb változások. A szezonálisan kiigazított növekedési ütemet prezentációs célból évesítették. Részletesebb leírást lásd a Technikai megjegyzésekben.

A 4.4. táblázat 1., 4., 6. és 8. oszlopa az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdére bevezetett részvények állományát mutatja kibocsátói szektor szerinti bontásban. A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, tőzsdére bevezetett részvények havi adatai megfelelnek a 3.2. táblázat negyedéves adatsorainak (fő kötelezettségek, 21. oszlop).

A 4.4. táblázat 3., 5., 7. és 9. oszlopa az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdé-

re bevezetett részvények éves növekedési ütemét mutatja kibocsátói szektor szerinti bontásban annak alapján, hogy a kibocsátó milyen pénzügyi műveleteket hajt végre, amikor részvényeit értékesíti vagy készpénzre váltja, kivéve a kibocsátó saját részvényeibe történő befektetéseit. A műveletek magukban foglalják a kibocsátó első tőzsdei bevezetését *(IPO)*, illetve új eszközök létrehozását vagy megsemmisülését. Az éves növekedési ütem kiszámításakor nem veszik figyelembe az átsorolásokat, az átértékeléseket és a nem tranzakciókból eredő egyéb változásokat.

A 4.5. táblázat az euroövezetbeli rezidens monetáris pénzügyi intézmények euróban kifejezett betételhelyezéseinek, valamint az euroövezetbeli háztartások és nem pénzügyi vállalatok számára nyújtott hitelek kamatainak statisztikai adatait tartalmazza. Az euroövezetbeli MPI-k kamatait minden egyes kategóriában az euroövezetbeli országok kamatainak súlyozott átlagaként számítjuk ki a megfelelő üzleti forgalom megfelelő adatai alapján.

Az MPI-kamatstatisztikát az üzleti lefedettség típusa, a szektor, az eszközkategória, a lejárat, illetve a felmondási időszak és a kamatrögzítés első időszakának hosszúsága szerinti bontásban közöljük. Az új MPI-kamatstatisztika az EKB 1999 januárja óta megjelenő *Havi jelentés*eiben szereplő euroövezetbeli lakossági kamatok tíz átmeneti statisztikai adatsorát váltja fel.

A 4.6. táblázat az euroövezet, az Egyesült Államok és Japán pénzpiaci kamatait mutatja be. Az euroövezet esetében a pénzpiaci kamatok széles spektrumát láthatjuk, amely az egynapos betéti kamatoktól az éves lejáratú betétek kamatáig terjed. 1999 januárja előtt az euroövezet szintetikus kamatlábait a GDP-vel súlyozott nemzeti kamatlábak alapján számítottuk. Az 1998 decembere előtti egynapos kamatok kivételével, a havi, negyedéves és éves értékek az adott időszak átlagai. 1998 decemberéig az egynapos betéteket a bankközi betéti kínálati kamatok mutatják. A 4.6. táblázat 1. oszlopa 1999 januárjától kezdődően mutatja az egynapos eurohitelek átlagos kamatszintjét *(EONIA)*. Az utóbbiak – 1998 decemberéig bezárólag – időszak végi adatok, ezt követően pedig a teljes időszakra vonatkozó átlagértékek. Az egy, három, hat hónapos és éves lejáratú betétek kamatai 1999 januárjától az euróban kifejezett bankközi ajánlati kamatokkal *(EURIBOR)*, míg 1998 decemberéig – ahol ilyen jellegű információ rendelkezésre áll – a londoni bankközi ajánlati kamatokkal *(LIBOR)* egyeznek meg. Az amerikai és japán három hónapos betétek esetében a LIBOR-kamatok érvényesek.

A 4.7. táblázat az euroövezet, az Egyesült Államok és Japán államkötvényhozamait tartalmazza. A táblázatok – 1998 decemberéig bezárólag – a két-, három-, öt- és hétéves euroövezetbeli hozamok esetében időszak végi értékeket, míg a tízéves időszakok adatai átlaghozamokat mutatnak, ezután pedig valamennyi hozamadat időszaki átlagot takar. 1998 decemberéig a GDP-vel súlyozott harmonizált nemzeti államkötvényhozamok alapján számították ki az euroövezetbeli hozamokat, ezt követően pedig a súlyok – valamennyi lejárati sávban – az államkötvények nominális állományát jelentik. Az Egyesült Államok és Japán esetében a tízéves hozamok időszaki átlagot jelentenek.

A 4.8. táblázat részvénypiaci mutatókat közöl az euroövezet, az Egyesült Államok és Japán esetében.

AZ ÁRAK, A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

Az ebben a fejezetben szereplő adatok nagy részét az Európai Bizottság (főleg az Eurostat) és a nemzeti statisztikai hivatalok szolgáltatják. Az euroövezetre vonatkozó eredményeket az egyes országok adatainak összegzésével kapjuk. Az adatokat, amennyire csak lehet, harmonizáljuk és összevetjük. Az egy munkaórára eső munkaerőköltségekre, a GDP-re, a felhasználási tételekre, a gazdasági tevékenység alapján meghatározott hozzáadott értékre, az ipari termelésre, a kiskereskedelemre és a személy-

gépkocsik regisztrációjára vonatkozó statisztikai adatokat a munkanapok számának különbsége alapján kiigazítva közöljük.

Az euroövezet harmonizált fogyasztóiár-indexe *(HICP)* (5.1. táblázat) 1995 óta áll rendelkezésünkre. Ez az adat a nemzeti fogyasztóiár-indexeken alapul, és valamennyi euroövezetbeli országban ugyanazzal a módszerrel számítják ki. A termék- és szolgáltatástételek szerinti bontást az egyéni fogyasztás rendeltetés szerinti osztályozásából *(Classification of individual components by purpose – Coicop/HICP)* határoztuk meg. A HICP a háztartások végső fogyasztásra fordított pénzkiadásait mutatja be az euroövezet gazdasági területén. A táblázat az EKB által összeállított, szezonálisan kiigazított HICP-adatokat is tartalmaz.

Az ipari termelői árak (5.1.2. táblázat), az ipari termelés és a kiskereskedelmi forgalom (5.2. táblázat) statisztikáit a rövid távú statisztikákra vonatkozó 1998. május 19-én kelt (EC) 1165/98 számú tanácsi rendelet szabályozza[3]. A termékek végfelhasználók szerinti felbontása – az ipari termelői árak és az ipari termelés tekintetében – megfelel a 2001. március 26-án kelt (EC) 586/2001 számú bizottsági rendelet alapján[4] az építőiparon kívüli iparágak főbb ipari csoportokba történő, harmonizált, kisebb egységekbe való besorolásának (a NACE C–E pontjai). Az ipari termelői árak az ún. *ex-works* termelői árakat tükrözik, és az áfán kívül minden közvetett adót és egyéb leírható adót tartalmaznak. Az ipari termelés az érintett iparágak hozzáadott értékét tükrözi.

A nyersanyagok világpiaci árai (5.1.2. táblázat) az euróban denominált euroövezetbeli importár-változásokat mérik a bázisidőszakhoz képest.

A munkaerőköltség-mutatók (5.1.3. táblázat) az egy munkaórára eső munkaerőköltség-változást mutatják az iparban (ideértve az építőipart is) és a piaci szolgáltatásokban. Kiszámításuk módszerét az Európai Parlament és a Tanács munkaerőköltség-mutatókra vonatkozó 2003. február 27-én kelt (EC) 450/2003 számú rendelete[5] és a 2003. július 7-én kelt 1216/2003 számú bizottsági rendelet végrehajtása szabályozza[6]. Az egy munkaórára eső euroövezetbeli munkaerőköltségek a munkaerőköltségek összetevői (bérek és fizetések, illetve a munkáltatók társadalombiztosítási hozzájárulásai és a munkaviszonnyal kapcsolatban a munkaadók által fizetett adók, levonva ebből a munkáltató részére juttatott állami támogatásokat) és bizonyos gazdasági tevékenységek szerinti lebontásban olvashatók. Az EKB a béralku során megállapított munkabérek mutatóját (az 5.1.3. táblázat emlékeztető tétele) a nem harmonizált nemzeti definíciós adatok alapján számítja ki.

A fajlagos munkaerőköltség összetevői (5.1.4. táblázat), a GDP és összetevői (5.2.1. és 2. táblázat), a GDP-deflátorok (5.1.5. táblázat) és a foglalkoztatottsági statisztika (5.3.1. táblázat) az ESA 95 negyedéves nemzeti számlák eredményeit tartalmazza.

Az ipari új megrendelések (5.2.4. táblázat) a referenciaidőszakban beérkezett új megrendeléseket méri és olyan iparágakat foglal magában, amelyek elsősorban megrendelések alapján működnek: textil, papír, vegyi, fém, tőkejavak és tartós fogyasztási cikkek. Az adatokat a jelenlegi árak alapján számítottuk ki.

Az ipari forgalom és a kiskereskedelmi forgalom mutatói (5.2.4. táblázat) a forgalmat mérik, az áfán kívül minden illeték és adó figyelembevételével, a referenciaidőszak alatt kiadott számlák alapján. A kiskereskedelmi forgalom valamennyi kiskereskedelmi tevékenységből származó árbevételt méri, kivéve a gépjárművek és motorok eladását, illtve a javításokat. Az új személygépkocsik regisztrációja magán és vállalati személygépkocsikra egyaránt vonatkozik.

