



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

01 | 2006

02 | 2006

03 | 2006

04 | 2006

BCE ECB EZB EKT EKP

05 | 2006

06 | 2006

07 | 2006

08 | 2006

09 | 2006

10 | 2006

11 | 2006

12 | 2006

HAVI JELENTÉS
JÚNIUS





EURÓPAI KÖZPONTI BANK



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

**HAVI JELENTÉS
2006. JÚNIUS**

© 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 sok-
szorosítható.*

*A statisztikai adatgyűjtés lezárásának
időpontja e szám esetében:
2006. június 7.*

ISSN 1830-0081 (nyomtatott formában)

ISSN 1830-0073 (elektronikus formában)



TARTALOM

BEVEZETÉS

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK

Az euroövezet és a nemzetközi gazdasági folyamatok	
Monetáris és pénzügyi folyamatok	
Az árak és a költségek	
A kibocsátás, a kereslet és a munkaerőpiac alakulása	
Az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisa az euroövezetről	
Az árfolyam és a fizetési mérleg alakulása	

Keretes íráások:

1 A világgazdasági növekedés mérése – Számítanak-e a súlyok?	13
2 A pénzmennyiségi mutatók alapján készült inflációs előrejelzések	22
3 Likviditási helyzet és a monetáris politika műveletei 2006. február 8. és május 9. között	30
4 Az euroövezeti és amerikai részvénytőzsdéi indexek összetételének alakulása	37
5 A tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok jövedelmezőségének és tőkeszerkezetének alakulása az euroövezetben	41
6 A lakossági hitelek leírása/leértékelése jellegének alakulása az euroövezetben	50
7 A lakóingatlanok áraiban megfigyelhető legfrissebb tendenciák euroövezetben	58
8 Az euroövezet GDP-növekedésére és felhasználási tételeire vonatkozó becslések megbízhatósága	62
9 Fiskális fenntarthatóság a stabilitási programokban: az ECOFIN Tanács véleményeiben szereplő értékelés	73
10 Technikai felvetések	75
11 Más intézmények előrejelzései	78

5 AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI

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

61 FOGALOMTÁR

SI

I

V

IX

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

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



BEVEZETÉS

Az EKB Kormányzótanácsa 2006. június 8-i ülésén 25 bázisponttal 2,75%-ra emelte az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek minimális ajánlati kamatlábát. Az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábát szintén felemelte 25 bázisponttal, 3,75%-ra, illetve 1,75%-ra.

A döntés a bank közgazdasági és a monetáris elemzése során feltárt és középtávon az infláció emelkedése irányába ható árstabilitási kockázatokat tükrözi. Az újabb monetáris politikai szigorítás is biztosítja, hogy a hosszabb távú inflációs várakozások az euroövezetben továbbra is szilárdan rögzüljenek az árstabilitással összhangban álló szinten. Ez előfeltétele annak, hogy a monetáris politika folyamatosan támogatni tudja az euroövezetben a gazdasági növekedést és a munkahelyteremtést. Összességében, a mostani kamatemelést is figyelembe véve az EKB irányadó kamatlábai még mindig alacsonynak számítanak hosszú távú összehasonlításban, bőséges a likviditás, és a monetáris politika változatlanul alkalmazkodó. Tekintettel az árak várható alakulására, valamint a dinamikus bővülő pénzmennyiségre és hitelkiáramlásra az övezetben, a Kormányzótanács továbbra is megkülönböztetett figyelemmel kíséri a folyamatokat, hogy biztosítsa közép- és hosszabb távon az árstabilitást.

A közgazdasági elemzés során a közelmúltban publikált összes fő növekedési mutató pozitív. Az Eurostat első becslése szerint a reál-GDP az előző negyedévhez képest 0,6%-kal növekedett az euroövezetben 2006 első negyedévében, szemben az előző negyedév 0,3%-os ütemével, és a növekedésben a belföldi kereslet jelentős szerepet játszott. Tehát az év első hónapjaiban megvalósult a reál-GDP növekedésének várt újbóli felgyorsulása, ami megerősíti azt a kormányzótanácsi értékelést, hogy a gazdasági növekedés egyre szélesebb alapokon nyugszik, és egyre tartósabbnak bizonyul. Ezt a megítélést támasztják alá a második negyedév növekedési adatai is – azaz a különböző bizalmi felmérések és mutatókon alapuló becslések –, amelyek továbbra is biztatóan alakulnak.

A távolabbi jövőbe tekintve elmondható, hogy az olajárak emelkedésének hatása ellenére fennmaradnak az euroövezetben a potenciális trend kö-

zeli növekedési ütem fennmaradásának feltételei. Az euroövezet fő kereskedelmi partnerországai-
ban továbbra is erős ütemben bővül a gazdaság, ami támogatóan hat az euroövezeti kivitelre. A beruházások várhatóan tovább bővülnek a kedvező finanszírozási feltételeknek, a vállalati mérlegek átrendezésének, a jövedelmek és a vállalati hatékonyság növekedésének köszönhetően. A fogyasztás további fokozatos erősödése valószínűsíthető a rendelkezésre álló reáljövedelem alakulásával összhangban és a munkaerő-piaci helyzet fokozatos javulásával párhuzamosan.

Az eurorendszer szakértőinek júniusi prognózisa, amelyet a Kormányzótanács kiegészítő információként felhasznál a gazdasági növekedési kilátások elemzésében, szintén a fenti pályát tükrözi. A prognózis az éves átlagos reál-GDP-növekedést 2006-ban 1,8% és 2,4%, 2007-ben pedig 1,3% és 2,3% közé teszi. A 2006-ra jóslott ütem nagyjából megegyezik az EKB szakértőinek 2006. márciusi prognózisával, míg a 2007-es adatok kissé lassabb ütemet jeleznek, ami főként az olajárak közelmúltbeli emelkedésének tudható be. A nemzetközi szervezetek és a magánszektorbeli intézmények legfrissebb előrejelzései nagyrészt hasonló képet mutatnak. A Kormányzótanács megítélése szerint a gazdasági növekedés prognózisához kapcsolódó kockázatok rövid távon nagyjából egyensúlyban vannak, míg hosszabb távon a lassulás irányába mutató kockázatok jelenléte elsősorban a további lehetséges olajár-emelésekkel, a globális egyensúlyi zavarokkal és protekcionizmussal hozhatók összefüggésbe.

Az árak alakulását tekintve, az Eurostat előzetes becslése szerint az éves HICP-infláció üteme májusban 2,5%-ra emelkedett az áprilisi 2,4%-ról és a márciusi 2,2%-ról. Bár még nem állnak rendelkezésre részletes adatok, az emelkedés valószínűleg az energiaárak alakulásával magyarázható. Az elkövetkező hónapokban és 2007 folyamán az infláció üteme továbbra is 2% fölött valószínűsíthető, a pontos szint az energiaárak jövőbeli alakulásától függ. Míg az euroövezeti munkaköltségek 2007-ben is várhatóan mérsékelt ütemben emelkednek – különösen a feldolgozóiparban megfigyelhető erős világgazdasági verseny okozta nyomás miatt – a múltbeli olajár-emelkedés és

a közvetett adók terén bejelentett változásoknak várhatóan jelentős inflációerősítő hatásuk lesz. Ebben a helyzetben rendkívül fontos, hogy a szociális partnerek változatlanul felelős magatartást tanúsítsanak.

Az áralakulások értékeléséhez további adalékkal szolgál az eurorendszer szakértőinek júniusi prognózisa. Eszerint az euroövezet éves HICP-inflációja 2006-ban 2,1% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,8% között várható. Az EKB márciusi szakértői prognózisával összehasonlítva a sávok azt tükrözik, hogy a HICP-infláció pályája jórészt a magasabb olajár-feltevés következtében 2006-ban kissé felfelé tolódott el.

A Kormányzótanács megítélése szerint az áralakuláshoz fűződő kockázatok továbbra is felfelé mutatnak. A kockázatok közé sorolható, hogy tovább emelkednek az olajárak, az elmúlt időszak olajár-emelkedései a jelenleg vélnél erősebben gyűrűznek be a fogyasztói árakba, tovább emelkednek a szabályozott árak és a közvetett adók, valamint – a mélyebb folyamatokat tekintve – a bérek a vártnál fokozottabban nőnek a múltbéli olajár-emelkedések másodlagos hatásaként.

A monetáris elemzés terén a Kormányzótanács alaposan megvitatta a pénzmennyiség és a hitelkiáramlás alakulását. A már jelenleg is bőséges likviditással és igen erős pénzmennyiség- és hitel-növekedéssel jellemezhető helyzetben, az elmúlt hónapokban tovább gyorsult a magánszektorban nyújtott hitel éves növekedési üteme, és elérte a kétszámjegyű szintet. A hitelkiáramlás erősödése minden szektort egyaránt érintett, így mind a háztartások – elsősorban lakáscélú – hitel-felvétele, mind a nem pénzügyi vállalatok forrás-bevonása igen erőteljesen bővült. Ezzel párhuzamosan tovább erősödött a pénzmennyiség növekedési üteme az elmúlt hónapokban: áprilisban az M3 éves növekedése 8,8% volt.

A pénzmennyiség gyors növekedésének háttérében továbbra is elsősorban a legnagyobb likviditás összetevők bővülése áll. A legfrissebb fejlemények tehát megerősítik, hogy a pénzmennyiség jelenlegi erős bővülési trendjében továbbra is az alacsony kamatszint élénkítő hatása a megha-

tározó, ami közép-, illetve hosszabb távon inflációs kockázatra utal. A jelenlegi bőséges likviditás mellett a pénzmennyiség és a hitelállomány erőteljes növekedése hosszabb távon magasabb infláció irányába mutató árstabilitási kockázatot hordoz. A monetáris folyamatok ezért, különösen az erős lakáspiaci dinamika fényében, gondos megfigyelést igényelnek.

Összefoglalva: az előrejelzések 2006-ban és 2007-ben is magasabb inflációt mutatnak, további felfelé mutató kockázatokkal. A pénzmennyiség és a hitelkiáramlás erőteljes növekedését, valamint a likviditásbőséget figyelembe véve, a közgazdasági és a monetáris elemzés összevetése megerősíti a magasabb infláció irányába mutató középtávú árstabilitási kockázatok dominanciáját. A kamatláb további módosítása tehát indokolt volt. A Kormányzótanács azáltal, hogy gyorsan reagál a fejleményekre, segít a közép- és hosszú távú inflációs várakozásokat az árstabilitásnak megfelelő szinten tartani, és ezáltal folyamatosan elősegíti a fenntartható gazdasági növekedést és a munkahelyteremtést. A monetáris politika összességében változatlanul alkalmazkodó, de a Kormányzótanács továbbra is megkülönböztetett figyelemmel kísér minden folyamatot, hogy megakadályozza az árstabilitást övező kockázatok realizálódását.

A fiskális politikai fejlemények között megemlítenéd, hogy az Európai Bizottság nemrégiben közzétett előrejelzései szerint 2006-ban és 2007-ben alapvetően nem változik a helyzet az euroövezetben; a hiányszámok várhatóan a 2005-ben mért 2,4% közelében maradnak, az adósságmutatók pedig minimális csökkenést követően továbbra is meghaladják a GDP 70%-át, ami a gazdasági növekedést figyelembe véve kiábrándító. Amellett, hogy a legtöbb, túlzott hiánnyal küzdő ország nem korrigálta a pozíciókat megfelelő ütemben, több országban fennáll a késedelmes konszolidáció kockázata. Alapvetően fontos, hogy ne ismétlődjenek meg a múlt hibái, amikor sok ország a kedvező időszakban elmulasztotta a megfelelő mértékű konszolidációt. A Kormányzótanács vélekedése szerint több országban az állami pénzügyek kiegyensúlyozottságának megteremtése határozottabb lépéseket követel, továbbá

a középtávra koncentrálnó fiskális politika csak akkor lehet sikeres, ha rövid időn belül konkrét és hiteles intézkedések kerülnek elfogadásra. Létfontosságú emellett, hogy az euroövezeti országokban az államháztartás fenntarthatóságának biztosítása révén megszilárduljon a módosított Stabilitási és növekedési paktumba vetett bizalom.

A strukturális reformok témakörében a Kormányzótanács ismételten hangsúlyozza, mennyire fontosnak tartja a határozott intézkedéseket, hogy nyitott, versenyképes és jól működő munkaerő- és termékpiacon jöjjenek létre, amelyek a beruházások és az innováció szempontjából vonzó környezet teremtenek, valamint elősegítik a bérek és az árak rugalmasságát. Széles körű és határozott a konszenzus abban a tekintetben, hogy a reformok kedvezően befolyásolják a növekedést és a foglalkoztatást, valamint ellenállóbbá teszik az euroövezet gazdaságát a külső sokkhatásokkal szemben. A reformok emellett tovább könnyítik az euroövezeten belüli alkalmazkodást azáltal, hogy csökkentik azokat a merevségeket, amelyek néhány gazdaságban szerepet játszanak a fajlagos munkaköltség magas és tartós növekedését, nagyobb inflációs nyomást és versenyképességvesztést okozó béralakulásban. Ilyen merevségre példa néhány szektorban a verseny hiányából eredő lassú termelékenység-növekedés, valamint a nominálbéreknek explicit vagy de facto indexálása az árakhoz. Mindent egybevéve ahhoz, hogy megszilárduljanak kibocsátás és foglalkoztatás tartós növekedésének alapjai az euroövezetben, hogy támaszt kapjon a folyamatban levő gazdasági fellendülés, és hogy egyre akadálytalanabban működjenek az euroövezet alkalmazkodási mechanizmusai, elengedhetetlen egy olyan átfogó reformcsomag, amely megkönnyíti az egységes monetáris politika megvalósítását.

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK

I. AZ EUROÖVEZET ÉS A NEMZETKÖZI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

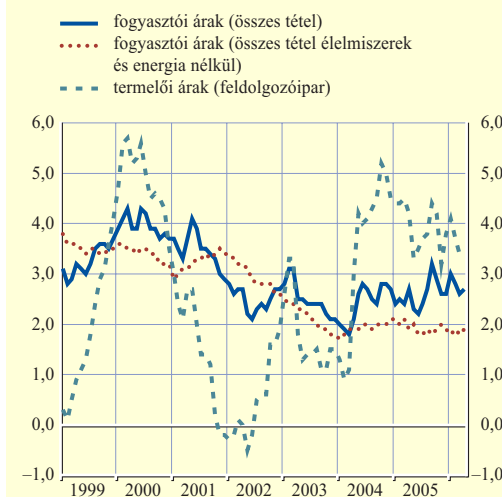
A világgazdaság 2006 első hónapjaiban továbbra is erőteljes ütemben bővült, az infláció nagyjából az energiaárak alakulását követte. A külgazdasági helyzettel kapcsolatos kilátások összességében továbbra is pozitívak, amit a relatíve kedvező finanszírozási feltételek is alátámasztanak. A kilátásokat övező legfőbb kockázatok továbbra is az olajáraknak a globális inflációra és növekedésre gyakorolt hatásával, valamint a globális egyensúlyi problémákkal vannak összefüggésben.

I.1 VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK

A felmérési adatok arra utalnak, hogy a világgazdasági növekedés lendülete az év eleje óta erősödik, és ez a viszonylag széles alapokon nyugvó gyorsulás mind a feldolgozóiparban, mind a szolgáltatási szektorban érezteti hatását. Az 1. keretes írás bemutatja, hogy a világ reál-GDP-növekedését mérő mutatókat mennyire érzékenyen befolyásolja az egyes régiók esetében alkalmazott súlyozási szisztéma. Az OECD-országokban februárban és márciusban felgyorsult az ipari termelés növekedése, miután januárban átmeneti visszaesés volt tapasztalható. Az éves fogyasztóiár-infláció 2006 első három hónapjában több országban kissé mérséklődött, ami jórészt az olajár-emelkedés ugyanebben az időszakban megfigyelt lassulását tükrözte. Az élelmiszerek és energia nélküli éves CPI-infláció sok országban továbbra is viszonylag visszafogott volt, áprilisi értéke az OECD-országokban 1,9% volt (lásd az 1. ábrát). Az olajárak áprilisi emelkedését követően azonban több országban ismét kissé megemelkedtek a publikált inflációs ráták.

I. ábra: Az árak alakulása az OECD-országokban

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: OECD.

EGYESÜLT ÁLLAMOK

2006 elején az amerikai gazdaságban a részben a Katrina hurrikán okozta 2005. negyedik negyedévi lassulást követően ismét erőteljes növekedés volt megfigyelhető. Az előzetes adatok azt mutatják, hogy 2006 első negyedévében a reál-GDP 5,3%-kal nőtt az előző negyedévhez képest (évesített adat), ami az élénk belföldi keresletnek tudható be. Ezen belül a lakosság fogyasztási és a vállalatok beruházási kiadásai egyaránt dinamikusan növekedtek, míg a lakosság megtakarítási rátája továbbra is negatív volt, a rendelkezésre álló jövedelemnek -1,3%-át téve ki. A nettó export ugyanakkor továbbra is negatív irányban befolyásolta a GDP-növekedést. Az ipari termeléssel és a teljes kapacitáskihasználtsággal kapcsolatos legfrissebb adatok tartós növekedésre engednek következtetni. Utóbbi áprilisban 81,9%-ra emelkedett, amely 2000 óta a legmagasabb érték. A tartós fogyasztási cikkekre vonatkozó megrendelések, az üzleti bizalmi mutatók és a regionális felmérések mind a feldolgozóipar, mind a szolgáltatási szektor folyamatos bővülésére utalnak.

A jövőt illetően az amerikai gazdaság bővülése várhatóan alábbhagy az első negyedévi igen dinamikus ütemhez képest. Elsősorban a magánfogyasztás növekedése várhatóan lelassul a kamatláb-emelkedés és az ingatlanpiaci folyamatok potenciális lassulása következtében. E tényezők hatását azonban ellensúlyozhatja a nem mezőgazdasági foglalkoztatás és a munkajövedelmek további javulása. A ma-

gánszektör beruházási kiadásainak növekedése várhatóan dinamikus marad a folyamatosan kedvező finanszírozási feltételek és a magas vállalati nyereségesség fényében.

Az Egyesült Államokban továbbra is nagy inflációs nyomásról beszélhetünk, az éves publikált infláció 2006 áprilisában 3,6%-ra emelkedett a márciusi 3,4%-ról. Az élelmiszerek és az energia árártól megtisztított éves infláció áprilisban 2,3% volt. Az áprilisi publikált CPI-inflációs adat mögött elsősorban az energiaköltségek álltak, míg az energiától és élelmiszertől megtisztított árindex növekedésének körülbelül feléért a lakhatási költségek tágabb értelemben vett indexének (index for shelter) növekedése volt felelős ugyanabban a hónapban.

Ami az USA monetáris politikáját illeti, a Szövetségi Nyiltpiaci Bizottság a Fed irányadó kamatlábjára vonatkozó célkitűzést a 2006. május 10-én tartott ülésén a 16. egymást követő alkalommal 25 bázisponttal emelte, aminek következtében az irányadó kamatláb 5,00% lett. A bizottság állásfoglalásában megjegyzi, hogy „további monetáris politikai szigorításra lehet szükség”, ám hangsúlyozza, hogy „ennek mértéke és időzítése döntően a gazdasági kilátások alakulásának függvénye a beérkező információk alapján”.

JAPÁN

Japánban folytatódott a gazdaság fellendülése. A Kabinethivatal által kiadott hivatalos konjunktúra-irányító szerint a jelenlegi fellendülés immár négy éve tart, amely egyszersmind a második leghosszabb bővülési periódus a II. világháború óta. Noha a fellendülés eredetileg exportvezérelt volt, az elmúlt negyedévekben a gazdaság más területei is szerepet kaptak benne, így jelenleg a belföldi lakossági kereslet dinamikus növekedése táplálja.

Az előzetes becslések szerint 2006 első negyedében a reál-GDP 0,5%-kal növekedett az előző negyedévhez képest, ami bár alacsonyabb, mint a 2005 negyedik negyedévi növekedési ráta (1,1% az előző negyedévhez képest), megerősíti, hogy a fellendülést elsősorban a belföldi kereslet hajtja.

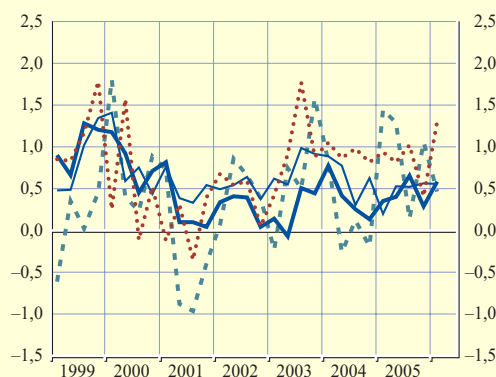
A gazdaság jövőbeli kilátásai kedvezőek, amit elősegít a munkaerő-piacot, valamint a bankszektort és a nem pénzügyi vállalatokat érintő strukturális reformok előrehaladása. A Bank of Japan Monetáris Politikai Bizottsága *Outlook for Economic Activity and Prices* című, 2006. áprilisi kiadványában arra számít, hogy a gazdaság a

2. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a fejlett ipari országokban

— euroövezet — Japán
 Egyesült Államok — Egyesült Királyság

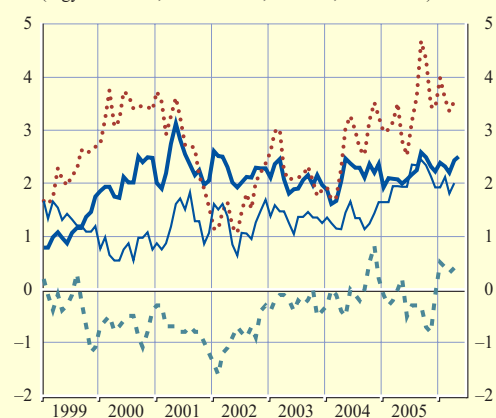
A kibocsátás növekedése¹⁾

(negyedéves változás, százalék; negyedéves adatok)



Inflációs ráták²⁾

(fogyasztói árak; éves változás, százalék; havi adatok)



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.

2006–2007-es pénzügyi évben a potenciális növekedésnek (amelyet a közelmúltban a bank évi 1%-ról 1,5%–2%-ra felfelé módosított) megfelelő, vagy annál gyorsabb ütemben növekszik.

A fogyasztói árak továbbra is mérsékelt ütemben emelkedtek, jóllehet a GDP-deflátor még mindig csökken. Az áprilisban publikált CPI-adat éves szinten 0,4%-kal emelkedett, a friss élelmiszerek nélküli CPI pedig 0,5%-kal. A GDP-deflátor ezzel szemben éves szinten 1,3%-kal csökkent 2006 első negyedévében.

A Bank of Japan 2006. május 18–19-i ülésén változatlanul hagyta az irányadó kamatláb, vagyis az egyenapos fedezetlen bankközi kamatláb 0%-os szintjét.

EGYESÜLT KIRÁLYSÁG

Az Egyesült Királyság gazdasága nagyjából a hosszú távú trendnek megfelelően növekedett az elmúlt negyedévekben. Az előzetes becslések szerint 2006 első negyedévében a reál-GDP 0,6%-kal nőtt az előző negyedévhez képest, vagyis az előző negyedévvel összehasonlítva nem változott a növekedési ráta. Amint várható volt, a háztartások fogyasztása 2006 első három hónapjában visszafogottan, 0,2%-kal növekedett az előző negyedévhez képest. A készletváltások jókora pozitív hatást gyakoroltak a GDP-növekedésre, ezzel együtt a beruházások bővülése tovább fokozódott. Mind az export, mind az import kiemelkedő negyedéves növekedési ütemet produkált (4,7%, illetve 5,5%), ami arra utal, hogy a nettó export negatívan járult hozzá a kibocsátásnövekedéshez. A munkaerő-piaci trendek jobbára változatlanok maradtak, a munkanélküliség némileg növekedett (a 2006 márciusát megelőző három hónapban átlagosan 5,2% volt), a bónuszok nélküli jövedelmek éves növekedése pedig továbbra is 3,8% maradt. A reál-GDP növekedése az év második felében várhatóan erőteljesebbé válik, és elsősorban a magánfogyasztás és az export táplálja majd.

A HICP-infláció az elmúlt hónapokban 2,0% körül ingadozott. Az áprilisban regisztrált 2,0%-ra jelentős felfelé irányuló nyomást gyakorolt a közlekedés, a gáz, az elektromos áram, az élelmiszerek és az alkoholmentes italok áremelkedésének hatása. A Halifax index tanúbizonysága szerint az ingatlanárak tovább emelkedtek, így áprilisban 9,9%-ot ért el az árnövekedés. A nemzeti ingatlanár-indexből (Nationwide house price index) viszont kisebb mértékű növekedés volt kiolvasható.

A Bank of England Monetáris Politikai Bizottsága 2006. június 7–8-i ülésén úgy döntött, hogy változatlanul hagyja a repokamatláb 4,5%-os szintjét.

EGYÉB EURÓPAI ORSZÁGOK

A rövid távú mutatók legtöbb euroövezeten kívüli EU-tagállam esetében azt mutatják, hogy 2006 elején továbbra is erőteljes maradt a kibocsátás növekedése, aminek háttérében több országban elsősorban a belföldi kereslet serkentő hatása állt. Az év első néhány hónapjában némileg visszaesett az átlagos HICP-infláció, bár az egyes országok között jelentős eltérések mutatkoztak. Egyes gyorsan növekvő gazdaságokban viszonylag magas volt a HICP. Számos országban az energiaárak korábbi emelkedése miatt a jelek szerint egyelőre nem jelentkeztek jelentős másodlagos hatások a bérekben, noha ezt az eshetőséget a jövőt illetően nem lehet kizárni.

Dániában és Svédországban a rövid távú mutatók kedvező képet festenek a gazdaságról, és dinamikus gazdasági növekedést jeleznek. Svédországban a reál-GDP negyedéves növekedése 1,1%-ra gyorsult 2006 első negyedévében. A két országban a konjunktúrát belföldi és külföldi kereslet egyaránt táplálja. Az éves HICP-infláció áprilisban mindkét országban 1,8% volt. Dánia esetében a HICP 2005 vége óta e szint körül ingadozik, Svédországban viszont 2006 első hónapjaiban fokozatos élénkülés volt megfigyelhető. A növekedés a jövőben várhatóan mindkét országban erőteljes marad.



Lengyelországban, a Cseh Köztársaságban és Magyarországon a kibocsátás továbbra is gyors ütemben bővült 2006 első negyedében. A magyar reál-GDP növekedése az előző negyedévhez képest változatlan, vagyis negyedéves szinten 1,0% maradt, míg a lengyel adat kis mértékben, 1,2%-ra csökkent. Az ipari termelés növekedését mindhárom országban továbbra is az erőteljes exporttevékenység támogatja. Az élénk kiskereskedelmi forgalom arra utal, hogy a magánfogyasztás továbbra is dinamikus. Az éves HICP-infláció az év első négy hónapjában összességében stabil maradt a három országban, bár Lengyelországban visszafogottabb volt, mint a másik kettőben. Az infláció lengyelországi alakulása a jelek szerint a lengyel zloty 2005-ös felértékelődésével, korábbi monetáris politikai döntésekkel, továbbá az élelmiszerek és az üzemanyag árának csökkenésével áll összefüggésben (utóbbi a benzin jövedéki adójának és az elosztási árés csökkenésének eredménye). Az elsősorban a belföldi kereslet vezérelte gazdasági növekedés a jövőben várhatóan erőteljes marad ezekben az országokban.

A többi EU-tagállam gazdasága továbbra is dinamikusan növekszik, különösen a balti államokban, ahol az infláció is viszonylag magas. Az olajárak hatásával összefüggő kockázatok ellenére a gazdasági kilátások összességében változatlanul kedvezőek.

Az Európai Unió kívüli országok között Svájc reál-GDP-je 2006 első negyedében 0,9%-kal növekedett az előző negyedévhez képest, ami elsősorban a jelentős exportnövekedésével függött össze. A lakossági fogyasztás és a vállalati beruházások élénkülésének köszönhetően a jelentősen növekedett a belföldi kereslet hozzájárulása a növekedéshez. A legfrissebb felmérési adatok megerősítik, hogy tovább javult a gazdaság teljesítménye. Az éves infláció az áprilisi 1,1%-ról májusban 1,4%-ra emelkedett.

Az orosz gazdaság változatlanul dinamikusan növekszik. Az ipari termelés áprilisban tovább emelkedett, éves szinten 4,8%-ra. Az éves infláció áprilisban 9,8% volt. A rubelre nehezítő felértékelési nyomást enyhítendő, a Central Bank of Russia további devizapiaci intervenciókat hajtott végre, ami a devizatartalékok további felhalmozódásához vezetett, a tartalékállomány így május végén elérte a 243 milliárd USA-dollárt. A belföldi pénzkínálat továbbra is gyors ütemben növekedett, az M2 éves növekedési rátája márciusban 38% volt.

FELTÖREKVŐ ÁZSIAI ORSZÁGOK

Ázsia feltörekvő részében a rövid távú üzleti mutatók gyors gazdasági növekedésre utalnak. A nettó export és a belföldi kereslet egyaránt megőrizte viszonylag nagy lendületét a régió legtöbb jelentős gazdaságában. Számos országban ugyanakkor egyértelműen a CPI-infláció kis mértékű növekedése volt tapasztalható, noha a régióban továbbra is összességében visszafogott inflációs nyomás jelentkezett.

A kínai gazdaság továbbra is gyorsan bővült. A kiskereskedelmi forgalom tovább élénkült, az állóeszköz-beruházás és az ipari termelés pedig nem veszített dinamizmusából. Az elmúlt hónapok gyors exportnövekedésének és a csökkenő importnövekedésének eredőjeként jelentősen megnőtt a külkereskedelmi többlet, amely így 2006 első négy hónapjában kumuláltan 33,6 milliárd USA-dollárt tett ki, szemben 2005 ugyanezen időszakának 20,9 milliárdos többletével. A legfrissebb hivatalos adatok szerint Kína folyó fizetési mérlegének többlete a 2004-es 3,6%-ról 7,2%-ra emelkedett 2005-ben. Ugyancsak élénkült a közelmúltban a hitelállomány és a pénzkínálat bővülése, így az M2 áprilisban éves szinten 18,9%-kal bővült, amely magasabb, mint a központi bank 16%-os hivatalos célkitűzése. Az inflációs nyomás ez idáig viszonylag visszafogott volt, az éves CPI-infláció áprilisban 1,2% volt.

Dél-Korea GDP-növekedése a 2005 negyedik negyedévi 5,3%-ról negyedéves szinten 6,2%-ra emelkedett 2006 első negyedében, aminek háttérében az erőteljes exporttevékenység állt. A legfrissebb

áprilisi adatok arra engednek következtetni, hogy az exportnövekedésnek betudható külkereskedelmi többlet az említett hónapban tovább bővült, miközben az éves CPI-infláció stabil, vagyis 2% maradt.

A régió jövőbeli gazdasági kilátásai továbbra is kedvezőek a belföldi kereslet folyamatos élénkülésével összefüggésben. Az olajárak további emelkedése, illetve Kína esetében a beruházási tevékenység túlhajtása azonban a lassulás irányába mutató jelentős kockázati tényező.

LATIN-AMERIKA

Latin-Amerika vezető gazdaságaiban tovább erősödik a gazdasági növekedés. Mexikó reál-GDP-je éves szinten 5,5%-kal bővült 2006 első negyedében. Az élénkülést az ipar pozitív lendülete támogatta, mivel az ipari termelés márciusban 9,7%-kal volt magasabb, mint egy évvel korábban. Az éves infláció továbbra is csökkenő pályán van, értéke áprilisban 3,2% volt. Brazília ipari termelése márciusban 5,2%-kal bővült az egy évvel korábbihoz képest. A kiskereskedelmi forgalom és a fogyasztói bizalom mutatói a fogyasztási kiadások további növekedését mutatják. Az éves infláció tovább csökkent, áprilisban 4,6% volt. Argentína gazdasága továbbra is dinamikusan növekedett, az ipari termelés áprilisban 7,7%-kal nőtt az egy évvel korábbihoz képest. Azonban továbbra is inflációs nyomás jelentkezik, így az éves infláció ugyanebben az időszakban 11,6%-ra emelkedett.

A régió egészének rövid távú kilátásai pozitív külgazdasági környezet mellett kedvezőnek mondhatók.

I. keretes írás

A VILÁGGAZDASÁGI NÖVEKEDÉS MÉRÉSE – SZÁMÍTANAK-E A SÚLYOK?

Ez a keretes írás azzal a kérdéssel foglalkozik, hogy a világgazdaság növekedésének kiszámítását mennyire érzékenyen befolyásolja, hogy a különböző régiók esetében milyen súlyozási szisztémát alkalmaznak. A globális reálkibocsátás növekedési ütemét rendszerint a világ jelentősebb régiói reál-GDP-növekedésének súlyozott átlagaként számítják ki. Az alkalmazott súlyok ilyenkor az egyes régiók relatív jelentőségét tükrözik a világgazdaság szempontjából (vagyis az adott régióknak a globális GDP összértékéből való részesedését). E részesedés kiszámításához az eredetileg nemzeti valutában kifejezett nemzeti adatokat egy árfolyammutató segítségével közös valutára konvertálják.

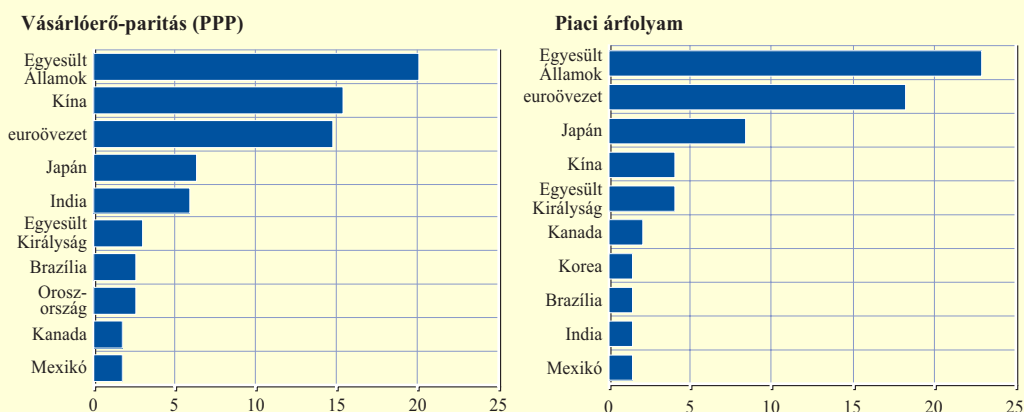
A leggyakoribb (az EKB által is követett) megközelítés során vásárlóerő-paritáson (purchasing power parity – PPP) alapuló árfolyamokat alkalmaznak. A PPP-árfolyam definíció szerint az az árfolyam, amely kiegyenlíti a különböző valuták vásárlóerejét, az áruk és szolgáltatások árát a gazdaságban adottnak véve.¹ A közgazdasági szakirodalom részletesen foglalkozik azzal a kérdéssel, hogy miért célravezetőbb a PPP-árfolyamot, nem pedig egyéb átváltási tényezőket, így a piaci árfolyamot alkalmazni.² A nemzetgazdasági kibocsátás és jövedelem nominális értéken való összehasonlításakor fontos figyelembe venni az egyes országok árszínvonala közötti különbséget, hogy a régiókra alkalmazott súlyok hűen tükrözzék az illető régióknak a világ kibocsátásából való részesedését. Éppen ezért a PPP-alapú súlyozással az általánosan elfogadott vélemény szerint pontosabb (és kevésbé ingadozó) mutató konstruálható az egyes országok, illetve régiók relatív súlyáról, mint piaci árfolyamok segítségével.

¹ Lásd például Dornbusch, R.: „Purchasing Power Parity”, *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, in Eatwell, J., Milgate, M. és Newman, P. (szerk.), Macmillan, London, 1987, 1075–85. o.; Krugman, P.R., Obstfeld M.: *Nemzetközi gazdaságtan – Elmélet és gazdaságpolitika*, 7. kiadás, Addison–Wesley, Boston, 2005, 15. fejezet.

² Lásd például Gulde, A. M. és Schulze-Ghattas, M.: *Purchasing power parity based weights for the World Economic Outlook*, IMF Staff Studies for the WEO, 1993. december.

A) ábra: A világ GDP-jéből legnagyobb részt vállaló tíz ország, különböző átváltási ráták szerint

(a világ GDP-jéből való részesedés, 2005)



Forrás: az IMF *World Economic Outlook* című kiadványa (2006. április).

A kérdés mégsem érdektelen, hiszen a piaci árfolyam helyett PPP-árfolyam alkalmazása a világ kibocsátásának eltérő megoszlását eredményezheti az egyes régiók között. Ezt illusztrálja az A) ábra, amelyen a 10 legnagyobb gazdaság látható a 2005. évi GDP alapján PPP-árfolyamon, illetve piaci árfolyamon számítva. Érdekeség, hogy az euroövezet helyzete a konverziós rátától függően eltérő: a piaci árfolyam szerinti súlyozás alapján (az Egyesült Államok mögött) a második, míg PPP-alapú súlyozást alkalmazva (az Egyesült Államok és Kína után) a harmadik helyet foglalja el. A különbség elsősorban Kína és India esetében szembetűnő, e két ország GDP-részesedése ugyanis PPP-alapon mintegy négyszerese a piaci árfolyamból kalkuláltak.

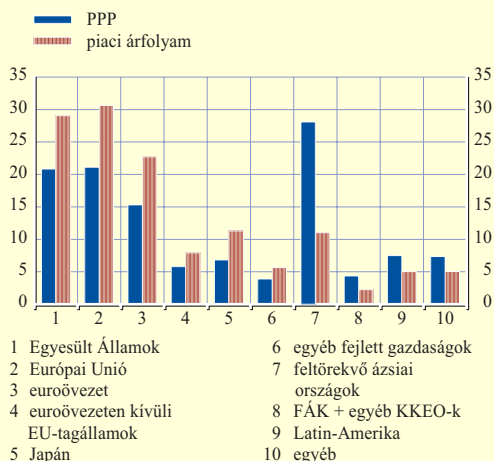
A B) ábra a különböző régiók átlagos súlyát mutatja a 2003–2005-ös időszak konverziós árfolyamai szerint. A legfejlettebb gazdaságok – Egyesült Államok, Japán, euroövezet – súlya PPP-árfolyamon számolva jelentősen alacsonyabb, mint a piaci árfolyam alapján, hiszen az euroövezet súlya így 23%-ról 15%-ra zsugorodik. A feltörekvő régiók súlya ellenben jóval nagyobb PPP-alapú megközelítést alkalmazva. A különbség különösen szembetűnő a feltörekvő ázsiai országok esetében, ahol PPP-vel számolva 28%-os, piaci árfolyammal kalkulálva pedig 11%-os részesedést kapunk.

Az egyes régiók növekedése közötti eltérés miatt a súlyozási szisztéma jelentősen befolyásolja a világ aggregált növekedésének értékét. A PPP-árfolyamból nyert súlyok, amelyek jellemzően nagyobb jelentőséget tulajdonítanak a gyorsan növekvő feltörekvő gazdaságoknak, általában nagyobb világgazdasági növekedési rátákat eredményeznek. A C) ábrából kiderül, hogy 1995 óta a világ reál-GDP-növekedése a súlyokat PPP-alapon megadva konzisztensen magasabb volt, mint piaci árfolyam szerinti súlyozást alkalmazva. Ennek megfelelően fokozatosan nő a kétféle súlyozás szerint számított növekedési ráták közötti eltérés: a kilencvenes évek második felének 1/2 százalékpontos értékéről a mostani évtized első felére ez 1/4 százalékpontot tett ki. Vagyis a súlyozási szisztémától függően a világ kibocsátása vagy 4,5%-kal vagy 3,3%-kal növekedett 2005-ben.

Ugyancsak az árfolyammutató megválasztásának jelentőségét mutatja, ha megnézzük, hogy eltérő súlyozás mellett hogyan alakul az egyes régióknak a világ GDP-növekedésében játszott szerepe. PPP-alapú súlyozást alkalmazva a világ GDP-növekedését az elmúlt években elsősorban a feltö-

B) ábra: A főbb régiók hozzájárulása a világ GDP-jéhez, különböző átváltási ráták szerint

(százalékos adatok, 2003 és 2005 közötti átlagos részesedés)



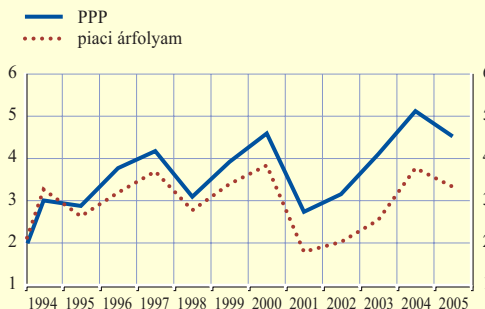
Forrás: az IMF *World Economic Outlook* című kiadványa (2006. április), az EKB számításai.

Megjegyzés: az „Európai Unió” az EU-25-öt jelöli, az „egyéb fejlett gazdaságok” Ausztrália, Kanada, Új-Zéland, Norvégia és Svájc; a „feltörekvő ázsiai országok” az ázsiai országok Japánt nem számítva; a „FÁK” a Független Államok Közössége; a „KKEO-k” a kelet-közép-európai országok.

szisztémát alkalmazunk. A leggyakrabban alkalmazott PPP-alapú súlyozással nagyobb lesz a gyorsan növekvő feltörekvő gazdaságok súlya, és végső soron magasabb világgazdasági növekedési rátákat kapunk, mint a piaci árfolyamra épülő megközelítés segítségével.

C) ábra: A világ reál-GDP-jének növekedése

(éves változás, százalék)



Forrás: az EKB számításai.

rekvő gazdaságok növekedése húzta. Piaci árfolyamokkal számolva azonban teljesen más kép rajzolódik ki, a fejlett és a feltörekvő gazdaságok ugyanis ilyenkor átlagosan nagyjából egyenlő mértékben veszik ki részüket a világgazdasági növekedésből.

Összefoglalva tehát, a világgazdasági növekedés mérésénél fontos, hogy milyen súlyozási

Az egyes régiók hozzájárulása világ reál-GDP-jének növekedéséhez, különböző átváltási ráták szerint

(százalékpont)

	(1) PPP			(2) Piaci árfolyam			(1)-(2)		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Világ	4,1	5,1	4,5	2,5	3,8	3,3	1,6	1,3	1,2
Egyesült Államok	0,6	0,9	0,7	0,8	1,2	1,0	-0,2	-0,3	-0,3
Európai Unió	0,4	0,6	0,3	0,0	0,5	0,3	0,3	0,1	0,0
euroövezet	0,1	0,3	0,2	0,1	0,4	0,3	0,0	-0,1	-0,1
Nem euroövezeti EU-tagállamok	0,3	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,3	0,1
ebből: Egyesült Királyság	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0
Japán	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	-0,1	-0,1	-0,1
Egyéb fejlett országok	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Feltörekvő ázsiai országok	2,1	2,2	2,1	0,7	0,8	0,8	1,3	1,4	1,3
FÁK + egyéb KKEO-k	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0
Latin-Amerika	0,2	0,4	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Egyéb	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1
Fejlett gazdaságok	2,9	3,4	3,2	1,4	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6
Feltörekvő gazdaságok	2,9	3,4	3,2	1,4	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6

Megjegyzés: az „Európai Unió” az EU-25-öt jelöli, az „egyéb fejlett gazdaságok” Ausztrália, Kanada, Új-Zéland, Norvégia és Svájc; a „feltörekvő ázsiai országok” az ázsiai országok Japánt nem számítva; a „FÁK” a Független Államok Közössége; a „KKEO-k” a kelet-közép-európai országok.

I.2 NYERSANYAGPIACOK

A Brent-nyersolaj ára 2006. május 3-án 74,4 USA-dolláros rekordmagasságba emelkedett. A 2004-es emelkedéssel ellentétben – amelynek háttérében a váratlanul élénk kereslet és ennek következtében a szabad kapacitásoknak a teljes ellátóláncon való erodálódása állt – a közelmúlt fejleményei jórészt kínálati aggodalmakkal függtek össze egy olyan időszakban, amelyet eleve szűkös olajpiaci fundamentumok jellemeztek. A geopolitikai helyzet romlása elsődleges szerepet játszott az árnövekedés irányába ható nyomás erősödésében. Irán nukleáris ambíciói és az Irán elleni szankciók kivetésének esélye különösen növelte az olajellátás jövőbeli biztonságával kapcsolatos aggodalmakat. Májusban némileg csökkentek az olajárak, mivel a Nemzetközi Energiaügynökség lefelé módosította a 2006-ra várható keresletnövekedést, az Egyesült Államok pedig növelte benzinkészleteit. A Brent-nyersolajat 2006. június 7-én hordónként 70,6 USA-dolláron jegyezték, amely még mindig több mint 10 dollárral magasabb az év eleji árnál. Mivel a teljes ellátóláncon korlátozott a szabad kapacitás, az olajárak valószínűleg továbbra is érzékenyen reagálnak majd a kereslet-kínálat egyensúly váratlan megbomlására, illetve a geopolitikai helyzet megváltozására.

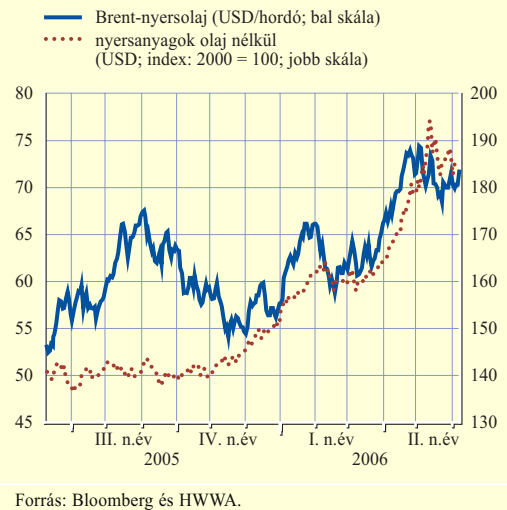
Az energián kívüli nyersanyagok ára az elmúlt hónapokban ugyancsak jelentősen megemelkedett, elsősorban a fémárak növekedése miatt, ami pedig a folyamatosan élénk keresletnek, a termelés korlátozott növekedésének és az alacsony készletezési szintnek tudható be. Az energián kívüli nyersanyagárak USA-dollárban kifejezve mintegy 33%-kal voltak magasabbak májusban, mint egy évvel korábban.

I.3 NEMZETKÖZI GAZDASÁGI KILÁTÁSOK

A világgazdaság kilátásai, így az euroövezet külső keresleti kilátásai összességében továbbra is pozitívak. A viszonylag kedvező finanszírozási feltételek továbbra is élénkítőleg hatnak a világgazdasági folyamatokra. E viszonylag kedvező kilátásokat rövid távon alátámasztja az új megrendelések számos országban tapasztalható jelenlegi dinamizmusa. Ezenkívül az OECD összesített indexe (CLI) hat hónapos változási ütemének márciusban regisztrált további emelkedése is – amely egyszersmind a 11. egymást követő emelkedés – viszonylag pozitív növekedési kilátást jelez.

A világgazdasági kilátásokat övező kockázatok továbbra is enyhén a lassulás irányába mutatnak, ami az olajárak nagyfokú volatilitásának és az a miatti bizonytalanságnak tudható be, hogy az olajár-ingadozás miképpen befolyásolja majd a növekedés és az infláció alakulását. Az amerikai fogyasztói árak közelmúltbeli emelkedése a piac figyelmét azokra az áremelkedéssel összefüggő és valószínűleg elhúzódó inflációs kockázatokra irányította, amelyek a növekvő kapacitáskihasználtságból adódnak. Hosszú távon továbbra is aggodalomra adnak okot a globális egyensúlyi problémák és a protekcionizmus ezekkel összefüggő kockázata.

3. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a nyersanyagpiacokon



2 MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

2.1 A PÉNZMENNYISÉG ÉS A MONETÁRIS PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEK KIHELYEZÉSEI

2006 első négy hónapja a monetáris növekedés további erősödésének volt tanúja, amely többet jelent, mint a 2005 negyedik negyedévében megfigyelt mérséklődés megfordulását. A monetáris dinamizmus fő hajtóereje továbbra is a kamatlábak alacsony szintje maradt, ami a monetáris pénzügyi intézmények (MPI) mérlegének összetevőit illetően az M1 részét képező M3 leginkább likvid eszközeinek dinamikájában, az ellenpárok tekintetében pedig a magánszektor hitelállomány növekedési ütemének további erősödésében nyilvánult meg. A monetáris és hitelfolyamatok összességükben továbbra is arra utalnak, hogy közép- illetve hosszú távon egyre inkább veszélyeztetett az árstabilitás, elsősorban a javuló gazdasági helyzet érzetének körülményei között.

A SZÉLES ÉRTELEMBEN VETT M3 MONETÁRIS AGGREGÁTUM

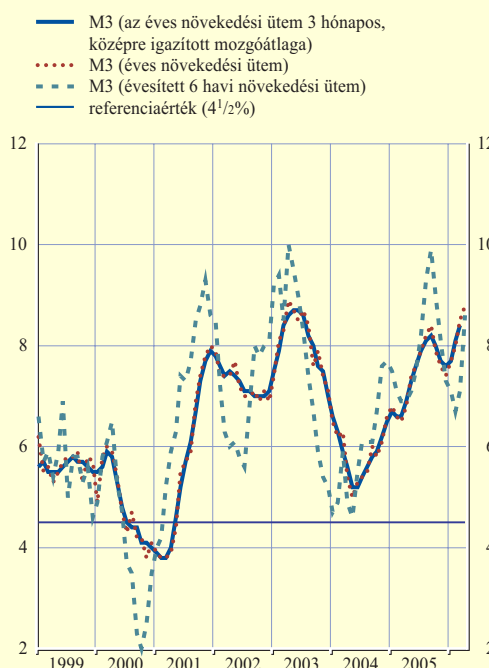
2006 első néhány hónapjában a monetáris dinamizmus erősödött. Az M3 7,9%-os éves növekedési üteme 2006 első negyedévében lényegében változatlan maradt 2005 negyedik negyedévéhez viszonyítva, de ez elfedi a negyedik negyedévben bekövetkezett mérséklődést és az ezt követően az első negyedévben történt ellenkező irányú változást, amely márciusban 8,5%-ot ért el. Áprilisban az M3 éves növekedése tovább emelkedett 8,8%-ra, arra a szintre, amit utoljára 2003 közepén, a gazdasági és pénzügyi bizonytalanság hosszan tartó időszakának végén regisztráltak (lásd 4. ábra). A monetáris dinamizmus utóbbi időben bekövetkezett erősödése a rövid távú dinamizmusban is megjelenik, amint azt – például az M3 hat hónapra vetített éves növekedési rátája mutatja, amely 2006 első néhány hónapjában további 1,3 százalékponttal nőtt, és áprilisban 8,6%-ot ért el.

A továbbra is jelentős monetáris dinamizmus arra utal, hogy a monetáris növekedés fő hajtóerejét az alacsony kamatszint jelenti. Ezt a véleményt támasztja alá az a tény, hogy továbbra is ez járult a legnagyobb mértékben hozzá az M3 éves növekedési ütemének a szűkebb értelemben vett pénzkör, az M1 leginkább likvid összetevőinek bővüléséből következő erősödéséhez. Ennek további bizonyítéka a magánszektorban nyújtott hitelek növekedési ütemének folyamatos erősödése.

A monetáris bővülés mértékének háttérét képező erősödést jól illusztrálja az M3 sorozatoknak a portfólió-változások becsült hatásával korrigált növekedési ütemének magas szintje. A növekedési ütem továbbra is meghaladja a hivatalos M3 sorozatok éves növekedési ütemét, amelyet 2005 negyedik negyedévében a múltbéli portfólió-változások bizonyos mértékű további visszarendeződése befolyásolta (lásd az 5. ábrát). Ez a visszarendeződés 2006 első negyedévében nem folytatódott. Meg kívánjuk azonban jegyezni, hogy a portfólió-változások mértékének becslésével szükségszerűen együtt járó bizonytalanságok következtében ezen kiigazított érték értelmezésekor óvatosan kell eljárni.

4. ábra: Az M3 növekedési üteme és a referenciaérték

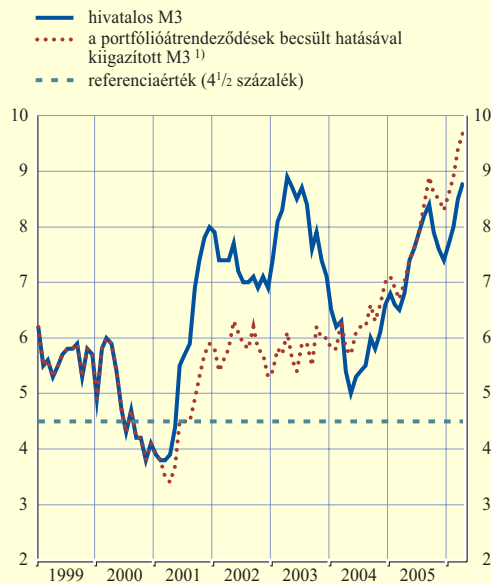
(százalékos változás; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



Forrás: EKB.

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

(szezónális és naptári hatásokkal kiigazított éves változás százalékban)

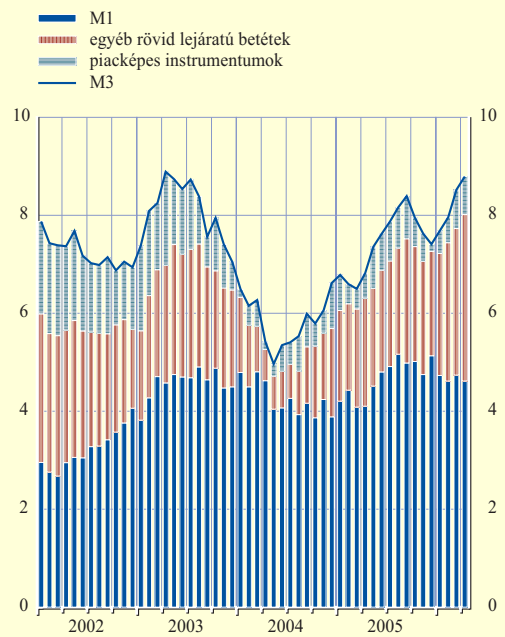


Forrás: EKB.

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 írás 4. bekezdése fejt ki.

6. ábra: Az M3 éves növekedésének összetevői

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



Forrás: EKB.

AZ M3 FŐ ÖSSZETEVŐI

A bizonyos mértékű további mérséklődés ellenére 2006 első negyedében továbbra is az M1 hatalmas mértékű növekedése erősítette elsősorban hozzá az M3 erőteljes dinamizmusának (lásd a 6. ábrát). Az M1 éves növekedési üteme a 2006 első negyedében, illetve 2005 negyedik negyedében mért 10,3%, illetve 10,9% átlagos ütemmel szemben 2006 áprilisában 9,8%-ot tett ki (lásd az 1. táblázatot).

Az M1 áprilisi éves növekedési ütemének mérséklődése annak két összetevője éves növekedési ütemének kis mértékű csökkenését tükrözi. A forgalomban lévő devizanem éves árfolyamának növekedési üteme a 2006 első negyedében, illetve 2005 negyedik negyedében mért 13,4%, illetve 14,8% átlagos ütemmel szemben 2006 áprilisában 12,2%-re csökkent. Az egynapos betétek éves növekedési üteme a 2006 első negyedében, illetve 2005 negyedik negyedében mért 9,8%, illetve 10,2% ütemmel szemben áprilisban ugyancsak csökkent, mégpedig 9,4%-ra.

Az M3 éves növekedési ütemének utóbbi hónapokban bekövetkezett erősödése sokkal inkább a rövidlejáratú betétek, mintsem az egynapos betétek mennyiségének jelentős megszorodását tükrözi egy olyan környezetben, ahol ezen betétek hozama emelkedett. Az egyéb rövidlejáratú betétek éves növekedési üteme a 2006 első negyedében, illetve 2005 negyedik negyedében mért 6,8%, illetve 5,9% átlagos ütemmel szemben áprilisban 9,0%-ot tett ki. Ez a felfelé irányuló mozgás elfedi az ezen betétek összetevőinek eltérő alakulását: míg a lekötött betétek (azaz a maximum két éves lejáratra lekötött betétek éves növekedési üteme jelentős mértékben 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 3,4%-os, illetve a harmadik negyedévi 3,8%-os növekedési ütemhez képest áprilisban 5,4%-ra emelkedett. Az általános visszaesés viszont kissé más folyamatoknak köszönhető az alapul szolgáló összetevők tekintetében.

Másrészről a pénzpiaci alapok részvényeinek/befektetési jegyeinek, azaz olyan eszközöknek az éves növekedési üteme, amelyeket a háztartások és cégek a fokozott bizonytalanság időszakaiban a pénzpiac állandó ingadozásával szembeni biztonsági menedékként tartanak, továbbra is mérsékelt maradt. 2006 áprilisában az éves növekedési ütem a 2006 első negyedévében, illetve 2005 negyedik negyedévében mért -0,8 %-os, illetve +1,1-os % ütemmel szemben -1,1%-ot tett ki. A visszavásárlási megállapodások változatosabb formát mutattak, a 2006 első negyedévi 2,2%-os, illetve a 2005 negyedik negyedévi 4,9%-al szemben áprilisban a növekedési ütem 9,9%-os emelkedését értek el.

Másrészről a legfeljebb kétéves lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok iránti kereslet 2006 első néhány hónapjában rendkívül erős volt, amely részben valószínűleg olyan szerkezetű termékek vásárlását mutatja, amelyek ezeket az értékpapírokat a az árfolyamokhoz kapcsolt derivatív eszközökkel kombinálják, és behatárolják a veszteségek lehetőségét. Egy olyan környezetben, ahol az értékpapír-árfolyamok egy ideje egyre jobban erősödtek, ugyanakkor a befektetők – a 2000-2003 közötti időszakban bekövetkezett tőkevesztés tapasztalatára alapozva – továbbra sem igen akarták vállalni vagyionportfóliójuk árfolyamcsökkenésének kockázatát, az ilyen papírok különösen vonzóak lehetnek.

A rövidlejáratú betétek és a visszavásárlási megállapodások befektetőtípusok szerinti bontása azt mutatja, hogy az M3 részét képező betétek mennyiségének jelentős növekedése lényegében a pénztartó magánszektorban köszönhető. Továbbra is a háztartások voltak ezen eszközök erőteljes növekedésének fő hajtóerői az elmúlt hónapokban. Az M3 részét képező, nem pénzügyi vállalatok birtokában lévő betétek éves növekedési üteme 2006 első negyedévében tovább folytatta emelkedő tendenciáját, és 2006 áprilisában 10,4%-ot ért el. Ugyanakkor az egyéb pénzügyi közvetítők hozzájárulása a növekedéshez a 2005 utolsó negyedévében bekövetkezett csökkenést követően 2006 első negyedévében is

I. táblázat: A monetáris változók összefoglaló táblázata

(szezónális és naptári hatásokkal kiigazított negyedéves átlagadatok)

	Záróállomány az M3 százalékában ¹⁾	Éves növekedés üteme					
		2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év	2006. I. n.év	2006. márc.	2006. ápr.
M1	48,2	9,8	11,2	10,9	10,3	10,1	9,8
Forgalomban lévő pénzmennyiség	7,4	17,3	16,0	14,8	13,4	12,4	12,2
Egynapos betétek	40,8	8,5	10,4	10,2	9,8	9,8	9,4
M2–M1 (= egyéb rövid lejáratú betétek)	37,9	5,1	5,5	5,9	6,8	7,8	9,0
Kétéves vagy annál rövidebb lejáratú lekötött betétek	16,5	2,7	4,6	6,6	9,9	12,8	16,2
Három hónapos vagy annál rövidebb lejáratú, felmondásos betétek	21,5	6,6	6,0	5,3	4,6	4,4	3,9
M2	86,1	7,5	8,4	8,5	8,6	9,0	9,4
M3–M2 (= piacképes eszközök)	13,9	4,4	5,5	3,8	3,4	5,6	5,4
M3	100,0	7,1	8,0	7,8	7,9	8,5	8,8
Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek		6,6	7,0	7,9	8,7	9,4	9,5
Az államháztartással szembeni követelések		2,1	1,2	2,6	2,5	1,5	0,9
Az államháztartásnak nyújtott hitelek		-0,8	-1,0	0,4	1,2	1,5	0,9
A magánszférával szembeni követelések		7,8	8,6	9,4	10,3	11,5	11,8
A magánszférának nyújtott hitelek		7,6	8,4	8,9	10,0	10,8	11,3
Hosszabb távú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül)		9,6	10,0	9,4	8,6	8,4	8,8

Forrás: EKB.

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

mét emelkedett, az egyéb pénzügyi közvetítők (EPK-k) betéteinek éves növekedési üteme most már meghaladja a 2005 szeptemberében regisztrált előző csúcshoz, és betétel rendelkezők számának 2005 második és harmadik negyedévében tapasztalt erőteljes dinamizmusának folytatódására utal.

AZ M3 FŐBB ELLENPÁRJAI

Az ellenpári oldalon a monetáris pénzügyi intézmények euroövezeten belüli rezidensek részére nyújtott hiteleinek éves növekedési üteme a 2006 első negyedévi 7,9%-os, illetve a 2005 negyedik negyedévi 8,7%-os növekedési rátával szemben 2006 áprilisában 9,5%-ra nőtt. A hitelkihelyezés növekedésének fokozódását elsősorban a magánszektor részére nyújtott hitelek növekedésének továbbra is emelkedő tendenciája segítette elő, míg az állami szektornak nyújtott hitelek dinamizmusa tovább fékeződött (lásd az 1. táblázatot).

Áprilisban a magánszektor részére nyújtott hitelek éves növekedési üteme a 2006. negyedik negyedévi 10,3%-ról 11,8%-ra emelkedett. A magánszektor részére nyújtott hitel növekedés továbbra is emelkedő tendenciája sokféle hiteltípus között oszlik meg, és egyrészt a jelenlegi alacsony kamatszintet, másrészt a gazdaság iránti erősödő bizalmat tükrözi. Az elmúlt néhány hónapban különösen az MPI-k részvény- és egyéb üzlet rész-vásárlásainak üteme emelkedett jelentősen. A monetáris pénzügyi intézmények által a magánszektor részére nyújtott kölcsönök éves növekedési üteme az első negyedévi 10,0%-ról áprilisban 11,3%-ra nőtt, miközben az emelkedés valamennyi szektorban széles alapokon nyugszik (lásd a magánszektorban nyújtott hitelek szektor szerinti alakulásáról szóló 2.6 és 2.7 alfejezeteket is).

Az államháztartásnak nyújtott hitelek éves növekedési üteme a 2006. első negyedévi 2,5%-ról és azt megelőző negyedévi 2,6%-ról áprilisban 0,9%-ra csökkent. Az utóbbi időben bekövetkezett csök-

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

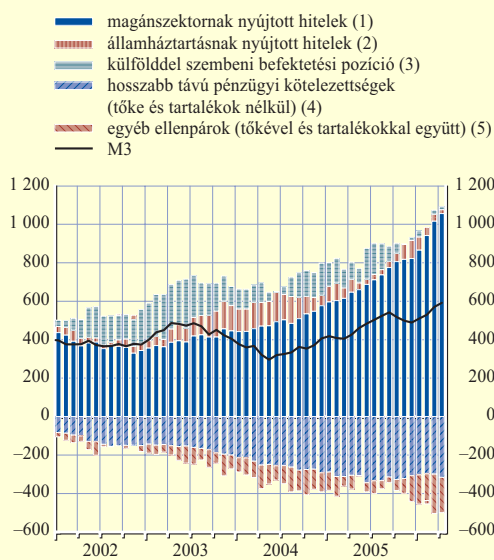
(évesített hathavi változás, százalék; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



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.

kenés elfedi az állami szektornak nyújtott hitelek összetevőinek eltérő alakulását: miközben a központi kormányzat MPI kölcsönök iránti igénye mérsékelt növekedést mutatott, az MPI-k csökkentették a központi kormányzat által kibocsátott értékpapírok felhalmozási ütemét.

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). Ezen eszközök éves növekedési üteme a 2006 első negyedévében, illetve 2005 negyedik negyedévében mért 8,6%, illetve 9,8% ütemmel szemben 2006 áprilisában 8,8%-ot tett ki. Ez a folytatódó erőteljes növekedés arra utal, hogy az euroövezet pénztartó szektora továbbra is hajlandó hosszabb lejáratú pénzügyi eszközökbe fektetni, és fékező hatással van az M3 dinamizmusára.

Az MPI nettó külső eszközállományának éves áramlása a márciusi 22 milliárd eurót követően áprilisban pozitív volt, 16 milliárd eurót tett ki (lásd a 8. ábrát). Az említett visszaesés ellenére az MPI-k nettó külső eszközállományában 2005 végéig bekövetkezett erőteljes csökkenés fékező hatása 2006 első néhány hónapjában fokozatosan megszűnni látszik. Egy olyan időszakban, amelyet az euro más jelentős valutákkal szembeni felértékelődése jellemez, a nettó külső eszközállomány utóbbi időkben történt fejlődése az euroövezetben élők és nem euroövezeti rezidensek részéről az euroövezeti eszközök iránt megnövekedett igényt tükrözheti.

Összefoglalva elmondható, hogy az M3 ellenpárjainak 2006. első négy hónapja során lezajlott folyamatai széles körben alátámasztott korábbi felméréseken alapulnak. A magánszektorban nyújtott hitelek dinamizmusa tovább erősödött, amely az alacsony kamatszinteknek köszönhető, és továbbra is serkentette a pénzmennyiség növekedését. Ugyanakkor összességében a hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek iránti erőteljes kereslet és a pénzügyi alapok részvényei/befektetési jegyei iránt meglehetősen mérsékelt kereslet a korábbi portfóliómozgások folyamatos átrendeződésére utal, amelyet az MPI-k külső eszközállományában bekövetkező változások is erősítenek.

AZ EUROÖVEZET LIKVIDITÁSI HELYZETÉNEK ÁLTALÁNOS ÉRTÉKELÉSE

2006 első 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 új csúcst ért el. Mivel nem voltak a múltbéli portfólióváltozások további visszarendeződésére utaló jelek, a kétféle pénznövekedési rés nagysága 2006 első negyedévében egymással párhuzamosan mozgott. A kétféle rés nagyon eltérő szinten maradt, mivel az M3 kiigazított idősorai alapján számított pénznövekedési rés lényegesen alacsonyabb (lásd a 9. ábrát).

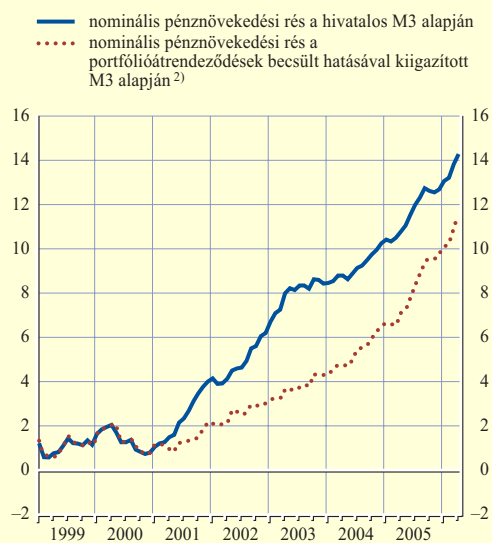
A reál pénznövekedési rések figyelembe veszik, hogy az áremelkedések felemésztették a felhalmozott likviditás egy részét, ami azt jelzi, hogy az infláció az EKB árstabilitási célkitűzésétől felfelé tér el. A hivatalos M3 idősorai alapján, valamint a portfólióátrendeződések hatásával kiigazított M3 mértéke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

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 likviditási lehetőségek vannak. A mára már túl-

9. ábra: Becslések a nominális pénznövekedési résre¹⁾

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



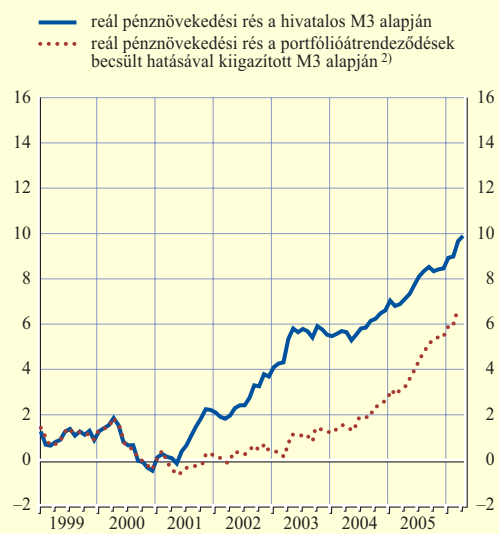
Forrás: EKB.

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 számában olvasható „Monetary analysis in real time” (Valós idejű monetáris elemzés) című írás 4. bekezdése fejt ki.

10. ábra: Becslések a reál pénznövekedési résre¹⁾

(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 aközött a szint közötti eltérés, amit 1998. decembere (azaz a bázisidőszak) óta az EKB árstabilitásra adott meghatározásával összhangban 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 számában olvasható „Monetary analysis in real time” (Valós idejű monetáris elemzés) című írás 4. bekezdése fejt ki.

ságosan nagy likviditással összefüggő erőteljes pénz- és hitelállomány-növekedés közép-, illetve hosszabb távon egyre inkább veszélyeztetheti az árstabilitást. Ezen kívül – az ártérések lehetőségét figyelembe véve – ezek a változások szükségessé teszik, hogy szigorúan figyelemmel kísérjük az eszközárak alakulását. A 2. számú keretes írás az árstabilitásnak a pénzmennyiségi mutatók folyamataival összefüggő veszélyeztető tényezőit mutatja be egyszerű fő jelzőszámú modellek alapján.

2. keretes írás

A PÉNZMENNYISÉGI MUTATÓK ALAPJÁN KÉSZÜLT INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSEK

A jelen keretes írás a pénzmennyiségi mutatók alapján készült fő inflációs előrejelzéseket mutatja be, és az utóbbi negyedévek megfelelő modelljeinek teljesítményét magyarázza el. Itt a 2005. márciusában megjelent Havi jelentés egyik keretes írásában közölt adatok utóelemzését végezzük el. A monetáris vizsgálat árstabilitási kockázatokra vonatkozó felmérése az infláció és a pénznövekedés „kisfrekvenciás” vagy hosszabb időre szóló összetevői közötti szoros empirikus összefüggésen alapszik. Ezen összefüggés jövőbeni áralakulásokat előrejelzésre történő valós idejű alkalmazásának egyik módja, ha a különféle monetáris változókon¹⁾ alapuló HICP infláció egyszerű fő jelzőszámú modelljeit alkalmazzuk. Nyilvánvaló, hogy ez még nagyon „befejezetlen termék”, és további elemzéseket kell végeznünk.

A fő jelzőszámok modellek egy meghatározott távlatra szóló átlagos inflációt prognosztizálnak, melynél múltbéli inflációs értékeket és múltbéli pénzmennyiségi mutató értékeket használnak. A gyakorlatban számos ilyen modellt alkalmaznak, ezek mindegyike egy bizonyos pénzmennyiségi mutató adatait használja fel. A figyelembe vett pénzmennyiségi mutatók a következők: M1 növekedése, M2 növekedése, M3 növekedése, a portfólióváltások becsült hatásával kiigazított M3 növekedése, az MPI kölcsönök magánszektorhoz viszonyított növekedése, az M3-n alapuló többletlikviditás P-csillagos mérőszáma és a portfólióváltások becsült hatásával kiigazított M3-n alapuló többletlikviditás P-csillagos mérőszáma.

Ennek a megközelítésnek két olyan eleme van, amelyet annak jeleként lehet értékelni, hogy az inflációs kockázatok vizsgálata során szükség van a pénz növekedési dinamizmusának háttérét képező tendenciák figyelembevételére. Először is a modellek a következő hat vagy tizenkét negyedév átlagos inflációjára helyezik a hangsúlyt. Ez az átlagolás lecsillapítja a negyedévenkénti változások rövid távú zaját. Másodsorban, ha a pénzmennyiségi mutatók nagy számát és nem csak az M3 inflációját tekintjük, ez – még ha stilizáltan is – az M3 összetevőinek és ellenpárjainak átfogó elemzését tükrözi, amelyet rendszeresen elvégzünk annak érdekében, hogy megjeleníthessük a monetáris folyamatok arra utaló jeleit, amelyek az árstabilitást veszélyeztethetik. Ebben a tekintetben bizonyos figyelmet fordítottunk az M3 és a magánszektor részére nyújtott hitelek 2004 közepé óta tartó növekedésének egyidejű erősítésére, amely jelentősebb folyamatban lévő ösztönzőnek bizonyul. A gyakorlatban a portfólióváltások becsült hatásával kiigazított M3 mérőszámára helyeztük a hangsúlyt, amelyről feltételezzük, hogy nincs közvetlen inflációs hatása.²

A pénzmennyiségi mutatókban megjelenő árstabilitási kockázatok magas szinten maradtak

Az A) és B) ábra a következő hat, illetve tizenkét negyedévre vonatkozó éves infláció előrejelzéseit a különféle pénzmennyiségi mutatók alapján vett adatokkal mutatja be. A hat negyedév viszonylag rövid táv ahhoz, hogy képet kapjunk a pénznövekedés hosszabb időre szóló összetevői és az infláció közötti összefüggésről, de megvan az az előnye, hogy könnyebben összehasonlítható más előrejelzési formák összefüggésével, ugyanakkor viszont csillapított, ezért kidolgozottabb folyamatok elképzelését ismerhetjük meg. Az ábra az egymást követő előrejelzési időszakokra vonatkozó minimális, maximális és átlag előrejelzéseket mutatja, melynél a bemutatott előrejelzések valós idejűek (azaz aktuálisan rendelkezésre álló adatokon és modelleken, és nem módosításokat magukban foglaló adatokon és frissített becsléseken alapulnak). Ez az ismertető annak egyszerű illusztrációjára szolgál, hogy miként keletkeztek a monetáris elemzés alapján kimutatott árstabilitási kockázatok az utóbbi negyedévekben.

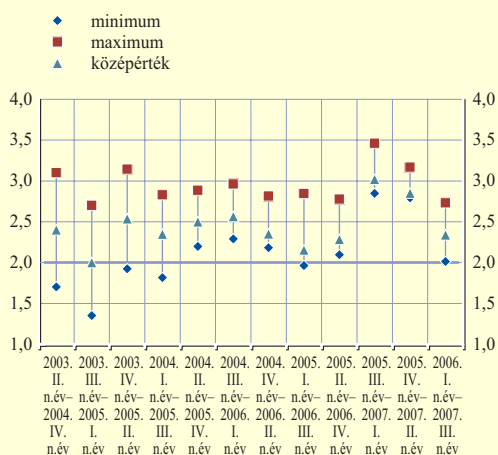
A fenti ismertetéssel kapcsolatban két észrevételt lehet tenni. Először is mind a hat, mind pedig a tizenkét negyedévre szóló inflációs előrejelzések középértéke többé-kevésbé állandón 2% felett volt a 2003 közepé óta eltelt időszakban. A tizenkét negyedéves táv esetében ez az árstabilitási kockázati jelzőszám elég stabil volt, az inflációs előrejelzések középértéke 2% és 3% közötti sávban mozgott. Ebben a tekintetben meg kell jegyeznünk, hogy a 2005 második félévére vonatkozó emelkedettebb előrejelzés az olajárak hurrikánszerű meglódulásának HICP inflációra gyakorolt hatását tükrözi, amely a modell előrejelzéseit átmenetileg magasabb inflációs értékekkel vezette

1 E megközelítés leírását S. Nicoletti-Altimari „Does money lead inflation in the euro area?” („A pénz vezérli-e az inflációt az euroövezetben?”) című, 2001 májusában megjelent EKB-füzet 63. oldalán olvasható. Az EKB-nál az infláció előrejelzésére használt fenti és egyéb felfogásokról a *Havi jelentés* 2004 októberi számában megjelent „Monetary analysis in real time” (Valós idejű monetáris elemzés) című cikke szól.

2 Ezen mérőszám felépítésének leírását lásd a *Havi jelentés* 2005. januári számában megjelent „Az M3-on belüli és kívüli portfólióváltások azonosításával és becslésével kapcsolatos felfogások” című keretes írásban. A becslési eljárásba a múltbéli külső események további kisebb kiigazításait és bizonyos változó összetevőket is bevontunk.

A) ábra: Évesített inflációs előrejelzések tartománya a következő hat negyedévre kétváltozós előrejelző indikátor modellekből

(évesített százalékos növekedési ráták; különféle előrejelzési időszakok valós idejű eredményei)

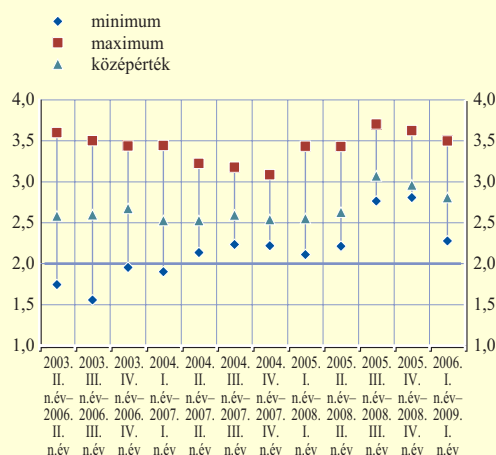


Forrás: az EKB becslései.

Megjegyzés: Az ábra az infláció hét kétváltozós előrejelző modelljéből készített évesített inflációs előrejelzések tartományát mutatja. Mindegyik előrejelzés a készítése idején rendelkezésre álló információk alapján. Például, a 2006 I. negyedéve és 2007 III. negyedéve közötti időszakra vonatkozó előrejelzés a pénzre és az inflációra vonatkozóan 2006 I. negyedévéig (ezt a negyedévet is beleértve) rendelkezésre álló információt tartalmazza. A hét modell inflációs előrejelzésének módszertanát lásd a jelen keretes írás 1. lábjegyzetének hivatkozásaiban.

B) ábra: Évesített inflációs előrejelzések tartománya a következő tizenkét negyedévre kétváltozós előrejelző indikátor modellekből

(évesített százalékos növekedési ráták; különféle előrejelzési időszakok valós idejű eredményei)



Forrás: az EKB becslései.

Megjegyzés: Az ábra az infláció hét kétváltozós előrejelző modelljéből készített évesített inflációs előrejelzések tartományát mutatja. Mindegyik előrejelzés a készítése idején rendelkezésre álló információk alapján. Például, a 2006 I. negyedéve és 2009 I. negyedéve közötti időszakra vonatkozó előrejelzés a pénzre és az inflációra vonatkozóan 2006 I. negyedévéig (ezt a negyedévet is beleértve) rendelkezésre álló információt tartalmazza. A hét modell inflációs előrejelzésének módszertanát lásd a jelen keretes írás 1. lábjegyzetének hivatkozásaiban.

be. Az ilyen hatás az ársorok torzításának tekinthető, amely bizonyos mértékig elhomályosítja a monetáris folyamatok által szolgáltatott háttérjelzéseket.

Másodszor, a 2004 közepe óta eltelt időszakban még az előrejelzési minimumértékek is jellemzően 2% fölött voltak és az előrejelzési skála (maximum és minimum előrejelzési értékek különbözeteként mért) szélessége átlagában kisebb volt, mint a 2004 közepe előtti időszakban. Ez a pénznövekedés és a hitel növekedés erősebb együttmozgását tükrözi az M3 inflációjában és a portfólióváltozások becsült hatásával kiigazított M3 növekedésében. Ezek az együttmozgások a pénznövekedés hátterét képező vagy „kisfrekvenciás” összetevőinek erős dinamizmusára utalnak.

Összefoglalva, ezek a megfigyelések arra engednek következtetni, hogy a pénzmennyiségi mutatók alapján mért árstabilitási kockázatok magas szinten maradtak, és hogy ez a jelzés még egyértelműbbé vált a 2004 közepe óta eltelt időszakban. Ha azonban ennek a gyakorlatnak az eredményeit értelmezzük, akkor szem előtt kell tartanunk a jelzőszámok modellek egyszerűségét, valamint az előrejelzések mögött meghúzódó nagy mértékű bizonytalanságot.

A monetáris háttértrendeken alapuló inflációs előrejelzések viszonylag jól működtek

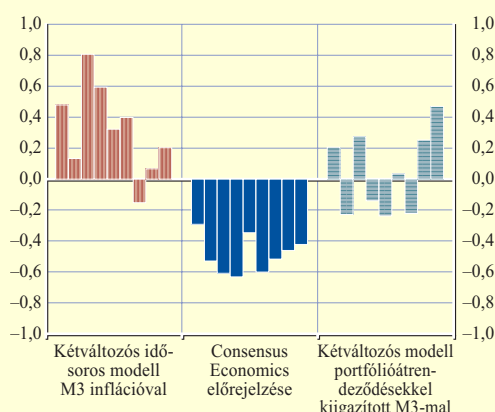
A pénzmennyiség elemzése során megállapított inflációs kockázatok szűk területre koncentrált értékelésével kapcsolatos bizonytalanságok az M3 inflációján alapuló jelzőszámok modell előrejel-

zéseivel illusztrálhatók. A C) ábra azt mutatja, hogy ezek az előrejelzések visszamenőleg felnagyították az aktuális HCIP inflációt azzal az értékeléssel összhangban, hogy az elmúlt évek magas szintű pénznövekedése nagyobb mértékben tükrözte a megnövekedett bizonytalanságot, mint a háttérül szolgáló monetáris dinamizmus. Másrészt a makroökonómiai előrejelzések – mint például a konszenzusos gazdaságtan előrejelzései – nagy valószínűséggel lebecsülve az utóbbi évek egymást követő ársokkjait – folyamatosan alulbecsülték az aktuális HCIP inflációt (azaz az élelmiszer- és olajárak emelkedését), valamint a manipulálták az árakat.