3 OJ L 162, 1998. június 5., 1. old.
4 OJ L 86, 2001. március 27. 11. old.
5 OJ L 69, 2003. március 13. 1. old.
6 OJ L 169, 2003. július 8. 37. old.

A minőségi üzleti és fogyasztói felmérésadatok (5.2.5. táblázat) az Európai Bizottság vállalati és fogyasztói felmérésein alapulnak.

A munkanélküliségi rátára vonatkozó adatok (5.3.2. táblázat) összhangban vannak a Nemzetközi Munkaügyi Szervezet *(ILO)* iránymutatásával. A ráták – harmonizált kritériumok és meghatározások alapján – azokra az aktívan munkát keresőkre vonatkoznak, akik az aktív népesség részét képezik. A munkanélküliségi ráta alapjául szolgáló munkaerőbecslések eltérnek az 5.3. táblázatban közölt foglalkoztatottsági és munkanélküliségi adatok összegétől.

ÁLLAMI PÉNZÜGYEK

A 6.1–6.5. táblázatok az államháztartás általános fiskális helyzetét mutatják az euroövezetben. Az adatok nagyrészt konszolidáltak, és az ESA 95 módszertanán alapulnak. A 6.1.–6.3. táblázatokban szereplő euroövezetbeli éves aggregátumokat az EKB a nemzeti központi bankoktól kapott, rendszeresen frissített harmonizált adatokból állítja össze. Az euroövezetbeli országok deficit- és adósságadatai ezért eltérhetnek az Európai Bizottság által a túlzottdeficit-eljárás során használt adatoktól. A 6.4. és a 6.5. táblázatban szereplő negyedéves euroövezetbeli aggregátumait az EKB állítja össze az Eurostat adatai és a nemzeti adatok alapján.

A 6.1. táblázat az államháztartás bevételeinek és kiadásainak éves számadatait közli az ESA 95-öt módosító 2000. július 10-én kelt (EC) 1500/2000 számú bizottsági rendelet[7] alapján. A 6.2. táblázat az államháztartás nominális értéken számított konszolidált bruttó adósságállományát részletezi a Szerződés túlzottdeficit-eljárásról szóló rendelkezéseinek megfelelően. A 6.1. és a 6.2. táblázat az euroövezetbeli országok összesített adatait tartalmazza, mivel ezek a Stabilitási és Növekedési Egyezményben foglaltak alapján igen jelentősek. Az egyes euroövezeti országok deficit/többlet adatai megfelelnek az (EC) 3605/93 számú tanácsi rendeletet módosító 2002. február 25-én kelt (EC) 351/2002 számú bizottsági rendeletben az ESA 95-re vonatkozó utasítások tekintetében meghatározott EDP B.9-ben szereplő adatokkal. A 6.3. táblázat az államadósság változását mutatja. Az államadósság változása és az államháztartási hiány közti különbség (deficit adósság-kiigazítás) elsősorban a kormányzat pénzügyi eszközökkel végrehajtott műveleteivel és az árfolyam-átértékelődési hatásokkal magyarázható. A 6.4. táblázat az államháztartás bevételeinek és kiadásainak negyedéves számadatait közli az Európai Parlament és a Tanács június 10-én kelt, az államháztartás negyedéves nem pénzügyi számláiról szóló 1221/2002 számú rendeletében[8] szereplő meghatározás alapján. A 6.5. táblázat a bruttó konszolidált államadósság és a hiány-adósság levezetés negyedéves adatait mutatja be. Ezeket az adatokat azoknak az információknak az alapján állítottuk össze, amelyeket a tagállamok az (EC) 501/2004 számú rendelet és a nemzeti központi bankok a 1222/2004 számú rendelet alapján szolgáltatnak.

NEMZETKÖZI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

A fizetési mérleg (b.o.p.) és a külfölddel szembeni befektetési pozíciók (i.i.p.) statisztikáiban használt fogalmak és meghatározások (a 7.1.–7.4. táblázat) általában megfelelnek az IMF által kiadott „Fizetési mérleg kézikönyv”-ben (1993. október, ötödik kiadás) foglaltaknak, az EKB 2004. július 16-i statisztikai jelentéstételi kötelezettségről szóló iránymutatásának (ECB/2004/15)[9] és az Eurostat dokumentumainak. Az euroövezetre vonatkozó fizetésimérleg-statisztikákban és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáiban alkalmazott módszertanra és forrásokra további utalások az „Európai uniós fizetésimérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak módszertana” című EKB-kiadványban (2005. november), illetve a következő műhelytanulmányokban találhatók: „Portfólióbefektetések

7 OJ L 172, 2000. július 12. 3. old.
8 OJ L 179, 2002. július 9., 1. old.
9 OJ L 354, 2004. november 30., 34. old.

beszedési rendszerei" (2002. június), „Portfólióbefektetési jövedelmek" (2003. augusztus) és „Külföldi közvetlen befektetések" (2004. március), melyek az EKB internetes honlapjáról tölthetők le. Ezenkívül az EKB/Bizottság (Eurostat) munkacsoportjának „A fizetésimérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak minősége" c. jelentése (2004. június) a Monetáris, pénzügyi és fizetésimérleg-statisztikák bizottságának honlapján olvasható (www.cmbf.org). Az EKB honlapján megtalálható az euroövezeti b.o.p./i.i.p.-ról szóló, a munkacsoport ajánlásain alapuló éves minőségi jelentés.

A pénzügyimérleg-műveletek egyenlege az IMF által kiadott „Fizetési mérleg kézikönyv" előjelekre vonatkozó konvencióit követi: az eszközök növekedését mínusz előjellel, míg a kötelezettségek növekedését plusz előjellel jelöljük. A folyó fizetési mérlegben és a tőkemérlegben mind a bevételek, mind a kiadások önállóan, plusz előjellel jelennek meg.

Az euroövezetbeli fizetési mérleget az EKB állítja össze. A legfrissebb havi adatok előzetesnek tekintendők. Akkor módosítjuk őket, amikor a következő havi adatok és/vagy a részletes negyedéves fizetési mérleg megjelennek/megjelenik. A korábbi adatokat rendszeres időközönként revideáljuk, illetve esetenként – a forrásadatok összeállításának módszertani változtatásai miatt is – módosítjuk.

A 7.1.2. táblázat a folyó fizetési mérleg szezonálisan kiigazított adatait tartalmazza. Ahol szükséges, az igazítás a munkanapok, a szökőév és/vagy a húsvét hatásait is tükrözi. A 7.1.5. táblázat az euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott értékpapírok euroövezetbeli vásárlóit veszi számba szektorok szerinti bontásban. Az euroövezetbeli kibocsátók értékpapírjainak euroövezeten kívüli rezidensek általi vásárlásait egyelőre nem áll módunkban szektoronkénti bontásban közölni. A 7.1.6. és a 7.1.7. táblázat az euroövezeten kívüli rezidens ellenpárok „hitelei" és „készpénze és betétei" alapján ad felosztást, vagyis az euroövezeten kívüli bankokkal szembeni követeléseket betétekként, míg az egyéb euroövezeten kívüli szektorokkal szembeni követeléseket hitelként kezeli. Ezt a felbontást más statisztikákban is megtalálhatjuk, mint például az MPI-k konszolidált mérlegében és megfelel az IMF által kiadott „Fizetési mérleg kézikönyv" előírásainak.

A 7.2. táblázat a fizetési mérleget monetáris szempontból, vagyis az M3 külföldi ellenpárját érintő műveletek tükörképeként mutatja be. Az adatok a fizetési mérleg előjel-konvencióit követik az M3 – pénz- és bankstatisztikákból (12. oszlop) átvett – külföldi ellenpárjában végbemenő műveletek kivételével, ahol a plusz előjel az eszközök növekedését vagy a kötelezettségek csökkenését jelenti. A portfólióbefektetéseken belüli kötelezettségeket érintő fizetésimérleg-műveletek (5. és 6. oszlop) tartalmazzák az euroövezetbeli MPI-k által kibocsátott, tulajdonjogot és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok adásvételét, a pénzpiaci alapok által kibocsátott befektetési jegyek és az MPI-k által kibocsátott, maximum kétéves lejáratú papírok kivételével. Az euroövezet fizetési mérlegének monetáris szempontú bemutatásáról szól az a módszertani megjegyzés, amely az EKB internetes honlapjának „Statisztikák" címszava alatt található. Lásd még a *Havi jelentés* 2003. júniusi számának 1. számú keretes írását.

A 7.3. táblázat az euroövezet fizetési mérlegének földrajzi felosztását (7.3.1.–7.3.4. táblázat) és a nemzetközi pozíciókat tartalmazza (7.3.5. táblázat) a főbb partnerországok tekintetében egyenként és csoportosan, miközben különbséget tesz az euroövezeten kívül eső EU-tagállamok és az Európai Unión kívül eső országok és régiók között. A felosztás az EU-intézmények (amelyek az EKB-n kívül statisztikai szempontból euroövezeten kívül esőnek számítanak fizikai elhelyezkedésüktől függetlenül) tekintetében is mutatja az egyenlegeket és pozíciókat és néhány esetben az „offshore" központokra és nemzetközi szervezetekre is vonatkozik. A 7.3.1–7.3.4. táblázatok az utolsó négy negyedévre adják meg a kumulált fizetésimérleg-egyenleget, míg a 7.3.5. táblázat a

legutóbbi év végére adja meg a nemzetközi befektetési pozíciók földrajzi felosztását. A felosztás nem terjed ki a portfólióbefektetések kötelezettségeiben, a pénzügyi derivatívákban és a nemzetközi tartalékokban fennálló egyenlegekre vagy pozíciókra. A földrajzi felosztás leírása a *Havi jelentés* 2005. februári számában megjelent *Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vismain counterparts* c. cikkben található.