Ezzel szemben a portfólióváltozások becsült hatásával kiigazított M3 növekedésén alapuló pénzmennyiségi mutatók modellje alapján készült előrejelzések viszonylag torzításmentesek voltak, és kisebb előrejelzési hibákat mutattak. Miközben a minta nyilvánvalóan túlságosan rövid ahhoz, hogy statisztikai jelentőségről beszélhessünk, alátámasztja azt, hogy a pénzügyi elemzések a gazdasági elemzések megbízható kiegészítőinek bizonyultak, és hangsúlyozzuk az átfogó pénzügyi elemzés szükségességét annak érdekében, hogy megjeleníthetők legyenek a pénzügyi trendek árstabilitás kockázataira utaló jelei.

C) ábra: Valós idejű HCIP inflációs előrejelzések előrejelzési hibái hat negyedévre

(százalékpontok; negyedéves előrejelzési időszakok a 2002 harmadik negyedéve és 2004 harmadik negyedéve közötti időszakban)



Forrás: az EKB becslései és számításai.

Megjegyzések: Az előrejelzési hibákat az előrejelzés és a tényleges eredmény különbözeteként határozzuk meg. A valós idejű előre jelzett HCIP index megalkotásához a Consensus Economics által szolgáltatott éves inflációs rátákat használtuk, majd az így alkotott idősort szezonálisan kiigazítottuk, hogy lehetővé váljon az évesített növekedési ráták kiszámítása.

2.2 A NEM PÉNZÜGYI SZÉKTOR ÉS AZ INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK PÉNZÜGYI BEFEKTETÉSEI

2005. negyedik negyedévében a nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme 5,1%-ra nőtt, amely mind a rövid-, mind pedig a hosszú lejáratú befektetések nagyobb mértékű növekedését tükrözi. Az intézményi befektetőkkel kapcsolatos adatok azt mutatják, hogy a nem pénzügyi szektor az intézményi befektetők közvetítésével fokozta befektetéseit a kockázatosabb pénzügyi eszközökbe.

NEM PÉNZÜGYI SZÉKTOR

2005. negyedik negyedévében (a legutolsó olyan negyedévben, amelyre vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre) a nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme a harmadik negyedévi 4,4%-ot követően 5,1%-ra nőtt (lásd a 2. táblázatot). Ez a folyamat mind a rövid lejáratú, mind pedig a hosszú lejáratú befektetések növekedési ütemében hasonló emelkedést tükröz. A növekedés lényegesen magasabb szinten maradt a rövid lejáratú pénzügyi eszközök esetén, és a hosszú távú befektetések 2005. első három negyedévében tapasztalt növekedésével együtt nem folytatódott a rés szűkülése (lásd a 11. ábrát).

A hosszú távú befektetések esetén az éves növekedési ütem 2005. harmadik negyedévi 3,5%-ról a negyedik negyedévi 4,5%-ra történt emelkedése jelentős részben az összes eszközkategóriában bekevertetkezett növekedésen alapszik, bár az emelkedés legnagyobb részét a tőzsdei részvények vásárlásának növekedése eredményezte. A hosszú távú befektetések növekedési szintje jórészt az utóbbi ne-

2. táblázat: Az euroövezet nem pénzügyi szektorának pénzügyi befektetései

	Fennálló állomány a pénzügyi eszközök százalékában ¹⁾	Éves növekedés üteme									
		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	2005. IV. n.év	
Pénzügyi befektetés	100	4,4	4,2	4,7	4,8	4,8	4,8	4,6	4,4	5,1	
Készpénz és betétek	37	5,6	5,4	5,	6	6,0	6,2	6,0	6,1	5,6	6,2
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	11	-4,3	-3,9	0,2	1,2	3,8	4,6	3,6	2,2	2,8	
<i>ebből:</i> rövid lejáratú	1	-29,6	-17,3	6,7	11,2	31,4	15,4	4,1	0,0	-6,2	
<i>ebből:</i> hosszú lejáratú	10	-2,0	-2,5	-0,3	0,3	0,8	3,2	3,5	2,5	4,2	
Befektetési alapok befektetési jegyei	12	7,3	5,2	3,3	2,3	1,7	1,9	2,5	3,9	4,6	
<i>ebből:</i> befektetési alapok befektetési jegyei a pénzügyi alapok nélkül	10	6,8	5,8	3,8	2,9	2,5	3,3	4,1	5,5	5,8	
<i>ebből:</i> pénzügyi alapok befektetési jegyei	2	9,5	3,0	1,6	0,1	-6	-3,3	-3,4	-1,9	0,0	
Tőzsdén jegyzett részvények	15	1,9	2,0	3,8	3,0	1,1	0,9	-1,1	-1,9	1,1	
Biztosítástechnikai tartalékok	25	6,9	7,0	6,8	6,7	6,8	6,6	6,7	6,9	7,0	
M3 ²⁾		7,1	6,3	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,4	
A nem pénzügyi szektor értékpapír-állományainak éves árfolyamnyeresége és -vesztése (a GDP százalékában)		5,6	9,7	5,1	4,4	2,5	2,6	4,4	7,8	6,9	

Forrás: EKB.

Megjegyzés: Lásd még a 3.1 táblázatot is a *Havi jelentésben*, az „Az euroövezet statisztikai adatai” részben.

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.

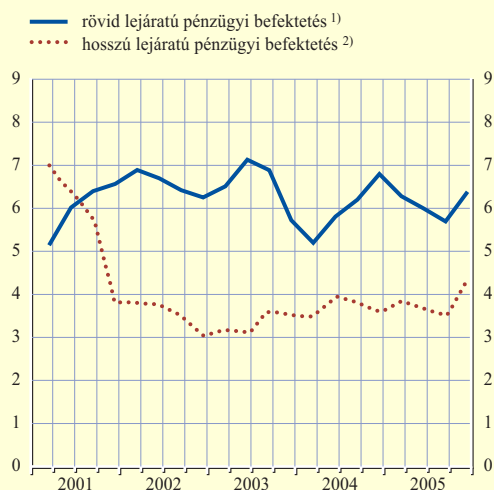
gyedévek hatalmas mértékű biztosítási és nyugdíjtermék vásárlásainak köszönhető, amelyek éves szinten 7% körüli mértékben emelkedtek. Ami a rövid távú pénzügyi befektetéseket illeti, az éves növekedési ütem a harmadik negyedévi 5,7%-ról 6,4%-ra erősödött, amely elsősorban a rövid lejáratú betétek jelentős szaporodásának következménye. Emellett 2005 második felében a pénzügyi alapok részvényei/befektetési jegyei mennyiségének növekedésében 2003 óta tapasztalt visszaesés fokozatos megszűnése volt érzékelhető, ami az előző két negyedév -1,9%, illetve -3,4%-os alakulása után negyedik negyedévben nullaszintű éves növekedésben jelent meg. Míg azonban a pénzügyi alapok részvényei/befektetési jegyek vásárlásai a befektetők bizonyos mértékű kockázatvállalására utalnak, ezek hányada a nem pénzügyi szektor általános rövid lejáratú befektetéseiben összességében meglehetősen alacsony.

INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK

A befektetési alapok teljes eszközállományának éves növekedési üteme 2005 negyedik negyedévben 25,1% volt, az előző negyedévi ütemhez képest lényegében változatlan. Ez elsősorban a részvénytulajdonok értékének alakulásában tükröződött, melynek éves növekedési üteme a har-

II. ábra: A nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetései

(éves változás, százalék)



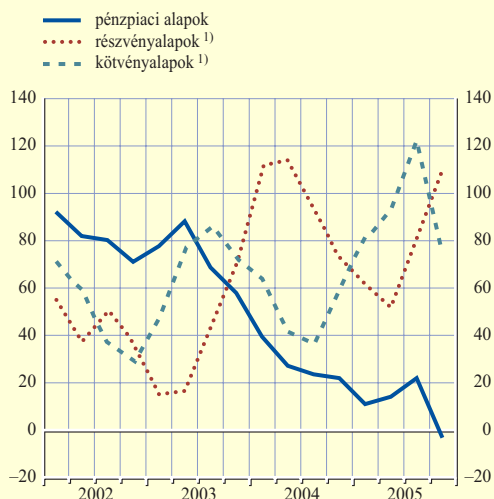
Forrás: EKB.

1) Készpénz, rövid lejáratú betétek, rövid lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, pénzügyi alapok befektetési jegyei/egységei és biztosítási díjak átmenő aktívái és tartalékok fennálló követelésekre.

2) Hosszabb lejáratú betétek, hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, jegyzett részvények, kölcsönös befektetési jegyek a pénzügyi alapok befektetési jegyei/egységei, életbiztosítástechnikai tartalék és nyugdíjbiztosítási tartalék nélkül.

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

(millió euro)

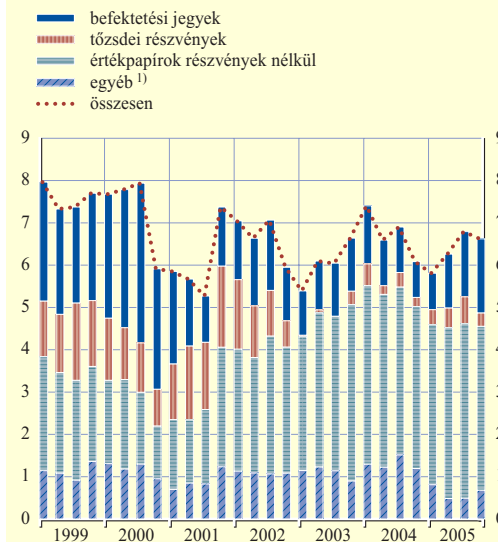


Forrás: EKB és EFAMA.

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.

madik negyedévi 53,3%-ról 2005 negyedik negyedévében 60,1%-ra erősödött. Ugyanakkor a kötvényalapok éves értéknövekedési üteme az előző negyedévi 30,6%-kkal szemben 2005 negyedik negyedévében 24,3%-ra mérséklődött. A teljes eszközállomány értékváltozásai azonban az eszközáruk változásainak eredményeként bekövetkezett értékelési változásokat is tartalmazzák, ezért ezek nem kielégítő információt adhatnak a befektetők magatartásával kapcsolatban. Ebben a tekintetben az EFAMA¹ által szolgáltatott adatok azt mutatják, hogy a befektetési alapok (pénzpiaci alapok nélküli) éves nettó értékesítése 2005. negyedik negyedévében csökkent a harmadik negyedévhez képest. Ez a kötvényalapok nettó éves árbevételeinek jelentős csökkenését tükrözi, részben megfordítva a 2004 harmadik negyedéve tapasztalt emelkedő tendenciát, amely nagyobb mértékű, mint a részvényalapokba irányuló nettó éves pénzáramlás további növekedésének ellensúlyozása. Ugyanakkor a pénzpiaci alapokba irányuló nettó éves pénzáramlás mértéke csökkent, tovább folytatva a 2003 közepe óta tapasztalt csökkenő tendenciát.

A biztosítótársaságok és nyugdíjalapok utóbbi negyedévekben végzett pénzügyi befektetései éves növekedésének csaknem kétharmada annak köszönhető, hogy a befektetők inkább értékpapírokba, mintsem részvényekbe fektettek (lásd a 13. ábrát). A teljes pénzügyi befektetés éves növekedési ütemének a 2005 harmadik negyedévi 6,8%-ról a negyedik negyedévben 6,6%-ra történő csökkenése elsősorban a tőzsdei részvényekbe, valamint a részvényekkel szemben értékpapírokba történő befektetések eredményét tükrözi, míg a kölcsönös önkéntes alapok részvényeinek eredménye emelkedett. Az általános értékpapír-állomány értéknövekedése 2005 negyedik negyedévében csökkent az előző negyedévhez viszonyítva.

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 jelentések 2004. júniusi számában „Az euroövezet részvény- és kötvényalapjaiban történő nettó befektetésekkel kapcsolatos legutóbbi fejlemények” című keretes írásban találhatunk.

2.3 PÉNZPIACI KAMATLÁBAK

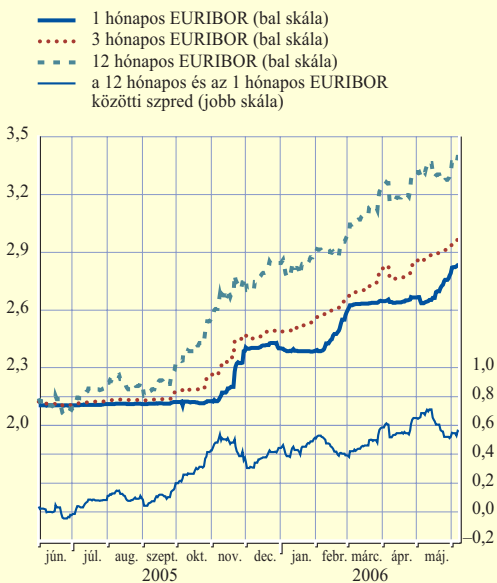
2006 márciusa és májusa között a pénzüpiaci kamatlábak minden lejárat esetén emelkedtek az EKB irányadó kamatainak további emelkedésével kapcsolatos fokozott piaci várakozások következtében. Mivel a hosszabb lejáratú eszközök növekedése hangsúlyosabb volt mint a rövidebb lejáratú eszközöké, a pénzüpiaci hozamgörbe dőlésszöge kissé mértékben meredekebbé vált a három hónapos időszak egészében.

A március eleje és május vége közötti időszakban tovább folytatódott a pénzüpiaci kamatok 2005 októbertől megfigyelt emelkedése. Márciusban és áprilisban az egy hónapos kamatok lényegében stabilak maradtak, míg a három hónapos és a tizenkét hónapos kamatok – az EKB irányadó kamatainak júniusban és az év második felében bekövetkező további emelkedésére vonatkozó várakozások hatására – növekedtek. Az EKB kamatok júniusi növekedésével kapcsolatos várakozások bizonyosságára való tekintettel az egyhónapos kamat májusban ugyancsak jelentős növekedésnek indult, míg a három hónapos és tizenkét hónapos kamatok kisebb mértékben emelkedtek. Az egy-, három-, hat- és tizenkét hónapos kamatlábak június 7-én 2,84%, 2,97%, 3,15%, illetve 3,40%-on álltak, 25, 31, 37, illetve 42 bázisponttal haladva meg a 2006. február végén mért szinteket.

Ezen változások eredményeként a pénzüpiaci hozamgörbe dőlésszöge, amely márciusban és áprilisban meredekebbé vált, májusban ismét laposabb lett. Az elmúlt három hónap egészében a hozamgörbe dőlésszöge kissé meredekebb lett. A tizenkét hónapos és az egy hónapos EURIBOR kamatlábak közötti különbség a 2006. február 28-i 39 bázisponttal szemben 2006. június 7-én 56 bázispontot ért el (lásd a 14. ábrát).

14. ábra: Rövid lejáratú pénzüpiaci kamatlábak

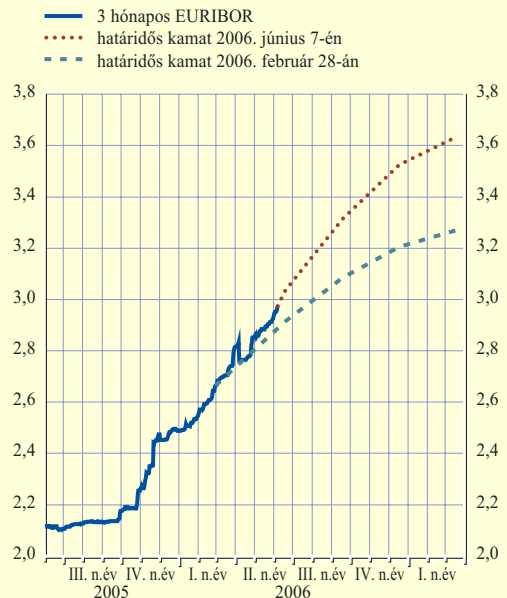
(éves adat, százalék; százalékpont; napi adatok)



Forrás: Reuters.

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

(éves adat, százalék; napi adatok)

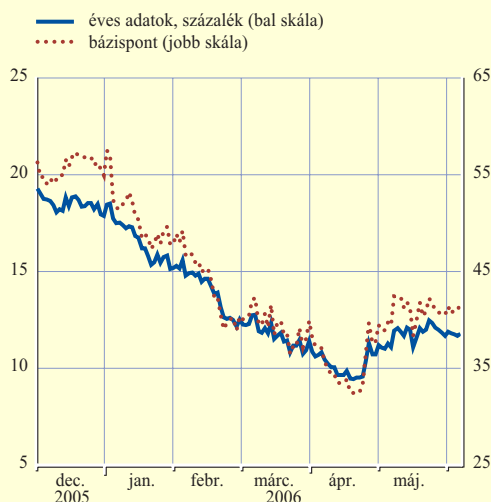


Forrás: Reuters.

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

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

(éves adat, százalék; bázispont; napi adatok)

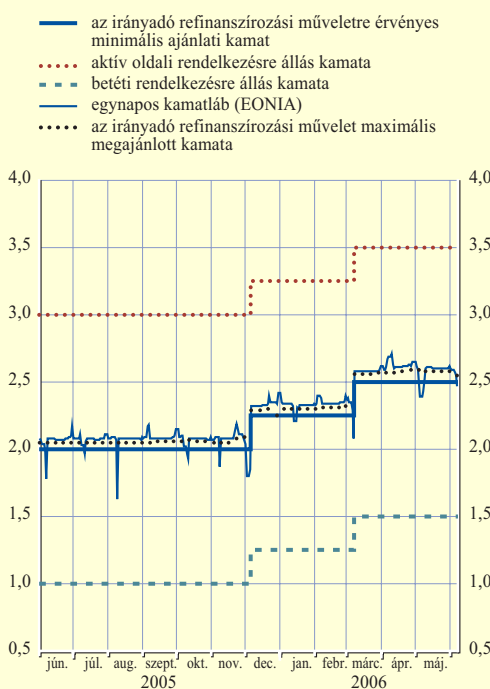


Forrás: A Bloomberg és az EKB számításai.

Megjegyzés: A bázispontskálát a százalékos implikált volatilitás és a megfelelő kamat szorzatából 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 keretes írást.)

17. ábra: Az EKB kamatlábai és az egynapos kamatláb

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: EKB és Reuters.

2006 február vége óta a piaci résztvevők módosították a 2006 második és a 2007 első negyedévére vonatkozó rövid távú kamatok alakulásával kapcsolatos emelkedési várakozásaikat. Ezek a változások a 2006 szeptemberében, 2006 decemberében és 2007 márciusában lejárt három hónapos EURIBOR határidős kötésekben implikált kamatlábakat tükrözik, amelyeket 2006 június 7-ére 3,32%-re, 3,53%-re, illetve 3,64%-re helyeztek, 23, 32 és 37 bázisponttal magasabba, mint a 2006. február végi megfelelő kamatszintek (lásd a 15. ábrát).

A három hónapos EURIBOR határidős ügyletekre vonatkozó opciókból képzett implikált volatilitás márciusban tovább csökkent, és április első felében történelmi mélypontokat ért el. Április vége felé és májusban az implikált volatilitás valamelyest, a március elején tapasztaltakhoz közeli szintekre nőtt. Az implikált volatilitás három hónap alatt leírt pályája továbbra is arra utal, hogy a rövidlejártú kamatok 2006 második felében várható alakulását illetően a piaci szereplők körében fennálló bizonytalanság viszonylag alacsony szinten marad (lásd a 16. ábrát).

2006. márciusában a pénzpiaci hozamgörbe nagyon rövid végén elhelyezkedő kamatlábak az EKB irányadó kamatának 25 bázispontos emeléséről szóló március 2-i döntés hatására emelkedésnek indultak. Az április 11-vel zárult tartalékolási időszak utolsó hetének kivételével, amikor az EONIA a szokatlanul szigorú likviditási feltételeknek köszönhetően valamelyest nőtt, az EONIA 2,58%-kal stabil maradt. A május 9-én zárult tartalékolási időszakban az EONIA fokozatosan 2,63% körüli mértékre nőtt, ami az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveletei (IRM) esetén a minimális ajánlati kamatláb feletti különbözet szélesedését jelentheti. E különbözet szélesedésének megakadályozása érdekében az EKB a tartalékolási időszak utolsó két irányadó refinanszírozási művelete során a kihir-

detett referenciaösszeg felett 1 milliárd euróról 2 milliárd euróra emelte az allokált összeget. A június 14-én záruló következő tartalékolási időszakban az EONIA stabilan 2,6%-on áll, kivéve az ezen időszak elején néhány napot, amikor az EONIA 2,61% volt, és a tartalékolási időszak vége felé, amikor az EONIA a lazább likviditási feltételeknek köszönhetően valamelyest csökkent.

Márciusban és áprilisban az IRM-ek során a likviditást olyan marginális, illetve súlyozott átlagos kamatok mellett biztosították, amelyek a legkorábbi, márciusi versenytárgyalási árverések idején érvényes 2,56%, illetve 2,57%-ról az április végi versenytárgyalási árverések során fokozatosan 2,59%, illetve 2,60%-ra nőtt. A június 14-én záruló tartalékolási időszak versenytárgyalási tenderein a marginális, illetve az átlagos kamatok stabilan 2,58%-on, illetve 2,58%-on álltak, kivéve a tartalékolási időszak utolsó IRM-jét, amikor 2,55%-ra, illetve 2,57%-ra csökkentek (lásd a 17. ábrát). A 2006. március 7-én, április 11-én, illetve május 9-én végződő tartalékolási időszakokra érvényes rövid lejáratú kamatokkal és likviditási feltételekkel kapcsolatban bővebb információt a 3. számú keretes írásban olvashatnak. A március 30-án, április 27-én, illetve június 1-jén elszámolt három hosszú lejáratú refinanszírozási művelet során a marginális kamat 8, 7, illetve 7 bázisponttal az említett napokon érvényben lévő három hónapos EURIBOR alatt volt.

3. keretes írás

LIKVIDITÁSI HELYZET ÉS A MONETÁRIS POLITIKA MŰVELETEI 2006. FEBRUÁR 8. ÉS MÁJUS 9. KÖZÖTT

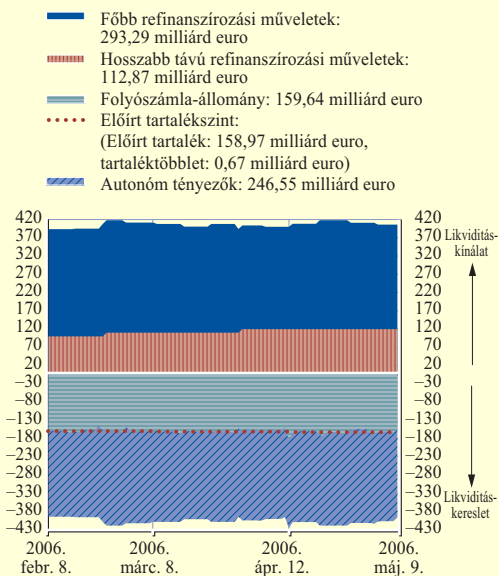
A jelen keretes írás az EKB likviditáskézelését vizsgálja a 2006. március 7-én, április 11-én és május 9-én végződő három tartalékolási időszakban.

A bankrendszer likviditási igénye

A bankok likviditási igénye - elsősorban a tartalékolási követelmények növekedése miatt – csak mérsékelten emelkedett a vizsgált időszakban (lásd A) ábra). Az autonóm tényezők szintjének kismértékű csökkenése volt megfigyelhető. A forgalomban lévő bankjegyek mennyisége azonban, amely a legnagyobb „autonóm tényezőt” képviseli (azaz olyan likviditási tényező, amely általában nem valamely monetáris politikai eszköz alkalmazásából ered), történelmi magasságba emelkedett, és május 5-én 572,7 milliárd eurót ért el. Összességében a vizsgált időszakban az autonóm tényezők átlagosan 246,5 milliárd euróval járultak hozzá az eurorendszer likviditási hiányához. A kötelező tartalékok állománya, amely likviditási szükségletek másik legfontosabb forrása ugyanezen időszakban 6,6 milliárd euróval 159,6 milliárd euróra nőtt. A napi átlagos túrtartalékolás (azaz a kötelező tartalékot meghaladó pénzforgalmiszámla-állomány napi átlaga) átlagosan 0,67 milliárd euróval növelte az

A) ábra: A bankrendszer likviditási igénye és a likviditás kínálata

(milliárd euro; az egész időszakra vonatkozó napi átlagok az egyes tételek mellett láthatók)



Forrás: EKB.

eurorendszer likviditási hiányát a vizsgált időszakban. Az átlagos tartaléktöbblet a március 7-ével, illetve április 11-ével záródó tartalékolási időszakban 0,63 milliárd euróra, illetve 0,62 milliárd euróra csökkent, majd a vizsgált időszak tartalékolási időszakában ismét 0,78 milliárd euróra nőtt (lásd a B) ábrát).

Likviditáskínálat és kamatok

A likviditás iránti kereslet mérsékelt növekedésével párhuzamosan emelkedett a nyíltpiaci műveletek volumene (lásd az A) ábrát). Az irányadó refinanszírozási műveletek révén biztosított likviditás átlagosan 293,3 milliárd eurót tett ki. A szembenálló felek által benyújtott ajánlatok és a teljesített ajánlatok közötti arány (az ajánlat/teljesítési arány) 1,20 – 1,45 között váltakozott. Az ajánlat/teljesítési arány az egész időszakra átlagosan 1,32 volt.

Az EKB Kormányzótanácsa 2005. december 16-án hozott azon határozatával összhangban, hogy a hosszú távú refinanszírozási műveletekre (HTRM-ekre) szánt összeget 30 milliárd euróról 40 milliárd euróra emeli, a HTMR-ek által biztosított likviditás a vizsgált időszakban 100 milliárd euróról 120 milliárd euróra emelkedett, ezzel együtt a megfigyelési időszak végére valamennyi hátralékban lévő HTMR elérte a célul kitűzött értéket.

Az EKB 2005 októberében jelezte a piaci szereplők felé az EONIA (euro egynapos indexátlag) és a minimális ajánlati kamat közötti különbség megállapított emelkedő tendenciája miatt érzett 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. A március 7-vel, illetve április 11-vel végződő tartalékolási időszak folyamán meghosszabbították az allokálási politika alkalmazásának időtartamát, míg – amint azt az alábbiakban kifejtjük – a május 9-vel végződő tartalékolási időszakban módosították azt.

A március 7-én záruló tartalékolási időszak

Ez az időszak 2,31%-os marginális, illetve súlyozott átlagos IRM kamatokkal indult, míg az EONIA 2,34%-ot ért el. Az utolsó IRM allokáció során a marginális, illetve a súlyozott átlagos kamatok 1, illetve 3 bázisponttal emelkedtek, míg az EONIA február utolsó napján 2,40%-ra nőtt, majd a tartalékolási időszak vége felé csökkent, mivel a likviditási helyzet összességében valamelyest javult.

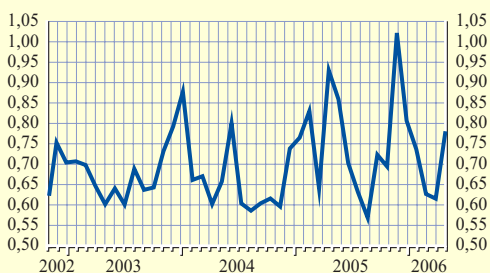
A tartalékolási időszak utolsó napján az EKB nem várt nagyságú, 5 milliárd euro összegű likviditási felesleget kívánt felszívni finomhangolási művelet révén. A művelet azonban mindössze 2,6 milliárd euro összegű ajánlatot vonzott. Ez volt az elsődleges oka annak, hogy a tartalékolási időszak végén az 1,64 milliárd összegű betéti rendelkezésre állás nettó igénybevételével, míg az EONIA 2,08%-on zárult.

Az április 11-ével záruló tartalékolási időszak

Március 2-án a Kormányzó Tanács úgy határozott, hogy az EKB irányadó kamatait 25 bázisponttal emeli. E döntések a március 8-ával kezdődő és április 11-ével végződő új tartalékolási időszak kezdetével váltak hatályossá.

B) ábra: Tartalékfeleslegek¹⁾

(milliárd euro, az egyes tartalékolási időszakok átlagszintje)



Forrás: EKB.

1) A bankok tartalékkövetelményt meghaladó folyószámla-tulajdona.

A tartalékolási időszak első három hete folyamán a marginális, illetve a súlyozott átlagos IRM kamatok 2,56%-on, illetve 2,57%-on álltak, míg az EONIA 2,58% volt. A márciusi utolsó két IRM allokáció alapján mind a marginális, mind pedig a súlyozott átlagos IRM kamat 1 bázisponttal magasabb volt, miközben az EONIA-t kissé feljebb szorította. Az utolsó IRM allokáció után az autonóm tényezők rendkívül nagy likviditás felszívásra vonatkozó előrejelzéseinek módosítása még feljebb, 2,71%-re szorította az EONIA-t. Április 11-én, a tartalékolási időszak utolsó napján azonban az EKB 26 milliárd euro összegű likviditást biztosító finomhangolási műveletet hajtott végre. A tartalékolási időszak csaknem kiegyenlített likviditási feltételekkel (vagyis a 0,43 milliárd euro összegű betéti rendelkezésre állás nettó igénybevételével), az EONIA pedig 2,63%-on zárult.

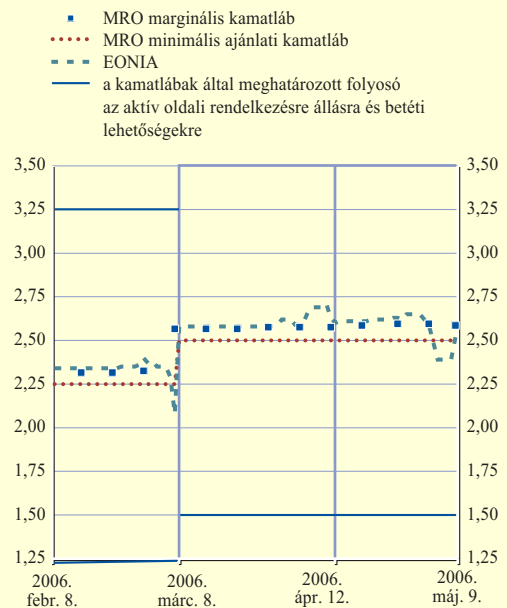
A május 9-án záruló tartalékolási időszak

A tartalékolási időszak első három hete folyamán a marginális, illetve a súlyozott átlagos IRM kamatok tovább kúsztak felfelé, 2,59%-ra, illetve 2,60%-ra. Hasonló fejlődés volt megfigyelhető az EONIA esetében is, amely az időszak első napján érvényesülő 2,60%-ról 2,63% körüli szintre emelkedett. Ezért az EKB a referenciaösszeg felett 2 milliárd euróra emelte az allokációt az időszak utolsó előtti IRM allokációja során. Ezzel párhuzamosan az EKB aggodalmának adott hangot a nagyon rövid távú piacok kamatok és a minimális ajánlati kamat közötti különbség utóbbi időben bekövetkezett változásai miatt.

Új intézkedésként az EKB a tartalékolási időszak utolsó IRM során a referenciaösszegnél 2 milliárd euróval többet allokált. Az EKB ezen túlmenően bejelentette, hogy amennyiben az EONIA és a minimális ajánlati kamat közötti megnövekedett különbséget fel kellene számolni, akkor megfontolná, hogy a következő tartalékolási időszakok valamennyi IRM-je (beleértve az utolsó IRM-et is) során továbbra is többet allokál a referenciaösszegnél, azonban nem adja föl azt a célkitűzését, hogy a tartalékolási időszak utolsó napjára kiegyensúlyozott likviditási körülmények valósuljanak meg. Az EONIA a következő napokban csökkent, és a tartalékolási időszak utolsó kereskedési napja előtt három nappal 2,39%-os alacsony szintet ért el. A tartalékolási időszak utolsó napján az EKB finomhangolási műveletbe kezdett annak érdekében, hogy felszívja a 11,5 milliárd összegű likviditási felesleget, amely elsősorban az előző IRM során végzett nagy mértékű allokáció miatt keletkezett. A tartalékolási időszak ismét csaknem kiegyenlített likviditási feltételekkel, ez alkalommal a rendelkezésre álló 0,36 milliárd euro összegű hitelkeret minimális nettó igénybevételével, az EONIA pedig 2,52%-on zárult.

C) ábra: Az EONIA és az EKB kamatai

(napi kamatok százalékban)



Forrás: EKB.

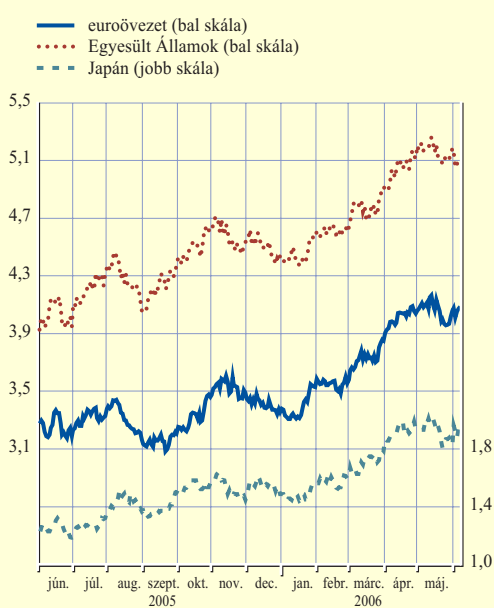
2.4 KÖTVÉNYPIACOK

A legjelentősebb piacokon a hosszú lejáratú államkötvény-hozamok markánsan emelkedtek az elmúlt három hónap során. Bár május közepétől valamelyest csökkentek, feltehetően részben a piaci szereplők által érzékelt kedvező emelkedési kilátásokat, részben pedig a kissé magasabb inflációs várakozásokat tükrözték. Ugyanakkor némileg nőtt a piaci résztvevők bizonytalansága a nemzetközi kötvénypiac rövid távú alakulását illetően, amint azt az implikált kötvénypiaci volatilitás is mutatja.

A hosszú lejáratú kamatok a legfontosabb nemzetközi piacokon nagyjából hasonlóan alakultak az elmúlt három hónapban. Február vége és június 7-e között a tízéves államkötvény-hozamok az Egyesült Államokban körülbelül 50 bázisponttal, míg az euroövezetben körülbelül 55 bázisponttal emelkedtek (lásd a 18. ábrát). Ennek eredményeként az amerikai és az euroövezeti tízéves államkötvény-hozamok közötti különbség kis mértékben csökkent, és június 7-én 100 bázisponton állt. A tízéves államkötvény-hozamok Japánban ugyancsak emelkedtek ugyanebben az időszakban, mégpedig körülbelül 30 bázisponttal. A hosszú lejáratú államkötvények nemzetközi hozamának emelkedése láthatóan mindkét piaci résztvevőnek a hatalmas mértékű globális növekedés kilátásaival kapcsolatos véleményét, valamint a magas inflációs várakozásokat tükrözte. A kötvényhozamokba ágyazott magasabb kockázati felárak – amelyek korábban alacsony szinten álltak – szintén szerepet játszottak a kötvényhozamok emelkedésében. Ugyanakkor a piaci résztvevők bizonytalanságának valamelyes növekedése volt érzékelhető a nemzetközi kötvénypiac rövid távú alakulását illetően, amint azt az implikált kötvénypiaci volatilitás alakulása is mutatja.

18. ábra: Hosszú lejáratú államkötvény-hozamok

(éves adatok, százalék; napi adatok)

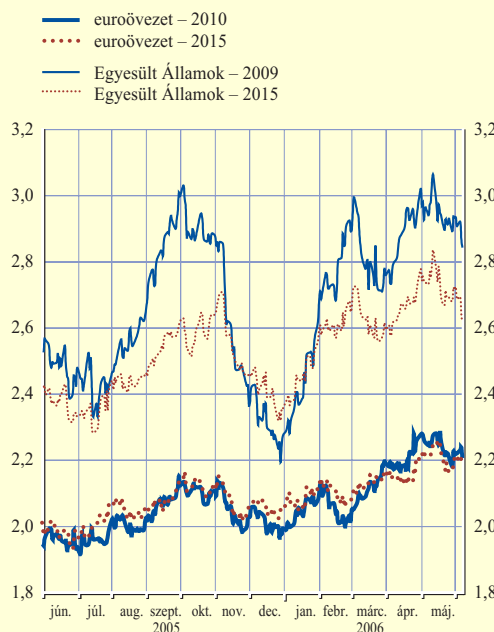


Forrás: Bloomberg és Reuters.

Megjegyzés: A hosszú lejáratú kötvényeken tízéves vagy ehhez legközelebbi lejáratú kötvények értendők.

19. ábra: Kiegyenlítő inflációs ráta

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: Reuters és az EKB számításai.

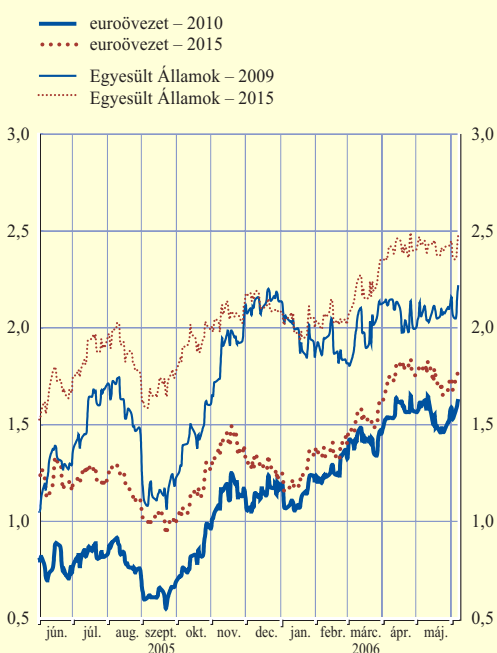
Az Egyesült Államokban a hozamgörbe az elmúlt három hónapban meredekebbé vált, ami a hosszú lejáratú kötvények rövid lejáratú kötvényeknél magasabb emelkedését tükrözi. A rövidebb lejáratú kötvények hozamait a Federal Reserve azon döntése segítette, hogy március 28-i, illetve május 10-i ülésein 25 bázisponttal felemeli a jegybanki kamatlábat. Május közepétől kezdve a hosszú lejáratú államkötvény-hozamok valamelyest csökkentek, azt tükrözve, hogy az államkötvények egyre inkább „biztonsági menedékként” működnek olyankor, amikor más eszközök, például a részvényárfolyamok meredeken esnek.

Az időszak egészében – amint azt a kiegyenlítő inflációs ráta mutatja – az inflációs várakozások minden távra emelkedtek (lásd a 19. ábrát). Az amerikai kiegyenlítő inflációs rátáknak kedvezhettek a nyilvánosságra hozott, a piaci várakozásoknál magasabb árfolyamadatok és a folyamatosan magas termékárak. A hosszú lejáratú index-alapú kötvények reálhozamai minden távon jelentős mértékben emelkedtek a vizsgált időszakban (lásd a 20. ábrát). Ezek az árfolyam-emelkedések különösen hosszú lejárat esetén voltak különösen erősek, és bizonyos mértékben az olyan tényezők visszarendeződésével lehetnek összefüggésben, amelyek a reálhozamokba ágyazott kockázati felárak korábbi magas szintjéhez járultak hozzá.

Az euroövezet hosszú lejáratú államkötvényeinek hozamai az elmúlt három hónapban ugyancsak emelkedtek. Az euroövezeti hosszú lejáratú kamatok említett emelkedése elsősorban a gazdasági tevékenységgel és az üzleti gondolkodásmóddal kapcsolatban kibocsátott adatok piaci reakcióját tükrözik, melyeket a befektetők általában úgy értelmeztek, mint ami az euroövezet gazdaságának magasabb növekedési kilátásaira utal. Az indexalapú kötvények esetén nyújtott reálhozamok, a piaci szereplők jövő-

20. ábra: Kötvények reálhozama

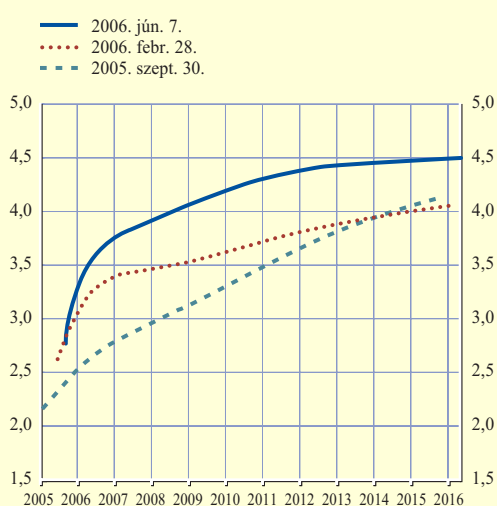
(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: Reuters és az EKB számításai.

21. ábra: Az euroövezet egynapos implikált határidős ügyleteinek kamatlábai

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: EKB-beclsés.

Megjegyzések: Az implikált határidős hozamgörbe – amely a piaci kamatok lejáratú 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 keretes írásában ismertettük. A beclséshez használt adatokat swapkontraktusokból származtattuk.

beni gazdasági tevékenységgel kapcsolatos véleményének mérésére szolgáló pénzügyi piaci mérőszám azt sugallja, hogy a befektetők pozitívabb várakozást tanúsítanak a növekedés kilátásaival kapcsolatban, különösen hosszabb távon. Ennek hatására a 2010-ben lejáró (a dohánytermékek kivételével az euroövezeti HICP termékekhez kapcsolódó) indexalapú olasz államkötvények reálhozama mintegy 30 bázisponttal emelkedett, míg a 2015-ben lejáró hasonló indexalapú francia államkötvények reálhozama nagyobb mértékben, körülbelül 40 bázisponttal nőtt február vége és június 7. között (lásd 20. ábrát).

A vizsgált időszak egészében az irányadó EKB kamatok határidős mozgása a piaci szereplők érzékelése szerint – amint azt az euroövezet implikált egynapos határidős ügyletei kamatlábjának emelkedése is mutatja – különösen hosszú távon felfelé mozdult (lásd a 21. ábrát).

Az euroövezetbeli inflációs várakozások mérőszámai, mint például a kiegyenlítő inflációs ráták február vége és június 7. között emelkedtek. A 2015-ben lejáró nominális és indexalapú francia államkötvények hozamkülönbsége eredményeként a hosszú távú euroövezeti kiegyenlítő inflációs ráta körülbelül 10 bázisponttal nőtt, és a vizsgált időszak végén 2,2%-on állt (lásd a 19. ábrát). A teljes körű kiegyenlítő inflációs ráták az euroövezetben kevésbé ingadoztak, mint az Egyesült Államokban.

2.5 RÉSZVÉNYPIACOK

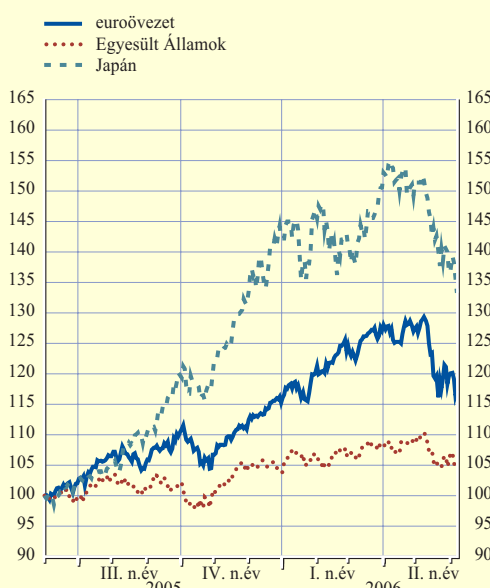
Az elmúlt három hónapos időszakot tekintve a nemzetközi részvényárak először a szilárd vállalati jövedelmi kilátásokra alapozva tovább emelkedtek, majd májusban és június elején meredeken estek. A legfontosabb gazdaságokban a piaci szereplők körében a biztosítási kötvények kamatát illetően érzékelhető bizonytalanság és a kockázatokkal szembeni félelem volt az egyik fő oka annak, hogy az euroövezeti és az amerikai részvényárak az utóbbi időben estek. Ugyanakkor a vizsgált időszak végén jelentősen nőtt a nemzetközi részvénypiaci bizonytalanság.

Az elmúlt három hónapban a részvény-árfolyamok a legfontosabb gazdaságokban – a jelenlegi nagymértékű ingadozások ellenére – valamelyest csökkentek (lásd a 22. ábrát). A részvényárfolyamok az euroövezetben a Dow Jones EURO STOXX index szerint, illetve az Egyesült Államokban a Standard & Poor's 500 index szerint 5%-kal, illetve 2%-kal csökkentek február vége és június 7. között. Japánban a részvényárak a Nikkei 225 index mérése szerint ugyanezen időszakban 7%-kal csökkentek. Ugyanakkor a részvényopciókból származó implikált volatilitással mért tőzsdei bizonytalanság a legfontosabb piacokon május folyamán meredeken emelkedett (lásd a 23. ábrát).

Az Egyesült Államokban az elmúlt három hónapban két feltűnő tendenciát figyeltek meg a részvényárfolyamokban. A korábbi szakaszban – feb-

22. ábra: Részvényindexek

(2005. június 1. = 100; napi adatok)

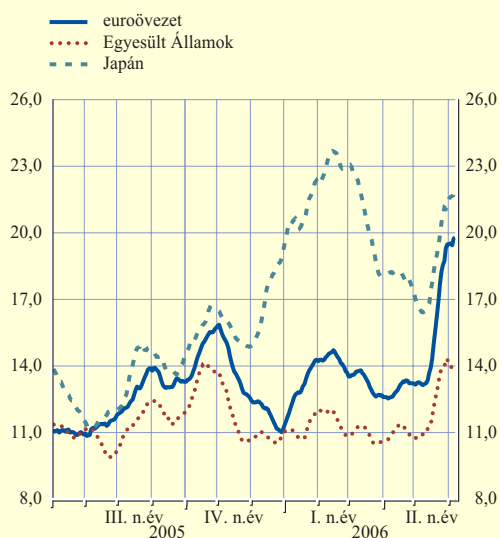


Forrás: Reuters és a Thomson Financial Datastream.

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.

23. ábra: Implikált részvénypiaci volatilitás

(éves adatok, százalék; napi adatok tíznapos mozgóátlaga)

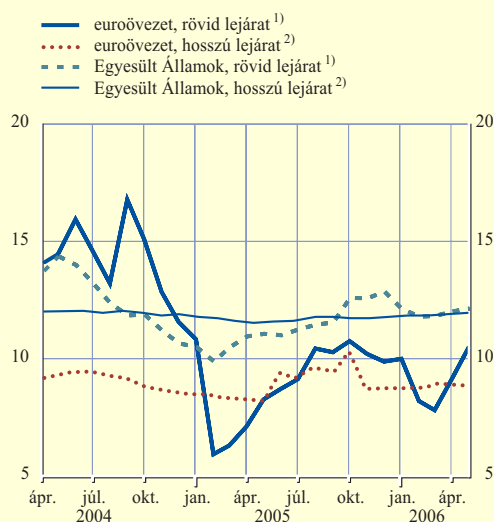


Forrás: Bloomberg.

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 adatok, százalék; 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 S&Poor 500 index várható hozamnövekedését vettük figyelembe.

1) Rövid lejárat alatt az elemzők által a 12 hónapra előre vetített hozamnövekedést értjük (éves növekedési ütem).

2) Hosszú lejárat alatt az elemzők által a 3-5 évre előre vetített hozamnövekedést értjük (éves növekedési ütem).

ruár vége és május eleje között – az amerikai részvényárfolyamok 2002 eleje óta nem tapasztalt szintre emelkedtek. Az amerikai részvénypiacok pozitív szemlélete ezen időszakban nagyrészt a további szilárd vállalati jövedelmi kilátásoknak köszönhető (lásd a 24. ábrát). Május közepe és június eleje között csökkentek az amerikai részvényárfolyamok. Ezeket a csökkenéseket elsősorban az inflációs várakozások és ezzel összefüggésben a piaci szereplők körében a Federal Reserve további rövid lejáratú kamatemeléseivel kapcsolatos bizonytalanság idézték elő. A csökkenést a befektetők által igényelt magasabb részvénykockázati felárak is erősíthették, ami úgy tűnik, portfólióvándorlást idézett elő a részvénypiacoktól a kötvénypiacok irányába. Ez utóbbiak bizonytalanság esetén „biztonsági menedékként” működhetnek. A vizsgált időszak végén a magasabb kockázati felárak – a részvényopciókból képzett implikált volatilitás hatására – az érzékelt bizonytalanság erőteljes növekedésével lehet összefüggésben.

Összességében az euroövezeti részvénypiacok mozgásai lényegében az Egyesült Államok részvénypiacainak mozgását tükrözték. Míg az euroövezeti részvényárfolyamok ugyancsak öt éves csúcspontot dőngettek május elején, azóta meredeken, az év elején tapasztalt szintek irányában csökkentek. Ez annak ellenére következett be, hogy az elemzők és a tőzsdén jegyzett vállalatok az elmúlt három hónapban összességükben jelentősen felfelé módosították jövedelmi becsléseiket. A kötvényárfolyamok emelkedését és az euro US dollárral szembeni újabb értékelését a piaci szereplők általában kedvezőtlennek érezték a részvényárfolyamok szempontjából, mivel erodálhatják az euroövezet vállalatainak jövedelmezőségét. A részvényárfolyamok májusban bekövetkezett csökkenése az euroövezetben valóban hangsúlyosabb volt, mint az Egyesült Államokban. Emellett a magasabb hosszú lejáratú kamatok, amelyek a jövőbeni pénzáramlások szempontjából leszámítolási tényezőkként működnek és növelték a befektetők kockázattól való félelmét, lenyomták a részvényárfolyamokat.

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

(az árfolyamváltozások az időszak végi árfolyamok százalékában; időszak végi adatok)

	Alap- anyagok	Fogyasz- tói szol- gáltá- sok	Fogyasz- tói ter- mékek	Olaj és földgáz	Pénzügy	Egész- ségügy	Ipar	Techno- lógia	Táv- köz- lés	Köz- művek	EURO STOXX
A szektor részesedése a piac tőkésítésében	5,7	6,8	11,0	7,4	33,5	4,2	10,5	5,2	6,7	9,1	100,0
Árfolyamváltozások											
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
2006. I. n.év	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
április	3,0	1,1	-0,5	1,3	-1,0	-2,7	1,3	-0,5	-1,1	-0,2	-0,1
május	-6,3	-4,8	-6,4	-5,9	-6,3	-1,5	-7,1	-7,2	-4,5	-3,2	-5,7
2006. február végétől											
2006. június 7-ig	-1,2	-2,3	-6,9	-5,0	-8,1	4,4	-6,1	-4,0	-1,0	-3,5	-5,2

Forrás: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai.

Szektoronként tekintve a teljesítmények vegyes képet mutattak, melynek során az egészségügyi ellátó szektor az elmúlt három hónapban erőteljesen meghaladta a széles alapokon álló Dow Jones EURO STOXX indexet. Ez arra utal, hogy a befektetők valamelyest nagyobb hajlandóságot mutathatnak a részvényekbe való befektetésre, amelyet általánosságban kevésbé befolyásolt az üzleti ciklus helyzete és viszonylag kevésbé érintették a kockázatvállalási hajlandóság változásai. Ugyanakkor a pénzügyi vállalkozások részvényárfolyamai, amelyek hajlamosak erősen reagálni a kockázatvállalás ingadozásaira, azok közé tartoztak, amelyek az általános indexszel szemben alulteljesítettek. Az egészségügyi ellátás pénzügyi szektorral szembeni viszonylagos teljesítménye azt a nézetet támasztja alá, hogy az euroövezet részvényeibe fektetők az elmúlt három hónapban kockázatfélébbé váltak. A 4. keretes írás inkább strukturális nézőpontból vizsgálja a széles euroövezeti és amerikai részvénypiaci indexek összetételének változását az elmúlt néhány hónapban kiváltó potenciális tényezőket.

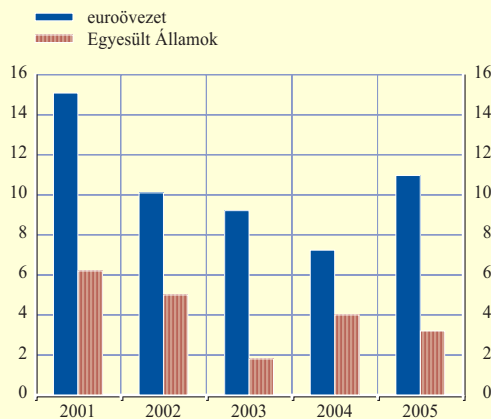
4. keretes írás**AZ EUROÖVEZETI ÉS AMERIKAI RÉSZVÉNYPIACI INDEXEK ÖSSZETÉTELÉNEK ALAKULÁSA**

Mivel a gazdaság jó részének tőkeállományával tőzsdén kereskednek, a tőzsdei indexek összetételének alakulása jelezheti a gazdaság strukturális változásait – mint például a konszolidációs folyamatot vagy a technológiai fejlődés által kínált lehetőségek kihasználásának képességét. Ez a keretes írás azt mutatja be, miként tudják a tőzsdei index összetételének változásai valamelyest megmutatni a gazdaságban bekövetkező strukturális változásokat.

Azt, hogy mely cégek kerüljenek be a tőzsdei indexekbe, általában a tőzsdei tőkésítés alapján határozzák meg (amelyet cégszinten úgy számítanak ki, hogy a részvényárfolyamot megszorozzák a kibocsátott részvények számával). Így tehát azok a cégek, amelyek értéke például összevonások vagy új technológia bevezetésének eredményeként jelentősen megemelkedett, felválthatnak a az index tartalmát korábban képező más cégeket. Azok a nagyvállalatok, amelyek – mondjuk – privatizáció miatt közönség felé nyitnak, ugyancsak hozzájárulhatnak az index forgalmához. Ezen részvényindexek összetételének változásait az ezen indexbe egy bizonyos időintervallumban belépő cégek számával lehet mérni; a jelen keretes írás alkalmazásában ezt a továbbiakban tőzsdei forgalomnak nevezzük.

A) ábra: Részvényforgalom az euroövezetben és az Egyesült Államokban

(százalék)



Források: EURO STOXX, Standard & Poor's 500 index és az EKB becslése.
Megjegyzés: részvénypiaci forgalom az indexekbe kerülő új cégek százalékaként, éves alapon.

B) ábra: Az euroövezet és az Egyesült Államok implikált részvénypiaci volatilitása közötti különbség

(éves adatok, százalék; napi adatok tíznapos mozgóátlaga, hó végi megfigyelések)



Források: az EKB becslése és Reuters.

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 és az Egyesült Államok esetében a Standard & Poor's 500.

Annak biztosítása érdekében, hogy a részvényindexek pontosak legyenek, az indexeknek elegendő céget kell tartalmazniuk. Így az EURO STOXX átfogó indexét (amely mintegy 300 vállalatot tartalmaz) az euroövezet, a Standard & Poor's 500 indexet pedig az Egyesült Államok esetében alkalmazzák. Az A) ábra (százalékosan) mutatja a két általános tőzsdei index alá tartozó vállalatok éves forgalmát 2001-től napjainkig.

Amint azt az ábra mutatja, a tőzsdei forgalom az elmúlt néhány évben az euroövezetben magasabb volt, mint az Egyesült Államokban. Ezért úgy tűnhet, hogy az euroövezet gazdasági és pénzügyi térképe viszonylag erőteljesebb változásokat élt meg az elmúlt néhány év folyamán. Fontos megjegyezni, hogy az euroövezet forgalmában láthatóan nem néhány egyedi szektor dominál, hanem meglehetősen széles alapokon nyugszik, különösen az elmúlt néhány évben. A viszonylag nagy tőzsdei forgalmat kiváltó tényezők között említhetjük a deregulációt, a privatizációt, a technológiát és a globalizációt, amelyek az euroövezet vállalati szektorában fontos szerepet játszottak a szerkezeti átalakítás és a konszolidáció elősegítésében. Az euro bevezetése valószínűleg szintén katalizátora volt ezeknek a változásoknak. Ezek az ösztönző erők például képesek lehetnek átfőrnálni a pénzügyi szolgáltatások piacát, amely által a cégek versenyképesebbé válnak, és így jobban tudnak integrálódni az euroövezetben belül és nemzetközi szinten egyaránt. Az tény, hogy a pénzügyi intézmények (bankok, biztosító társaságok és egyéb pénzügyi intézmények) jelentősen hozzájárultak az euroövezeten belül tapasztalt forgalom növekedéséhez. Azt is érdemes megemlíteni, hogy a pénzügyi szektor súlya az általános EURO STOXX indexen belül a 2000. év végi 28%-ról 2005 végére 33%-ra nőtt. Ezért a magas forgalomra úgy lehet tekinteni, mint ami azokat a különböző erőfeszítéseket tükrözi, amelyeket az euroövezet cégei tettek annak érdekében, hogy megfeleljenek a változó környezet követelményeinek.

Létezik azonban néhány fontos figyelmeztető jel, amelyeket mindenképpen szem előtt kell tartani. Először is, ez az általános minta azt a tényt is tükrözheti, hogy a technológiai részvények árfolya-

ma az elmúlt néhány évben az euroövezetben hangsúlyosabb ciklikus ingadozásokon ment keresztül, mint az Egyesült Államokban. Ezt illusztrálja az a tény, hogy a technológia ágazat részeseése az átfogó EURO STOXX indexen belül a 2000. év végi 15%-ról 2005 végére körülbelül 5%-ra csökkent.

Másodszor nem zárható ki, hogy az Egyesült Államokban jellemzően kissé nagyobb ingadozást mutató részvényi folyamatok az euroövezetben ugyancsak hozzájárulhattak a nagyobb forgalomhoz (lásd a B) ábrát). Ebben a tekintetben annak valószínűsége, hogy az indexbe tartozó cégek viszonylagos rangja nagyobb mértékben változik olyan környezetben, ahol nagyobb az ingadozás, mint egy alacsonyabb ingadozást felmutató környezetben.

Összességében az euroövezet részvényösszetételében bekövetkező változások reális ábrázolása azt mutathatja, hogy – mivel a strukturális változásokat tükrözi – az euroövezet ipari és pénzügyi képe szemmel látható fejlődést ért el az elmúlt néhány évben.

2.6 A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK FINANSZÍROZÁSA ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozási reálköltsége 2006 első negyedévében – történelmi léptékben mérve is – alacsony szinten maradt. Ugyanezen időszakban a nem pénzügyi vállalatok tovább növelték adósságfinanszírozásukat, miközben a hitelpapír-kibocsátás mérsékelten maradt, a tőzsdei részvénykibocsátás pedig valamelyest mérséklődött. Az adósságfinanszírozás növekedési ütemének folyamatos emelkedése következtében a szektor adósság-GDP aránya 2006 első negyedévében tovább nőtt.

FINANSZÍROZÁSI KÖLTSÉGEK

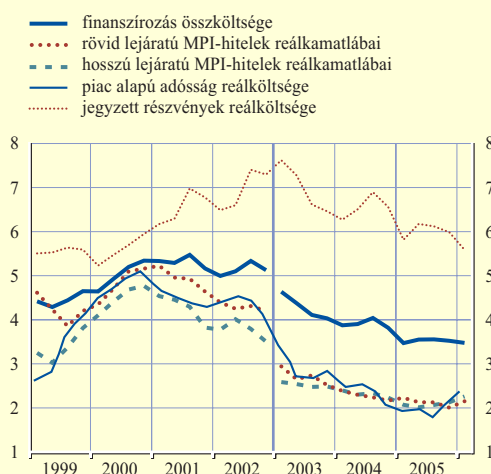
A nem pénzügyi vállalatok euroövezeten belüli külső finanszírozású reálköltsége, amelyet a különböző finanszírozási források súlyozásával számítunk ki (az értékelési hatásokkal kiigazított) kinnlevőségeik alapján, 2006 első negyedévében történelmi léptékben alacsony szinten, lényegében változatlan maradt. (lásd a 26. ábrát)². Miközben az adósságfinanszírozás reálköltsége valamelyest nőtt, a tőzsdei részvények kibocsátásának reálköltsége ugyanezen időszak alatt csökkent.

A bankkölcsönök reálköltsége kis mértékben nőtt az első negyedévben. Lejárati szerinti bontásban a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott (változó kamatozású, legfeljebb egy évre rögzített induló kamatú) rövid lejáratú MPI hitelek kamata 2005 decemberéhez viszonyítva 2006 első negyedévére körülbelül 30 bázisponttal nőtt, amely így ugyanezen időszakra a pénzpiaci kamatok emelkedését tükrözi (lásd 4. táblázat). A nem pénzügyi vállalati

² Az euroövezet nem pénzügyi vállalatai külső finanszírozásának reálköltségeire vonatkozó mérés részletes leírását lásd a *Havi jelentés* 2005. márciusi számának 4. keretes írását.

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. keretes írását). A monetáris pénzügyi intézmények harmonizált hitelkamatainak 2003. év eleji bevezetése töréshez vezetett az adatsorban.

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

(éves adatok, százalékban, bázispont, súlyozott ¹⁾)							Változás 2006. márciusig bázispontban ²⁾		
	2005. I. n. év	2005. II. n. év	2005. III. n. év	2005. IV. n. év	2006. febr.	2006. márc.	2005. szept.	2005. dec.	2006. febr.
MPI-k hitelkamatjai									
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott banki folyószámlahitelek	5,26	5,13	5,13	5,13	5,28	5,29	16	16	1
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatárig nyújtott hitelek változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású 5 éven túli eredeti lejáratú	3,91 4,33	3,88 4,20	3,81 4,04	3,99 4,07	4,14 4,13	4,23 4,17	42 13	24 10	9 3
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatár felett nyújtott hitelek változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású 5 éven túli eredeti lejáratú	3,01 4,04	2,94 3,89	2,94 3,87	3,20 3,96	3,24 4,00	3,49 4,21	55 34	29 25	25 21
Tájékoztató adatok									
Három hónapos pénzügyi kamatlábak	2,14	2,11	2,14	2,47	2,60	2,72	58	25	12
Kétéves államkötvények hozamai	2,49	2,07	2,21	2,80	2,97	3,22	101	42	25
Ötéves államkötvények hozamai	3,08	2,58	2,60	3,07	3,26	3,47	87	40	22

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 közül az „Analysing MFI interest rates at the euro area level” (Az MPI-kamatok elemzése euroövezeti szinten) című 3. keretes írásban.

2) A kerekítés miatt a részösszegek nem feltétlenül adják ki a végösszeget.

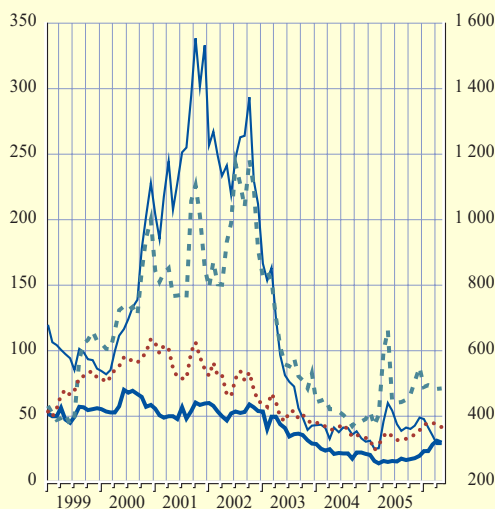
toknak nyújtott (több mint öt évre rögzített induló kamatozású) hosszú lejáratú MPI kölcsönök kamata 10 – 25 bázisponttal nőtt ugyanezen időszakban. Ez elsősorban arra utalt, hogy a megfelelő államkötvény hozamok lényegesen nagyobb emelkedése nehezen volt érvényesíthető a hosszú lejáratú bankhitel-kamatokra az utóbbi hónapokban. 2006 első negyedévében következetesen tovább folytatódott a bankkölcsön kamatok hasonló lejáratú piaci kamatokhoz viszonyított különbözetének 2003 eleje óta tapasztalt általános csökkenő trendje. Hosszabb perspektívában a bankhitelek nem pénzügyi vállalatok hiteleivel szembeni különbségeinek elmúlt néhány évben bekövetkezett általános csökkenő tendenciája azt az értékelést támasztja alá, hogy 2005-ben és 2006 elején a banki hitelfeltételek általánosan enyhültek. Konkrétabban a banki különbségek szűkülése hangsúlyosabb volt a kisebb kölcsönök esetén, mint a nagyobb kölcsönöknél. Ez arra utal, hogy a bankok az utóbbi időben kissé kevésbé tesznek megkülönböztetést kockázataik áraiban, mivel a kisebb kölcsönöket jellemzően magasabb felár ellenében nyújtják, mint a nagy összegű kölcsönöket.

A nem pénzügyi vállalatokra vonatkozó piaci alapú adósságfinanszírozás reálköltsége a magasabb

26. ábra: Nem pénzügyi vállalatok kötvényeinek hozamfelárai

(bázispont, havi átlag)

— euróban denominált nem pénzügyi AA (bal skála)
 euróban denominált nem pénzügyi A (bal skála)
 - - - euróban denominált nem pénzügyi BBB (bal skála)
 — euróban denominált magas hozamú kötvények (jobb skála)



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

névleges hozamok eredményeként az első negyedévben emelkedett, bár történelmi léptékben továbbra is alacsony szinten maradt (25. ábra). Ugyanakkor a vállalati kötvények különbözetei nagyjából változatlanok maradtak. Különösen az alacsonyabb hitelminősítésű kölcsönfelvevők 2005 negyedik negyedévében tapasztal enyhén növekvő tendenciája állt meg. Ez a folyamat az euroövezet nem pénzügyi szektorát körülvevő hitelkockázatok kedvező általános értékelését mutatja 2006 márciusáig. Újabban a BBB vállalati kötvényeinek hozamkülönbségei kis mértékben emelkedtek. Túl korai még megmondani, hogy ez elmozdulást jelent-e a hitelkockázat érzékelésében.

A nem pénzügyi vállalatok részvényeinek reálköltsége 2006 első negyedévében kissé csökkent, lényegében a tőzsde kedvező folyamatait tükrözve. Ugyanakkor a részvények reálköltsége lényegesen magasabb maradt, mint az adósságfinanszírozás reálköltsége.

FINANSZÍROZÁSI CÉLÚ PÉNZMOZGÁSOK

Ami a belső finanszírozási forrásokat illeti, az euroövezet nem pénzügyi vállalatainak jövedelmezősége – az árbevételhez viszonyított működési és nettó jövedelem figyelembevételével – az euroövezet tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatainak összesített pénzügyi kimutatása alapján 2005 folyamán (enyhén) erős maradt. A nyereségarányok 2005-ben – az építőipar kivételével, ahol a nyereség megtérülése gyengébb volt - a gazdaság minden jelentősebb ágában az elmúlt 20 év legmagasabb szintjét érték el (lásd az 5. számú keretes írást).

5. keretes írás

A TŐZSDÉN JEGYZETT NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK JÖVEDELMEZŐSÉGÉNEK ÉS TŐKESZERKEZETÉNEK ALAKULÁSA AZ EUROÖVEZETBEN

Ez a keretes írás az euroövezetben a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok jövedelmezőségének és tőkeszerkezetének utóbbi évekbeli alakulását elemzi az éves pénzügyi kimutatásokból (eredménykimutatás és mérleg) származó összesített cégszám alapján.

Összességében az euroövezet tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatainak – árbevétel százalékában mért – jövedelmezősége 2005-ben tovább emelkedett, az elmúlt 20 év legmagasabb szintjét érve el. Emellett a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok –adósság/eszközállomány arányában mért – nettó eladósodottsága – ha az előző évekenél valamivel lassúbb ütemben is – tovább csökkent.

Az euroövezet tőzsdén jegyzett vállalatainak mintája, amelyet a Thomson Financial DataStream adatbázis alapján képeztek, 2004-ben összesen körülbelül 2.000 céget tartalmazott (elsősorban nagyvállalatokat, amelyek a minta 75%-át tették ki.)¹ Ezzel szemben az euroövezet kis- és középvállalatai (KKV-k) a mintában alulreprezentáltak, mivel legnagyobb részük nem jegyzett a tőzsdén.

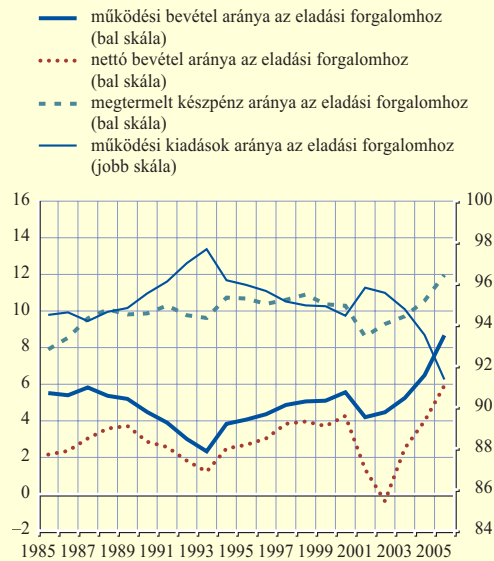
A jövedelmezőség alakulása

A vállalati jövedelmezőség alakulását különböző mutatókkal lehet mérni, amelyek vagy egy cég üzemi eredményére, vagy – még átfogóbban – nettó jövedelmére vagy pénzforgalmára helyezik a hangsúlyt.² Az üzemi eredménnyel összehasonlítva, amelyet az árbevétel mínusz működési költségek

¹ A minta mérete az idő múlásával növekszik, és mutatóként változik. A nagyvállalatokra, valamint kis- és középvállalatokra történő bontás az Európai Bizottság definícióját követi. Lényegében ezen definíciónak megfelelően nagyvállalatok alatt a 250 főnél több munkavállalót foglalkoztató, valamint 50 millió euro teljes eszközállománnyal rendelkező vagy forgalmat lebonyolító cégeket értünk. Lásd Európai Bizottság, „Az új KKV-k meghatározása: használati útmutató és modell magyarázat” című, a mikor-, kis- és középvállalkozások definíciójáról szóló 2003. május 6-i bizottsági ajánlás (2003/361/EK) alapján készült vállalati és ágazati kiadványokat.

A) ábra: Tőzsdén jegyzett euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatok nyereségének és költségének alakulása

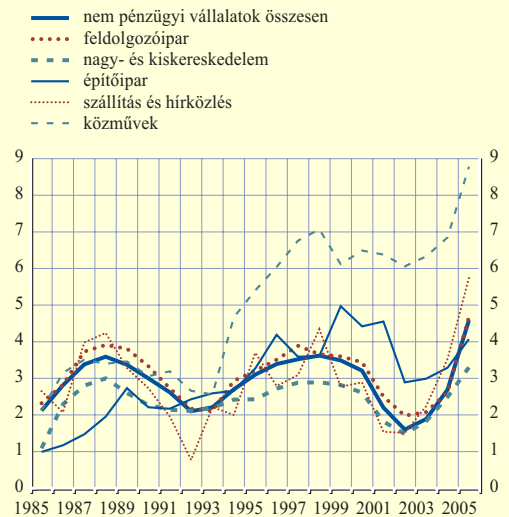
(százalékos érték)



Források: Thomson Financial Datastream és az EKB számításai. Megjegyzések: A számítás az euroövezetbeli jegyzett nem pénzügyi vállalatok halmozott éves pénzügyi beszámolóin alapul. A 2005-ös adatok előzetesek.

B) ábra: Tőzsdén jegyzett euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatok nettó bevételének aránya az eladási forgalomhoz szektoronként

(százalékos érték)



Források: Thomson Financial Datastream és az EKB számításai. Megjegyzések: A számítás az euroövezetbeli jegyzett nem pénzügyi vállalatok halmozott éves pénzügyi beszámolóin alapul. Az adatok a középértéket mutatják. A 2005-ös adatok előzetesek.

képlettel lehet meghatározni, nettó jövedelem alatt az adózás utáni nettó jövedelmet és a rendkívüli tételeket kell érteni. Pénzforgalom alatt az értékcsökkenési leírás előtti nettó jövedelem értendő.

Az euroövezet tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatainak – árbevétel százalékában mért – jövedelmezősége 2005-ben tovább emelkedett, az elmúlt 20 év legmagasabb szintjét érve el (lásd az A) ábrát). Ugyanakkor a 2005. évre vonatkozó éves eredményeket korlátozott fedezetük miatt mind- eddig bizonyos óvatossággal kell értelmezni.

A tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok 2005-ben tovább csökkentették árbevételükkel szembeni működési költségeiket, amely jelentősen segít megmagyarázni jövedelmezőségük emelkedését. A működési költségek fő összetevői az anyagköltségek és a foglalkoztatási költségek. Míg az anyagköltségek árbevételrel szembeni aránya 2005-ben ugyanazon a szinten volt, mint 2002-ben, a foglalkoztatási költségek árbevételrel szembeni aránya 2002 óta jelentősen csökkent. Ennek megfelelően a működési költségek árbevételrel szembeni arányában bekövetkezett csökkenés egy része a foglalkoztatási költségek csökkentéséből adódott, melyet a mérsékelt bérnövekedés és a termelési folyamat racionalizálása eredményezett. Emellett a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok értékcsökkenési leírása 2003 és 2005 között jelentősen csökkent. Ez az ezen időszak alatt történt alacsony befektetési szinttel lehet összefüggésben.³ A nettó jövedelem árbevételrel szembeni növekedésének további oka a kamatfizetések 2002 és 2004 közötti csökkenése volt.

2 Egy másik jövedelmezőségi mutató lenne a kamatfizetés, adózás és értékcsökkenési leírás előtti nyereség (EBITDA) árbevételhez viszonyított aránya. A nettó jövedelemhez képest nemzetközi összehasonlítások esetén az EBITDA nagyobb jelentőséggel bírhat, mivel a nemzeti adózási és értékcsökkenési leírás szabályainak hatásai így ki vannak zárva. Azonban az EBITDA árbevételhez viszonyított aránya kisebb jelentőségű a vállalatok részére befektetés céljából rendelkezésre álló, belülről generált összeg tekintetében.

3 Szem előtt kell tartani, hogy az értékcsökkenési leírás/árbevétel arányának alakulásához az értékcsökkenési leírás formájával kapcsolatos olyan vállalati szintű döntések is hozzájárulhatnak, amelyek például adófizetési indokokhoz kapcsolódhatnak.

A tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok nettó jövedelmének árbevételhez szembeni arányához képest pénzforgalmuk árbevételhez viszonyított aránya kevésbé meredeken emelkedett az utóbbi években. Ez az értéksökkenési leírás fentebb említett csökkenésének az eredménye. A rendelkezésre álló előzetes adatok szerint viszont a pénzforgalom árbevételhez viszonyított 2005. évi aránya ugyancsak az elmúlt 20 év legmagasabb szintjét érte el.

Ha a jövedelmezőség szektoronkénti alakulását nézzük meg, a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok árbevételhez viszonyított nettó jövedelmének aránya az euroövezet gazdaságának minden fő szektorában nőtt (lásd a B) ábrát). Fontos megjegyezni, hogy a közmű ágazatban a jövedelmezőség az 1990-es évek óta különösen meredeken emelkedett. Ezen túlmenően ettől az időszaktól egészen 2002-ig különösen erőteljes volt a fellendülés a szállítási és távközlési ágazatban. Míg a gyártó szektorban működő tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok jövedelmezősége lényegében az euroövezet átlagának megfelelően alakult, a nagykereskedelemben és a kiskereskedelemben működő tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok jövedelmezősége kis mértékben gyengült.

A tőkeszerkezet alakulása

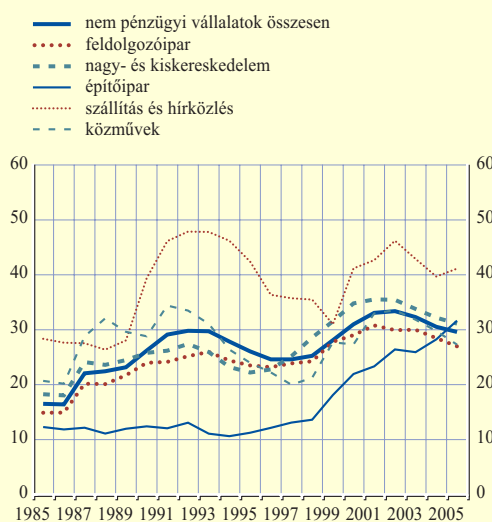
A tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok kinnlevő adósságai összegének 2002 és 2004 közötti csökkentését követően 2005-ben a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok növelték adósságaik összegét. Ez az adósságnövekedés minden fontos gazdasági szektorban bekövetkezett.

Ugyanakkor az euroövezet összes tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatának eszközállományhoz viszonyított adóssága, amely a nettó eladósodottságukat mutatja – bár valamivel lassúbb ütemben, mint az előző évben – tovább csökkent 2005-ben (lásd a C) ábrát). Ez a nem pénzügyi vállalatok eszközállományának jelentős növekedését tükrözi, amely részben a fúziós és felvásárlási tevékenység fokozódásával van összefüggésben. A nettó eladósodottsággal szemben az euroövezet összes nem pénzügyi vállalatának GDP-arányos adóssága nőtt 2005-ben. Meg kell azonban jegyezni, hogy ez az eszközarányos adósság csak a tőzsdén jegyzett, azaz többségében nagy méretű nem pénzügyi vállalatok fejlődését jellemzi, amely különbözhet az összes nem pénzügyi vállalat általános fejlődésétől.⁴

A nem pénzügyi vállalatok pénzügyi helyzetének értékelésekor folyamatosan vizsgált közös mérőszám a kamatfizetési teher, mint például az adósság után fizetett kamatok működési jövedelmekhez viszonyított aránya. Ez a működési jövedelmeknek azt a hányadát mutatja, amelyet a cé-

C) ábra: Tőzsdén jegyzett euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatok adósságának és követeléseinek aránya szektoronként

(százalékos érték)

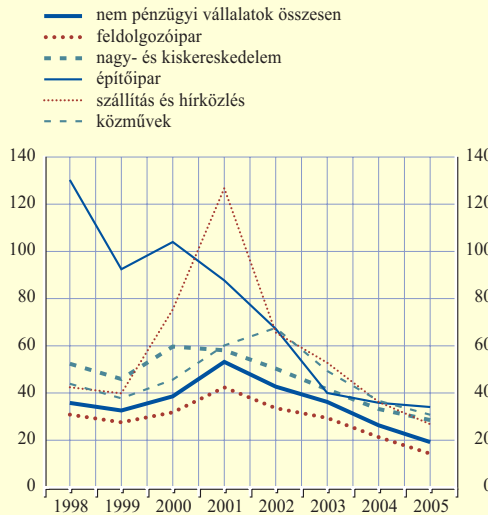


Források: Thomson Financial Datastream és az EKB számításai. Megjegyzések: A számítás az euroövezetbeli jegyzett nem pénzügyi vállalatok halmozott éves pénzügyi beszámolóin alapul. A 2005-ös adatok előzetesek.

⁴ Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok teljes eszközállományával kapcsolatban nem állnak rendelkezésre az euroövezet pénzügyi kimutatásaiban.

D) ábra: Tőzsdén jegyzett euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatok adóssága után fizetendő kamatok és a működési bevétel aránya szektoronként

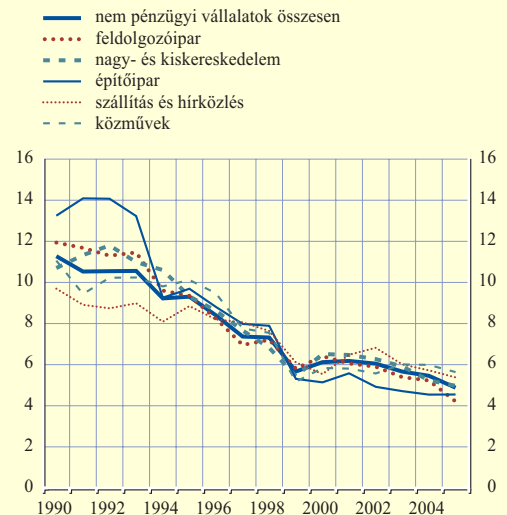
(százalékos érték)



Források: Thomson Financial Datastream és az EKB számításai. Megjegyzések: A számítás az euroövezetbeli jegyzett nem pénzügyi vállalatok halmozott éves pénzügyi beszámolóin alapul. A 2005-ös adatok előzetesek.

E) ábra: Tőzsdén jegyzett euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatok adósságának átlagos kamatlába szektoronként

(százalékos érték)



Források: Thomson Financial Datastream és az EKB számításai. Megjegyzések: Az adósság után fizetendő kamatok és az adósságalomány összegének aránya. A számítás az euroövezetbeli jegyzett nem pénzügyi vállalatok halmozott éves pénzügyi beszámolóin alapul. A 2005-ös adatok előzetesek.

geknek kamatfizetésre kell felhasználniuk. Egy másik mérőszám az adósság után fizetett kamatok teljes kinnlévő adósságösszeghez viszonyított aránya, amelyet a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatoknak adósságaik után fizetniük kell.

Az összes tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalat adósság után fizetett kamatainak működési jövedelmükhöz viszonyított aránya 2000-ben és 2001-ben jelentősen nőtt, ez olyan folyamat, amelyet különösen az ebben az időszakban néhány távközlési vállalat adósság- és kamatfizetéseinak meredek emelkedése, valamint alacsonyabb működési jövedelme váltott ki. Így tehát a kamatfizetési teher az euroövezet minden jelentősebb gazdaságában nagymértékben csökkent a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok esetében (lásd a D) ábrát). Ez a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok által 2002-2004 között fizetett alacsonyabb kamatszintben és adósságcsökkenésben, valamint 2002-2005 között a működési jövedelmek emelkedésében jelenik meg. Az előzetes adatok szerint 2005-ben az adósságok után fizetett kamatok működési jövedelmekhez viszonyított aránya a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok által fizetett kamatok enyhe növekedése és adósságaik emelkedése ellenére tovább csökkent. Ez a további csökkenés a működési költségek további nagy mértékű emelkedésének az eredménye.

2005-bez az adósságok összegének a fizetett kamatoknál meredekebb emelkedése következtében tovább folytatódott a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok adósságaik után számított átlagos kamat mértéke (lásd az E) ábrát). Hosszabb távlatban tekintve a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok adósságaik után számított átlagos kamat mértéke az 1990-es évek kezdetétől egészen 1999-ig csökkent. A 2000. és 2001. évben bekövetkezett emelkedést követően 2002 és 2005 között folytatta csökkenő trendjét, mely időszakban történelmi léptékben is alacsony szinteken állt.