A 7.4. táblázatban az euroövezet nemzetközi befektetési pozíciója az euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni pozíciókat tartalmazza; ebben az esetben az euroövezetet egyetlen gazdasági egységként fogtuk fel (lásd még a *Havi jelentés* 2002. decemberi számának 9. számú keretes írását). A külfölddel szembeni követelési és tartozási állományokat, a közvetlen befektetések kivételével (melyek esetében nagyrészt a könyv szerinti értékeket használtuk), folyó piaci áron mutatjuk ki. A negyedéves nemzetközi befektetési pozíciókat ugyanazon módszertani elvek alapján állítják össze, mint az éves nemzetközi befektetési pozíciókat. Mivel néhány adatforrás nem áll rendelkezésünkre negyedévente, vagy csak késéssel elérhetőek, a negyedéves nemzetközi befektetési pozíciókat részben pénzügyi tranzakciók, eszközárak és a devizafolyamatok alapján becsüljük meg. Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak és a hozzájuk kapcsolódó követeléseinek és kötelezettségeinek állománya, az EKB részesedésével együtt, a 7.4.5. táblázatban látható. Ezek a számok – a lefedettségi és értékelési különbségek miatt – nem vethetők össze teljes mértékben az eurorendszer heti pénzügyi beszámolóiban közölt adatokkal. A 7.4.5. táblázat adatai megfelelnek az IMF/BIS nemzetközi tartalék- és devizalikviditás-szabványával kapcsolatos ajánlásoknak. Az eurorendszer aranytartalékainak változásai (3. oszlop) az 1999. szeptember 26-án aláírt és 2004. március 8-án módosított, a jegybanki aranytartalékról szóló megállapodás *(Central Bank Gold Agreement)* rendelkezései alapján végrehajtott aranyműveleteknek köszönhetők. Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak statisztikai feldolgozásával kapcsolatban további információ az EKB „Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak statisztikai feldolgozása" című kiadványban, található, amely az EKB internetes honlapjáról tölthető le. A honlapon átfogóbb, a nemzetközi tartalékok és a devizalikviditás szabványainak is megfelelő adatok találhatók.

A 7.5. táblázat adatai, amelyek fő forrása az Eurostat, az euroövezetbeli termékek külkereskedelméről adnak felvilágosítást. Az EKB a volumenindexeket az Eurostat érték- és egységérték-indexeiből származtatja, illetve utóbbiakat szezonálisan kiigazítja, míg az értékadatok szezonális és munkanappal történő kiigazítását maga az Eurostat végzi.

A 7.5.1. táblázatban a 4–6. és a 9–11. oszlop adatainak termékcsoportonkénti bontása a „Tágabb értelemben vett gazdasági kategóriák" *(Broad Economic Categories)* osztályozásának felel meg. A feldolgozóipari termékekre (a 7. és a 12. oszlop) és az olajra (13. oszlop) vonatkozó adatok az Általános Nemzetközi Kereskedelmi Osztályozási Rendszer (SITC) 3. módosításának meghatározásain alapulnak. A földrajzi felosztás (7.5.2. táblázat) a fő kereskedelmi partnereket mutatja be egyenként vagy régiónkénti csoportosításban. A szárazföldi Kínához nem tartozik Hongkong.

A meghatározások, az osztályozások, a lefedettség és a rögzítés időpontjának eltérései miatt a külkereskedelmi adatok, különösen az import tekintetében, nem hasonlíthatók össze teljes mértékben a fizetésimérleg-statisztika áruforgalmi adataival (7.1.–7.3. táblázat). Az importra vonatkozó eltérések – az EKB becslései alapján – az elmúlt néhány évben az import értékének hozzávetőlegesen 5%-át tették ki, melynek jelentős része azzal magyarázható, hogy a c.i.f. alapú külkereskedelmi adatok a biztosítási és szállítási szolgáltatásokat is tartalmazzák.

ÁRFOLYAMOK

A 8.1. táblázat az EKB által a kétoldalú (az euro azokra a valutákra kivetített árfolyamai,

amit az euroövezet kereskedelmi partnerei használnak) árfolyamok súlyozott átlagai alapján az euróra számított, nominális és reáleffektív euroárfolyam-mutatókról (EER) ad felvilágosítást. A pozitív irányú változás az euro felértékelődését jelenti. A súlyok az 1995-től 1997-ig és az 1999-től 2001-ig a kereskedelmi partnerek közötti feldolgozóipari termékkereskedelmen alapulnak, és kiszámításuknál a harmadik piaci hatásokat is figyelembe vették. Az EER-mutatókat úgy kaptuk, hogy az 1995 és 1997 közötti súlyokon alapuló mutatókat összekapcsoltuk az 1999–2001 közötti súlyokon alapuló mutatókkal. Az EER-23 csoport kereskedelmi partnerei: a tizenhárom nem euroövezetbeli EU-tagállam, Ausztrália, Dél-Korea, az Egyesült Államok, Hongkong, Japán, Kanada, Kína, Norvégia, Svájc és Szingapúr. Az EER-42 csoportba az EER-23-on kívül a következő országok tartoznak: Algéria, Argentína, Brazília, Bulgária, Dél-Afrika, a Fülöp-szigetek, Horvátország, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexikó, Marokkó, Románia, Oroszország, Tajvan, Thaiföld, Törökország és Új-Zéland. A reáleffektív árfolyamokat a fogyasztóiár-index, a termelőiár-index, a bruttó hazai termék deflátorok, a feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltsége és a nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége segítségével számoltuk ki.

Az effektív árfolyamok kiszámításának részletesebb leírása a 2004. szeptember *Havi jelentés* „Az effektív euroárfolyam számításához használt kereskedelmi súlyok aktualizálása és új euro mutatószámok számítása” című keretes írásában található és az EKB 2. számú műhelytanulmányában (Luca Buldorini, Stelios Makrydakis és Christian Thimann: Az euro effektív árfolyamai, 2002. február) található, és letölthető az EKB honlapjáról.

A 8.2. táblázat kétoldalú árfolyamai a táblázatban szereplő pénznemek naponta kiadott referencia-árfolyamainak havi átlagát jelentik.

AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

Az egyéb EU-tagállamokkal kapcsolatos statisztikai kimutatások (9.1. táblázat) az euroövezetre vonatkozó adatok számítási elveit követik. A 9.2. táblázat Egyesült Államokra és Japánra vonatkozó adatait nemzeti forrásokból merítettük.

AZ EURORENDSZER[1] MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEINEK IDŐRENDI ÁTTEKINTÉSE

2004. JANUÁR 8.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 2%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3%-on, illetve 1%-on, tehát változatlanul hagyja.

2004. JANUÁR 12.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy a 2004-ben esedékes hosszú távú refinanszírozási műveletekre szánt összeget műveletenként 15 milliárd euróról 25 milliárdra növeli. Az összeg megállapításánál figyelembe vették az euroövezet bankrendszerének 2004-ben várhatóan magasabb likviditási igényét. Az eurorendszer ennek ellenére a likviditás döntő részét továbbra is irányadó refinanszírozási műveletein keresztül kívánja biztosítani. A Kormányzótanács 2005 elején újra módosíthat az elkülönített összegen.

2004. FEBRUÁR 5., MÁRCIUS 4.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 2%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3%-on, illetve 1%-on, tehát változatlanul hagyja.

2004. MÁRCIUS 10.

A Kormányzótanács 2003. január 23-i döntésével összhangban az irányadó refinanszírozási művelet lejárata kettőről egy hétre csökken. Továbbá az eurorendszer kötelezőtartalék-rendszeréhez kapcsolódó tartalékolási periódus kezdete a hónap 24. napja helyett ezentúl mindig az irányadó refinanszírozási művelet azon elszámolási napjára esik, amely közvetlenül a Kormányzótanácsnak a monetáris politikai irányultságot havi rendszerességgel értékelő ülését követi.

2004. ÁPRILIS 1., MÁJUS 6., JÚNIUS 3., JÚLIUS 1., AUGUSZTUS 5., SZEPTEMBER 2., OKTÓBER 7., NOVEMBER 4., DECEMBER 2. ÉS 2005. JANUÁR 13.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozó minimális ajánlati kamatlábat 2%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3%-on, illetve 1%-on, tehát változatlanul hagyja.

2005. JANUÁR 14.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy a 2005-ben esedékes hosszú távú refinanszírozási műveletekre szánt összeget műveletenként 25 milliárd euróról 30 milliárdra növeli. E megemelt összeg megállapításánál figyelembe vették az euroövezet bankrendszerének 2005-ben várhatóan magasabb likviditási igényét. Az eurorendszer ennek ellenére a likviditás döntő részét továbbra is irányadó refinanszírozási műveletein keresztül kívánja biztosítani. A Kormányzótanács 2006 elején újra módosíthat az elkülönített összegen.

2005. FEBRUÁR 3., MÁRCIUS 3., ÁPRILIS 7., MÁJUS 4., JÚNIUS 2., JÚLIUS 7., AUGUSZTUS 4., SZEPTEMBER 1., OKTÓBER 6. ÉS NOVEMBER 3.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozó minimális ajánlati kamatlábat 2%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3%-on, illetve 1%-on, tehát változatlanul hagyja.