A tőzsdei jövedelmezőségmérések azt mutatják, hogy a tőzsdén jegyzett nagyvállalatok nyereségnövekedésének további emelkedése várható (lásd a 24. ábrát) a következő 12 hónapban.³

A bőségesen rendelkezésre álló belső források igénybevétele mellett 2006 első negyedévében a nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozás iránti igénye is tovább nőtt (lásd a 27. ábrát). A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának éves reálnövekedési üteme a negyedik negyedévi 2,5%-ról az első negyedévben 3,3%-ra erősödött. Ezt a folyamatot elsősorban a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott MPI kölcsönök további erőteljes növekedése, valamint a nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények meglehetősen nagy részesedése okozta. A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok hozzájárulása ezzel szemben továbbra is mérsékelt maradt.

2006 első negyedévének végén a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott MPI kölcsönök éves növekedési üteme emelkedett, a negyedik negyedévi 8,2%-ról 10,4%-ra (lásd az 5. táblázatot), és áprilisban tovább nőtt, 10,9%-ot érve el. A banki hitelek finanszírozási célú felhasználása a bankhitelek alacsony reálköltsége, a kedvező banki hitelfeltételek, valamint a gazdaság iránt megnyilvánuló javuló bizalom eredménye volt. Lejárat szerinti bontásban a hosszú lejáratú MPI kölcsönök éves növekedési üteme tovább emelkedett az előző negyedévi 9,3%-ról az első negyedév végén 10,5%-ra. Azóta a rövid lejáratú kölcsönök éves növekedési üteme a negyedik negyedévi 5,6%-ról az első negyedévben erőteljesen, 7,8%-ra nőtt, összhangban a nem pénzügyi vállalatok megnövekedett működő tőke igényével. A hosszú lejáratú MPI kölcsönök éves növekedésének erősödését elősegítette az állótőkeképzés megtérülése az euroövezetben, bár az utóbbi hónapokban a hitelek növekedésének üteme egyértelműen meghaladta a befektetések növekedési ütemét (lásd a 28. ábrát). A növekedés erősödésének másik té-

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

5. táblázat: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozása

	Záróállomány a rendelkezésre álló utolsó negyedév végén (milliárd euro)	Éves növekedési ütem (változás százalékban; negyedév vége)				
		2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év	2006. I. n.év
MPI-hitelek	3525	5,9	6,5	7,3	8,2	10,4
legfeljebb egyéves	1066	3,9	5,7	5,6	5,6	7,8
1–5 év közötti	629	6,6	6,1	6,5	9,8	14,7
5 éven túli	1830	6,9	7,2	8,6	9,3	10,5
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	625	4,3	3,0	2,8	3,6	3,3
rövid lejáratú	98	3,0	-2,9	-1,3	-0,5	-6,9
hosszú lejáratú, amelyből ¹⁾	527	4,6	4,3	3,6	4,3	5,4
fix kamatozású	410	0,6	0,7	0,3	0,3	0,7
változó kamatozású	97	27,3	26,2	18,2	22,9	24,3
Kibocsátott tőzsdei részvények	4089	0,6	0,6	0,5	1,0	0,7
Memótelemek²⁾						
Összes finanszírozás	8,715	3,1	3,1	4,3	5,4	6
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek	4,055	4,5	4,9	5,5	7,6	9¼
Nem pénzügyi vállalatok nyugdíjalap-tartalékai	313	4,5	4,5	4,5	4,2	4¼

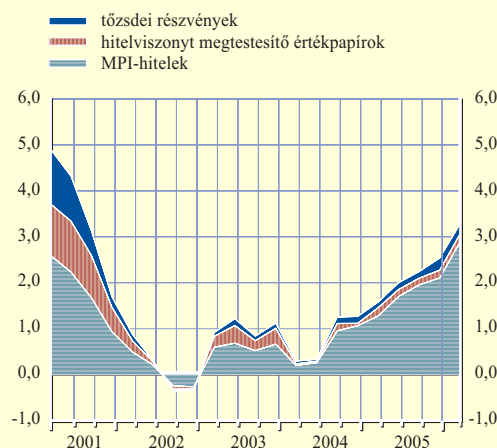
Forrás: EKB.

Megjegyzés: A táblázatban szereplő adatok (a memótelemek 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 ártérítési 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.

27. ábra: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozásának éves reálnövekedése¹⁾

(éves százalékos változás)

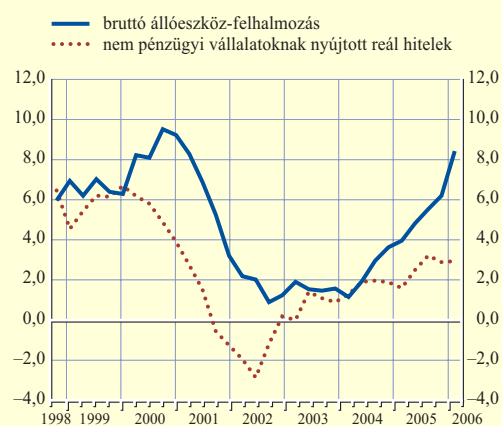


Forrás: EKB.

1) Az éves reálnövekedés a tényleges éves növekedés és a GDP-deflátor közötti különbség.

28. ábra: A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott reálhitelek és a beruházások

(éves százalékos változások)



Források: EKB és Eurostat.

Megjegyzések: A hiteleket a GDP-deflátorral defláztuk. Legutóbbi megfigyelés: 2006. I. negyedév.

nyezőjét a fúziós és felvásárlási (F&F) tevékenység emelkedő tendenciája jelentette, amely az utóbbi időben a felvásárolt cégek részvényesei részére jelentős pénzügyi eszközök vagy adósságok megfizetésével járt. Az MPI kölcsönökkel párhuzamosan a 2005. negyedik negyedév végéig rendelkezésre álló adatok szerint tovább erősödött a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott nem MPI kölcsönök éves növekedési üteme is.

A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési üteme – a negyedik negyedévi 3,6%-ot követően – 2006. első negyedévének végén mérsékelte, 3,3% szintet ért el. A piaci alapú adósságfinanszírozás kedvező reálköltségeinek időszakában e mérsékelte növekedést többek között a bőségesen rendelkezésre álló belső források, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott bankhitelek erőteljes növekedése, valamint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok törlesztő részleteinek viszonylag magas szintje indokolja. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok nem pénzügyi vállalatok által történő közvetlen kibocsátását bizonyos mértékig a nem pénzügyi vállalatokon keresztül történő közvetett kibocsátás, például speciális járműkötvények kibocsátása válthatta fel, mely kölcsönviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása a 2005. évi végén 23,8%-kal szemben 2006. harmadik negyedévének végén 27,1%-os éves növekedési ütemet produkált. Míg a nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott rövid lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves változási üteme tovább gyengült, és az év szinte egészében folyamatosan negatív irányú volt, a változó kamatozású hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedése 2006. első negyedévében megtartotta magas ütemét.

A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények éves növekedési üteme a 2005. negyedik negyedévi 1%-ról 2006. első negyedévének végén kis mértékben, 0,7%-ra csökkent. Ennek ellenére a nem pénzügyi vállalatok részvénykibocsátásának kis mértékű fellendülését, a megnövekedett bizalom és fokozott F&F tevékenység körülményei közepette, egyrészt az elsődleges, másrészt pedig a másodlagos nyilvános jegyzéseken keresztül történő bruttó kibocsátások számának növekedése segíthette elő.

PÉNZÜGYI HELYZET

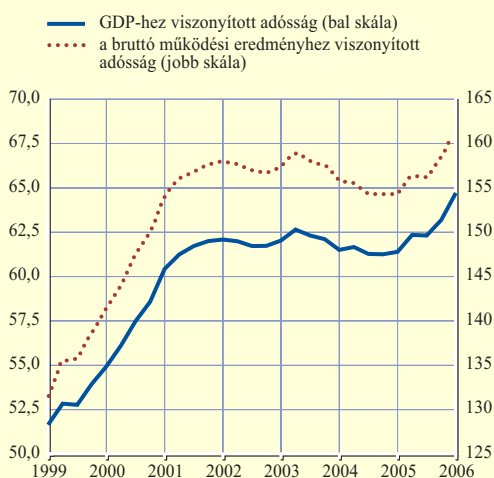
A 2003. és 2004. évben bekövetkezett csökkenés után 2005 eleje óta a nem pénzügyi vállalatok adósságfinanszírozása éves növekedésének folyamatos erősödése következtében 2006 első negyedében a szektor GDP-arányos adóssága általános, 64,7%-ra, vagyis olyan mértékre nőtt, amely meghaladja a 2003 közepén mért előző növekedési csúcstól (lásd a 29. ábrát). A 2003. évi csúcstól azonban az 1990-es évek második felének erős adósságnövekedése után érte el, míg az adósságnövekedési ütem jelenlegi emelkedése lényegesen enyhébb volt, mint az említett időszakban.

Egyrészt az adósságfinanszírozás alacsony költsége, másrészt a gazdasági növekedés kedvezőbb kilátásai észrevehetően arra ösztönözték a cégeket, hogy több adósságra és befektetésre vállalkozzanak. Emellett úgy tűnik, a nem pénzügyi vállalatok készek voltak növelni készpénzállományukat is (lásd a 3. keretes írást). Ebben a tekintetben a nem pénzügyi vállalatok betétállományának jelentős növekedése azt a szándékukat tükrözheti, hogy likvid pénzeszközöket tartsanak, ami bizonyos rugalmasságot biztosít a jövőbeni pénzügyi felvásárlásokhoz. Ugyanakkor a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok teljes eszközállományhoz viszonyított adósságának aránya valamelyest csökkent, míg az egész vállalati szektorra vonatkozó GDP arányos adósság nőtt. Ez elsősorban a tőzsdén jegyzett vállalatok eszközállományának jelentős növekedésének eredménye, amely részben az F&F tevékenység fokozódásával van összefüggésben (lásd az 5. keretes írás C) ábráját).

Úgy tűnik, az utóbbi idők kamatemelkedésénél nagyobb mértékű adósságemelés határozta meg a nem pénzügyi vállalatok kamatterheinek növekedését 2006 első negyedében (lásd a 30. ábrát). Ha a jövedelmezőséget tekintjük, a 2005-ig elkészült pénzügyi kimutatások adatai szerint a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok kamatfizetési terhei egyrészt üzemi eredményük jelentős emelkedése, másrészt az átlagos kamatköltségek csökkenése következtében történelmi léptékben nézve is alacsony szinten maradtak (lásd az 5. keretes írás D) és E) ábráit).

29. ábra: A nem pénzügyi vállalatok adósságrátái

(százalék)

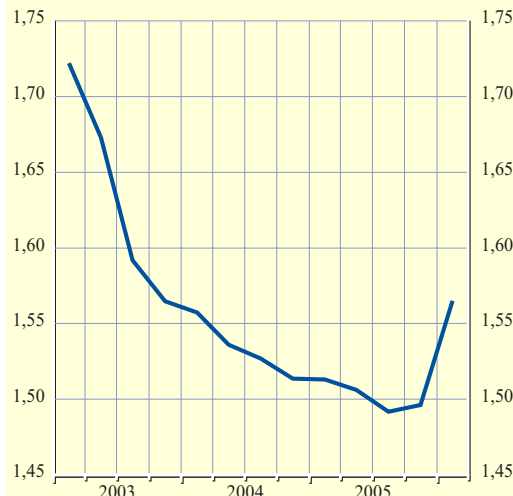


Forrás: EKB és Eurostat.

Megjegyzések: A bruttó működési többlet a bruttó működési többlet 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.

A nem pénzügyi vállalatok adóssághányadának és a nettó kamatfizetések utóbbi időben bekövetkezett csúcserőke ellenére a nem pénzügyi vállalatok pénzügyi helyzete összességében általában jelenleg kedvezőnek tűnik, amely elsősorban a rendkívül magas vállalati nyereségeknek, másrészt az alacsony finanszírozási költségeknek köszönhető.

2.7 A LAKOSSÁGI SZEKTOR FINANSZÍROZÁSA ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

Úgy tűnik, a lakossági szektor kölcsönfelvételének jelentős része ma már egyre inkább különböző hitelkategóriák között oszlik meg, annak ellenére, hogy azt továbbra is elsősorban a lakásvásárlási kölcsönök iránti hatalmas igény ösztönzi. A hitelkeresletet az euroövezet számos régiójában továbbra is a kedvező finanszírozási feltételek és a virágzó lakáspiac segítette elő. Ennek eredményeként az euroövezet háztartásainak GDP-hez viszonyított eladósodása tovább növekedett, nemzetközi összehasonlításban azonban még mindig viszonylag mérsékelt.

FINANSZÍROZÁSI FELTÉTELEK

2006 első negyedévében az MPI kamatstatisztikáinak adatai, valamint a 2006 áprilisában végzett bankhitelezési felmérés⁴ továbbra is kedvező feltételeket mutat az euroövezet lakossági szektora szempontjából, még akkor is, ha a kölcsönfelvétel költségei valamelyest emelkedtek.

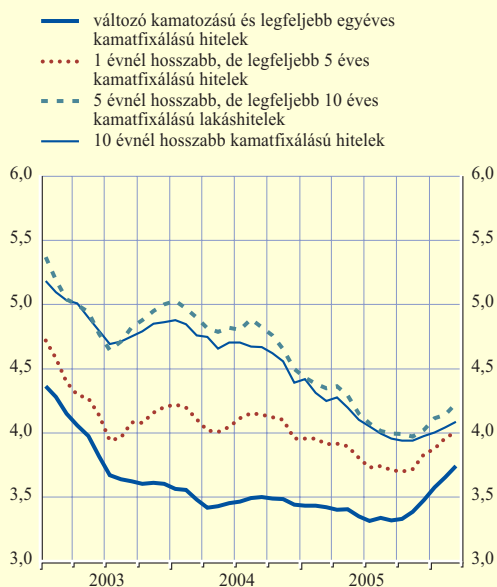
Az MPI-k lakásvásárlási kölcsön kamatai 2006 első negyedévében minden lejárat esetén tovább emelkedtek. Negyedéves átlagban 10 – 25 bázisponttal voltak magasabbak, mint az előző negyedévben. A rövidebb lejáratú és a hosszabb lejáratú hitelek közötti implikált különbség a 2003 eleji sorozat kezdete óta tapasztal legalacsonyabb szintre szűkült. A különböző lejáratú fogyasztói hitelek MFI hitelkamatai átlagosan 10 – 25 bázisponttal magasabbak voltak 2006 első negyedévében, mint 2005 utolsó negyedévében. 2006 márciusában azonban a fogyasztói hitelek kamatai minden lejárat esetén erőteljesen csökkentek.

A 2006 áprilisában készült bankhitelezési felmérés során a bankok – mindent összevetve – hitel feltételek szigorának enyhüléséről számoltak be mind a lakosság részére nyújtott lakásvásárlási kölcsönök, mind a fogyasztási és egyéb hitelek jóváhagyása esetén, azt követően, hogy a 2006 januárjában végzett felmérés kis mértékű nettó szigorodást mutatott. A lakásvásárlási kölcsönök hitelfeltételei esetén a bankok a lakáspiaci kilátásokat olyan tényezőnek tekintik, amely első ízben a felmérés kezdete óta kis mértékű nettó eny-

⁴ Lásd a *Havi jelentés* 2006. májusi számában megjelent „Az euroövezettel kapcsolatban 2006 áprilisában végzett bankhitelezési felmérés eredménye” című 2. keretes írást.

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

(éves adatok, százalék; díjak nélkül; új szerződések kamatlábai, súlyozva¹⁾)

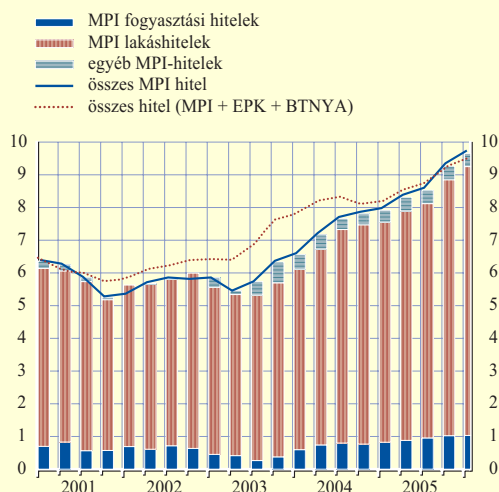


Forrás: EKB.

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” c. keretes írást.

32. ábra: A háztartásoknak nyújtott összes hitel

(éves növekedés százalékban; összetevők százalékpontban; negyedév végi adatok)

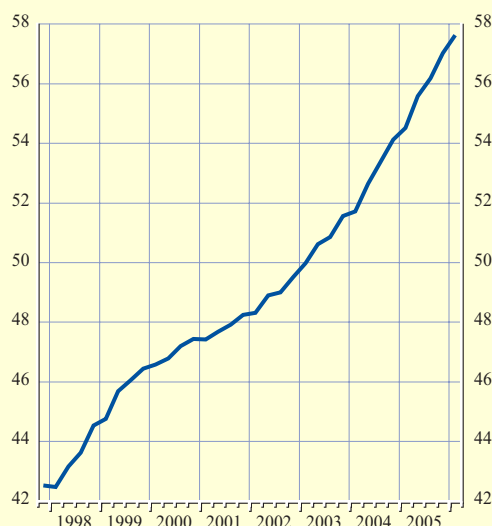


Forrás: EKB.

Megjegyzés: 2006. első negyedévében az összes hitel (MPI + EPK + BTNYA) a pénzügyi 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 euro-övezeten kívüli bankok követelése nem jelennek meg a negyedéves számlákban. Az utolsó negyedév adatai részben becslések.

hítést eredményezték. A fogyasztói hitelek hitelfeltételei esetén a nettó könnyítés elsősorban a bankok általános gazdasági tevékenységgel kapcsolatos kedvezőbb várakozásait, valamint a bankok részéről az erősebb versenyképesszert tükrözte. A hitelfeltételek változását mind a lakásvásárlási kölcsönök, mint a fogyasztói hitelek esetén elsősorban az árkondíciók változás eredményezte. Különösen az átlagos kölcsönök kamatfeltételeit enyhítették, míg a kockázatosabb hitelek feltételeit tovább szigorították.

FINANSZÍROZÁSI CÉLÚ PÉNZMOZGÁSOK

A lakossági szektornak az összes pénzügyi intézmény által nyújtott összes hitel negyedéves pénzügyi mérlegadatok alapján mért éves növekedési üteme a harmadik negyedévi 8,7%-ról 2005 negyedik negyedévében (mely időszakra vonatkozóan a legfrissebb adatok rendelkezésre állnak) 9,2%-ra emelkedett. A lakossági finanszírozás növekedésének további erősödését elsősorban az euroövezeti MPI-k által nyújtott hitelek nagyobb hozzájárulása váltotta ki, míg az egyéb piaci közvetítőket (EPK-kat), valamint a biztosító társaságokat és nyugdíjalapokat (BTNYA-k) is magában foglaló nem monetáris pénzügyi intézmények által nyújtott kölcsönök hozzájárulása az utóbbi negyedévekben jelentősen csökkent (lásd a 32. ábrát).

Ha a 2006 áprilisáig rendelkezésre álló MPI adatokat megnézzük, úgy tűnik, a lakossági szektor kölcsönfelvételének jelentős része ma már egyre inkább különböző hitelkategóriák között oszlik meg, annak ellenére, hogy azt továbbra is elsősorban a lakásvásárlási kölcsönök iránti hatalmas igény ösztönzi. A lakossági kölcsönök éves növekedési üteme áprilisban – a 2006 első negyedévi 11,7%-kos, illetve a 2005 negyedik negyedévi 11,0%-ot átlagot követően – 12,1% volt, azaz valamivel megközelítette a századfordulón regisztrált 12%-nál valamivel magasabb csúcsnövekedési ütemet. A lakáskölcsönök

iránti folyamatban lévő kereslet jó része az alacsony kamatszintek és az euroövezet számos régiójában virágzó lakáspiaci tevékenység hatására jelent meg. A 2006 áprilisában készült bankhitelezési felmérés során azonban a bankok a jelzáloghitelek iránti nettó kereslet enyhe csökkenéséről számolnak be, amely azzal van összefüggésben, hogy a lakosság fokozottabban nyúl a megtakarításaihoz.

A fogyasztói hitelek éves növekedési üteme a 2006 első negyedévében, illetve 2005 negyedik negyedévében mért 8,1%, illetve 7,8% átlagos ütemmel szemben áprilisban 7,8%-ot tett ki. A 2006 áprilisában készült bankhitelezési felmérés eredményei szerint a fogyasztói hitelek iránt a bankok beszámolójában szereplő pozitív keresletet a tartós fogyasztási cikkek vásárlásának jelentős növekedése segítette elő, de ezt részben ellensúlyozta a fogyasztói bizalom kevésbé pozitív hatása, valamint az alternatív finanszírozási formák egyre nagyobb mértékű igénybevétele. Az egyéb lakossági hitelek éves növekedési üteme a 2006 első negyedévében, illetve 2005 negyedik negyedévében mért 2,1%, illetve 2,3% átlagos ütemmel szemben áprilisban 2,3%-ot tett ki.

PÉNZÜGYI HELYZET

A lakossági hitelfelvételek továbbra is erős dinamizmusa a lakosság GDP-arányos adósságának további emelkedését váltotta ki, amely 2006 első negyedévében körülbelül 57,5%-ot tett ki (lásd a 33. ábrát). A fokozott növekedés ellenére az eladósodottság szintje nemzetközi összehasonlításban még mindig viszonylag kis mértékű. A lakossági szektor adósságszolgálati mértéke (azaz a kamatfizetés plusz az alaptőke visszafizetése az elkölthető jövedelemhez viszonyított aránya) az elmúlt öt év során nagyjából stabil maradt. Ezt elsősorban a történelmi léptékben alacsony szintre csökkent névleges banki hitelkamatok magyarázzák, amelyek a kamatfizetéseket is tartalmazták, és ezzel ellensúlyozták az alaptőke-visszafizetések emelkedését. A 6. keretes írás azt mutatja be, hogy a bankok lakossági adósság-leírásai az eladósodottság tartós növekedése ellenére is viszonylag mérsékelt maradtak.

6. keretes írás

A LAKOSSÁGI HITELEK LEÍRÁSA/LEÉRTÉKELÉSE JELLEGÉNEK ALAKULÁSA AZ EUROÖVEZETBEN

A pénzügyi és hitelfeltételek átfogó felmérésének részeként érdemes foglalkozni a hitelek bankok által történő leírásával/leértékelésével (a továbbiakban együttesen: „leírások”)¹. Először tájékoztatást adnak arról, miként egyeztethetők össze a pénzügyi adatok alapját képező konszolidált MPI mérlegben rögzített bruttó és nettó hitelezési folyamatok. Másodsorban jelzést adhatnak az adósok pénzügyi helyzetéről. Az EKB rendszeresen közzétesz leírási adatokat a *Havi jelentésben*, az euroövezet statisztikai részének 2.7. táblázatában. Ez a keretes írás ezen adatok természetét tekinti át a lakossági szektor szempontjából, és bemutatja azok utóbbi években bekövetkezett alakulását.

A leírások jellegzetesen a lakossági szektor pénzügyi helyzetének utólagos jelzőszámai. Az MPI mérlegben szereplő kétes adósságok végleges leírása hosszú idővel az után az esemény után következhet be, amely a kölcsön visszafizetésének elmulasztását okozta. A bank például dönthet úgy, hogy bizonyos előírások mellett fenntarthat a mérlegében egy potenciális „behajthatatlan” követelést mindaddig, amíg az adós nem kerül olyan helyzetbe, hogy vissza tudja fizetni a hitel egy részét, akár a tőkét, akár csak a kamatot. A bank ezért valószínűleg „kétes követelésként” (olyan kölcsönköveteléseket nevezünk így, amelyek néhány hónapig hátralékban vannak) tarthat nyilván egy kölcsönt, mielőtt azt véglegesen leírná. Az, hogy egy követelést leírtnak tekintsenek, csak úgy tör-

¹ Egy követelést akkor kell leírni (write-off), ha azt teljes mértékben behajthatatlannak minősítik, míg a követelést akkor kell leértékelni (write-down), ha azt részben behajthatónak minősítik.

ténhet meg, ha a bank ténylegesen eltávolítja a behajthatatlan követelés egészét vagy egy részét a mérlegéből. Elvben leírásra értékpapírosítási tevékenységek keretében is sor kerülhet, melynek során a bank – pénzügyi szerkezeti átalakításként – eladja behajthatatlan követeléseit harmadik személyeknek. Egy követelés leírásáról szóló döntés egyrészt szabályozásokon, másrészt vállalati üzletpolitikán múlik. Tehát bankok és országok között különbségek lehetnek abban a tekintetben, hogy milyen gyorsan írják le a behajthatatlan követeléseket. Az országok közötti összehasonlításokat ezért némi óvatossággal kell kezelni.

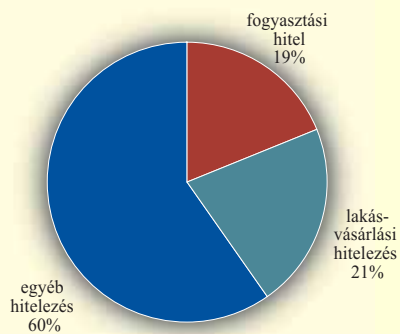
A leírások lakossági kölcsönkategóriák szerinti bontása – nevezetesen lakásvásárlási kölcsönök, fogyasztási hitelek és egyéb kölcsönök – teljesen eltér a lakosság részére nyújtott kölcsönök hátralékos összegeinek ugyanezen kategóriák szerinti csoportosításától. 2006 márciusában a lakásvásárlási kölcsönök a lakosság részére nyújtott összes kölcsön hátralékos összegeinek 70%-át tették ki, ezt követték az egyéb kölcsönök (17%) és a fogyasztási hitelek (13%). Ezzel szemben – amint azt az A) ábra mutatja – az egyéb kölcsönök leírása teszi ki a lakosság részére nyújtott MPI kölcsönök leírásainak legnagyobb részét, körülbelül 60%-ot, ezt követik a lakásvásárlási kölcsönök leírásai (20%) és a fogyasztási hitelek leírásai (19%).

A 2001 óta eltelt időszakban (amelyre ezen adatok rendelkezésre állnak) a leírások értéke viszonylag alacsony volt a hitelállományhoz viszonyítva. A B) ábra a leírások éves összegét mutatja a hitelek hátralékos összegeinek százalékában, világos különbségeket jelenítve meg a leírások mértékének lakossági hitel kategóriák szerinti szintjében és formájában.² Az összes hitel leírási mértéke 2002 és 2003 közepe között valamelyest nőtt, de azóta 0,4% körül meglehetősen stabil maradt. Ez nagymértékben tükrözi a lakásvásárlási kölcsönök leírási mértékének azt a formáját, amely 2004 óta meglehetősen stabil maradt, és jelenleg a különböző hitelkategóriák közül a legalacsonyabb. Ez azzal magyarázható, hogy a lakásvásárlási kölcsönöket általában biztosítékkal fedezik le, és így

² A halmozott éves összegek feltárják a leírások egyértelműen szezonális jellegét, melynél a csúcserőtekeket az egyes naptári évek végén regisztrálják. Ez azokkal a számviteli gyakorlatokkal függhet össze, melyekkel a bankok saját döntési lehetőségüket arra használják, hogy a leírásokat éves kimutatásaik összeállításával kapcsolatban gyakran az évforduló környékén regisztrálják, hogy később a részvényesek jóváhagyják azokat.

A) ábra: Leírások bontása hitelkategóriáinként

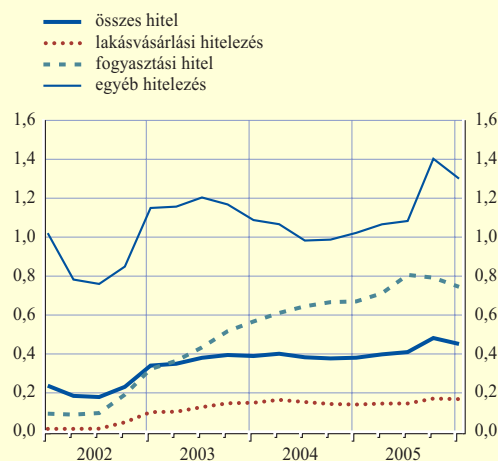
(halmozott adatok a 2001. január–2006. március közötti időszakra)



Forrás: EKB és az EKB számításai.

B) ábra: Éves leírási ráták

(halmozott éves ráták az állományok összegének százalékában az időszak elején; negyedéves adatok)



Forrás: EKB és az EKB számításai.

a bankok hajlandók mérlegeikben kétes követeléseket fenntartani, különösen a lakásárak erőteljes dinamizmusa közepette. A fogyasztási hitelek leírasi mértéke – valószínűleg a fogyasztási hitelek mennyiségének 1999-2000 közötti időszakban történt erőteljes növekedése és az utóbbi évek mérsékelt jövedelememelkedése következtében – 2002 óta folyamatosan emelkedett. Az egyéb kölcsönök leírasi mértéke messze nagyobb volt, mint más kategóriák leírasi mértékei, és változóbb mintát jelenít meg.

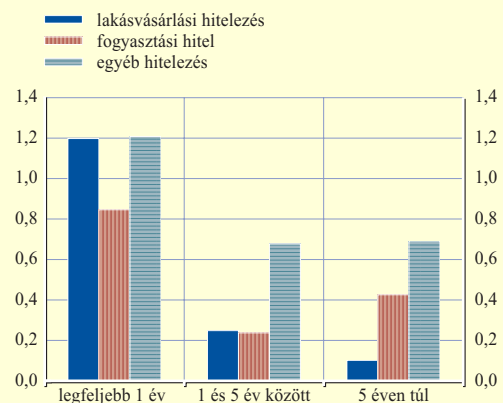
Nemzetközi méretekben a lakossági kölcsönök jelen keretes írással bemutatott leírasi mértékei valamivel alacsonyabbak mint az Egyesült Királyság és az Egyesült Államok esetén bejelentett ugyanilyen kölcsönök leírasi mértékei, bár figyelembe kell venni azt is, hogy a számok koncepcionális különbségek miatt nem teljesen összehasonlíthatók. 2001 óta például az Egyesült Királyságban a magánszemélyeknek nyújtott kölcsönök éves leírasi mértékei (amelyek nem tartalmazzák a nem társaság formájában működő vállalkozások adatait) átlagosan 0,6%-ot tettek ki, szemben az euroövezet esetén regisztrált körülbelül 0,3%-kal.³ Az Egyesült Államok adatai a 2001 óta eltelt időszakban 0,2%-nál kissé alacsonyabb átlagos mértéket mutatnak („leírasi mérték” a hátralékos összegek éves százalékában bejelentve) a jelzálog-alapú kölcsönökre vetítve, míg az euroövezet esetén ugyanezen időszakban a lakásvásárlási kölcsönök átlagos leírasi mértéke 0,1%. Ugyanakkor a leírasi mértéke az amerikai fogyasztási hitelek esetén a 2001 óta eltelt időszakra vonatkozóan 2,8%, szemben az euroövezet 0,5%-nál minimálisan alacsonyabb leírasi mértékével.⁴ Ez az Egyesült Államokban a hitelkártya-tartozások elterjedtebb használatának eredménye lehet.

Amint az a C) ábrában látható, a legmagasabb leírasi mértékeket az egy évnél rövidebb futamidejű rövid lejáratú hitelek esetén regisztrálják. Ez gazdasági és statisztikai tényezőket egyaránt tükröz. Egyrészt a bankok arra törekedhetnek, hogy korlátozzák a kockázatosabb hitelek futamidejét. Másrészt a leírasi adatok jelenleg még nem állnak öt évre rendelkezésre, amely nem tükrözheti teljes mértékben az 1999-2000 közötti hitelfelvételi konjunktúra idején kibocsátott, eredetileg öt évnél hosszabb futamidejű azon kölcsönök összegét, amelyek behajthatatlan követeléssé váltak.

Összefoglalva, míg a leírasi mértékek az utóbbi években alacsony szinten maradtak, figyelembe kell venni, hogy a kamatszintek ugyancsak nagyon alacsonyak voltak, ami megkönnyítette az adósságszolgáltatást. Továbbá a lakásárak számos euroövezeti országban nagyon dinamikusn fejlődtek, és kevesebb leírashoz vezettek. Ez azt jelenti, hogy a leírasi mértékek érzékenyek lehetnek az emelkedő kamatokra vagy a csökkenő lakásárakra. Ezeknek az adatoknak – mint a háztartások és hitelezők sebezhetősége hasznos mérőszámának – folyamatos részletes ellenőrzése akkor biztosítható, ha a hitelfeltételeket szigorítják.

C) ábra: Leírasi ráták eredeti hitelfutamidő szerint

(hitelállományok százalékában; átlagos arány 2001 decembere és 2006 márciusa között)



Forrás: EKB és az EKB számításai.

3 Ha a nem társasági formában működő vállalkozások egyfajta megbízási formájaként az „egyéb hitelek” leírasi mértékét nem számítják be, akkor az euroövezet leírasi mértéke ugyanezen időszakra körülbelül 0,2% lett volna.

4 Lásd a Federal Reserve rendszerének honlapját (<http://www.federalreserve.gov/releases/chargeoff/chgallnsa.htm>).

3. AZ ÁRAK ÉS A KÖLTSÉGEK

Az infláció az euroövezetben 2006 májusára 2,5%-ra növekedett. 2005 ősze óta az infláció 2,2% és 2,5% között ingadozik, nagy mértékben az energiaárak oldaláról fennálló folyamatos nyomás következtében. Egyes jelek azt mutatták, hogy az energiaárak emelkedése a nem energia jellegű iparcikkekre is átgyűrűzött, de a munkabéreköltségre gyakorolt nyomás visszafogott maradt. Noha a munkabéreköltségek mérsékelt növekedése az euroövezetben várhatóan tovább folytatódik, a korábbi olajár-emelkedések és a bejelentett közvetett adóemelések közvetett hatásai az inflációt a jövőben várhatóan egy ideig még 2% felett tartják.

3.1. FOGYASZTÓI ÁRAK

GYORSBECSLÉS 2006 MÁJUSÁRA

Az Eurostat gyorsbecslése szerint a HICP infláció az áprilisi 2,4%-ról májusban 2,5%-ra növekedett (lásd a 6. táblázatot). A HICP összetevőinek májusi részletezése csak június közepén fog rendelkezésre állni. A rendelkezésre álló részadatok arra engednek következtetni, hogy az infláció májusban megfigyelt növekedése főként a magas energiaáraknak tudható be, de az ágazati elemzés még mindig jelentős bizonytalanságot mutat.

HICP INFLÁCIÓ 2006 ÁPRILISÁIG

Hosszabb időre visszatekintve, a 2005 első felében 2,0% körül mozgó fogyasztóiár-index HICP infláció 2005 augusztusában jelentősen növekedett, és azóta is 2,2% és 2,5% között ingadozik. 2006 áprilisában a HICP infláció 2,4%-on állt. Ezek a tendenciák elfedik a HICP fő összetevőinek alakulásában megfigyelhető eltérő mintákat, különösen, ami a szolgáltatási és energiaárakat illeti (lásd 6. táblázatot).

Az energiaárak bizonyultak a HICP alakulását befolyásoló egyik fő tényezőnek. Az energiaárak 2005-ben egész évben egyre növekedő mértékben járultak hozzá a HICP inflációhoz, 2006 eleje óta pedig magas értéken stabilizálódtak (lásd a 34. ábrát). Ezen alakulás meghatározó fő tényezői az olajárak voltak, azonban 2005 eleje óta – noha viszonylag korlátozott módon – a gázárak is egyre növekvő szerepet játszottak. Az energiaárakkal ellentétben a feldolgozatlan élelmiszerek árának éves szintű változása az utóbbi hónapokban mérsékelt volt.

6. táblázat: Az árak alakulása

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2004	2005	2005. dec.	2006. jan.	2006. febr.	2006. márc.	2006. ápr.	2006. máj.
A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) és összetevői								
Teljes index ¹⁾	2,1	2,2	2,2	2,4	2,3	2,2	2,4	2,5
Energia	4,5	10,1	11,2	13,6	12,5	10,5	11,0	.
Feldolgozatlan élelmiszerek	0,6	0,8	1,5	2,0	1,7	0,6	1,2	.
Feldolgozott élelmiszerek	3,4	2,0	1,8	1,9	1,9	2,3	2,2	.
Iparcikkek energia nélkül	0,8	0,3	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6	.
Szolgáltatások	2,6	2,3	2,1	2,0	2,0	1,9	2,2	.
Egyéb árindexek								
Ipari termelői árak	2,3	4,1	4,7	5,3	5,4	5,1	5,4	.
Olajárak (hordónkénti euroár)	30,5	44,6	48,5	52,5	51,8	52,6	57,6	55,7
Termékek árak energia nélkül	10,8	9,4	29,8	25,5	25,5	20,0	25,4	31,5

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

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

A feldolgozatlan élelmiszereket és energiát nem tartalmazó HICP éves szintű változása 2005 első felében csökkent, és azóta 1,5% körül mozog. 2006 első négy hónapjában azonban felfelé ható nyomás jelei mutatkoztak. A feldolgozatlan élelmiszereket és energiát nem tartalmazó, mérsékelt növekedést mutató HICP – az átfogó HICP infláció növekedésével összehasonlítva azon tényről tükrözi, hogy a belföldi költségnyomás viszonylag visszafogott maradt. Ugyanakkor a feldolgozatlan élelmiszereket és energiát nem tartalmazó HICP éves növekedési ütemében ez év kezdete óta tapasztalható fellendülés a magasabb energiaköltségeknek a nem-energia cikkek áraira gyakorolt közvetett hatásainak fokozatos kihatását tükrözheti.

A szolgáltatások árának átfogó inflációban játszott szerepe 2005 óta fokozatosan csökken. Ez segített a fogyasztóiár-index visszafogásában, mivel a szolgáltatási árak képezik a HICP legnagyobb komponensét. A szolgáltatási árak éves növekedési ütemének 2006 áprilisában megfigyelt erősödése nagy mértékben a húsvéti ünnepek 2005. és 2006. évi időzítésének változásával magyarázható, így nem szükségszerűen jelenti az alapul szolgáló, 2005 óta megfigyelt trend megszakadását.

Ami a HICP többi, kevésbé változékonny komponensét illeti, a feldolgozott élelmiszerek árának átfogó inflációban játszott szerepe 2005 óta nagyjából stabil maradt, a nem energiajellegű iparcikkek

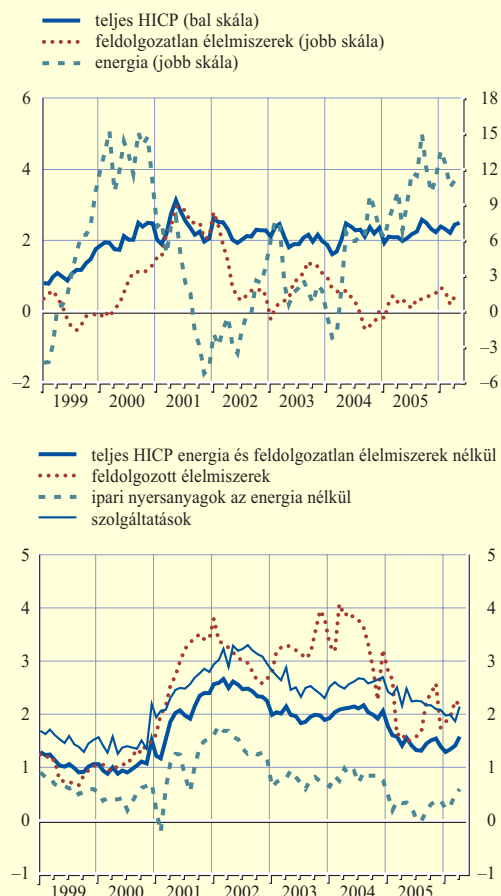
árára azonban a múlt év közepe óta fokozatosan növekedik. E felfelé irányuló mozgás mindinkább a magas energiaárak fogyasztói árakra gyakorolt közvetett hatásainak tulajdonítható. Ugyanakkor azonban e hatásokat eddig egyéb tényezők mellett az erős nemzetközi verseny visszafogta.

3.2. IPARI TERMELŐI ÁRAK

A legfrissebb ipari termelői árak adatai azt indikálják, hogy a magasabb input költségek a gyártási láncban továbbhárítódnak az árakra. 2006 áprilisában az ipari termelői árak éves változási üteme (az építőipar kivételével) az előző havi átmeneti mérséklődést követően ismét 5,4%-ra emelkedett. Hosszabb távot nézve az ipari termelői árak (az építőipar kivételével) 2006 elején a 2005 közepe óta megfigyelt felfelé irányuló trendet követve tovább emelkedtek. Az utóbbi hónapokban az ipari termelői árak éves növekedési ütemének erősödése főként a közbelső termékek emelkedő árának és az energiaárak mérsékelt növekedésének volt köszönhető (lásd a 35. ábrát). Továbbra is az energiaárak játsszák a főszerepet az átfogó ipari termelői árakban. Az utóbbi hónapokban azonban a stabilizáció jelei voltak megfigyelhetők, noha magas szinteken. E mozgásokat főként az olajárváltozások alakították

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

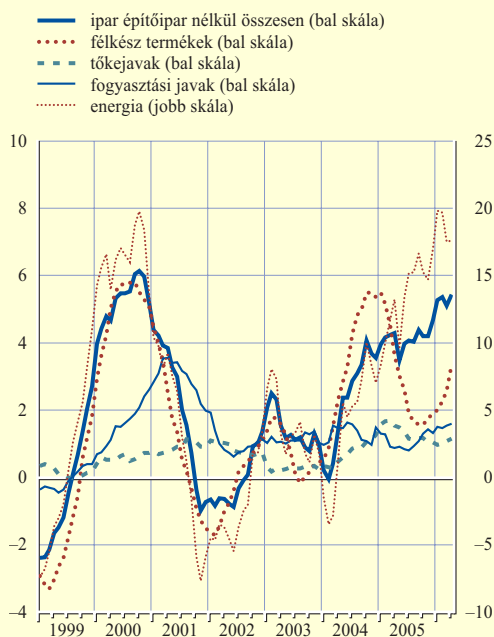
(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Eurostat.

35. ábra: Az ipari termelői árak összetétele

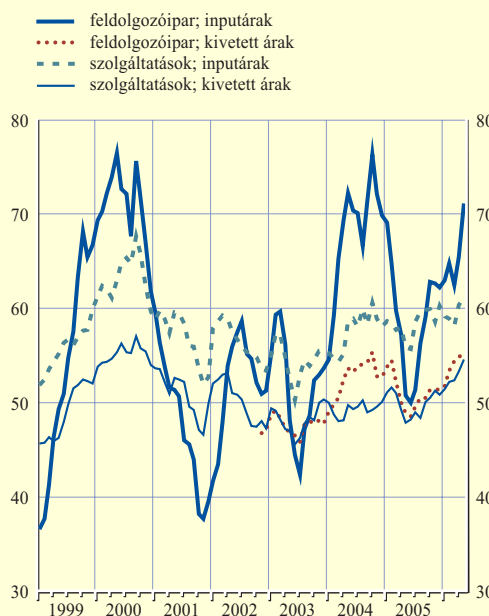
(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

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.

ták. Ezzel ellentétben a közbenső termékek árai 2006 első négy hónapjában jelentős arányban emelkedtek, főként a nem energia jellegű iparcikkek árának nagymérvű növekedését tükrözve, ami mind a nemesfém-, mind a nem nemesfém-termékekre kiterjedt. Ezenkívül e komponens folyamatos növekedése valószínűleg a tartósan magas energiaárak közvetett hatását is tükrözi.

Az energia- és közbenső termékek árának alakulásával ellentétben a fogyasztási cikkek és tőkejavak termelői árának éves változása viszonylag mérsékeltebb maradt. A fogyasztói javak árának éves növekedési üteme azonban fokozatosan gyorsul, ami 2006 áprilisának folyamán is folytatódott. Valószínűleg ebben is tükröződik a magasabb energia- és nyersanyag input költségek fokozatos hatása. Összességében a legfrissebb fejlemények is alátámasztani tűnnek az energiaárak növekedésének közvetett hatásaihoz kapcsolódóan az egyéb cikkek árának növekedése irányába ható nyomást.

Az árakkal kapcsolatos felmérési mutatók azt jelzik, hogy az inflációs nyomás 2006 májusában vállalati szinten mind a termelő, mind a szolgáltató ágazatban tovább fokozódott. Az NTC Economics szerint az input árindex a termelő ágazatban májusban 71,1-re növekedett, ami 2004 novemberre óta a legmagasabb szint, világosan meghaladva a 2005-ben és 2006 elején elért szintet (lásd a 36. ábrát). A legutóbbi emelkedés elsősorban a magasabb energia- és nyersanyagáraknak volt köszönhető, de a kínálati hiány is szerepet játszott. Ugyanakkor a termelői ágazatban az árindex a 2002 szeptemberében elkezdődött sorozat óta a legmagasabb szintet érte el. Ez az árképzés erősödését is tükrözheti, ami a cégek számára lehetővé teszi a magasabb input költségek növekvő mértékben történő továbbhárítását. A szolgáltatási szektorban is emelkedett májusban az input árindex, noha kisebb mértékben, mint a termelői ágazatban. A mostani 61,2-es szint az elmúlt öt és fél év óta a szolgáltatások input árának leggyorsabb mérvű növekedését jelzi, és megerősíti az input költségek nyomása széles körű erősödé-

sének nézetét, amit nagy mértékben az energiaárak alakulása magyaráz. A szolgáltatások esetében ezt némileg ellensúlyozza a munkabérek költségeinek továbbra is mérsékelt változása (ami a szolgáltatási input árindexbe beszámít, de nem szerepel a termelő vállalatokra vonatkozóan). Mindazonáltal néhány szolgáltató vállalat az input költségeiket a magas energiaköltségek mellett egyre növekvő mértékben terhelő emelkedő személyi ráfordításokról számol be. A cégek ármutatója folytatta növekedését, és az 54,6-es értékkel 2000 vége óta a legmagasabb szintet érte el, mivel a cégek árképzési ereje a szolgáltatások terén is növekedett a cégek azon törekvéseivel együtt, hogy a magasabb input költségeket ve-
vőikre hárítsák.

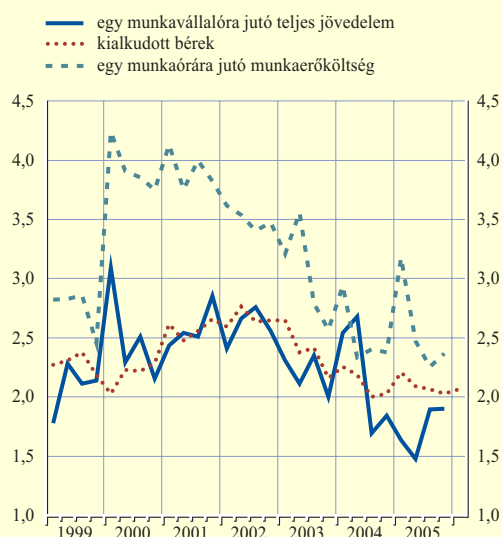
3.3. MUNKABÉRKÖLTSÉG-MUTATÓK

A rendelkezéses álló mutatók szerint az euroövezetben a bérdinamika 2006 elején a 2005. évi mérsékelt tendenciákat követően mérsékelt maradt.

Noha az alkalmazottankénti bér átlagos éves növekedése 2005 második felében az első félévben elért értéknél magasabb volt, a bérek utóbbi időben mutatott alakulása a bérnövekedési dinamika mérsékelt szinten történő széles körű stabilizációját jelzi (lásd a 7. táblázatot). Ez a kép összhangban van az egyéb munkabérek költség-mutatókkal. A legutóbbi negyedévekben mind a nem mezőgazdasági szektorban elért órabérek költségei, mind a kialakult bérek éves növekedésének üteme stabilizálódott (lásd a 37. ábrát). Ezenkívül a kialakult bérekre 2006 első negyedévében vonatkozó adatok azt mutatják, hogy a bérek növekedése mérsékelt maradt. Noha a kialakult bérekre vonatkozó adatok csak hozzávetőlegesen mutatják a bérek tényleges alakulását, különösen, a bérmozgások lehetősége miatt, csekély annak valószínűsége, hogy az utóbbi a bérek növekedésére jelentősebb kihatással lett volna 2006 első pár hónapjában. Összességében a rendelkezésre álló adatok azt mutatják, hogy az első negyedévig tartó időszakban az energiaárak korábbi emelkedésének nem voltak jelentős másodlagos kihatásai az euroövezeti bérekre.

37. ábra: Néhány munkaerőköltség-mutató

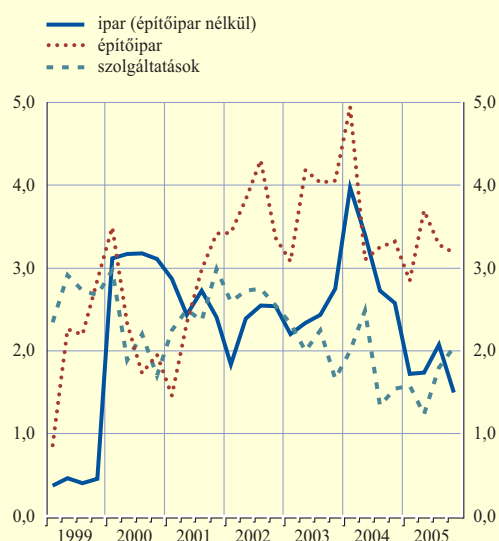
(éves változás, százalék; negyedéves adatok)



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.

7. táblázat: A munkaerőköltség-mutató

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2004	2005	2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év	2006. I. n.év
Kialkudott bérek	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,0	2,1
Egy munkaóra jutó munkaerőköltség	2,5	2,6	3,2	2,5	2,3	2,4	.
Egy munkavállalóra eső jövedelem	2,2	1,7	1,6	1,5	1,9	1,9	.
<i>Ebből:</i>							
A munkaerő termelékenysége	1,2	0,6	0,3	0,4	0,9	1,0	.
Fajlagos munkaerőköltség	1,0	1,1	1,3	1,1	1,0	0,9	.

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

Az alkalmazotti bérek alakulása ágazatonként eltérő, és ha az ágazatban a foglalkoztatottankénti bér tekintetében általában jellemző rövid távú volatilitástól eltekintünk, a legutóbbi adatok összhangban vannak a már legalább 2004 eleje óta megfigyelt tendenciák folytatódásával. Pontosabban míg a foglalkoztatottankénti bér az iparban (az építőipar kivételével) 2004 eleje óta csökkenő mértékben növekszik, a vonatkozó adatokban mind az építőipari, mind a szolgáltatási ágazatot illetően a stabilizálódás jelei mutatkoznak (lásd a 38. ábrát). Ezek az adatok azzal is összefüggésben lehetnek, hogy a különböző szektorok eltérő mértékben vannak kitéve a nemzetközi versenynek. Különösen az ipari ágazatnak a nagyobb nyitottsága és különösen az olcsón termelő országok által támasztott növekvő mértékű nemzetközi verseny arra enged következtetni, hogy az ebben a szektorban a bérekre ható lefelé irányuló nyomás jelentősebb, mint az építőiparban és/vagy szolgáltatási szektorban. Következésképpen míg az iparban (az építőipar kivételével) a foglalkoztatottankénti bér növekedése az elmúlt években a szolgáltatásokban elértez növekedést meghaladta, a legfrissebb adatok az előbbinek az utóbbi szintje alá történő csökkenését mutatják.

Mindent egybevetve noha a foglalkoztatottankénti bérekre vonatkozó adatok arra utalnak, hogy a munkabéreköltség alakulásának e mutató alapján történő értékelése továbbra is jelentős bizonytalanságot hordoz, a középtávon ezen adatok alapján megfigyelhető minta összhangban van a munkaerőpiacról eredő viszonylag visszafogott inflációs nyomás értékelésével.

A legutóbbi becslések szerint az egységnyi munkabéreköltség átlagos növekedése 2005-ben a 2004. évi értéknél enyhén magasabb volt, noha a negyedéves profil az elmúlt év folyamán az éves növekedési ráta fokozatos csökkenését mutatja. E csökkenés nagymértékben a munkatermelékenység fokozatosan erősödő növekedéséhez kapcsolódott, amely alakulását a 4. fejezet részletesebben is bemutatja.

3.4. EUROÖVEZETI LAKÓINGATLAN ÁRAK

Ahogy azt a 7. keretes írás részletesebben bemutatja, az euroövezetben a lakóingatlanok árai 2005-ben tovább emelkedtek. A negyedéves, illetve féléves adatok szerint azonban a múlt év második felétől kezdődően a lassabb növekedés jelei mutatkoztak. Az árak alakulása ország szinten 2005-ben is jelentősen eltért. Míg az ingatlanárak az utóbbi időben élénk lakóingatlan-piacot jeleznek Belgiumban, Spanyolországban, Franciaországban és Olaszországban, addig a lakóingatlanok árai Németországban tovább csökkentek.

A LAKÓINGATLANOK ÁRAIBAN MEGFIGYELHETŐ LEGFRISSEBB TENDENCIÁK AZ EUROÖVEZETBEN

Euroövezeti szinten a lakóingatlanok árai az egységes monetáris politika irányítására használt átfogó analitikai keretrendszerben fontos mutatót képeznek. A lakásár-változások mind a gazdasági tevékenységre, mind az ármozgásokra jelentős kihatással lehetnek, különösen nagy mértékben befolyásolva a háztartások hitelezési és fogyasztási döntéseit. A lakásár-változások kitartó dinamikus növekedése az euroövezetben az utóbbi években fontosságukat emelte; néhány mutató a túlértékelésnek számos tagállamban fennálló kockázatát jelzi.¹ A fentiekre tekintettel e keretben áttekintjük az euroövezetben a lakóingatlanok árának legutóbbi alakulását.

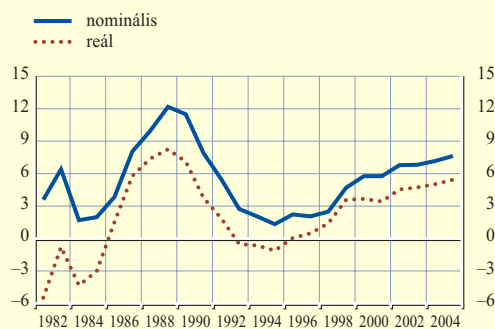
Noha módszertani szempontból nézve a lakóingatlanárakra vonatkozó adatok minőségében és időszerűségében javulások figyelhetők meg, a lakásármutatókat az euroövezetben továbbra is jelentős bizonytalanság jellemzi. A lakásárakra vonatkozó adatok pl. jelentősen módosulhatnak. E bizonytalanság részben az euroövezeti becslésben érintett nemzeti mutatók továbbra is heterogén jellegéhez kapcsolódik. A főbb mutatók néhány országban továbbra is csak a házakra vonatkoznak, szemben azokkal, amelyek minden lakóingatlant (ház és lakás) magukban foglalnak. Más országokban csak a használt lakásokra vonatkoznak az új és használt lakások helyett. Ezért a nemzeti és összesített mutatók alakulását körültekintően kell értelmezni.

A rendelkezésre álló adatok azt jelzik, hogy az euroövezetben a lakóingatlanok árának emelkedése a 2004. évi 7,2%-ról 2005-ben 7,6%-ra növekedhetett (lásd az ábrát). A féléves becslések szerint 2005 második felében lassulás volt tapasztalható. Noha ezen számadatokat nem szabad a lakásárak rövid távú változása pontos mérőszámának tekinteni, azonban mégis az euroövezeti lakásárak alakulásának általános irányát jelzik. Mindazonáltal a legfrissebb adatok világosan tartósan erős dinamizmust mutatnak. Ezenfelül, ha az aktuális feltételeket tekintjük, azaz az aktuális HICP általi deflálva, a lakásárak emelkedése az elmúlt két évtizedben megfigyelt legmagasabb szintekhez közeli.

Az euroövezeti lakóingatlanárak összesített alakulása az egyes euroövezeti országok közötti jelentős eltéréseket fed, ahogyan azt a táblázat is mutatja. 1999 óta Belgiumban, Görögországban, Spanyolországban, Franciaországban, Írországban, Olaszországban, Luxemburgban és Hollandiában volt átlagosan jelentősebb, az euroövezeti összesített számadatot jelentősen meghaladó a lakóingatlanár-emelkedés. Németországban, Ausztriában és Portugáliában ezzel szemben a lakóingatlanok árai átlagosan az euroövezeti összesített adat alatti mértékben növekedtek 1999 óta. Finnországban a lakóingatlanárak változása nagyjából összhangban volt az euroövezeti árak alakulásával.

Lakóingatlan-árak az euroövezetben

(éves százalékos változások; éves adatok)



Forrás: az EKB számításai nem harmonizált nemzeti adatok alapján. Megjegyzés: A réál lakóingatlan-árak kiszámítása a HICP (és becslült visszamenőleges adatok) deflálásként való alkalmazásával történt.

¹ Lásd a *Havi jelentés* 2006. februári kiadásában a „Lakásárak mozgásának értékelése az euroövezetben” című cikket.

Ami a legújabb fejleményeket illeti, a 2005. évi rendelkezésre álló adatok szerint a lakóingatlanok árának legerőteljesebb növekedése Belgiumban, Spanyolországban, Franciaországban és Olaszországban volt megfigyelhető. Belgium esetében a lakóingatlanok ára 2005-ben jelentősen emelkedett, míg a növekedés Spanyolországban a még mindig magas szint ellenére némiképpen csökkent. Az előbbiekkal kapcsolatosan megjegyzendő, hogy a legfrissebb adatpublikáció a lakóingatlanárak meghatározásának módosítását vonta maga után. Az új mutató Belgium tekintetében a korábbi mutatónál erőteljesebb növekedést jelez, ahogyan azt a korábbi adatok jelentős felfelé irányuló korrekciója tanúsítja. Az euroövezeti átlaghoz közeli alakulást figyeltek meg Hollandiában, Ausztriában és Finnországban, míg Németország egymás után már negyedszer a lakóingatlanárak csökkenését mutató adatokat tett közzé.

Azon országokban, amelyek tekintetében a 2005. évi adatok még nem állnak rendelkezésre, a 2005. második negyedévéig rendelkezésre álló negyedéves lakóingatlanár-adatok jelentős növekedést mutatnak Görögország esetében, míg további mérséklődő változásokat Portugália esetében. Írországban a harmadik negyedévig rendelkezésre álló adatok 2004-gyel összevetve nagyjából stabilan erős növekedést mutatnak a lakóingatlanok árában. Finnország esetében a negyedéves számadatok az utóbbi időben növekedést mutatnak.

Összességében az euroövezet egyes régióiban a lakóingatlanárak emelkedésének megfigyelt továbbra is erős dinamizmusa indokolja a folyamatos megfigyelést.

Lakóingatlan-árak az euroövezetbeli országokban

(éves százalékos változások; nominális)

	1999-2005	2001	2002	2003	2004	2005	2005		2005				2006
							I. félév	II. félév	I. n.év	II. n.év	III. n.év	IV. n.év	I. n.év
Belgium ¹⁾	9,1	6,7	7,6	6,2	10,7	17,1	18,3	16,1	17,7	18,8	16,1	16,0	-
Németország ²⁾	-0,6	0,2	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-	-	-	-	-	-	-
Görögország ²⁾	9,1	14,5	13,0	5,7	2,6	-	8,9	-	7,3	10,4	-	-	-
Spanyolország ²⁾	15,2	15,6	16,7	17,6	17,3	13,9	14,8	13,1	15,7	13,9	13,4	12,8	12,0
Franciaország ³⁾	10,5	7,9	8,3	11,7	15,2	15,2	15,5	14,9	15,7	15,3	15,5	14,2	-
Írország ²⁾	13,5	8,1	10,1	15,2	11,4	-	-	-	11,1	10,5	11,5	-	-
Olaszország ²⁾	7,7	8,0	13,0	9,9	9,1	9,9	11,6	8,4	-	-	-	-	-
Luxemburg ¹⁾	11,0	13,8	11,9	13,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hollandia ³⁾	9,4	11,2	8,5	5,0	4,3	4,8	5,0	4,6	5,1	4,9	4,7	4,4	4,4
Ausztria ^{3),4)}	0,3	2,1	0,2	0,3	-2,1	5,2	6,9	3,6	9,5	4,3	4,1	3,1	-
Portugália ²⁾	3,5	3,6	1,1	1,6	0,4	-	1,9	-	0,5	3,2	-	-	-
Finnország ²⁾	5,9	-0,5	7,4	6,2	7,1	6,1	4,4	7,9	4,0	4,7	6,7	9,0	11,5
euroövezet	6,4	5,8	6,8	6,8	7,2	7,6	8,0	7,2	-	-	-	-	-

Források: nemzeti források és az EKB számításai.

- 1) Új és meglévő házak; egész ország.
- 2) Minden lakóhely (új és meglévő házak és lakások); egész ország.
- 3) Meglévő lakóhelyek (házak és lakások); egész ország.
- 4) 2000-ig csak Bécsre vonatkozó adatok.

3.5. INFLÁCIÓS KILÁTÁSOK

Az inflációs kilátásokat rövid távon nagy mértékben az energiaárak alakulása határozza meg. Ha nem csak rövid távra tekintünk, akkor noha valószínűnek tűnik a munkabérek mérsékelt változásának folytatódása, ami a globális verseny nyomását tükrözi különösen a termelői ágazatban, addig az utóbbi olajár-emelkedések és a közvetett adók bejelentett emelésének közvetett hatásai várhatóan az infláció jelentős növekedésének irányába hatnak. Ennek alapján az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisai azt jelzik, hogy a HICP infláció 2006-ban 2,1%-2,5% között lesz, míg 2007-ben 1,6%-2,8% között (lásd az „Eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisa az euroövezetről” című fejezetet).

E prognózisok az emelkedés irányában változhatnak. Ezek különösen az olaj- és a nem energia jellelű iparcikkek árának további lehetséges erős növekedéséhez kapcsolódnak. Ezenkívül a korábbi olajár-emelkedéseknek a fogyasztói árakra erősebb mértékben történő áthárulása, az irányított árak és közvetett adók további növekedése, valamint a vártnál alapvetően erősebb bérmozgások jelentős felfelé irányuló kockázatot jelentenek a prognózisokra nézve.

4. A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

Az előző negyedév mérsékelt növekedését követően 2006 első negyedévében az euroövezet reál-GDP-növekedése 0,6%-ra erősödött. Ez az első negyedévi fellendülés mind a (készleteket nem tartalmazó) belföldi kereslet, mind pedig a nettó export erősödő hozzájárulásának az eredménye. A rendelkezésre álló felmérési adatok 2006 második negyedévére folytatódó erőteljes növekedést jeleznek az iparban és a szolgáltatási szektorban egyaránt. Úgy tűnik, hogy az euroövezeti munkaerő-piaci feltételek is fokozatosan tovább javultak az elmúlt hónapokban. Összességében ezek az adatok megerősítik, hogy a felemelkedés lendületet vett. Előre tekintve megállapítható, hogy továbbra is megvannak a feltételei az euroövezet mind belső, mind külső erők által támogatott, folytatódó gazdasági bővülésének. Miközben e kilátások kockázatai rövid távon lényegében kiegyensúlyozottak, hosszabb távon a lefelé mutató kockázatok elsősorban a lehetséges további olajár-emelkedésekkel, a globális egyensúlyhiányokkal és a protekcionizmussal kapcsolatosak.

4.1. KIBOCSÁTÁS ÉS KERESLET

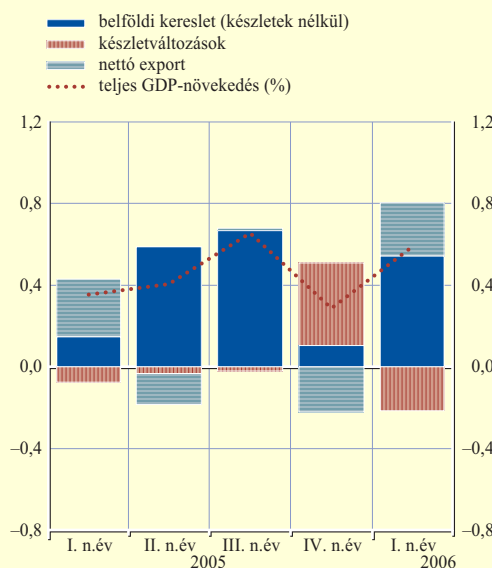
A REÁL-GDP ÉS FELHASZNÁLÁSI TÉTELEI

Más fellendülésekhez viszonyítva a 2003 harmadik negyedévében kezdődött élénkülés üteme hosszú ideig viszonylag mérsékelt volt. 2004 második felében a fellendülés megtört, majd 2005 harmadik negyedévében ismét erőre kapott. Az Eurostatnak az euroövezet nemzeti számláira vonatkozó első becslése megerősítette, hogy a reál-GDP-növekedés 2006 első negyedévében tovább erősödött. Becslések szerint az euroövezet reál-GDP-növekedése az előző negyedévhez képest (amikor 0,3%-os volt a növekedés) 0,6%-os ütemben bővült (lásd 39. ábra). Ezek a fejlemények alátámasztják azt a nézetet, hogy a konjunktúra 2005 negyedik negyedévi lassulása ideiglenes volt, és összességében az élénkülés az utóbbi negyedévekben lendületet vett.

2006 első negyedévében a növekedést belföldi és külső erők vezérelték. Az előző negyedévhez képest mind a (készleteket nem tartalmazó) belföldi kereslet, mind pedig a nettó export hozzájárulása jelentősen erősödött, miközben a készletek változása – amely 2005 negyedik negyedévében a növekedés fő hajtóereje volt – negatívra fordult. A (készleteket nem tartalmazó) belföldi kereslet hozzájárulása az előző negyedévi 0,1 százalékponttól 2006 első negyedévére 0,5 százalékponttal emelkedett. Ez az emelkedés elsősorban a magánfogyasztás növekedésének jelentős fellendülésére vezethető vissza. Az előző negyedév csekély, 0,1%-os növekedését követően a magánfogyasztás az első negyedévben 0,7%-kal emelkedett. A magánfogyasztás növekedésének erőteljes fellendülése bizonyos mértékig valószínűleg kompenzálja a gyengébb előző negyedévet. A reál bruttó állóeszköz-felhalmozás növekedése mérsékelt maradt. A 2005 negyedik negyedévének lefelé módosított 0,2%-os növekedését követően ezen összetevőre vonatkozóan a becslések 0,3%-os növekedést jeleznek az első negyedévre. A vártnál sokkal alacsonyabb eredmény talán

39. ábra: A reál-GDP növekedése és összetevői

(negyedéves növekedési ráta és hozzájárulás százalékpontban; szezonális kiigazítással)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

részben a szokatlanul hideg és hosszan tartó téli időjárásra vezethető vissza, amely különösen Németországban visszafogta a lakásberuházásokat. 2005. negyedik negyedévéhez képest az idei esztendő első negyedévében ugyancsak jelentősen, -0,2 százalékponttól 0,3 százalékpontra nőtt a nettó export hozzájárulása. Ez azt tükrözi, hogy az export növekedése erősebb volt az import növekedésénél. A 8. keretes írás az Eurostatnak az euroövezetbeli GDP-növekedésre és felhasználási tételeire vonatkozó első becsléseinek megbízhatóságát elemzi.

8. keretes írás

AZ EUROÖVEZET GDP-NÖVEKEDÉSÉRE ÉS FELHASZNÁLÁSI TÉTELEIRE VONATKOZÓ BECSLÉSEK MEGBÍZHATÓSÁGA

Ez a keretes írás az Eurostatnak az euroövezetbeli GDP-növekedésre és felhasználási tételeire vonatkozó első becsléseinek megbízhatóságát elemzi. Az elemzés a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított negyedéves volumennövekedési rátákra összpontosít. A vizsgált időszak 2000. első negyedétől 2005. negyedik negyedévéig terjed.¹ A megbízhatóságot a legfrissebb rendelkezésre álló (jelenlegi) eredményeknek az első becsléshez való közelségével mérjük. Három szempontot különböztetünk meg: az első adatközlések stabilitása (a legutóbbi és az első adatközlések közötti átlagos abszolút különbséggel mérve), a potenciális torzítás (a felülvizsgálatok átlagos mértéke) és az első adatközlések volatilitása (a felülvizsgálatok tartománya).

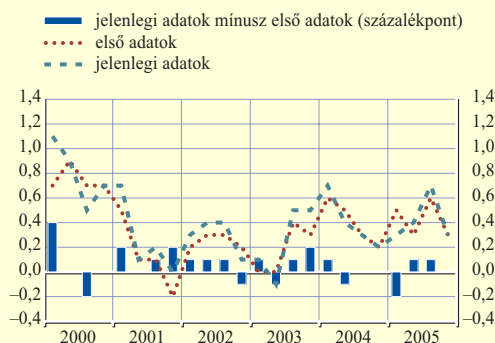
Az euroövezet negyedéves GDP-növekedésére vonatkozó első „gyors” becslések – amelyeket az Eurostat 2003. májusában vezetett be – országfedettsége jelenleg az euroövezeti GDP 96%-ára terjed ki, és a becslések kiadására 41–46 nappal a negyedév vége után kerül sor. A kiadások részletezését a vizsgált negyedév után mintegy 63–103 nappal hozzák nyilvánosságra. A rendszeres felülvizsgálatok oka a javított negyedéves vagy éves forrásadatok számításba vétele, míg az ötvenente tartott benchmark felülvizsgálatok a javított többéves forrásadatokat vagy módszertani tökéletesítéseket tükröznek. Az ESA 95-ön alapuló GDP-adatok legutóbbi benchmark felülvizsgálatát 2005-ben tartották. Ugyancsak felülvizsgálatokra kerül sor a szezonális és munkanap-ingadozások kiigazítására szolgáló tényezők rendszeres frissítése következtében.

A felülvizsgálati elemzés viszonylag kedvező értékelését adja az euroövezet negyedéves GDP-növekedésére vonatkozó első becslések megbízhatóságának. 2000 és 2005 között az első euroövezeti becslések átlagos abszolút felülvizsgálata 0,11 százalékpont volt. Ezek a becslések csekély, 0,05 százalékpontos torzítást mutatnak (vagyis kicsivel több volt a pozitív felülvizsgálat, mint a negatív), amit ezen időszak 0,4%-os átlagos GDP-növekedési rátájához kell

¹ A jelenlegi Nemzeti számlák európai rendszerén (ESA 95) alapuló GDP-adatokat 1999 óta hozzák nyilvánosságra. Az 1999-es adatok felülvizsgálatai nem kerültek figyelembe vételre az elemzésben, mert ezeket befolyásolták azok az egyszeri hatások, amelyek az ESA 95 tagállamok általi lépcsőzetes bevezetéséhez kötődtek. Az 1999/2000-es felülvizsgálatokról további információ található a 2001. augusztusi *Havi jelentés* „Az euroövezet negyedéves nemzeti számláinak felülvizsgálatai” (Revisions to quarterly national accounts for the euro area) című, 4. keretes írásában.

A) ábra: Az euroövezet GDP-je

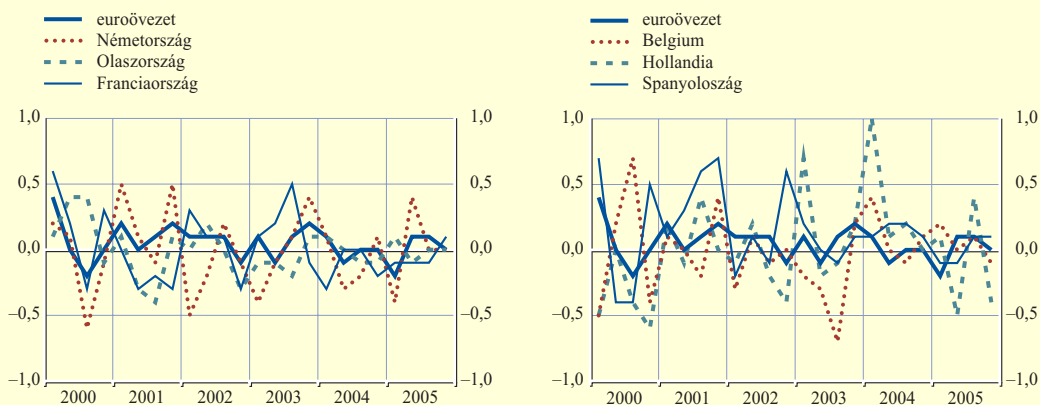
(eltérő jelzés hiányában százalékos változások az előző negyedévhez képest)



Forrás: az EKB-nak az Eurostat adatain alapuló számításai.

B) ábra: GDP-növekedések felülvizsgálatai az euroövezetben és egyes országokban¹⁾

(százalékpont)



Forrás: az EKB-nak az Eurostat adatain alapuló számításai.
1) Jelenlegi adatok mínusz első adatok; negyedéves volumennövekedés.

viszonyítani. Az összes felülvizsgálat tartománya viszonylag széles (-0,2 százalékpont és +0,4 százalékpont között mozog). Ugyanakkor 0,2 százalékpontot meghaladó felülvizsgálatra csak egyszer került sor (2000 első negyedévében). Ráadásul, a 24 negyedévből 18 esetében vagy nem történt adat-felülvizsgálat, vagy a felülvizsgálat mértéke nem haladta meg a 0,1 százalékpontot. Ennek az lehet az oka, hogy az újabb első becslések országlefedettsége magas a századforduló táján készített ilyen becslések lefedettségéhez képest. Akkoriban a vizsgált negyedévet 75 nappal követő első adatközlés mintegy 77%-ban fedte le az euroövezet GDP-jét.

Az alkalmazott benchmark felülvizsgálatok, valamint a nemzeti statisztikai hivatalok és az Eurostat által 2005-ben bevezetett új módszerek nem jártak jelentős változásokkal az euroövezet negyedéves GDP-növekedésének alakulásában. Átlagosan, 2005 negyedéves eredményeit nem vizsgálták felül többször, mint a korábbi negyedévékét. A rendszeres és benchmark felülvizsgálatok némiképp hangsúlyosabbak voltak az egyes országok szintjén, de a nemzeti felülvizsgálatok euroövezeti szinten többé-kevésbé kiegyenlítik egymást. Az euroövezeti adatoknak a nemzeti adatokhoz viszonyított nagyobb megbízhatóságát szemlélteti a B) ábra, amely az euroövezet negyedéves GDP-növekedésének felülvizsgálatait veti össze a hat legnagyobb euroövezetbeli gazdaság felülvizsgálataival.

Az euroövezet eredményeinek összehasonlítása az Egyesült Államokéval kedvező képet mutat, hiszen utóbbi esetén a GDP-növekedésre vonatkozó becslések valamivel kevésbé stabilak (0,3 százalékpontos átlagos abszolút felülvizsgálat). Ugyanakkor az átlagos negyedéves GDP-növekedés az Egyesült Államokban magasabb (0,6%), és ott az első becsléseket a referencia-negyedévet követően körülbelül 30 nappal hozzák nyilvánosságra.²

A felhasználási tételek felülvizsgálati elemzése további betekintést nyújt a GDP-növekedés becsléseinek megbízhatóságába (lásd az alábbi táblázatot). A felhasználási tételekre vonatkozó első becslések kevésbé stabilak, és ingadozóbbak, mint a GDP-becslések. Ez a legszembetűnőbb a bruttó állóeszköz-felhalmozás esetén (0,6 százalékpontos átlagos abszolút felülvizsgálat), valamint az

² Forrás: az EKB számításai a 2000 első negyedéve és 2005 második negyedéve közötti időszakra, a következő forrásból származó adatok alapján: OECD negyedéves nemzeti számlák – főbb gazdasági mutatók felülvizsgálati adatbázisa (OECD Quarterly National Accounts (QNA) – Main Economic Indicators (MEI) Revisions Database), 2005. szeptember.

Lakóingatlan-árak az euroövezetbeli országokban

(százalékpont)

	Átlagos felülvizsgálat ²⁾	Átlagos abszolút felülvizsgálat	Összes felülvizsgálat tartománya	Átlagos negyedéves volumennövekedés (%)
GDP	0,05	0,11	-0,2 to 0,4	0,40
Magánszektor fogyasztása	0,10	0,23	-0,3 to 0,9	0,37
Államháztartás fogyasztása	0,11	0,27	-0,5 to 0,6	0,47
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	0,30	0,57	-0,7 to 1,7	0,35
Készletek változása ³⁾	-0,05	0,19	-0,4 to 0,4	-
Export	-0,09	0,59	-1,4 to 2,1	1,07
Import	-0,06	0,59	-1,4 to 1,3	1,08

Forrás: az EKB-nak az Eurostat adatain alapuló számításai.

1) Negyedéves volumennövekedés, megfigyelések 2000 első negyedétől 2005 negyedik negyedévéig.

2) A pozitív (negatív) felülvizsgálat az első adatközlés felfelé (lefelé) módosítását jelzi.

3) Hozzájárulás a növekedéshez.

export és import esetén (beleértve az euroövezetbeli országok közötti kereskedelmet). A legnagyobb eltérést (0,3 százalékpont) a bruttó állóeszköz-felhalmozás esetén figyelték meg. E felhasználási tételek némelyikének jelentős felülvizsgálatait a tételek magas negyedéves növekedési rátáinak fényében kell látni. Ráadásul a felhasználási tételeket övező nagyobb bizonytalanság a teljes GDP szintjén megszűnik.

Összefoglalva: az euroövezet negyedéves GDP-növekedésére vonatkozó első becslések eléggé megbízhatóak, és csak egy kis pozitív torzítást mutatnak. A GDP felhasználási tételei, különösen a bruttó állóeszköz-felhalmozás, valamint az export és az import jelentősebb felülvizsgálatokon estek át, mint a teljes GDP. Ugyanakkor úgy tűnik, hogy a felhasználási tételek alacsonyabb megbízhatósága a teljes GDP szintjén megszűnik, ugyanúgy, mint a nemzeti adatok felülvizsgálatai az euroövezeti aggregátumokban. Ezen túlmenően megállapítható, hogy az Eurostat által 2003-ban bevezetett GDP gyorsbecslések javulást hoztak az időszerűségben, de ez nem járt az euroövezeti statisztikák megbízhatóságának csökkenésével.

SEKTORONKÉNTI KIBOCSÁTÁS ÉS IPARI TERMELÉS

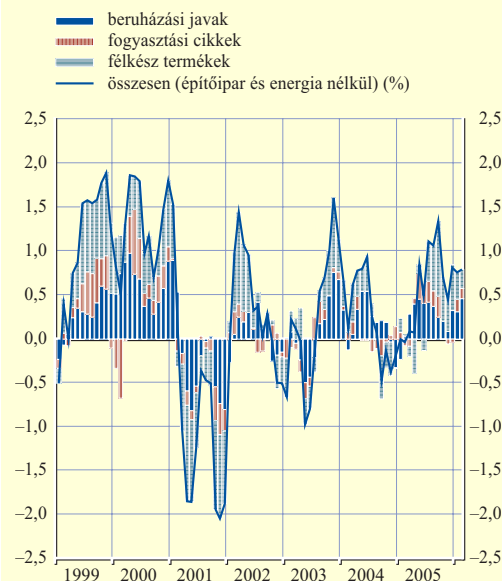
A 2003 közepén kezdődött jelenlegi fellendülési időszak mérsékelt növekedése nagyjából megoszlék az euroövezet gazdaságának szektorai között. Az euroövezetbeli nemzeti számlák 2006 első negyedévi alakulására vonatkozó első becslés a növekedés szektoronkénti bontására is szolgáltatott becsléseket. A 2005 negyedik negyedévi gyengébb növekedést követően 2006 első negyedévében a hozzáadott érték növekedése mind az iparban (az építőipart nem számítva), mind a szolgáltatások terén fellendült. Az (építőipart nem tartalmazó) iparban a hozzáadott érték növekedése az előző negyedév 0,4%-os növekedéséhez képest az első negyedévben 0,6%-ra emelkedett. A szolgáltatási szektor növekedése még erőteljesebb volt, 0,3%-ról 0,7%-ra. Ugyanakkor a tavalyi év végén tapasztalt jelentős növekedést követően az idei év első negyedében az építőiparban a hozzáadott érték csökkent. Mindezt összevetve, ezek a fejlemények igazolják, hogy a gazdasági fellendülés viszonylag széles alapon nyugszik.

Az ipari szektor konjunktúrájának erősödését ugyancsak tükrözi az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelés 2006 első negyedévi alakulása. A termelés az ipar valamennyi fő területén nőtt, de különösen az energia és a beruházási javak ágazataiban (lásd 40. ábra).

A 2005 negyedik negyedévi jelentős, és a korábbi negyedévek tartós növekedését követően az első negyedév egészét tekintve, az előző negyedévhez viszonyítva, az új ipari megrendelések száma csak enyhén emelkedett. Úgy tűnik, hogy 2006 első negyedévében az új megrendelések növekedésének visszaesése jelentős mértékben az igen változékony „egyéb szállítóeszközök” összetevő miatt követ-

40. ábra: Az ipari termelés növekedésének összetevői

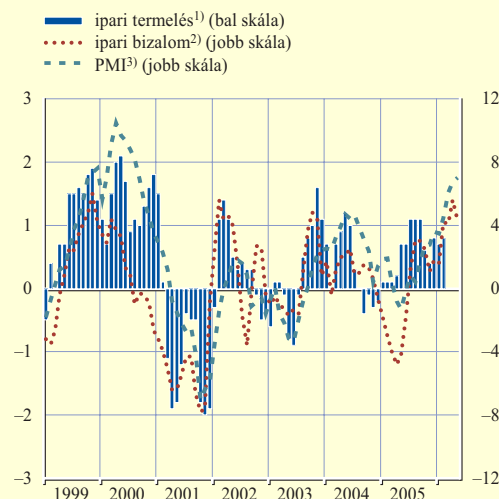
(növekedési ráta és hozzájárulás százalékpontban; szezonális kiigazítással)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: Az adatok kiszámítása három hónapos mozgó átlagokként 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.

kezett be. Ezen összetevőt nem számítva az új megrendelések növekedése (a márciusi csökkenés ellenére) 2006 első negyedében erőteljesebb volt.