2005. DECEMBER 1.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 0,25 százalékponttal 2,25%-ra emeli a 2005. december 6-án elszámolandó művelettől kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 0,25 százalékponttal, tehát 3,25%-ra, illetve 1,25%-ra emeli, mindkét esetben 2005. december 6-i hatállyal.

1 Az eurorendszer 1999 és 2002 között hozott monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése az EKB 1999. évi Éves jelentésének 176–180. oldalán, a 2000. évi Éves jelentésének 205–208. oldalán, a 2001. évi Éves jelentésének 219–220. oldalán, a 2002. évi Éves jelentésének 234–235. oldalán és a 2003. évi Éves jelentésének 217–218. oldalán található.

2005. DECEMBER 16.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy 2006-ban 30 milliárd euróról 40 milliárd euróra növeli a minden egyes hosszabb távú refinanszírozási műveletre szánt allokációs összeget. E megnövelt összeg két szempontot vesz figyelembe. Először, az euroövezet bankrendszerének likviditási igénye várhatóan tovább növekszik 2006-ban. Másodszor, az eurorendszer úgy döntött, hogy növeli a hosszabb távú refinanszírozási műveletek keretében juttatott likviditás részarányát. Ugyanakkor az eurorendszer továbbra is az irányadó refinanszírozási művelet keretében nyújtja a likviditás nagy részét. A Kormányzótanács 2007 elején dönthet úgy, hogy újra megváltoztatja az allokációs összeget.

2006. JANUÁR 12., FEBRUÁR 2.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 2,25%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3,25%-on, illetve 1,25%-on, tehát változatlanul hagyja.

2006. MÁRCIUS 2.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 25 százalékponttal 2,50%-ra emeli a 2006. március 8-án elszámolandó művelettől kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 25 százalékponttal, tehát 3,50%-ra, illetve 1,50%-ra emeli, mindkét esetben 2006. március 8-i hatállyal.

TARGET (TRANSZEURÓPAI VALÓS IDEJŰ BRUTTÓ ELSZÁMOLÁSI RENDSZER)

FIZETÉSI FORGALOM A TARGETBEN

2005 negyedik negyedévében a TARGET segítségével átlagosan napi 320 888 fizetési tranzakciót bonyolítottak le, összesen 1977 milliárd euro értékben, amely a legmagasabb érték a TARGET indulása óta. Az előző negyedévhez képest a tranzakciók számát tekintve 7,5%-os, értékben pedig 8%-os volt a növekedés. Minden elemzett szegmens esetén mind volumenben, mind értékben növekedés volt tapasztalható, és 1999 óta a legmagasabb értékeket regisztrálták. A TARGET teljes piaci részesedése 1%-kal még magasabb szintre emelkedett, érték (90%) és volumen (59%) tekintetében egyaránt. Az előző év azonos időszakához viszonyítva a piaci részesedés mind a volument tekintve, mind értékben 2%-kal nőtt.

TAGÁLLAMOKON BELÜLI FIZETÉSEK

2005 negyedik negyedévében az egyes tagállamokon belül a TARGET segítségével üzleti naponként átlagosan 249 136 fizetési tranzakciót hajtottak végre, összesen 1311 milliárd euro értékben. Az előző negyedévhez képest ez 9%-os volumen- illetve értéknövekedésnek felel meg. 2004 hasonló időszakához viszonyítva a műveletek száma 20%-kal, az érték pedig 11%-kal emelkedett. A tagállamokon belüli forgalom a TARGET-ben teljesített összes fizetési megbízás volumenének 77,6%-át és értékének 66,3%-át tette ki. A tagállamokon belüli fizetések átlagértéke a negyedik negyedévben változatlanul 5,3 millió euro volt. A tagállamokon belüli fizetések 63%-a 50 000 eurónál kisebb összegben történt, míg 10%-a 1 millió eurót meghaladó értékű műveletet takart. A tételenként 1 milliárd eurónál nagyobb összegű átutalásokból a tagállamok saját területükön belül naponta átlagosan 156-ot teljesítettek. A tagállamokon belüli legnagyobb napi forgalmat december 15-én érték el, amikor 328 812 fizetési megbízást dolgoztak fel 1874 milliárd euro értékben.

TAGÁLLAMOK KÖZÖTTI FIZETÉSEK

2005 negyedik negyedévében a tagállamok közötti forgalomban a TARGET-ben naponta átlagosan 71 752 megbízást számoltak el, összesen 668 milliárd euro értékben. A harmadik negyedévhez képest ez 8%-os volumen- és értéknövekedésnek felel meg. Az előző negyedévhez viszonyítva a bankközi fizetések száma és értéke egyaránt 6%-kal nőtt. Az ügyfélátutalások száma 10%-kal, értéke 18%-kal emelkedett. A bankközi fizetések aránya a tagállamok közötti ügyletek átlagos napi forgalmából a volument tekintve 47%, érték alapján 95% volt. A harmadik negyedévhez képest a bankközi fizetések átlagértéke 18,6 millió euróról 18,7 millió euróra, az ügyfélátutalásoké pedig 850 300 euróról 901 000 euróra nőtt. A tagállamok között teljesített fizetések 65%-a 50 000 eurónál kisebb összegű, míg 14%-a 1 millió euro feletti művelet volt. A tételenként 1 milliárd eurónál nagyobb összegű átutalásokból a tagállamok egymás között naponta átlagosan 51-et teljesítettek. A tagállamok közötti tranzakciók egynapi forgalma december 20-án volt a legnagyobb, amikor összesen 94 587 fizetést dolgoztak fel, összesen 850 milliárd euro értékben.

A TARGET RENDELKEZÉSRE ÁLLÁSA ÉS EGYÉB ÜZLETI FEJLEMÉNYEK

2005 negyedik negyedévében a TARGET összesített rendelkezésre állása a harmadik negyedév 99,81%-ával szemben elérte a 99,92%-ot. A TARGET rendelkezésre állását befolyásoló üzemzavarok száma 16 volt, azaz 6-tal kevesebb, mint az előző negyedévben. A TARGET rendelkezésre állásának kiszámításakor azokat az üzemzavarokat veszik figyelembe, amelyek tíz percig vagy annál hosszabb ideig akadályozzák a fizetési megbízások feldolgozását. 2005 negyedik negyedévében mindössze 1 olyan üzemzavar fordult elő, amely két óránál tovább tartott. A 3. táblázat a TARGET egyes komponenseinek és az EKB fizetési mechanizmusának (EPM) rendelkezésre állását mutatja. A negyedik negyedévben a tagországközi fizetési műveletek 96,68%-át 5 percen belül dolgozták fel. Az esetek 2,80%-ában a tranzakciófeldolgozás időigénye 5 és 15 perc közé esett, 0,39%-ában 15 és 30 perc közötti időre volt szükség. A napi átlag 71 752 tagországközi fizetési megbízásból naponta átlagosan mind-

1. táblázat: A TARGET és más bankközi átutalási rendszerek által feldolgozott fizetési megbízások: a tranzakciók volumene

(fizetési műveletek száma)

	2004 IV. n.év	2005 I. n.év	2005 II. n.év	2005 III. n.év	2005 IV. n.év
TARGET					
Összes TARGET-fizetés					
Tételszám összesen	18 033 316	17 219 984	18 952 096	19 441 665	19 774 574
Napi átlag	273 232	277 741	291 541	295 161	320 888
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Tételszám összesen	4 305 815	4 183 482	4 518 137	4 389 389	4 592 102
Napi átlag	65 240	67 476	69 515	66 650	71 752
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Tételszám összesen	13 727 501	13 036 502	14 433 959	15 052 276	15 944 755
Napi átlag	207 992	210 266	222 025	228 511	249 136
Egyéb rendszerek					
Euro 1 (EBA)					
Tételszám összesen	11 382 418	10 883 591	11 856 745	11 590 400	12 132 235
Napi átlag	172 420	175 542	182 452	175 942	189 665
Paris Net Settlement (PNS)					
Tételszám összesen	1 766 831	1 681 581	1 760 484	1 677 545	1 716 063
Napi átlag	26 770	27 122	27 098	25 481	26 847
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Tételszám összesen	119 693	127 802	183 226	148 838	135 414
Napi átlag	1 813	2 061	2 811	2 258	2 117

2. táblázat: A TARGET és más bankközi átutalási rendszerek által feldolgozott fizetési megbízások: a tranzakciók értéke

(milliárd euro)

	2004 IV. n.év	2005 I. n.év	2005 II. n.év	2005 III. n.év	2005 IV. n.év
TARGET					
Összes TARGET-fizetés					
Összérték	116 389	116 318	124 726	121 300	126 557
Napi átlag	1 763	1 876	1 919	1 841	1 977
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Összérték	38 226	39 152	41 846	41 140	42 675
Napi átlag	579	631	644	624	668
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Összérték	78 163	77 166	82 881	80 160	83 883
Napi átlag	1 184	1 245	1 275	1 217	1 311
Egyéb rendszerek					
Euro 1 (EBA)					
Összérték	11 005	10 483	10 850	10 787	10 820
Napi átlag	167	169	167	164	169
Paris Net Settlement (PNS)					
Összérték	4 215	3 922	4 102	3 864	3 760
Napi átlag	64	63	63	59	59
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Összérték	113	122	117	106	109
Napi átlag	2	2	2	2	2

3. táblázat: A TARGET egyes tagállamokra vonatkozó nemzeti komponenseinek és az EKB fizetési mechanizmusának (EPM) rendelkezésre állása

Nemzeti TARGET-komponens	Rendelkezésre állás (2005. IV. n.év)
Belgium	99,77%
Dánia	99,84%
Németország	99,61%
Görögország	100,00%
Spanyolország	99,93%
Franciaország	99,97%
Írország	100,00%
Olaszország	100,00%
Luxemburg	100,00%
Hollandia	100,00%
Ausztria	100,00%
Lengyelország	100,00%
Portugália	100,00%
Finnország	100,00%
Svédország	100,00%
Egyesült Királyság	100,00%
EKB fizetési mechanizmus	99,68%
A TARGET rendelkezésre állása összesen	99,92%

össze 96 fizetési tranzakció feldolgozása vett igénybe 30 percnél hosszabb időt.