AZ IPARI ÉS SZOLGÁLTATÁSI SZEKTOROK KONJUNKTÚRAFELMÉRÉSI ADATAI

2005 közepe óta az ipari és szolgáltatási szektorok felmérési mutatói erőteljesen emelkednek, és 2006 második negyedére pozitív konjunkturális kilátásokat jeleznek ezekben a szektorokban. Az ipari szektort illetően, májusban mind az Európai Bizottság bizalmi mutatója, mind pedig a feldolgozóipari szektorra vonatkozó Beszerzési Menedzser Index (PMI) tovább emelkedett. A bizottság ipari bizalmi mutatójának emelkedése a késztermékek készletei és a gyártási várakozások értékelésében bekövetkezett javulásokra volt visszavezethető. Ezzel szemben a rendelésnyilvántartások indexe enyhén romlott, de így is igen magas szinten maradt. Az ipar főbb ágai közül növekedést regisztráltak mind a félkész termékek, mind a fogyasztási cikkek terén, miközben a beruházási javak esetén a bizalom változatlan maradt. A feldolgozóipari PMI 2000 óta a legmagasabb szintet érte el – az elméleti változatlansági küszöböt jóval meghaladva. A PMI májusi javulása a legtöbb alindexben nyilvánvaló volt. Különösen a kibocsátásra és a foglalkoztatásra vonatkozó indexek javulása folytatódott, valamint a szállítók szállítási határidejére és a beszerzett készletekre vonatkozó indexeké. Ugyanakkor, a bizottság ipari felmérésének eredményeivel összhangban, az új rendelések indexe – jóllehet egy viszonylag magas szintről – hanyatlott.

A felmérési adatok ugyancsak kedvezőek a szolgáltatási szektor 2006 második negyedévi konjunktúrájára vonatkozóan. A szolgáltatási szektorban az Európai Bizottság bizalmi mutatója májusban tovább emelkedett, körülbelül öt éve nem látott szintre. A májusi emelkedés különösen az üzleti léggör és a várható kereslet megítélésében bekövetkezett javulások eredménye volt, miközben a múltbeli kereslet indexe változatlan maradt.

A szolgáltatási szektorra vonatkozó PMI üzleti tevékenységi indexe májusban tovább emelkedett, fenntartva a felfelé irányuló trendet, amely 2005 közepén kezdődött. Mindent összevetve, a PMI konjunktúraindexének és az Európai Bizottság bizalmi mutatójának utóbbi időbeli alakulása a szolgáltatási szektorra vonatkozóan 2006 második negyedévére a konjunktúra további erősödését jelzi.

A HÁZTARTÁSOK KIADÁSI MUTATÓI

Az elmúlt három évben az euroövezetben a magánfogyasztás viszonylag mérsékelt maradt. Ez elsősorban a rendelkezésre álló reáljövedelem alacsony növekedésének az eredménye, ami részben a foglalkoztatottság viszonylag szerény növekedését, az energiaárak emelkedését, valamint magasabb közvetett adókat és szabályozott árakat tükröz. Ugyanakkor a legfrissebb adatok némileg kedvezőbb kilátásokat sugallnak. 2006 első negyedévében az euroövezetbeli magánfogyasztás 0,7%-kal nőtt, azaz fellendült a 2005 negyedik negyedévi gyenge növekedést követően. Miközben a kiskereskedelmi forgalom és az újonnan regisztrált személygépkocsik együttes hozzájárulása az első negyedévben a történelmi átlag alatt volt, a magánfogyasztás növekedésének gyorsulását javarészt olyan fogyasztási tételek adták, amelyekre vonatkozóan rövid távú mutatók nem állnak rendelkezésre. E fogyasztási tételek erős növekedése, amelyek a lakást, éttermeket és szállodákat, valamint az oktatást is magukban foglalják, bizonyos mértékig ellensúlyozhatják e tételek előző negyedévben megfigyelt különösen gyenge alakulását.

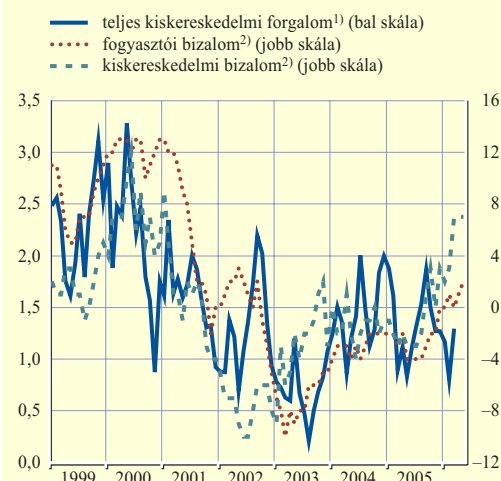
A háztartások kiadási mutatói a második negyedév elején a magánfogyasztás növekedésének bizonyos fajta első, puhatolózó, pozitív jeleit adják. A márciusi, 0,7%-os visszaesést követően a kiskereskedelmi forgalom az előző hónapoz képest áprilisban 1,4%-kal nőtt (lásd 42. ábra). Az újonnan regisztrált személygépkocsik száma áprilisban tovább emelkedett (0,4%-kal).

A magánfogyasztás trendjét illetően pozitív jelzés az Európai Bizottság fogyasztói bizalmi mutatója, amely 2005 közepe óta lényegesen emelkedik. Ez a mutató 2006 májusában tovább mozgott felfelé, és hosszú távú átlagát enyhén meghaladó szintet ért el (lásd 42. ábra). A fogyasztói bizalom májusi növekedése elsősorban a munkanélküliséggel kapcsolatos várakozások jelentős javulásának eredménye. A megtakarítási index kissé ugyancsak emelkedett, miközben a pénzügyi helyzetre vonatkozó mutató változatlan maradt. Ugyanakkor az elkövetkező 12 hónap általános gazdasági helyzetét illetően a várakozások némileg romlottak.

Mindent egybevetve, figyelembe véve a havi adatok erős ingadozását, a kiskereskedelmi forgalom adatai – az újonnan regisztrált személygépkocsikkal, valamint felmérésekből származó jelzőszámokkal és munkaerő-piaci mutatókkal együtt – 2006 második negyedévének elején pozitív jelzést adnak a fogyasztásra vonatkozóan.

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 mozgó átlagok; 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.

4.2. MUNKAERŐPIAC

A rendelkezésre álló információk az euroövezet munkaerő-piaci feltételeinek folytatódó, fokozatos javulását jelzik. Ezt a nézetet támasztja alá az euroövezetbeli munkanélküliségi ráta elmúlt másfél évben megfigyelt jelentős esése, a foglalkoztatottság 2005. évi fokozatos erősödése, valamint a foglalkoztatásra vonatkozó várakozások további javulása az idei év elejétől kezdődően.

MUNKANÉLKÜLISÉG

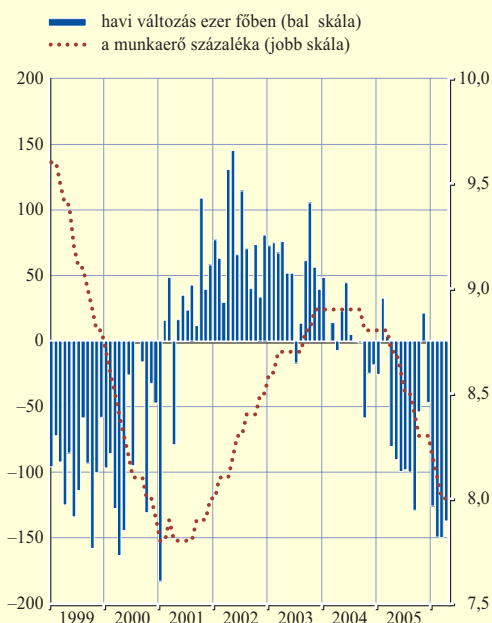
Az euroövezet munkanélküliségi rátája az elmúlt két évben csaknem egy százalékponttal esett, 2004 közepének 8,9%-áról a 2006. áprilisi 8%-ra (lásd 43. ábra). Ez a csökkenés részben ciklikus természetű, de tükrözi néhány euroövezetbeli ország munkaerő-piaci reformjának hatását is (lásd „A strukturális munkanélküliség hosszabb távú perspektívája az euroövezetben” [A longer-term perspective on structural unemployment in the euro area] című keretes írást a *Havi jelentés* 2005. augusztusi számában). Áprilisban az euroövezetben a munkanélküliek száma csaknem 140 000-rel, 11,6 millióra esett. Ez a csökkenés az előző két hónap mindegyikének még jelentősebb esései után következett be.

FOGLALKOZTATÁS

2004-hez képest 2005 folyamán az euroövezetben további javulás történt a foglalkoztatás növekedése terén, bár az 1990-es évek végének és a jelen század első éveinek magas foglalkoztatás-növekedéséhez viszonyítva a növekedés üteme továbbra is mérsékelt maradt. A második negyedév

43. ábra: Munkanélküliség

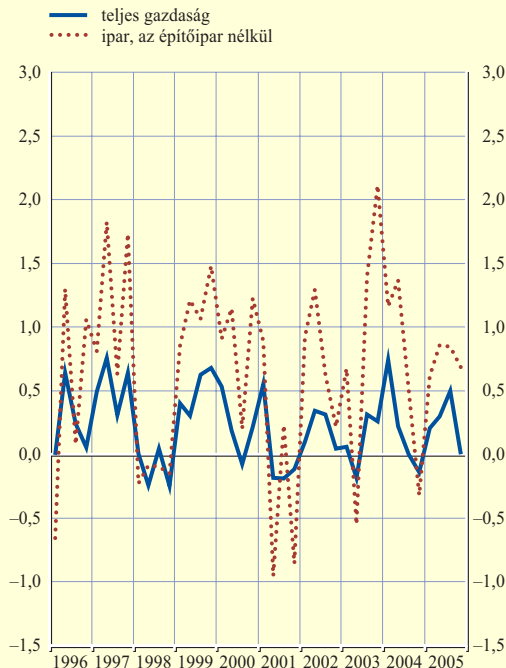
(havi adatok; szezonális kiigazítással)



Forrás: Eurostat.

44. ábra: A munka termelékenysége

(negyedéves százalékos változások; szezonális kiigazítással)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

8. táblázat: A foglalkoztatás növekedése

(szezonálisan kiigazított változások százalékban a közvetlenül megelőző időszakhoz képest)

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

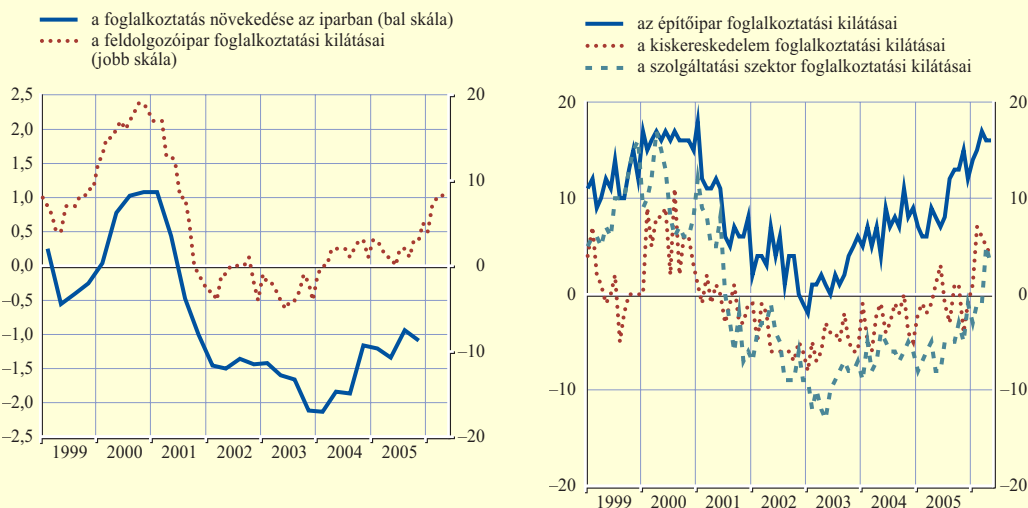
Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

0,1%-át és a harmadik negyedév 0,2%-át követően a negyedik negyedévben a foglalkoztatás az előző negyedévhez képest 0,3%-kal nőtt (lásd 8. táblázat). A foglalkoztatásnövekedési adatokat mind a második, mind a harmadik negyedévre vonatkozóan 0,1 százalékponttal lefelé módosították. Ágazati szinten 2005 negyedik negyedévében a foglalkoztatás növekedése erősödött az építőipar és a szolgáltatások, különösen a pénzügyi és üzleti szolgáltatások terén. Ugyanakkor viszont a foglalkoztatás tovább csökkent az (építőipart nem tartalmazó) iparban.

A munka termelékenységének 2004 elején megfigyelt ciklikus fellendülését követően az euroövezetben a(z alkalmazottankénti) munka termelékenységének növekedése 2004 második felében visszaesett, és ez a visszaesés 2005 első felében még tovább folytatódott (lásd 44. ábra). Ugyanakkor az éves munkatermelékenység-növekedés 2005 folyamán némiképp erősödött, és a negyedik negyedévben 1,0%-os volt. Hosszabb időszakot tekintve ez a növekedési ráta jóval elmarad az 1990-es évek elejének átlagától, valamint az Egyesült Államokban az utóbbi években regisztrált növekedési rátáktól. Az egyes szektorok utóbbi időbeli alakulását illetően, az éves munkatermelékeny-

45. ábra: A foglalkoztatás növekedése és a foglalkoztatással kapcsolatos várakozások

(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.

ség-növekedés a negyedik negyedévben javult az (építőipart nem tartalmazó) iparban és a szolgáltatások területén, és visszaesett az építőiparban, valamint a mezőgazdaságban.

Az utóbbi hónapokban folytatódott a foglalkoztatással kapcsolatos várakozások jelentős növekedése, ami további javulásokat jelez az euroövezetbeli munkaerőpiacokon. Az Európai Bizottság felmérései szerint májusban, az iparban tovább nőttek a foglalkoztatással kapcsolatos várakozások, ami e szektor munkaerő-piaci feltételeinek javuló kilátásait eredményezte. Ezt alátámasztja a PMI foglalkoztatási indexe, amely májusban tovább emelkedett, és elért egy olyan szintet, amely összhangban van a foglalkoztatásnak ebben a szektorban 2006 első felében elért növekedésével. Az Európai Bizottság felmérései az idei év elejétől a szolgáltatási szektor foglalkoztatással kapcsolatos várakozásainak további jelentős növekedését is jelzik, bár e várakozások májusban kissé visszaestek. A PMI szolgáltatási szektorra vonatkozó foglalkoztatási indexe májusban tovább javult, és 2001 első negyedéve óta a legmagasabb szintet érte el.

4.3. KONJUNKTURÁLIS KILÁTÁSOK

A nyilvánosságra hozott legfrissebb adatok alátámasztják, hogy az euroövezet reál-GDP-növekedése – a 2005 negyedik negyedévi mérsékelt növekedést követően – 2006 első negyedévében erősödött. A rendelkezésre álló információk arra utalnak, hogy az erőteljes növekedés az idei év második negyedében is folytatódik. Ez a nézet összhangban van magánszektorbeli és nemzetközi szervezetek előrejelzéseivel, valamint az eurorendszer szakértőinek legutóbbi makrogazdasági prognózisaival. Az utóbbiak szerint az euroövezet reál-GDP-növekedése 2006-ban 1,8% és 2,4% között, míg 2007-ben 1,3% és 2,3% között lesz (lásd „Az eurorendszer szakértőinek az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognóza” című részt). Az exportra várhatóan jó hatással lesz az euroövezet főbb kereskedelmi partnerei gazdaságainak erőteljes növekedése. Az erős külső kereslet, a kedvező finanszírozási feltételek, a jelentős haszon és a szilárd üzleti bizalom várhatóan támogatni fogják a reál bruttó állóeszköz-felhalmozást. A rendelkezésre álló reáljövedelem emelkedésével és az euroövezetbeli munkaerőpiacok javulásával, idővel a magánfogyasztásnak is fokozatosan tovább kell erősödnie. Közben a kilátások kockázatai rövid távon lényegében kiegyensúlyozottak, hosszabb távon a lefelé mutató kockázatok elsősorban a lehetséges további olajár-emelkedésekkel, a globális egyensúlyhiányokkal és a protekcionizmussal kapcsolatosak.

5. FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az Európai Bizottság legfrissebb előrejelzései – a kedvező növekedési kilátások ellenére – 2006–2007-re nemigen utalnak az euroövezet költségvetési helyzetének javulására. A hiány- és államadósság mutatók várhatóan csak kis mértékben csökkennek, miközben az ideiglenes intézkedések többségét fokozatosan megszüntetik. A mérsékelt adócsökkentések és a kiadások visszafogása valószínűleg kiegyenlítik egymást, ami nagyjából semleges fiskális politikai irányultsághoz vezet. Sok ország kilátásai nem kielégítőek; a konszolidációs hiányosságok, sőt visszaesések kockára teszik a túlzott hiányok kiigazításával és a szilárd költségvetési pozíciók elérésével kapcsolatos kötelezettségeket. Az euroövezetbeli államháztartások fenntarthatóságának megerősítésére több előrelépés szükséges a konszolidáció és a strukturális reformok terén.

FISKÁLIS FOLYAMATOK 2006-BAN ÉS 2007-BEN

A kedvező növekedési kilátások ellenére az euroövezetben várhatóan fennmaradnak a jelentős fiskális egyensúlyhiányok. Az Európai Bizottság által kiadott 2006. tavaszi előrejelzések szerint az euroövezetben az átlagos államháztartási hiány – amely a GDP 2,4%-ának felel meg – 2006-ban nem fog javulni, és 2007-ben is csak kis mértékben, a GDP 2,3%-ára fog csökkenni (lásd 9. táblázat). Az államháztartás törekény helyzete számos országban megmarad. 2006-ban várhatóan Németország, Olaszország és Portugália hiánymutatója haladja meg a GDP 3%-át, míg 2007-ben – további intézkedések híján – a GDP-arányos államháztartási hiány Görögországban, Franciaországban, Olaszországban és Portugáliában lesz 3% felett. 2007 végén várhatóan csak négy euroövezeti tagország számolhat majd be szilárd költségvetési helyzetről.

A tagországok által 2005 végén és 2006 elején benyújtott legújabb, aktualizált stabilitási programokban kitűzött célokhoz képest az Európai Bizottság előrejelzései kevésbé kedvező fiskális folyamatokat jeleznek az euroövezet átlagára és számos országra vonatkozóan. A 2006-os és 2007-es átlagos deficitráták az euroövezetben a GDP 0,1 illetve 0,5 százalékpontjával haladják meg a legfrissebb stabilitási programokban szereplő célkitűzések átlagát. A legnagyobb eltérések mindkét évben azon országok némelyikében várhatóak, amelyek jelenleg a túlzott hiány esetén követendő eljárás alatt állnak (Görögország, Olaszország és Portugália). A nemzeti célkitűzésekhez képest kevésbé pozitív előrejelzés a 2007-re várható kis- és kevésbé kedvező növekedésre és a várt kiigazítás jelentős hiányosságaira vezethető vissza. Számos or-

9. táblázat: Fiskális folyamatok az euroövezetben

(a GDP százalékában)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Az Európai Bizottság gazdasági előrejelzései, 2006 tavasza						
a. Teljes bevétel	45,1	45,1	44,7	45,1	45,0	44,8
b. Teljes kiadás	47,7	48,2	47,5	47,5	47,4	47,1
ebből:						
c. kamatkidás	3,5	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9
d. elsődleges kiadások (b - c)	44,2	44,9	44,4	44,5	44,4	44,2
Költségvetési egyenleg (a - b)	-2,6	-3,0	-2,8	-2,4	-2,4	-2,3
Elsődleges egyenleg (a - d)	0,9	0,3	0,3	0,6	0,6	0,6
Ciklikusan kiigazított költségvetési egyenleg	-2,8	-2,8	-2,6	-1,9	-2,0	-1,9
Bruttó adósság	68,1	69,3	69,8	70,8	70,5	70,1
Memo tétel: reál-GDP (éves százalékos változás)	0,9	0,7	2,0	1,3	2,1	1,8
2005–2006-os frissített stabilitási programokon alapuló euroövezeti átlagok¹⁾						
Költségvetési egyenleg			-2,5	-2,5	-2,3	-1,8
Elsődleges egyenleg			.	0,6	0,7	1,2
Ciklikusan kiigazított költségvetési egyenleg			-2,5	-2,1	-1,9	-1,4
Bruttó adósság			70,1	71,0	70,8	69,6
Memo tétel: reál-GDP (éves százalékos változás)			-	1,4	2,1	2,0

Források: Európai Bizottság, 2005–2006-os frissített stabilitás programok és az EKB számításai.

Megjegyzés: Az adatok nem tartalmazzák az UMTS-licencként értékesítéséből származó bevételeket, és a kerekítések miatt nem biztos, hogy kiadják a teljes összeget.

1) A 2006 májusában rendelkezésre álló adatok szerint.

szág – különösen 2007-re – még nem határozott meg olyan kielégítő és teljesen hiteles költségvetési intézkedéseket, amelyekkel a konszolidációs céljaikat kívánják elérni, és amelyekkel a korábbi egyszeri intézkedéseket váltanák fel.

Három év növekedését követően az euroövezet egészének államadóssága, bár nagyon lassan, de ismét csökkenni fog, 2007-ben a GDP 70,1%-ára. Ezzel ellentétben, a túlzott hiánnyal küzdő országok közül négyben (Németország, Franciaország, Olaszország és Portugália) folytatódik az államadósság növekedése. Hét euroövezeti tagországban 2007-ben is meghaladja majd az adósságráta a 60%-ot.

A KÖLTSÉGVETÉSEK ALAKULÁSÁNAK ALAPJÁUL SZOLGÁLÓ TÉNYEZŐK

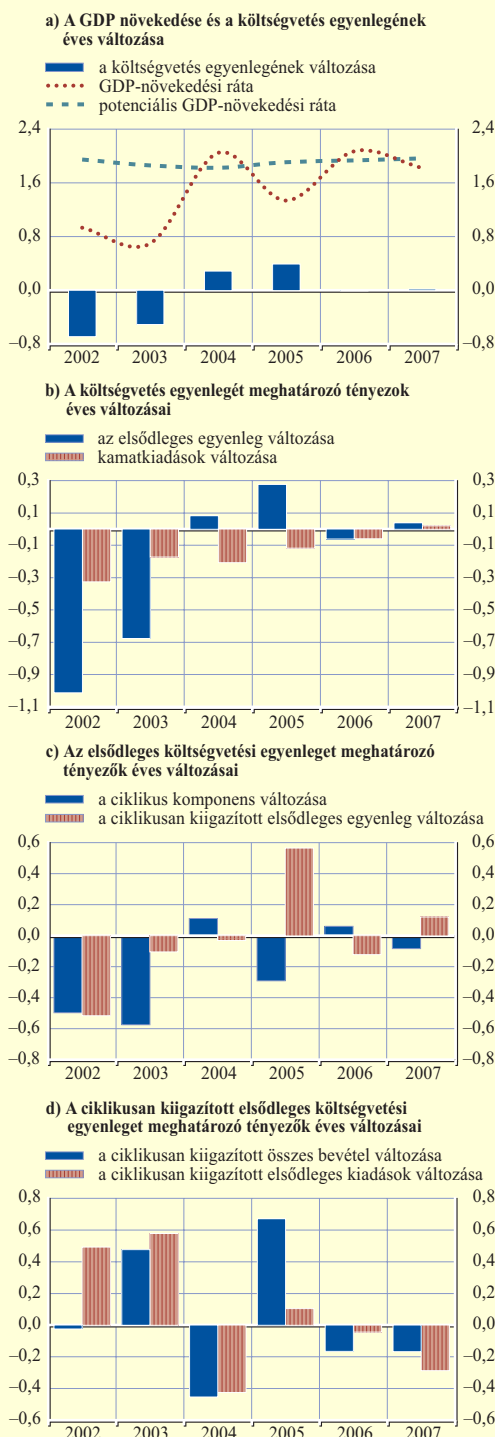
A költségvetési egyensúly euroövezeti szintű jelentéktelen javulása az előrejelzési horizonton azt a várakozást tükrözi, hogy tulajdonképpen nem lesz változás az elsődleges egyenlegben, és a kamatkiadásokon kis mértékű lesz a megtakarítás [lásd 46. a) és b) ábra]. 2006–2007-ben a GDP-növekedés átlagosan a potenciális körül fog ingadozni, és a fiskális politika irányultsága nagyjából semleges lesz, miközben az igen csekély ciklikus és strukturális hatások mindkét évben kiegyenlítik egymást [lásd 46. c) ábra]. Az ideiglenes intézkedések hatása nélkül a strukturális kiigazítás kissé kedvezőbb képet mutat. Ez azért van, mert a várakozások szerint bizonyos strukturális kiigazítások ellensúlyozzák a korábbi ideiglenes intézkedések elmúló hatását. Belgiumban, Görögországban, Franciaországban és Olaszországban az ideiglenes intézkedések 2006-ban még mindig jelentősek lesznek, majd 2007-ben várhatóan gyakorlatilag megszűnnek.

Az euroövezet bevételi és kiadási politikáit illetően nincsenek erős trendek [lásd 46. d) ábra]. A 2006-ra várt, kis mértékben engedékeny politika a ciklikusan kiigazított bevételek enyhe mérséklésének eredménye lesz, miközben a ciklikusan kiigazított elsődleges kiadások nagyjából állandóak maradnak. 2007-ben azonban az elsődleges kiadások csökkentése kissé meghaladja majd a további adócsökkentéseket.

Euroövezeti szinten a ciklus hatásaival kiigazított átlagos bevételi arány az előrejelzések szerint a két éves előrejelzési horizonton csaknem 0,4 száza-

46. ábra: Az euroövezet költségvetésének alakulását meghatározó tényezők

(a GDP százalékpontjában; százalékos változások)



Források: Európai Bizottság (2006. tavaszi gazdasági előrejelzések) és az EKB számításai.

lékponttal csökkenni fog, többek között a kifutóban levő ideiglenes intézkedések következtében, amelyek a múltban növelték a tőkejövedelmeket. A bevételek csökkenése a többnyire a szilárd költségvetési helyzettel bíró országok által tervezett további adócsökkentések, valamint néhány túlzott hiánnyal vagy tekintélyes költségvetési egyensúlyhiánnyal bíró ország által tervezett adóemelések nettó hatása.

Az előrejelzés szerint a ciklus hatásaival kiigazított elsődleges kiadási arány 2007-ben a GDP körülbelül 0,3 százalékpontjával fog csökkenni. A kiadási aránynak ez a mérsékelt csökkenése főként a társadalombiztosítási kiadásokat érinti, különféle nyugdíjreformok lépnek életbe, és az állami fogyasztás (elsősorban az alkalmazottaknak kifizetett bérek) növekedése visszafogott marad.

ÉRTÉKELÉS

Az euroövezetben a legfőbb kihívás, hogy gyors előrelépést érjenek el a fiskális konszolidáció és az adósságsökkentés terén. Ennek érdekében az euroövezeti országok céldátumokat határoztak meg a túlzott hiányok megszüntetésére, és nagyjából megfelelő középtávú célokat tűztek ki költségvetési pozícióikat illetően, ami a legtöbb esetben kiegyensúlyozott költségvetést vagy kis mértékű többletet jelent. Ugyanakkor a túlzott hiányok és egyensúlyhiányok tartós és kellő időben történő megszüntetése melletti teljes elkötelezettség demonstrálása helyett az euroövezeti fejlemények és kilátások arra utalnak, hogy az elkövetkező években – a várt „jó idők” ellenére – sok ország stratégiájában jelentős elégtelenségek lesznek. Az Európai Bizottság előrejelzései szerint 2007-ben Németország – a vállalásával összhangban – 3% alá csökkenti a hiányt. Olaszországban és Portugáliában veszélyben van a túlzott hiány tervezett megszüntetését célzó kiigazítási pálya és menetrend, míg Görögország és Franciaország 2006-ban várhatóan pontosan 3%-os hiányt ér el, mielőtt 2007-ben ismét túllépné ezt a referenciaértéket. 2006-ban a ciklikusan kiigazított egyenleg várhatóan nem javul Németországban, Franciaországban és Olaszországban, valamint 2007-ben Görögországban, Franciaországban és Olaszországban sem, és valószínűleg 2007-ben Portugáliában is elmarad a szükséges változás.

Ezeket a meglehetősen nyugtalanító kilátásokat súlyosbítja, hogy a középtávú tervekben nem kifejezetten ambiciózus kiigazítási törekvések szerepelnek. A jelenleg a túlzott hiány állapotában levő öt euroövezeti tagország közül csak Franciaország határozott meg egy dátumot (2010) középtávú célja elérésére, míg Németország, Görögország, Olaszország és Portugália esetén a költségvetési tervek azt sugallják, hogy a középtávú célt a következő évtizedig nem érik el.

Luxemburgban és Ausztriában, ahol nincs túlzott hiány, de a középtávú célokat még nem érték el, 2006-ban várhatólag nem kerül sor konszolidációra (sőt bizonyos lazítás is előfordulhat), mielőtt 2007-ben ismét bizonyos fiskális kiigazítást eszközölnék. Az előrejelzések szerint, ahogy az ideiglenes intézkedések fokozatosan megszűnnek, és további adócsökkentéseket valósítanak meg, Belgium eltávolodik középtávú céljától. Következésképpen az Európai Bizottság fiskális előrejelzései azt mutatják, hogy további és jól meghatározott intézkedések hiányában a költségvetési célok és szilárd költségvetési pozíciók elérése vagy fenntartása nem valószínű.

A szilárd költségvetési pozícióval bíró négy országot tekintve bizonyos fiskális lazítás várható, de az ilyen eltérés nem helyeselhető, különösen, ha figyelembe vesszük a Spanyolországot és Írországot jellemző erős keresleti nyomást és az állami kiadások igen gyors növekedését.

Összefoglalva: hiányzik a konszolidációhoz és a reformhoz szükséges ambíció, ami azzal jár, hogy valószínűleg lassú lesz a haladás a szilárd államháztartás elérésének irányában. A hiány- és adósságráták számos országban és az euroövezet egészében is túl lassan csökkennek. Ráadásul, a fiskális kiigazításokkal számos országban nem alkalmazkodtak eléggé a fenntarthatósági kockázatokhoz, különösen ott, ahol tartósan magas az adósság, és hamarosan nyilvánvalóvá válnak a népesség előregedésének jelentős költségvetési kiadásai. Ez látszik abból a tényből, hogy a növekedési lehetőségeket elő-

segítő fiskális strukturális reform folyamatban levő vagy tervezett előrehaladása, valamint a társadalombiztosítási rendszerek kilátásai igen korlátozottak.

FENNTARTHATÓSÁGI STRATÉGIÁK

A jelenlegi gazdasági fellendülést fel kell használni, hogy az euroövezetben és minden tagországban egy átfogó, középtávú stratégia keretében előre haladjanak a szilárd államháztartások irányában. Ez alátámasztaná a szilárd államháztartással kapcsolatos középtávú várakozásokat, és javítaná az államháztartások fenntarthatóságába vetett bizalmat, miközben megerősítené a tagországok elkötelezettségének hitelét a felülvizsgált stabilitási és növekedési paktummal kapcsolatban.

A túlzott hiánnyal bíró országoknak erősebben kellene törekedniük arra, hogy teljesítsék kötelezettségeiket, és a kitűzött határidőkön belül javítsanak a helyzeten. Amennyiben a meglévő megvalósítási kockázatokat nem küszöbölik ki a követelményeknek megfelelően, a felülvizsgált paktummal összhangban meg kell tenni az eljárásban meghatározott következő lépést, hogy meggátolják az euroövezet fiskális kilátásainak további romlását. A szerény vagy jelentős egyensúlyhiánnyal bíró, valamint a biztonságos helyzetben lévő országoknak nem szabad visszalépniük kötelezettségeiktől vagy elért eredményektől, és kerülni kell az indokolatlan expanzív politikát, valamint a kiadások növekedését.

Egyértelműen bizonyított, hogy a konszolidáció jótékony hatásainak maximalizálása érdekében a legjobb eredményeket egy olyan konszolidációs stratégia eredményezi, amely a kiadások visszafogásán alapul, és fokozottan ösztönzi a munkát, a beruházásokat és az újítást (lásd a *Havi jelentés* 2006. áprilisi kiadásának „Az állami kiadások reformjának fontossága a gazdasági növekedés és stabilitás szempontjából” [The importance of public expenditure reform for economic growth and stability] című cikkét). Különösen szükség van a kiadások visszafogására és a társadalombiztosítás reformjára, nemcsak azért, mert az államháztartás fenntarthatóságának kockázatai a néhány országban meglévő tartósan magas hiány- és adósságszintekből erednek, hanem azért is, mert a társadalombiztosítási rendszerekből eredő pénzügyi nyomás egyre sürgetőbb. Az ECOFIN Tanács e tekintetben kifejezte súlyos aggodalmát az országok stabilitási programjairól szóló véleményeiben (lásd 9. keretes írás).

9. keretes írás

FISKÁLIS FENNTARTHATÓSÁG A STABILITÁSI PROGRAMOKBAN: AZ ECOFIN TANÁCS VÉLEMÉNYEIBEN SZEREPLŐ ÉRTÉKELÉS

Az ECOFIN Tanács 2006-ban kiadott véleményei megállapítják, hogy a legtöbb euroövezetbeli tagország közepes vagy nagy fenntarthatósági kockázatoknak van kitéve. A népesség elöregedése már a következő évtized elején a nyugdíj-, egészségügyi és hosszú távú gondoskodással kapcsolatos kiadások növekedéséhez fog vezetni. Az Európai Bizottságnak és az EU Gazdaságpolitikai Bizottságának a népesség elöregedéséről szóló jelentése szerint (lásd a 2006. márciusi *Havi jelentés* 9. keretes írását) 2030-ra e három kategóriában az állami többletkiadások az euroövezetben várhatóan átlagosan a GDP-nek mintegy 3%-át fogják kitenni, és néhány országban még ennél is lényegesen többet. Ezen túlmenően a meglévő fiskális egyensúlyhiányok és a magas adósságráták növelik a fiskális fenntarthatóságot övező kockázatot. Mindezen tényezők együttesen azt mutatják, hogy az euroövezet legtöbb országában középtávon jelentős kiigazítások szükségesek az államháztartások fenntarthatóságának biztosítása érdekében.

Következésképpen az ECOFIN Tanács véleményei helyesen hangsúlyozzák, hogy foglalkozni kell a fenntarthatósággal kapcsolatos kockázatokkal és az elöregedés által indukált kiadások kérdésével (lásd a táblázatot). Sok országban reformokra van szükség a nyugdíjak, az egészségügy és a hosszú távú gondoskodás

terén. Amint fentebb említettük, és amint a tanács véleményei is megerősítették, ezeket a reformokat eltöklélt lépéseknek kell kísérniük a költségvetési egyensúly megfelelő és tartós kiigazítása, valamint egy kéllőképpen csökkenő adósságráta biztosítása érdekében. A jelenlegi növekedési kilátások, valamint a szűküllő lehetőség, mielőtt az előregedés által kiváltott kiadások felhalmozódnának, megalapozzák a konszolidáció késedelem nélküli megerősítésének és a reform haladéktalan megvalósításának szükségességét.

Fiskális fenntarthatóság a stabilitási programokban: az ECOFIN Tanács véleményeiben szereplő értékelés

(százalékpont)

	A fenntarthatóságot veszélyeztető kockázat			Tanács a hosszú távú kihívással kapcsolatban
	Átfogó kockázati értékelés	Adósság	Költségvetési helyzet	
Belgium	Közepes kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	Messze 60% feletti adósság, de eléggé és gyors ütemben csökken.	Szilárd	Az elkövetkező években fenn kell tartani az elsődleges többletet.
Németország	Közepes kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	60% feletti adósság, és lehet, hogy nem mérséklődik kéllőképpen.	Magas strukturális hiány	Szigorúan meg kell valósítani egy erős költségvetési konszolidációt.
Görögország	Főként a nyugdíjrendszerből eredő nagy kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	Messze 60% feletti, de megfelelően csökkenő adósság.	Nagyjából jó úton járnak, hogy korrigálják a túlzott hiányt.	Szigorúan meg kell valósítani a tervezett konszolidációt és a nyugdíjreformot, és további strukturális reformokat kell végrehajtani.
Spanyolország	Főként a nyugdíjrendszerből eredő közepes kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	Jóval 60% alatti adósság	Szilárd	Meg kell valósítani a bejelentett közjóléti reformot, hogy visszafogják az előregedés költségvetési kiadását.
Franciaország	Közepes kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	60% feletti adósság, és lehet, hogy nem mérséklődik kéllőképpen.	Magas strukturális hiány	Biztosítani kell a költségvetési egyensúly strukturális kiigazítását.
Írország	Főként a nyugdíjrendszerből eredő közepes kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	Jóval 60% alatti adósság	Szilárd	Folytatni kell az előregedő népességgel kapcsolatos hosszú távú költségvetési következményeket célzó intézkedések megvalósítását.
Olaszország	Főként a nyugdíjrendszerből eredő közepes kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	Magas, 60% feletti adósságszint	Gyenge költségvetési pozíció	A túlzott hiány korrekciója, valamint a gyorsabb ütemű adósságsökkenés biztosítása érdekében meg kell valósítani az előirányzott költségvetési törekvéseket.
Luxemburg	Főként a nyugdíjrendszerből eredő közepes kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	Nagyon alacsony adósság	Középtávú cél elérése 2008-ra	Erosíteni kell a költségvetés kiigazítására irányuló törekvést, és a nyugdíjrendszer reformján keresztül javítani kell a hosszú távú fenntarthatóságot.
Hollandia	Főként a nyugdíjrendszerből eredő közepes kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	60% alatti adósság	Szilárd	Eros költségvetési pozíciót kell fenntartani 2006-ban és azt követően.
Ausztria	Az előregedő népesség költségvetési kiadásai alacsony kockázatot hozoznak	60% feletti adósság; úgy tűnik, megfelelően csökken.	A középtávú cél 2008-as elérése veszélyben van.	Meg kell valósítani a költségvetés konszolidációját.
Portugália	A nyugdíj- és egészségügyi ellátó rendszerből eredő nagy kockázat az előregedő népesség költségvetési kiadásai miatt	Magas, 60% feletti adósságszint	Gyenge költségvetési pozíció	Meg kell hozni, és végre kell hajtani a programban előirányzott strukturális intézkedéseket, és további reformokra van szükség a nyugdíjak és az egészségügy területén.
Finnország	Az előregedő népesség költségvetési kiadásai alacsony kockázatot hozoznak	60% alatti adósság	Szilárd	A költségvetési stratégia összhangban van a stabilitási és növekedési paktummal.

Forrás: az ECOFIN Tanács véleményei a Stabilitási programokról, 2006.

6. AZ EURORENDSZER SZAKÉRTŐINEK MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA AZ EUROÖVEZETRŐL

Az eurorendszer szakértői a 2006. május 19-ig rendelkezésre álló információk alapján elkészítették az euroövezet makrogazdasági folyamatainak prognózisát.¹ Az éves átlagos reál-GDP-növekedés 2006-ban 1,8% és 2,4%, 2007-ben pedig 1,3% és 2,3% között várható. A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) átlagos növekedési üteme 2006-ban 2,1% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,8% között prognosztizálható.

10. keretes írás

TECHNIKAI FELTEVÉSEK

A szakértői prognózis alapját a kamatlábakkal, árfolyamokkal, olajárakkal, valamint a költségvetési politikával kapcsolatos feltevések képezik.

A hosszú lejáratú kamatokra, valamint az olajárakra és az energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a május 11-ével záruló kéthetes időszakban megfigyelt piaci várakozásokon alapulnak. A három hónapos EURIBOR-kamattal mért rövid lejáratú kamatokra vonatkozó feltevés a határidős kamatokon alapul¹, és a hozamgörbéről ad pillanatfelvételt az említett időpontban. Az utóbbi feltevés emelkedő pályát mutat: 3,1%-ról 2006-ban 3,9%-ra 2007-ben. Az euroövezet tízéves nominális államkötvény-hozamaira vonatkozó piaci várakozások a hozamok kismértékű emelkedésére engednek következtetni: a 2006-os 4,0%-os átlag 2007-ben 4,3%-ra módosul. A határidős tőzsdei árakon alapuló feltevés szerint az olajárak éves átlaga a 2006-os hordónkénti 70,3 USA-dollárról 2007-ben 73,9 dollárra csökken. Az energián kívüli nyersanyagok dollárban kifejezett éves átlagos ára a feltevés szerint 2006-ban 27,6%-kal, 2007-ben 5,4%-kal emelkedik.

Egy további technikai feltevés szerint a bilaterális árfolyamok az előrejelzési időszakban nem változnak, továbbra is a május 11-ét megelőző két hét szintjén maradnak. Ez azt jelenti, hogy az EUR/USD árfolyam 1,27 lesz, az euro effektív árfolyama pedig 0,7%-kal meghaladja a 2005-ös átlagot.