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK 2005 ÓTA MEGJELENT KIADVÁNYAI

Ezzel a felsorolással tájékoztatást kívánunk nyújtani olvasónknak az Európai Központi Bank 2005 januárja óta megjelent, válogatott kiadványairól. A Füzetek (Working Papers) közül csak a 2005 decembere és 2006 februárja között megjelent kiadványokat soroljuk fel. Az érdeklődők a kiadványokat az EKB Tájékoztatási és sajtófőosztályán térítésmentesen szerezhetik be. Kérjük, megrendeléseiket írásban juttassák el a belső borítón megadott postai címre.
Az Európai Központi Bank és az Európai Monetáris Intézet kiadványainak teljes listája az EKB honlapján olvasható (http://www.ecb.int).

ÉVES JELENTÉS

Éves jelentés 2004, 2005. *április.*

A HAVI JELENTÉSEKBEN MEGJELENT CIKKEK

The new Basel Capital Accord: main features and implications, 2005. január.
Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments, 2005. január.
Bank market discipline, 2005. február.
Initial experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation, 2005. február.
Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts, 2005. február.
Asset price bubbles and monetary policy, 2005. április.
Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan, 2005. április.
The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union, 2005. április.
Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area, 2005. május.
Consolidation and diversification in the euro area banking sector, 2005. május.
The evolving framework for corporate governance, 2005. május.
The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date, 2005. július.
The Lisbon strategy – five years on, 2005. július.
The use of harmonised MFI interest rate statistics, 2005. július.
The reform of the Stability and Growth Pact, 2005. augusztus.
The role of 'Emerging Asia' in the global economy, 2005. augusztus.
The euro banknotes: developments and future challenges, 2005. augusztus.
Money demand and uncertainty, 2005. október.
Assessing the performance of financial systems, 2005. október.
Price-setting behaviour in the euro area, 2005. november.
Developments in corporate finance in the euro area, 2005. november.
Economic and financial relations between the euro area and Russia, 2005. november.
The predictability of the ECB's monetary policy, 2006. január.
Hedge funds: developments and policy implications, 2006. január.
Assessing house price developments in the euro area, 2006. február.
Fiscal policies and financial markets, 2006. február.

STATISZTIKAI ZSEBKÖNYV (STATISTICS POCKET BOOK)

Megjelenik 2003 augusztusától havonta.

JOGI FÜZETEK (LEGAL WORKING PAPER SERIES)

1. Löber, K. M.: *The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments,* 2006. február.

MŰHELYTANULMÁNYOK (OCCASIONAL PAPERS)

22. Musso, A.–Westermann, T.: *Assessing potential output growth in the euro area–a growth accounting perspective,* 2005. január.
23. Berg, J.–Van Rixtel, A.–Ferrando, A.–de Bondt, G.–Scopel, S.: *The bank lending survey for the euro area,* 2005. február.
24. Genre, V.–Momferatou, D.–Mourre, G.: *Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries,* 2005. február.
25. Wolswijk, G.–de Haan, J.: *Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices,* 2005. március.
26 Mörttinen, L.–Poloni, P.– Sandars, P.–Vesala, J.: *Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators,* 2005. április.
27 Enderlein, H.–Lindner, J.–Calvo-Gonzalez , O.– Ritter, R.: *The EU budget: how much scope for institutional reform?* 2005. április.
28 Martin, R.–Roma, M.–Vansteenkiste, I.: *Regulatory reforms in selected EU network industries,* 2005. április.
29. Altissimo, F.–Georgiou, E.–Sastre, T.–Valderrama, M. T.–Sterne, G.–Stocker, M.–Weth, M.–Whelan, K.–Willman, A.: *Wealth and asset price effects on economic activity,* 2005. június.
30. A Központi Bankok Európai Rendszere Monetáris Politikai Bizottságának munkacsoportja: *Competitiveness and the export performance of the euro area,* 2005. június.
31. Sturm, M.–Siegfried, N.: *Regional monetary integration int he member states of the Gulf Cooperation Council,* 2005. június.
32. International Relations Committee Task Force (a Nemzetközi Kapcsolatok Bizottságának egyik munkacsoportja): *Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors,* 2005. június.
33. Schmiedel, H.–Schönenberger, A.: *Integration of securities market infrastructures in the euro area,* 2005. július.
34. Garbaravicius, T.–Dierik, F.: *Hedge funds and their implications for financial stability,* 2005. augusztus.
35. Petschnigg, R.: *The institutional framework for financial market policy in the USA seen from an EU perspective,* 2005. szeptember.
36. Angeloni, J.–Flad, M.–Mongelli, F. P.: *Economic and monetary integration of the new Member States: helping to chart the route,* 2005. szeptember.
37. Bê Duc, L.–de Bondt, G.–Calza, A.–Marqués, D.–Ibáñez, A.–van Rixtel–Scopel, S.: *Financing conditions in the euro area,* 2005. szeptember.
38. Briotti, M. G.: *Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature,* 2005. október.
39. Annenkov, A.–Madaschi, C.: *Labour productivity in the Nordic EU countries: a comparative overview and explanatory factors 1980–2004,* 2005. október.
40. Mongelli, F. P.–Dorrucci, E.–Agur, I.: *What does European institutional integration tell us about trade integration?,* 2005. december.
41. Leiner-Killinger, N.–Madaschi, C.–Ward-Warmedinger, M.: *Trends and patterns in working time across euro area countries 1970–2004: causes and consequences,* 2005. december.
42. Dierick, F.–Pires, F.–Scheicher, M.–Spitzer, K. G.: *The New Basel Capital Framework and its implementation in the European Union,* 2005. december.

43. An International Relations Committee Task Force: *The accumulation of foreign reserves,* 2006. február.

FÜZETEK (WORKING PAPERS)

559. Mojon, B.: *When did unsystematic monetary policy have an effect on inflation?,* 2005. december.
560. Mehl, A.–Reynaud, J.: *The determinants of 'domestic' original sin in emerging market economies,* 2005. december.
561. Stahl, H.: *Price setting in German manufacturing: new evidence from new survey data,* 2005. december.
562. Martins, F.: *The price setting behaviour of Portuguese firms: evidence from survey data,* 2005. december.
563. Álvarez, L. J.–Dhyne, E.–Hoeberichts, M. M.–Kwapil, C.–Le Bihan, H.–Lünnemann, P.–Martins, F.–Sabbatini, R.–Stahl, H.–Vermeulen, P.–Vilmunen, J.: *Sticky prices in the euro area: a summary of new micro evidence,* 2005. december.
564. Diron, M.–Mojon, B.: *Forecasting the central bank's inflation objective is a good rule of thumb,* 2005. december.
565. Ehrmann, M.–Fratzscher, M.: *The timing of central bank communication,* 2005. december.
566. Bayraktar, N.–Sakellaris, P.–Vermeulen, P.: *Real versus financial frictions to capital investment,* 2005. december.
567. Sánchez, M.: *Is time ripe for a currency union in emerging East Asia? The role of monetary stabilisation,* 2005. december.
568. Dées, S.–di Mauro, F.–Pesaran, M. H.–Smith, L. V.: *Exploring the international linkages of the euro area: a global VAR analysis,* 2005. december.
569. González, F.–Launonen, S.: *Towards European monetary integration: the evolution of currency risk premium as a measure for monetary convergence prior to the implementation of currency unions,* 2005. december.
570. Rinaldi, L.–Sanchis-Arellano, A.: *Household debt sustainability: what explains household non-performing loans? An empirical analysis,* 2006. január.
571. Peltonen, T. A.: *Are emerging market currency crises predictable? A test,* 2006. január.
572. Kuismanen, M.–Pistaferri, L.: *Information, habits, and consumption behavior: evidence from micro data,* 2006. január.
573. Boissay, F.: *Credit chains and the propagation of financial distress,* 2006. január.
574. Busetti, F.–Forni, L.–Harvey, A.–Venditti, F.: *Inflation convergence and divergence within the European Monetary Union,* 2006. január.
575. Schwerdt, G.–Turunen, J.: *Growth in euro area labour quality,* 2006. január.
576. Michel, P.–von Thadden, L.–Vidal, J.-P.: *Debt stabilizing fiscal rules,* 2006. január.
577. Schabert, A.–von Thadden, L.: *Distortionary taxation, debt, and the price level,* 2006. január.
578. Berger, H.–Ehrmann, M.–Fratzscher, M.: *Forecasting ECB monetary policy: accuracy is (still) a matter of geography,* 2006. január.
579. Kremer, J.–Rodrigues Braz, C.–Brosens, T.–Langenus, G.–Momigliano, S.–Spolander, M.: *A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances,* 2006. január.
580. Sørensen, C. K.–Werner, T.: *Bank interest rate pass-through in the euro area: a cross country comparison,* 2006. január.
581. Afonso, A.–Schuknecht, L.–Tanzi, V.: *Public sector efficiency for new EU Member States and emerging markets,* 2006. január.
582. Bilbiie, F. O.–Meier, A.–Müller, G. J.: *What accounts for the changes in U.S. fiscal policy transmission?,* 2006. január.

583. Canova, F.–Sala, L.: *Back to square one: identification issues in DSGE models,* 2006. január.
584. Manganelli, S.: *A new theory of forecasting,* 2006. január.
585. Lamo, A.–Messina, J.–Wasmer, E.: *Are specific skills an obstacle to labor market adjustment? Theory and an application to the EU enlargement,* 2006. február.
586. Beyer, A.–Farmer, R. E. A.: *A method to generate structural impulse-responses for measuring the effects of shocks in structural macro models,* 2006. február.
587. Böwer, U.–Guillemineau, C.: *Determinants of business cycle synchronisation across euro area countries,* 2006. február.
588. Ehrmann, M.: *Rational inattention, inflation developments and perceptions after the euro cash changeover,* 2006. február.
589. Hendry, D. F.–Hubrich, K.: *Forecasting economic aggregates by disaggregates,* 2006. február.
590. Daude, C.–Fratzscher, M.: *The Pecking Order of Cross-Border Investment,* 2006. február.
591. Banerjee, A.–Carrion-i-Silvestre, J. L.: *Cointegration in panel data with breaks and cross-section dependence,* 2006. február.
592. Calza, A.–Zaghini, A.: *Non-linear dynamics in the euro area demand for M1,* 2006. február.
593. Tetlow, R. J.–von zur Muehlen, P.: *Robustifying Learnability,* 2006. február.

EGYÉB KIADVÁNYOK

Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting credit institutions and other professional cash handlers, 2005. január.
Review of the international role of the euro, 2005. január.
Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report, 2005. január.
Banking structures in the new EU Member States, 2005. január.
Progress Report on Target2, 2005. február.
The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures, 2005. február.
Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation, 2005. február.
Statistics and their use for monetary and economic policy-making, 2005. március.
Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option, 2005. április.
Euro money market study 2004, 2005. május.
Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties, 2005. május.
Regional economic integration in a global framework. Proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004, 2005. május.
TARGET Annual Report 2004, 2005. május.
The New EU Member States: Convergence and Stability, 2005. május.
Financial stability review, 2005. június.
Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament, 2005. június.
Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions, 2005. június.
Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d'Italia and its national RTGS system BIREL, 2005. június.
Information guide for credit institutions using TARGET, 2005. június.
Statistical classification of financial markets instruments, 2005. július.

Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions, 2005. július.
Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures, 2005. augusztus, (az 1999–2003. közötti időszak adatai).
Eurosystem contribution to the public consultation the European Commission ont he Green Paper on Financial Services Policy (2005–2010), 2005. augusztus.
Central banks' provision of retail payment servicesin euro to credit institutions – policy statement, 2005. augusztus.
ECB statistics: a brief overview, 2005. augusztus.
Assessment of euro retail payment systems against the applicable core principles, 2005. augusztus.
Indicators of financial integration in the euro area, 2005. szeptember.
EU banking structures, 2005. október.
EU banking sector stability, 2005. október
Second progress report on TARGET2, 2005. október
Legal aspects of the European System of Central Banks, 2005. október.
European Union balance of payments/international investment position statistical methods, 2005. november.
Large EU banks' exposures to hedge funds, 2005. november.
Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission's public consultation, 2005. november.
The European Commission's Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosystem contribution to the public consultation, 2005. december.
Financial stability review, 2005. december.
Review of the international role of the euro, 2005. december.
The Eurosystem, the Union and beyond, 2005. december.
Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Addendum incorporating 2004 figures, 2006. január.
Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling, 2006. január.
Euro Money Market Survey 2005, 2006. január.
Euro area balance of payments and international investment position statistics. Annual quality report, 2006. február.
Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report), 2006. február.

TÁJÉKOZTATÓ PROSPEKTUSOK

The current TARGET system, 2005. augusztus.
TARGET2 – innovation and transformation, 2005. augusztus.
The euro area at a glance, 2005. augusztus.

FOGALOMTÁR

Jelen fogalomtár a *Havi jelentésben* gyakran használt fogalmakat tartalmazza. A részletesebb fogalomtár megtekintéséhez látogasson el az EKB honlapjára: (www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Adósság (államháztartás): az év végén kinnlevő, és az államháztartás szektorai között és azokon belül konszolidált bruttó adósság névértéke (betétek, kölcsönök és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, a pénzügyi derivatívák kizárásával).

Adósság GDP-hez viszonyított aránya (államháztartás) ***(Debt-to-GDP ratio – general government):*** az államháztartás adósságának a GDP-hez viszonyított aránya folyó piaci árakon. Ez a tárgya az Európai Közösséget létrehozó szerződés 104. cikkének (2) bekezdésében megállapított, a túlzott hiány fennállásának a meghatározására szolgáló költségvetési kritériumok egyikének.

Adósság (pénzügyi számlák) ***(debt – financial accounts):*** adósságon a hitelkihelyezések, a kibocsátott adósságot megtestesítő értékpapírok és a nem pénzügyi vállalatok nyugdíjalapokban elhelyezett tartalékainak állományát értjük, időszak végi piaci értéken kifejezve. A nem pénzügyi szektor (pl. vállalatközi hitelek) és az euroövezeten kívüli bankok hitelkihelyezései ugyan nem képezik a negyedéves pénzügyi számlákban feltüntetett adósságállomány részét, helyet kapnak viszont az éves pénzügyiszámla-adatok között.

Adósságráta (államháztartás) ***(debt ratio – general government):*** az államadósságot a teljes bruttó adósságállománynak az államháztartás különböző szegmensei közötti és azokon belüli konszolidált értékeként határozzuk meg, az év végi állapotnak megfelelő nominális értéken kifejezve. Az államadósság GDP-arányos értéke az államadósság és a folyó áras bruttó hazai termék hányadosa. Erre vonatkozik az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 104. cikk (2) bekezdésében lefektetett egyik fiskális konvergenciakritérium is.

Aktív népesség ***(labour force):*** a foglalkoztatottak és a munkanélküliek teljes száma.

Aktív oldali rendelkezésre állás ***(marginal lending facility):*** az eurorendszer rendelkezésre állásának egyik formája, melynek keretében a partnerek valamely nemzeti központi banknál, előre megszabott kamatlábon, megfelelő értékpapír-fedezet ellenében hitelhez juthatnak.

Államháztartás ***(general government):*** a központi, tartományi és helyi önkormányzatok valamint a társadalombiztosítási alapok összesített gazdálkodása. Üzleti tevékenységet végző, állami tulajdonban lévő társaságok (pl. állami vállalatok) elvileg nem tartoznak ebbe a körbe.

Árstabilitás ***(price stability):*** az árstabilitás fenntartása az eurorendszer elsődleges célja. Az EKB Kormányzótanácsa által elfogadott definíció szerint árstabilitásról akkor beszélünk, ha a teljes euroövezet harmonizált fogyasztóiár-indexének (HICP) éves változása 2% alatt marad. A Kormányzótanács továbbá leszögezi, hogy az árstabilitás megőrzése érdekében az inflációt középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli értéken kívánja tartani.

Autonóm likviditási tényezők ***(autonomous liquidity factors):*** a monetáris politikai eszközök alkalmazásától jórészt független likviditási tényezők. A forgalomban lévő bankjegyek, az állam központi banknál elhelyezett betéteinek és a jegybank nettó külföldi eszközeinek gyűjtőneve.

Bankhitel-felmérések ***(Bank lending survey – BLS):*** a hitelezési politikákra vonatkozó negyedéves felmérés, amelyet az Eurorendszer 2003 januárja óta végez. Ez a hitelszabványok, a kölcsönfeltételek és a kölcsönök iránti kereslet alakulására vonatkozó kvalitatív kérdésekből áll mind a vállalkozások, mind a háztartások tekintetében, amelyeket az euroövezetbe tartozó, előre meghatározott bankokból álló mintacsoportnak tesznek fel.

Bérmegállapodások indexe *(index of negotiated wages):* a kollektív béralku közvetlen eredményeként megállapított euroövezeti szintű alapbért (vagyis a bónusz nélküli munkabért) méri. A havi bérek és fizetések implikált átlagos változásáról ad felvilágosítást.

Betéti rendelkezésre állás *(deposit facility):* az eurorendszer rendelkezésre állásának egyik formája, amelynek keretében a partnerek egynapos, előre meghatározott kamatozású betétet helyezhetnek el valamely nemzeti központi banknál.

Betöltetlen álláshelyek *(job vacancies):* újonnan létrehozott, betöltetlen vagy a közeljövőben megüresedő munkahelyek, melyek megfelelő munkaerővel való betöltésére a munkáltató már aktív lépéseket tett.

Bizottsági felmérések *(EC surveys):* az Európai Bizottság számára készített, számszerűsített üzleti és fogyasztói felmérések. A bizottsági felmérések megkérdezettjei a feldolgozó- és az építőipar, a kiskereskedelmi és a szolgáltatói szektor menedzserei, valamint a fogyasztók közül kerülnek ki. A bizalmi mutatók összesített mutatók, melyek adatait több összetevő százalékos egyenlegének számtani átlagaként határozzák meg (minderről részletesebben lásd „Az euróövezet statisztikai adatai” című rész 5.2.5. számú táblázatát).

Bruttó hazai termék (GDP) *(gross domestic product):* a termelési folyamat végeredménye. Úgy kapjuk meg, hogy a termékek és szolgáltatások kibocsátásának összegéből kivonjuk a folyó termelőfelhasználást, majd hozzáadjuk a termékekre és az importcikkekre kivetett nettó adókat. A GDP kibocsátási, kiadási és bevételi összetevőkre bontható. Főbb kiadási aggregátumai: a háztartások végső fogyasztása, az állami végső fogyasztás, a bruttó állótőke-felhalmozás, a készletváltozások, valamint a termékek és szolgáltatások exportja és importja (beleértve az euroövezeten belüli kereskedelmet is).

Defláció *(deflation):* az általános árszínvonal, pl. a fogyasztói árindex csökkenése.

Effektív euroárfolyam (nominális/reál) *(effective exchange rates of the euro – EERs):* a nominális effektív euroárfolyam az euro és az euroövezet kereskedelmi partnereinek valutái közötti bilaterális árfolyamok súlyozott átlaga. Az EKB a nominális effektív euroárfolyam-indexet a kereskedelmi partnerek egy szűkebb és egy bővebb csoportjának valutáihoz viszonyítva teszi közzé. Az alkalmazott súlyok az adott partnernek az euroövezet külkereskedelmében betöltött szerepét tükrözik. A reáleffektív euroárfolyamot ebből úgy kapjuk meg, hogy a nominális effektív árfolyamot a külföldi árak és költségek hazai árakhoz és költségekhez viszonyított súlyozott átlagával defláljuk. A reáleffektív euroárfolyam ezért kitűnően alkalmas az ár- és költség-versenyképesség mérésére.

Egy munkavállalóra jutó teljes jövedelem *(compensation per employee):* a munkavállalói jövedelem a munkáltató által a munkavállalónak biztosított pénzbeni és természetbeni juttatások összessége, beleértve a bruttó bért és fizetést, a bónuszt, a túlóradíjat és a munkáltató által befizetett társadalombiztosítási járulékot. A teljes munkavállalói jövedelem és a munkavállalók számának hányadosaként határozzák meg.

Egy órára jutó munkaerőköltség indexe *(hourly labour cost index):* az egy órára jutó munkaerőköltség indexén azt a költséget értjük, amely magában foglalja a bruttó bért és fizetést (a különféle bónuszokkal együtt), a társadalombiztosítási járulékokat, az egyéb munkaerőköltségeket (pl. szakképzés, toborzási költségek és egyéb munkáltatói járulékok), valamint a nettó állami támogatás mértékét, mindezt a ténylegesen ledolgozott munkaórák arányában. Az egy munkaórára jutó költséget úgy számítjuk ki, hogy az összes munkavállalóra jutó teljes költséget elosztjuk az általuk ténylegesen ledolgozott munkaórák számával, amelybe beletartoznak a túlórák is.

Az EKB irányadó kamatai *(key ECB interest rates):* a Kormányzótanács által megállapított kamatlábak, melyek egyben az EKB monetáris politikájának irányultságáról is felvilágosítást adnak. Az EKB irányadó kamatain konkrétan az EKB irányadó refinanszírozási műveleteire vonatkozó minimális ajánlati kamatlábat, illetve az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti lehetőség kamatait értjük.

EONIA (euro egynapos indexátlag) *(euro overnight index average):* az euro egynapos bankközi piac tranzakciók alapján számított, meghatározó kamatlába.

ERM-II árfolyam-mechanizmus *(ERM II – exchange rate mechanism II):* az euroövezet országai és az GMU harmadik szakaszában nem részt vevő uniós tagállamok között az árfolyam-politikai együttműködés feltételeit megteremtő árfolyamrendszer.

EURIBOR (euro bankközi kínálati kamat) *(euro interbank offered rate):* az a kamatszint, amelyen valamely jelentősebb bank eurohitelt nyújt egy másik jelentősebb bank számára. Napi rendszerességgel, legfeljebb egyéves futamidejű, különböző lejáratú bankközi betétekre állapítják meg.

Euroövezet *(Euro area):* az EU azon tagállamai által alkotott terület, amelyekben a Szerződéssel összhangban közös valutaként bevezették az eurót.

Eurorendszer *(Eurosystem):* az Európai Központi Bank és az azon uniós tagállamok nemzeti központi bankjaiból összetevődő központi banki rendszer, amelyek már bevezették az eurót.

Eurozónabeli beszerzési menedzserekkel végzett felmérések *(Eurozone purchasing managers' surveys)*: az euroövezet számos országában végzett felmérések, amelyek a feldolgozóipar és a szolgáltatási szektor működési feltételeit vizsgálják, és amelyeket indexek összeállítására használnak. Az Eurozónabeli Feldolgozóipari Beszerzési Menedzserek Indexe *(Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index – PMI)* súlyozott mutató, melyet a kibocsátás, az új megrendelések, a foglalkoztatottak száma, a beszállítási idő és a beszerzett anyagmennyiség alapján számítanak ki. A szolgáltatási szektorra vonatkozó felmérés az üzleti konjunktúrával, a hozzá kapcsolódó jövőbeli várakozásokkal, a folyó ügyletekkel, a beérkező új megbízásokkal, a foglalkoztatással, a nyersanyagárakkal és a felszámított árakkal kapcsolatban tesz fel kérdéseket. Az Eurozóna Összesített Indexét *(Eurozone Composite Index)* a feldolgozóipar és a szolgáltatási szektor felmérési eredményeinek összegzésével állítják össze.

Fajlagos munkaerőköltség *(unit labour cost):* az euroövezet teljes munkaerőköltségének egységnyi kibocsátásra jutó értéke, melyet az egy munkavállalóra jutó jövedelem és a változatlan áras GDP hányadosaként határoznak meg.

GDP-arányos államháztartási hiány *(deficit ratio – general government):* államháztartási hiányon az állam nettó hitelfelvételeit, vagyis az államháztartás összes bevételének és kiadásainak különbségét értjük. A GDP-arányos államháztartási hiányt az államháztartási hiány és a folyó áras bruttó hazai termék (GDP) hányadosaként határozzuk meg. Erre vonatkozik az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 104. cikk (2) bekezdésében lefektetett egyik fiskális konvergenciakritérium is. GDP-arányos költségvetési deficit és GDP-arányos fiskális deficit néven is ismeretes.

Harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) *(Harmonised Index of Consumer Prices – HICP):* a fogyasztói árak Eurostat által összeállított, valamennyi EU-tagállamra harmonizált indexe.

Hiány (államháztartás) *(deficit – general government):* az államháztartás nettó hitelfelvétele, vagyis az államháztartás összes bevétele és az államháztartás összes kiadása közötti különbség.

Hiány–adósság közötti korrekció (államháztartás) ***(Deficit-debt adjustment – general government):*** az államháztartási hiány és az államháztartás adósságának a változása közötti különbség.

Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír ***(debt securities):*** az értékpapírok e típusa a kibocsátó (azaz a hitelfelvevő) értékpapír-tulajdonosnak (azaz a hitelezőnek) tett ígéretét testesíti meg, melyet meghatározott jövőbeli időpontban vagy időpontokban, egy vagy több kifizetés formájában teljesít. Jellemzője a meghatározott kamatláb (az ún. kupon) és/vagy – a lejáratkor fizetendő összeghez viszonyítva – az áron aluli értékesítés. Az éven túli eredeti lejárattal rendelkező, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat hosszú lejáratúnak tekintik.

Hosszabb távú refinanszírozási művelet ***(longer-term refinancing operation):*** az eurorendszer havi rendszerességgel végrehajtott nyíltpiaci művelete, rendszerint három hónapos lejárattal. A művelet változó kamatú tender formájában, előzetesen meghirdetett mennyiségi keretekkel valósul meg.

Hozamgörbe ***(yield curve):*** a különböző lejáratok kamatai közti kapcsolatot írja le egy adott időpontban. A hozamgörbe meredeksége két kiválasztott lejárat kamatainak különbségeként értelmezhető.

Implikált volatilitás ***(implied volatility):*** az opciók árából nyerhető információ a részvény- és kötvényárfolyamok – és a hozzájuk kapcsolódó határidős ügyletek árainak – várható ingadozásáról, az évesített százalékos változás standard hibájaként kifejezve.

Infláció ***(Inflation):*** az általános árszínvonal, pl. a fogyasztóiár-index növekedése.

Inflációs indexálású államkötvények ***(inflation-indexed government bonds):*** hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, melyek tőkéje és kamata egy adott fogyasztóiár-indexhez kötött.

Ipari termelés ***(industrial production):*** az ipar által létrehozott, változatlan árakon kifejezett bruttó hozzáadott érték.

Ipari termelői árak ***(industrial producer prices):*** az ipar által értékesített valamennyi termék ún. ab gyár – azaz a szállítási költségeket nem tartalmazó – árát mérő index, amely nem tartalmazza az euroövezet belső piacainak építőipari és importtermékeit.

Irányadó refinanszírozási művelet ***(main refinancing operation):*** az eurorendszer heti rendszerességgel végrehajtott nyílt piaci művelete. 2003-ban a Kormányzótanács úgy döntött, hogy – 2004 márciusától – lejárati idejét kettőről egy hétre csökkenti. A művelet változó kamatozású tender formájában, előzetesen meghirdetett minimális ajánlati kamattal történik.

Kötelező tartalék ***(reserve requirement):*** minimális jegybanki tartalék, melyet egy adott hitelintézet az eurorendszernél elhelyezni köteles. E követelmény betartását a – hozzávetőleg egy hónapos – tartalékolási periódus napi egyenlegeinek átlagolásával vizsgálják.

Középárfolyam ***(central parity):*** az ERM-II-ben részt vevő országok valutáinak euróval szembeni árfolyama, amely körül az ERM-II ingadozási sávokat állapít meg.

Közvetlen befektetés ***(direct investment):*** határon átnyúló olyan ügylet, amellyel a befektető egy másik országban bejegyzett vállalkozásban kíván tartós – a gyakorlatban a szavazati jogok legalább 10%-ának gyakorlására jogosító – befolyást szerezni. A közvetlenbefektetés-számla az euroövezetbeli rezidensek külföldi nettó eszközbeszerzéseit („euroövezeten kívüli közvetlen befektetés”), és

az euroövezeten kívüli rezidensek euroövezetben megvalósuló eszközbeszerzéseit („euroövezeten belüli közvetlen befektetés") rögzíti. A közvetlen befektetés rendszerint az alaptőkét, az újrabefektetett jövedelmeket és a vállalatközi ügyletekhez köthető egyéb tőkét tartalmazza.

Külfölddel szembeni befektetési pozíció *(international investment position – i.i.p.):* egy gazdaság nettó pénzügyi követeléseinek – vagy kötelezettségeinek – külfölddel szembeni értéke és összetétele. Külföldi eszközök nettó pozíciója néven is ismeretes.

M1 *(narrow monetary aggregate M1):* szűk értelemben vett monetáris aggregátum. Összetevői: a forgalomban lévő készpénz, valamint a monetáris pénzügyi intézményeknél és a központi kormányzatnál (pl. posta, államkincstár) elhelyezett egynapos betétek állománya.

M2 *(intermediate monetary aggregate M2):* közbülső monetáris aggregátum. Összetevői: az M1 plusz: legfeljebb három hónapos felmondható betétek (azaz rövid lejáratú takarékbetétek), valamint a monetáris intézményeknél és a központi kormányzatnál elhelyezett, legfeljebb kétéves (azaz rövid) lejáratú betétek.

M3 *(broad monetary aggregate M3):* széles értelemben vett monetáris aggregátum. Összetevői: az M2 plusz: a piacképes eszközök (pl. visszavásárlási megállapodások), a pénzpiaci alapok befektetési jegyei és a monetáris pénzügyi intézmények által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.

Az M3 növekedésének referenciaértéke *(reference value for M3 growth):* az M3 monetáris aggregátum azon növekedési üteme, amely összhangban áll az árstabilitás középtávú fenntartásával. Az M3 növekedésének jelenleg érvényes referenciaértéke 4,5%.

Monetáris pénzügyi intézmények (MPI-k) *(monetary financial institutions – MFIs):* az euroövezet pénzkibocsátását lebonyolító pénzügyi intézmények. Közéjük soroljuk az Eurorendszert, a (közösségi jogban meghatározott) rezidens hitelintézeteket és az összes egyéb rezidens pénzügyi intézményt, amely azzal foglalkozik, hogy az MPI-ktől különböző jogi személyektől betéteket, illetve a betétek közeli helyettesítőinek minősülő eszközöket fogad el, és (legalábbis gazdasági szempontból) saját számlájára hiteleket nyújt, illetve értékpapírokba fektet be. Ez utóbbi csoport elsősorban pénzpiaci alapokból áll.

MPI-kamatlábak *(MFI interest rates):* a rezidens hitelintézetek és más MPI-k által (a központi bankok és a pénzpiaci alapok kivételével) az euroövezetben rezidens háztartásokkal és nem pénzügyi vállalatokkal szemben az euro címletű betétekre és kölcsönökre alkalmazott kamatlábak.

MPI-k euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott kölcsönei *(MFI credit to euro area residents):* idetartoznak az MPI-k euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelei és az MPI-k tulajdonában lévő, euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott értékpapírok. Értékpapíron a részvényeket és az egyéb tulajdonjogot vagy hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat értjük.

MPI-k hosszabb távú pénzügyi kötelezettségei *(MFI longer-term financial liabilities):* összetevői: a két évnél hosszabb lejáratú betétek, a három hónapnál hosszabb lejáratú felmondható betétek, a két évnél hosszabb eredeti lejáratú, adósságot megtestesítő értékpapírok, továbbá az euroövezetbeli MPI-k tőke- és tartalékállománya.

MPI-k nettó külföldi eszközei *(MFI net external assets):* úgy számítjuk ki, hogy az euroövezet külföldi eszközeiből (pl. arany, eurón kívüli bankjegyek, euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott értékpapírok és az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek) kivonjuk az euroövezetbeli

MPI-k külföldi kötelezettségeit (pl. euroövezeten kívüli rezidensek bankbetétei, visszavásárlási megállapodások, pénzpiaci alapok befektetési jegyei és az MPI-k által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok).

MPI-szektor konszolidált mérlege *(consolidated balance sheet of the MFI sector):* egy mérleg, amelyet úgy kapuk meg, hogy a monetáris pénzügyi intézmények (MPI-k) aggregált mérlegét – amely elsősorban az MPI-k egymásnak nyújtott hitelkihelyezéseit jelenti – nettósítjuk az intézményközi pozíciókkal. Ez statisztikai információkat nyújt az MPI-szektor euroövezetbeli, nem e szektorba tartozó rezidensekkel (azaz az államháztartással és más euroövezetbeli rezidensekkel) szembeni és a nem euroövezetbeli rezidensekkel szembeni eszközeiről és kötelezettségeiről. Ez a monetáris aggregátumok kiszámításának a fő statisztikai forrása, és ez szolgál alapul az M3 párjainak a rendszeres elemzéséhez.

Munka termelékenysége *(labour productivity):* egységnyi munkaráfordításra jutó kibocsátás. Mérése többféleképpen lehetséges, de általában úgy számítják ki, hogy a változatlan áras GDP-t elosztják a foglalkoztatottak vagy a ledolgozott munkaórák teljes számával.

Nemzetközi tartalékok *(international reserves):* a monetáris hatóságok számára azonnal rendelkezésére álló és általuk ellenőrzött külső eszközök, amelyek a fizetési egyensúlyhiányok nagyságrendjének a devizapiaci intervenció útján történő közvetlen finanszírozására vagy szabályozására szolgálnak. Az euroövezet nemzetközi tartalékai az eurorendszer kezelésében lévő, nem euroövezetbeli rezidensekkel szembeni nem euróban megnevezett követelésekből, aranyból, különleges lehívási jogokból (SDRs) és IMF-nél fennálló tartalékpozíciókból állnak.

Portfólióbefektetés *(portfolio investment):* az euroövezetbeli rezidensek euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott papírokat („eszközök”) megcélzó nettó vásárlásai, valamint az euroövezeten kívüli rezidensek euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott értékpapírokra („kötelezettségek”) irányuló akvizíciói. A portfólióbefektetések közé sorolják a pénzpiaci instrumentumokat, a tulajdonjogot megtestesítő értékpapírokat, valamint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok közül a kötvényeket és a váltókat. Az egyes ügyletek a kapott vagy a kifizetett effektív ár szerint kerülnek nyilvántartásba, levonva ebből a különböző jutalékokat és költségeket. Valamely gazdasági társaságban fennálló tulajdonosi részesedés akkor tekinthető portfólióeszköznek, ha a hozzá kapcsolódó szavazati jogok az összes szavazati jog kevesebb mint 10%-át teszik ki.

Rögzített kamatú tender *(fixed rate tender):* ennél a tendernél a központi bank előre meghatározza a kamatot, így a tenderben részt vevő partnerek ajánlata az adott kamatlábon elhelyezni kívánt összegre vonatkozik.

Szakmai előrejelzői felmérés *(Survey of Professional Forecasters – SPF):* egy negyedéves felmérés, amelyet az EKB 1999 óta végez, hogy makrogazdasági előrejelzéseket gyűjtsön az euroövezetbeli inflációra, reál-GDP-növekedésre és munkanélküliségre vonatkozóan az EU-ban működő pénzügyi és nem pénzügyi szervezetekhez kapcsolt szakértői csoporttól.

Termékek külkereskedelme *(external trade in goods):* az euroövezeten belüli és azon kívüli termékbehozatal és -kivitel, melyet az áru értékét, mennyiségét és egységnyi értékét mérő indexek segítségével határoznak meg. Euroövezeten belüli kereskedelmen az euroövezet országai közötti áruforgalmat, míg euroövezeten kívüli kereskedelmen az euroövezet külkereskedelmi forgalmát értik. A külkereskedelmi statisztika közvetlenül nem vethető össze a nemzeti számlák import- és exportadataival, mivel utóbbiak az euroövezeten belüli és az azon kívüli kereskedelmi ügyleteket is magukban foglalják, a termék- és szolgáltatáskereskedelmi adatokat pedig összesítve tartalmazzák.

Tulajdonjogot megtestesítő értékpapír *(equities):* vállalati tulajdonrészesedést testesít meg. Fajtái: tőzsdére bevezetett részvények (jegyzett részvények), tőzsdén kívüli részvények és tulajdonjogot megtestesítő egyéb értékpapírok. Jellegzetessége, hogy – osztalék formájában – jövedelmet generál.

Változó kamatú tender *(variable rate tender):* ebben a tenderben a résztvevők mind a jegybanki tranzakcióba fektetni kívánt pénz mennyiségére, mind a kívánt kamatlábra ajánlatot tesznek.

ISSN 1830008-1