A fiskális politikával kapcsolatos feltevések az euroövezet egyes országainak költségvetési terveit veszik alapul. Figyelembe veszik a parlament által elfogadott összes fiskális politikai intézkedést, illetve mindazokat a részletesen kidolgozott intézkedéseket, amelyek valószínűleg átmennek a törvényhozási folyamaton. A fiskális feltevések legutolsó frissítésének időpontja 2006. május 11. volt.

¹ Az eurorendszeri prognózis most első ízben azon a technikai feltevésen alapul, hogy a rövid lejáratú piaci kamatok a piaci várakozásoknak megfelelően alakulnak, ellentétben az előző feltevésével, amely állandónak tekintette őket az előrejelzési időszakban. Ez tisztán technikai jellegű változás, amely a makrogazdasági prognózis minőségének és belső konzisztenciájának további javítását szolgálja, de nem jelent változást sem az EKB monetáris politikai stratégiájában, sem a prognózis monetáris politikai szerepében.

¹ Az eurorendszer szakértői prognózisát az EKB és az euroövezetbeli NKB-k szakértői közösen készítik. Az évente két ízben összeállított prognózis része a Kormányzótanács gazdasági folyamatokat és árstabilitási kockázatokat áttekintő helyzetértékelésének. Az alkalmazott eljárásokról és módszerekről bővebb tájékoztatás az EKB „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisának készítéséhez” című 2001. júniusi kiadványában található. A prognózist övező bizonytalanság érzékeltetésére az egyes változókra vonatkozó eredményeket sávok formájában tüntettük fel, amelyeket a korábbi évek prognózisai és a tényleges eredmények közötti eltérések alapján határoztunk meg. A sávok szélessége az eltérések átlagos abszolút értékének a kétszerese.

NEMZETKÖZI KÖRNYEZET

Az euroövezet külgazdasági környezete várhatóan továbbra is kedvezően alakul az előrejelzési időszakban. A reál-GDP változatlanul erőteljesen bővül az Egyesült Államokban, bár a növekedés üteme kissé lassul. Az ázsiai országok reál-GDP-növekedése – Japánt nem vizsgálva – várhatóan továbbra is jóval a világgazdasági átlag fölött alakul, jóllehet kissé elmarad az elmúlt években megfigyeltektől. A legtöbb egyéb, jelentős gazdasági súllyal bíró országban szintén dinamikus marad a növekedés. Ugyanígy az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott országokban is további erőteljes növekedés valószínűsíthető.

A világ reál-GDP-jének éves növekedése az euroövezetet nem számítva a prognózis szerint a 2005-ben megfigyelhető 5,1%-ot követően 2006-ban átlagosan 5,0%, 2007-ben pedig 4,5% lesz. Az euroövezet külső keresletének növekedését 2006-ban 7,6%-ra, 2007-ben pedig 6,7%-ra prognosztizáljuk, a 2005. évi 7,7% után.

REÁL-GDP-NÖVEKEDÉSI PROGNÓZIS

A tavalyi negyedik negyedévben mért 0,3%-os ütemet követően, az Eurostatnak az euroövezet negyedéves reál-GDP növekedésére adott első becslése 2006 első negyedévében 0,6%; az emelkedés megfelel a felmérési mutatókból származó pozitív jelzéseknek. Az előrejelzési időszakban a negyedéves GDP-növekedés várhatóan nagyjából 0,5 százalékpont közelében marad 2007 első negyedévének kivételével, amikor a közvetett adók jelentős emelkedése várhatóan lassítja a növekedést. A reál-GDP éves átlagos növekedési üteme ennek következtében 2006-ban várhatóan 1,8% és 2,4%, 2007-ben pedig 1,3% és 2,3% között alakul. Az exportnövekedés – a feltételezhetően továbbra is élénk külső keresletnek köszönhetően – tovább élénkíti a gazdaságot az előrejelzési időszakban, a feltevés szerint folyamatosan erős külső kereslettel párhuzamosan. A közvetettadó-emelés átmeneti hatásától eltekintve, a belföldi kereslet nagyjából stabil ütemben bővül.

Az euroövezet GDP-jének a belföldi felhasználást alkotó komponensei közül a *magánszektor fogyasztásának* átlagos éves növekedése 2006-ban 1,4% és 1,8%, 2007-ben pedig 0,5% és 1,7% közé tehető. A háztartások vásárlóerejét 2006-ban visszafogják a magasabb energiaárak. A 2007-ben várt közvetettadó-emelések mérsékelni fogják a fogyasztás növekedését az év során, míg a várakozási hatások miatt 2006-ban kissé nagyobb fogyasztásnövekedés valószínűsíthető. A háztartások rendelkezésre álló jövedelmére kedvezően hatnak a foglalkoztatás terén elért eredmények, illetve a folyamatosan magas tőkejövedelmek, a reáljövedelmek ellenben továbbra is mérsékelt ütemben bővülnek. A megtakarítási ráta összességében továbbra is stabil marad az előrejelzési időszak során.

10. táblázat: Az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózis

(átlagos éves változás, százalék)¹⁾

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

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. A kivitelre és behozatalra vonatkozó prognózis az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglalja.

A teljes állóeszköz-beruházás átlagos éves növekedési üteme 2006-ban 2,3% és 4,5% között, 2007-ben pedig 1,6% és 4,8% között lesz. A vállalati beruházásokat serkenteni fogja az erős külső kereslet, a kedvező finanszírozási feltételek és a magas vállalati nyereségek. Ugyanakkor a magánszektor lakásberuházásai az előrejelzési időszakban mérsékelten növekednek.

Az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglaló teljes kivitel éves átlagos növekedési üteme 2006-ban 5,2% és 8,0%, 2007-ben 3,3% és 6,5% között prognosztizálható. Az euroövezeten kívüli piacokból való részesedés kissé csökken az előrejelzési időszakban a nagyobb világpiaci verseny következtében, míg az árak terén a versenyképesség nagyjából stabil marad. A teljes behozatal éves átlagos növekedési üteme 2006-ban várhatóan valamivel meghaladja a kivitelét, 2007-ben viszont a kivitelnél lassabban bővül, összefüggésben a belföldi kereslet alakulásával. A nettó export az előrejelzési időszakban átlagosan semleges hatással lesz a GDP növekedésére a vizsgált két évben.

Az össz foglalkoztatottság a legutóbbi folyamatoknak megfelelően szilárd ütemben bővül az előrejelzési időszakban, és ezzel párhuzamosan a javuló álláskilátásoknak és a több euroövezeti ország munkaerőpiacán végbemenő strukturális reformoknak köszönhetően nő a munkaerő-kínálat. A munkanélküliségi ráta az előrejelzési időszakban tovább csökken.

ÁR- ÉS KÖLTSÉGPROGNÓZIS

A prognózis szerint a teljes HICP átlagos növekedési üteme 2006-ban 2,1% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,8% között lesz. Az árprognózisban 2006-ban jelentős szerepet játszanak a magasabb energiaárak és az olajon kívüli nyersanyagárak. Míg ezek hatása 2007-ben csökken, a jelenlegi határidős tőzsdéi árfolyamok azt mutatják, hogy a közvetett emelésnek jelentős hatása lesz a HICP-inflációra. Ugyanakkor az egy munkavállalóra jutó nomináljövedelem növekedési üteme a vizsgált időszakban mérsékelt marad. Az árprognózis tehát azt a várakozást tükrözi, hogy az olajárak emelkedése csak korlátozott mértékű másodlagos hatással lesz a bérekre. A prognózis a termelékenység viszonylag stabil növekedési ütemét vetíti előre, amelynek köszönhetően a fajlagos munkaköltségek az időszak folyamán nagyjából stabil ütemben bővülnek. Végül a HICP-prognózis azon a várakozáson alapul, hogy a nyersanyagokon kívüli egyéb behozatal nem gyakorol nagyobb inflációs nyomást az árakra.

ÖSSZEVETÉS AZ EKB SZAKÉRTŐINEK 2006. MÁRCIUSI MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISÁVAL

Az új prognózisnak² a 2006-os reál-GDP növekedésre megadott tartománya a 2006. márciusban prognosztizált sávba esik. A 2007-re megadott tartomány elsősorban a magasabb olajárakkal és az erősebb árfolyammal összefüggésben kissé lefelé módosult. A HICP esetében a 2006-ra jelenleg jó-solt sáv a 2006. márciusban prognosztizált sáv felső szegmensébe esik, míg a 2007-re jelzett sáv nem változott.

² A rövid lejáratú kamatokra vonatkozó feltevés új módszertana (lásd az előző lábjegyzetet) csak csekély hatással van a GDP-növekedés és a HICP-infláció prognózisára, ami azt jelenti, hogy a változás nagyobb konzisztenciát mutat a többi változatlan feltevésével.

II. táblázat: Összevetés a 2006. márciusi prognózissal

(átlagos éves változás, százalék)	2005	2006	2007
Reál-GDP – 2006. március	1,4	1,7–2,5	1,5–2,5
Reál-GDP – 2006. június	1,4	1,8–2,4	1,3–2,3
HICP – 2006. március	2,2	1,9–2,5	1,6–2,8
HICP – 2006. június	2,2	2,1–2,5	1,6–2,8

MÁS INTÉZMÉNYEK ELŐREJELZÉSEI

Számos nemzetközi szervezet és magánszektorbeli intézmény készít az euroövezetről előrejelzést. Ezek azonban közvetlenül sem egymással, sem az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisával nem vehetők össze, mivel különböző időpontokban véglegesítik őket, ezért részben már elavultak. Ezenkívül eltérő, (részben meg nem határozott) módszerek alapján alakítják ki a költségvetési, pénzügyi és külgazdasági változókra – például az olajárakra – vonatkozó feltevéseket.

A más intézmények jelenleg rendelkezésre bocsátott előrejelzései megegyeznek abban, hogy az euroövezet éves GDP-növekedését 2006-ban átlagosan 2,0% és 2,2% közé, 2007-ben pedig 1,8% és 2,1% közé teszik. Az előrejelzések alapján az átlagos éves HICP-infláció 2006-ban 2,1% és 2,2%, 2007-ben pedig 2,0% és 2,2% között lesz. Ezek az ütemek kivétel nélkül az eurorendszer által jelzett tartományba esnek.

Az euroövezeti reál-GDP-növekedésre és HICP-inflációra vonatkozó előrejelzések összehasonlítása

(átlagos éves változás, százalék)

	A megjelenés dátuma	GDP-növekedés			HICP-infláció		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Európai Bizottság	2006. május	1,3	2,1	1,8	2,2	2,2	2,2
IMF	2006. április	1,3	2,0	1,9	2,2	2,1	2,2
OECD	2006. május	1,4	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0
Consensus Economics előrejelzései	2006. május	1,4	2,1	1,8	2,2	2,1	2,1
Hivatásos előrejelzők (SPF)	2006. április	1,3	2,1	1,9	2,2	2,1	2,1

Forrás: az Európai Bizottság gazdasági előrejelzése, 2006. tavasz; a Nemzetközi Valutaalap (IMF) világgazdasági előrejelzése, 2006. április; az OECD 79. sz. gazdasági előrejelzésének előzetes kiadása; a Consensus Economics előrejelzései; az EKB hivatásos előrejelzőkkel készített felmérése (SPF). Az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisa és az OECD előrejelzései egyaránt munkanappal igazított éves növekedési ütemek, ezzel szemben az Európai Bizottság és az IMF adatai nincsenek az éves munkanapok számával korrigálva. A többi előrejelzésben nem tüntetik fel, hogy munkanappal igazított vagy nem igazított adatokat közölnek-e.

7. AZ ÁRFOLYAM ÉS A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA

7.1. ÁRFOLYAMOK

Az euro 2006 márciusa óta tartó felértékelődése lényegében májusban és június elején is folytatódott, aminek hajtóereje elsősorban az amerikai dollárral és több ázsiai valutával szembeni árfolyam-emelkedés volt.

DOLLÁR/EURO

Az euro felértékelődése az amerikai dollárral szemben 2006 márciusa óta tart (lásd 47. ábra), ami főként az amerikai dollár széles alapokon nyugvó gyengülésének eredménye, miközben a piac ismét felfigyelt az Egyesült Államok folyó fizetési mérlegének hiányára, és felülvizsgálatra kerültek az Egyesült Államok monetáris politikájának jövőbeli alakulásával kapcsolatos piaci várakozások. Az euroövezet javuló gazdasági kilátásainak halmozódó bizonyítékai a jelek szerint szintén támogatták az eurót ebben az időszakban. Június 5-én az euro 1,30 dolláros csúcsot ért el, majd egy kisebb alacsonyabb szinten stabilizálódott, a kockázatok globális átértékelését és a globális pénzügyi piacok ehhez kötődő megnövekedett volatilitását követően. Június 7-én az euro árfolyama 1,28 dollár volt, azaz 2,0%-kal haladta meg az április végi szintet, és 2,8%-kal volt a 2005. évi átlag felett.

JEN/EURO

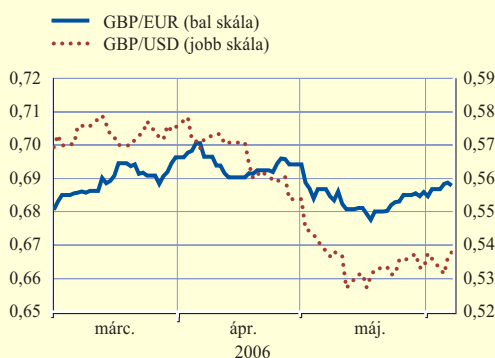
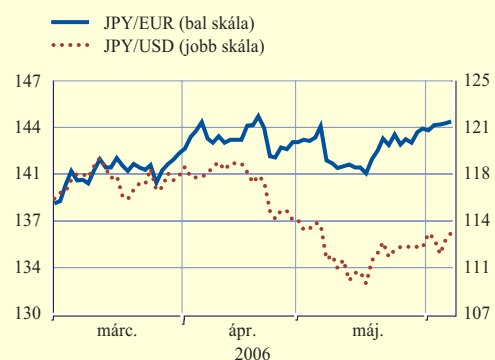
A japán jennel szembeni márciusi felértékelődést követően az euro adásvétele áprilisban és májusban 140 és 145 JPY közötti tartományban stabilizálódott (lásd 47. ábra). Úgy tűnik, hogy az e fejlemény háttérben levő főbb tényezőket Japán javuló gazdasági kilátásai – amelyeket tanúsítanak a japán gazdaság minősítésében bekövetkezett legfrissebb javulások is – alkotják, párosulva a mind Japán, mind az euroövezet monetáris politikájának jövőbeli alakulásával kapcsolatos piaci várakozásokkal. Június 7-én az eurót 144,9 JPY-n jegyezték, vagyis nagyon közel az április végi szinthez, és 5,9%-kal a 2005. évi átlag felett.

AZ EU-TAGÁLLAMOK VALUTÁI

Az ERM-II-ben részt vevő legtöbb valuta stabil maradt, és átváltása a középárfolyamon vagy annak közelében zajlott (lásd 48. ábra). Kivételt képezett a szlovák korona, amely fokozatosan leértékelődött az euróval szemben, ismét csökkentve így a március eleji körülbelül 4%-os felfelé történő eltérését az ERM-II középárfolyamtól, aminek következtében az eltérés június 7-én 2,5% alatt volt.

47. ábra: Az árfolyamok alakulása

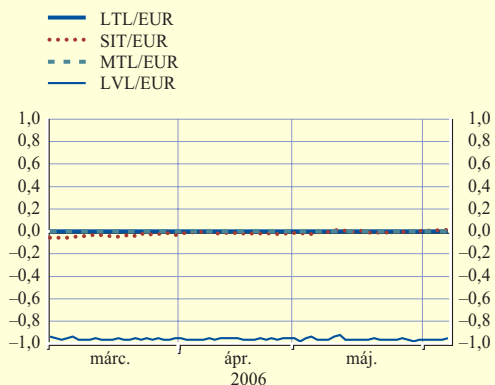
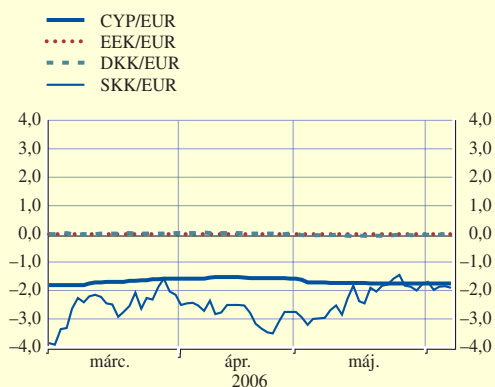
(napi adatok)



Forrás: EKB.

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

(napi adatok; eltérés a középárfolyamtól százalékpontban)

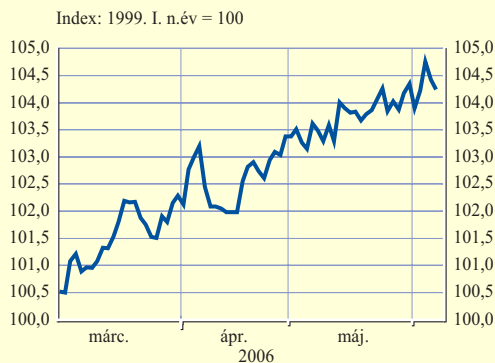


Forrás: EKB.

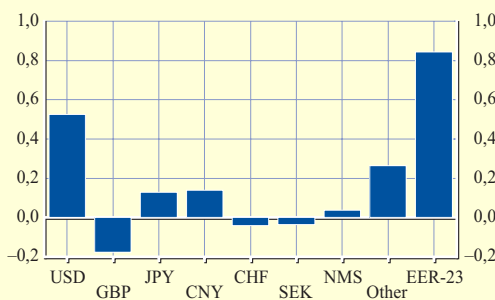
Megjegyzés: Az euróval szembeni középárfolyamtól való pozitív és negatív eltérés azt mutatja, hogy a valuta az ingadozási sáv erős vagy gyenge oldalán van-e. A dán korona ingadozási sávja $\pm 2,25\%$, míg más valutákra a $\pm 15\%$ -os ingadozási sáv vonatkozik.

49. ábra: Az effektív euroárfolyam és összetevői¹⁾

(napi adatok)



Hozzájárulás az EER változásához²⁾
2006. április 28-tól 2006. június 7-ig
(százalékponban)



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.

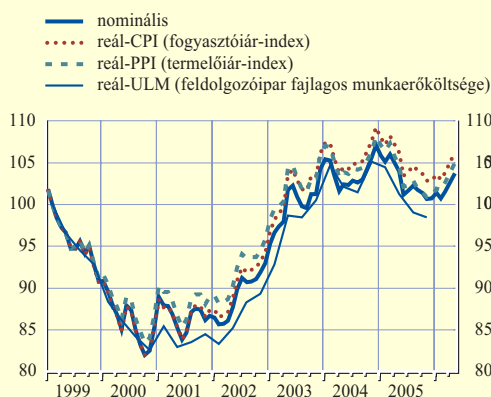
2) A 23 partner effektív euroárfolyam-változásait az euroövezet hat legjelentősebb kereskedelmi partnerének valutájához viszonyítva mutatjuk be. Az „NMS” kategória az EU-hoz 2004. május 1-jén csatlakozott tíz új tagállam valutájának összesített hozzájárulását mutatja. Az „Egyéb” kategória az EER-23 indexben szereplő hét további euroövezeti kereskedelmi partner valutáinak összesített hozzájárulását mutatja. Az árfolyammozgásokat az EER-23 indexben szereplő teljes kereskedelmi súlyok segítségével határoztuk meg.

Más EU-tagállamok valutáját illetően, az angol fonttal szembeni márciusi felértékelődés után az euro áprilisban és május elején gyengült, majd 0,68 GBP körüli szinten jegyezték (lásd 47. ábra). Ugyanzen időszakban az egységes valuta leértékelődött a svéd koronával szemben.

A három legnagyobb új EU-tagállam (Cseh Köztársaság, Magyarország és Lengyelország) valutáival kapcsolatos fejlemények meglehetősen eltérőek voltak. A június 7-éig tartó három hónapos időszak legnagyobb részében az euro gyengült a cseh koronához képest. Ezzel szemben az euro márciusban felértékelődött a forinttal szemben, majd 264 forint körül ingadozott. Az egységes valuta – meglehetősen nagy ingadozások közepette – ugyancsak erősödött a lengyel zlotyval szemben. A 2005. év átlagához képest június 7-én az euro 5,3%-kal gyengébb volt a cseh koronával szemben, 6%-kal erősebb a magyar forinttal szemben, és 1,7%-kal alacsonyabban állt a lengyel zlotyhoz képest.

50. ábra: Az euro nominális és reál effektív árfolyama¹⁾

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



Forrás: EKB.

1) Az EER-23 mutató felfelé való elmozdulása az euro felértékelődését jelenti. A legutolsó havi adatok 2006. májusból származnak. A feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltségén (ULM) alapuló reál-effektív euroárfolyam (EER-23) esetében – mely részben becslésekre támaszkodik – a legutolsó adatgyűjtés időpontja 2005. negyedik negyedéve.

EGYÉB VALUTÁK

A svájci frankkal szembeni márciusi és áprilisi felértékelődést követően májusban az euro leértékelődött, és június 7-én a 2005. év átlaga körül váltották. Ugyanezen időszakban az egységes valuta fokozatosan leértékelődött a norvég koronával szemben, de erősödött az ausztrál és a kanadai dollárhoz képest, és még nagyobb mértékben felértékelődött több ázsiai valutával szemben.

EFFEKTÍV EUROÁRFOLYAM

Az euroövezet 23 legfontosabb kereskedelmi partnerének valutájához mért nominálegfektív euroárfolyam májusban és júniusban tovább erősödött, és június 7-én 1,3%-kal haladta meg a 2005. évi átlagos szintet (lásd 49. ábra). Az euro felértékelődését ebben az időszakban elsősorban az amerikai dollárral, a kínai jüannal és több ázsiai valutával szembeni erősödése vezérelte.

Ami az euroövezet nemzetközi ár- és költség-versenyképességének mutatóit illeti, 2006 májusában az euro reálegfektív árfolyamindexe mind a fogyasztói, mind a termelői árak alakulása alapján kevesebb, mint 1,5%-kal volt magasabb a 2005. évi átlagnál (lásd 50. ábra).

7.2. FIZETÉSI MÉRLEG

A legfrissebb fizetésimérleg-adatok szerint a tavalyi év utolsó negyedének gyenge növekedését követően 2006 első negyedében jelentősen megugrott az export és az import értéke. Az egy évvel korábbi többlettel szemben a 12 havi kumulált folyó fizetési mérlegben márciusban hiányt regisztráltak. Ennek elsődleges oka az árukereskedelem többletének visszaesése, ami a növekvő olajkereskedelmi hiányra vezethető vissza. A pénzügyi mérlegben a 12 havi kumulált közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes egyenlegében 2005 márciusához képest 2006 márciusában magasabb nettó beáramlást regisztráltak. A növekedés a portfólióbefektetések magasabb nettó beáramlásának eredménye – ami elsősorban arra vezethető vissza, hogy nőttek a nem rezidensek nettó euroövezeti részvényvásárlásai –, és ezt csak részben ellensúlyozta a közvetlen befektetések megnövekedett nettó kiáramlása.

KÜLKERESKEDELEM ÉS FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG

Az áruk és szolgáltatások kivitelének értéke 2006 első negyedében jelentősen, az előző negyedéhez képest 3,7%-kal emelkedett (lásd 12. táblázat és 51. ábra). Ez az áruexport erőteljes (5,3%-os) növekedésének eredménye volt, miközben visszaesett a szolgáltatásexport (-1,3%). Az értéket tekintve az áruk és szolgáltatások importja is jelentősen, 4,3%-kal nőtt. Ezen belül az áruimport növekedése meghaladta a szolgáltatásimportét (5,0% illetve 1,9%).

Az euroövezeten kívüli árukereskedelem (2006 februárjáig rendelkezésre álló) mennyiségek és árak szerinti bontása azt mutatja, hogy 2005 második felétől kezdődően az exportárak némi emelkedésnek

indultak. Ugyanezen időszakban viszont az exportvolumenek ereje jelentősebb volt az exportértékek erőteljes növekedésének megalapozásában.

A beruházási javak exportvolumenei 2005 nagyobbik részében igen erőteljesen növekedtek (lásd 52. ábra). A 2005 vége felé tapasztalt némi gyengülést követően a legfrissebb adatok 2006 első negyedében fellendülést jeleznek. A beruházási javak exportjának ereje valószínűleg a beruházások jelenlegi globális fellendüléséhez kötődik. Eközben a fogyasztási cikkek kivitele az utóbbi néhány évben sokkal mérsékeltőbb volt – a fogyasztási cikkek szektorában az alacsony költséggel dolgozó országok által támasztott erős verseny közepette.

Az importot vizsgálva, mind az olaj és a nem olaj alapanyagok ez év eleji jelentős áremelkedései részben magyarázatot adnak az importértékek növekedésének 2006 első negyedévi megugrására. Az importárak összességében jelentősen növekedtek az elmúlt esztendő folyamán, nagyban az alapanyagárak emelkedése következtében, amit csak részben ellensúlyozott az effektív euroárfolyam felértékelődése. Ezen túlmenően az olyan alacsony költséggel dolgozó országokból, mint például Kína származó viszonylag olcsóbb termékek növekvő importmennyiségei hosszabb távon ugyancsak mérséklő hatással vannak az importárakra. Eközben az emelkedő importvolumenek részben ugyancsak magya-

12. táblázat: Az euroövezet fizetési mérlegének főbb tételei

(milliárd euróban, eltérő utalás hiányában szezonálisan kiigazítva)

	2005.		Háromhavi mozgóátlag az adott hónap végéig				12 havi kumulált átlag az adott hónap végéig	
	2005. feb.	2005. márc.	2005. jún.	2005. szept.	2005. dec.	2006. márc.	2005. márc.	2006. márc.
<i>Milliárd euróban</i>								
Folyószámla	-4,0	-3,2	0,3	-3,0	-6,9	-2,7	37,8	-36,8
Áruforgalmi egyenleg	1,1	2,4	6,0	3,6	1,1	1,4	90,8	35,9
Export	111,6	112,1	99,0	104,2	105,3	110,9	1137,9	1258,2
Import	110,5	109,7	93,1	100,6	104,2	109,5	1047,1	1222,3
Szolgáltatások egyenlege	3,3	1,9	2,4	2,6	3,6	2,5	30,8	33,4
Export	34,7	33,0	32,0	33,6	34,2	33,8	368,4	400,7
Import	31,5	31,1	29,6	30,9	30,7	31,3	337,6	367,3
Bevétel egyenlege	-2,6	-2,7	-3,4	-3,6	-5,8	-1,8	-23,5	-43,7
Folyó átadások egyenlege	-5,8	-4,7	-4,6	-5,7	-5,8	-4,7	-60,2	-62,3
Pénzügyi elszámolás¹⁾	13,2	35,0	16,5	11,5	-4,3	12,4	16,1	108,4
Kombinált közvetlen és portfólióberuházás	-4,9	56,7	31,0	-2,6	-17,1	6,5	10,6	53,4
Közvetlen beruházás	-25,4	7,5	-4,9	-32,5	-3,1	-4,3	-42,9	-134,7
Portfólióberuházás	20,5	49,2	35,9	29,9	-14,0	10,9	53,5	188,1
Részvénytőke	10,2	40,2	7,9	39,6	1,5	14,0	35,9	189,2
Adósságeszközök	10,3	9,0	28,0	-9,7	-15,6	-3,1	17,6	-1,1
Kötvények és jegyzékek	-5,5	11,1	27,9	-15,6	-9,9	-10,0	24,7	-23,0
Pénzpiaci eszközök	15,8	-2,0	0,1	6,0	-5,7	6,9	-7,1	21,9
<i>Százalékos változás az előző időszakhoz képest</i>								
Áruk és szolgáltatások								
Export	2,7	-0,8	2,2	5,1	1,3	3,7	9,0	10,1
Import	1,7	-0,7	3,7	7,2	2,6	4,3	11,4	14,8
Áruk								
Export	2,5	0,5	2,7	5,2	1,1	5,3	8,7	10,6
Import	1,9	-0,7	4,1	8,1	3,6	5,0	12,7	16,7
Szolgáltatások								
Export	3,3	-5,0	0,7	5,0	1,9	-1,3	9,9	8,8
Import	0,9	-1,0	2,4	4,6	-0,9	1,9	7,4	8,8

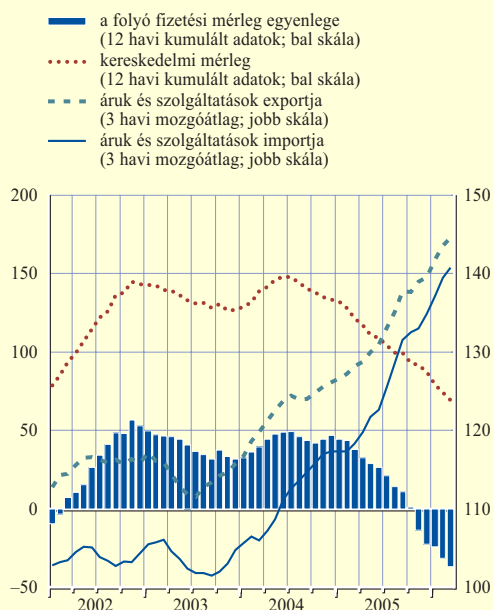
Forrás: EKB.

Megjegyzés: A kerekítések miatt a részszegek nem feltétlenül adják ki a végösszeget.

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

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

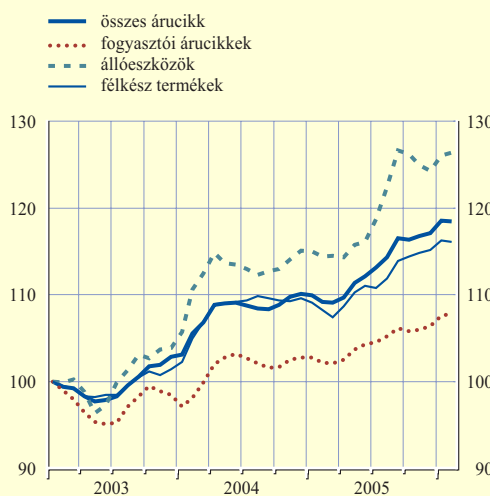
(milliárd euro; havi adatok; szezonálisan kiigazítva)



Forrás: EKB.

52. ábra: Az euroövezeten kívüli terület exportvolumene egyes árucikkekre

(indexek: 2003. január = 100; szezonálisan kiigazítva; 3 havi mozgóátlag)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: A legutolsó megfigyelések 2006. februárra vonatkoznak.

rázatot adhatnak az első negyedévi importérték-növekedésre, tükrözve az euroövezet gazdasági konjunktúrájának erősödését.

Hosszabb időszakot tekintve, a 2006 márciusáig tartó 12 hónap kumulált folyó fizetési mérlege 36,8 milliárd euro (körülbelül a GDP 0,5%-a) hiányt mutatott, szemben az egy évvel korábbi 37,8 milliárd euro többlettel. Ez nagyban annak az eredménye, hogy az árutöbblet mintegy 55 milliárd euróval visszaesett, ami csaknem teljes egészében az olajimport költségének emelkedésére vezethető vissza. Ráadásul a jövedelemdeficit mintegy 20 milliárd euróval nőtt, ami magasabb jövedelem-kifizetéseket tükröz, amelyeket csak részben ellensúlyozta a kapott jövedelmek emelkedése. Ezzel szemben a szolgáltatások és a folyó transferek mérlegei lényegében változatlanok maradtak.

A PÉNZÜGYI MÉRLEG

2006 első negyedévében az euroövezet közvetlentőke- és portfólióbefektetésekének együttes egyenlege 6,5 milliárd euro nettó beáramlást mutatott (lásd 12. táblázat). Ezt leginkább a portfólióbefektetések nettó beáramlása (10,9 milliárd euro) magyarázza, miközben a közvetlen befektetések terén nettó kiáramlást (4,3 milliárd euro) regisztráltak.

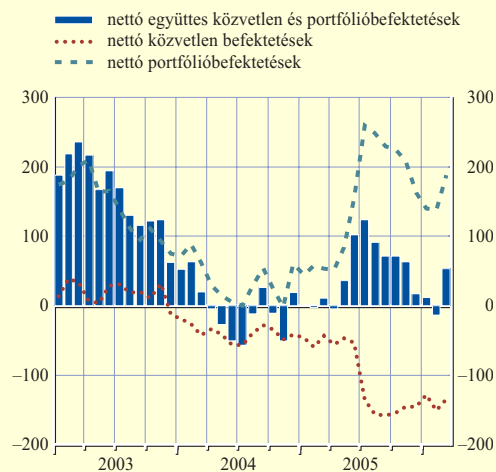
A 12 havi kumulált adatokat tekintve, a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes nettó beáramlása 2005 nyara óta fokozatosan csökkent, és 2006 februárjában kis mértékű nettó kiáramlásba fordult. Az ezen időszakban megfigyelt hanyatlás javarészt a portfólióbefektetések nettó beáramlásának esését tükrözte. A 2006 márciusáig terjedő 12 hónapos időszakban viszont a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes egyenlegében ismét nettó beáramlást regisztráltak (lásd 53. ábra).

Az idei esztendő első negyedében a nettó portfóliobefektetések áramlása ismét pozitívvá vált, elsősorban annak köszönhetően, hogy megnövekedett a tengerentúli befektetők érdeklődése az euroövezeti részvények iránt. E fejleményben kulcsfontosságú tényező lehetett, hogy nőttek az euroövezet gazdasági kilátásainak javulására utaló jelek. Ugyanakkor szintén figyelemre méltóan növekedtek a külföldiek euroövezeti nettó pénzügyiinstrumentum-vásárlásai, ami valószínűleg az euroövezet és a más jelentősebb gazdaságok közötti szűkebb kamatláb-különbségeket tükrözte. Mindezek mellett 2006 márciusában a 12 havi kumulált nettó portfóliobefektetés-beáramlás 134,6 milliárd euróval haladta meg az előző év hasonló időszakának adatát.

12 havi kumulált alapon mérve a közvetlen befektetések nettó kiáramlása 2005 júliusa óta viszonylag stabil maradt, és 2006 márciusában a közvetlen befektetések 12 havi kumulált hiánya 134,7 milliárd eurót tett ki.

53. ábra: A nettó közvetlen és portfóliobefektetések alakulása

(milliárd euro; 12 havi kumulált adatok)



Forrás: EKB.

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

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI



TARTALOM¹⁾

	AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE	S5
	Az euroövezet gazdasági mutatóinak összefoglalása	S5
I	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 pénznem 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) találhatóak.

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 10⁹
- (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 ^{b)}	M2 ^{b)}	M3 ^{b), 2)}	M3 ^{b), 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 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	5,9	-	6,1	10,0	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,6	2,18	3,44
2005 II. n.év	9,8	7,5	7,1	-	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	14,7	2,34	3,42
2006 I. n.év	10,3	8,6	7,9	-	10,0	16,3	2,61	3,56
2005 dec.	11,4	8,5	7,4	7,6	9,2	15,8	2,47	3,41
2006 jan.	10,3	8,4	7,7	7,7	9,7	15,8	2,51	3,39
febr.	9,9	8,7	8,0	8,1	10,4	16,8	2,60	3,55
márc.	10,1	9,0	8,5	8,4	10,8	16,6	2,72	3,73
ápr.	9,8	9,4	8,8	.	11,3	.	2,79	4,01
máj.	.	.	.	.	.	.	2,89	4,06

2. Fizetési mérleg, kibocsátás, kereslet és munkaerőpiacok

	HICP	Ipari termelői árak	Egy munkaóra ra jutó költségek	Reál-GDP	Az építőiparon kívüli ipari termelés	Kapacitás- kihasználtság a feldolgozóiparban, %	Foglalkoztatottság	Munkanélküliség (a munkaerő százelekében)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	2,1	2,3	2,5	2,1	2,0	81,6	0,6	8,9
2005	2,2	4,1	2,6	1,3	1,2	81,3	0,8	8,6
2005 II. n.év	2,0	3,9	2,5	1,1	0,7	81,0	0,7	8,7
III. n.év	2,3	4,2	2,3	1,6	1,5	81,0	0,7	8,5
IV. n.év	2,3	4,4	2,4	1,7	2,1	81,5	0,7	8,3
2006 I. n.év	2,3	5,2	.	1,9	3,3	82,2	.	8,1
2005 dec.	2,2	4,7	-	-	2,9	-	-	8,3
2006 jan.	2,4	5,3	-	-	2,9	82,0	-	8,2
febr.	2,3	5,4	-	-	3,2	-	-	8,1
márc.	2,2	5,1	-	-	3,7	-	-	8,0
ápr.	2,4	5,4	-	-	.	82,4	-	8,0
máj.	2,5	.	-	-	.	-	-	.

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 ^{b)} (index, 1999. I. n.év = 100)		USD/EUR árfolyam
	Folyó fizetési mérlegek és tőkémérlegek	Áruk	Közvetlen befektetések	Portfólió- befektetések		Nominális	Reál (fogyasztói- ár-index CPI)	
2004	67,3	105,3	-41,2	60,3	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-10,1	53,0	-145,5	162,5	320,3	103,0	105,2	1,2441
2005 II. n.év	-7,2	18,1	-14,7	107,8	302,3	103,4	105,6	1,2594
III. n.év	1,5	16,0	-97,6	89,8	311,7	101,9	104,2	1,2199
IV. n.év	-7,6	3,8	-9,4	-42,0	320,3	100,9	103,1	1,1884
2006 I. n.év	-8,7	-3,9	-13,0	32,6	327,1	101,2	103,5	1,2023
2005 dec.	3,0	1,3	0,6	-5,2	320,3	100,7	102,9	1,1856
2006 jan.	-8,7	-6,4	4,9	-37,1	332,1	101,4	103,6	1,2103
febr.	0,6	0,3	-25,4	20,5	332,1	100,7	103,0	1,1938
márc.	-0,6	2,3	7,5	49,2	327,1	101,5	103,8	1,2020
ápr.	.	.	.	.	336,8	102,7	105,1	1,2271
máj.	.	.	.	.	.	103,8	106,2	1,2770

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, pénzügyi alapok által kibocsátott befektetési jegyeket és a legfeljebb két éves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat.
- 3) A kereskedelmi partnersoportok meghatározását és további részleteket lásd az „Általános megjegyzések” című fejezetben.



MONETÁRIS STATISZTIKA

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

1. Eszközök

	2006. máj. 12.	2006. máj. 19.	2006. máj. 26.	2006. jún. 2.
Aranykészletek és aranykövetelések	179 573	179 547	179 496	179 484
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	147 022	148 163	146 999	148 030
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	25 349	25 916	25 349	26 060
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált követelések	12 744	12 782	13 256	13 517
Euróban denominált hitelnyújtás euroövezetbeli hitelintézetek részére	404 012	403 291	411 510	410 505
Irányadó refinanszírozó műveletek	284 000	282 999	291 501	290 500
Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek	120 002	120 002	120 003	120 001
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Strukturális repoműveletek	0	0	0	0
Aktív oldali rendelkezésre állás	8	290	0	3
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos hitelek	2	0	6	1
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált követelések	5 384	5 825	5 777	5 616
Euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, euróban denominált értékpapírok	94 953	93 559	93 544	93 290
Euróban denominált államadósság	40 568	40 568	40 568	40 551
Egyéb eszközök	166 089	166 758	167 595	167 433
Eszközök összesen	1 075 694	1 076 409	1 084 094	1 084 486

2. Források

	2006. máj. 12.	2006. máj. 19.	2006. máj. 26.	2006. jún. 2.
Forgalomban lévő bankjegyek	570 351	568 565	570 269	575 906
Euróban denominált kötelezettségek euroövezetbeli hitelintézetekkel szemben	167 076	160 049	162 499	160 404
Folyószámlák (beleértve a kötelező tartalékokat)	167 067	159 984	162 470	160 389
Betéti lehetőség	8	65	21	11
Lekötött betétek	0	0	0	0
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos betétek	1	0	8	4
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	114	166	166	166
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	47 957	55 327	59 946	55 718
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált kötelezettségek	14 127	14 293	14 781	14 538
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	226	197	197	154
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	9 201	10 632	8 939	10 594
Az IMF által elosztott különleges lehívási jogok ellentételezése	5 825	5 825	5 825	5 825
Egyéb kötelezettségek	65 577	66 115	66 232	65 940
Átértékelési számlák	132 437	132 437	132 437	132 437
Saját tőke	62 803	62 803	62 803	62 804
Források összesen	1 075 694	1 076 409	1 084 094	1 084 486

Forrás: EKB.

1.2 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	Változás	Szint	Változás
	Szint	Változás	Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár				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
jún. 15.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	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 művelettel kezdődően az eurorendszer irányadó refinanszírozó műveleteit változó kamatú tenderként kezeli. A minimális ajánlati ár az a minimális kamat lesz, amelyen a partnerek megteszik ajánlatukat.

1.3 Az eurorendszer tendereken elosztott monetáris politikai műveletei^(1,2)

(millió euro, kamatok az éves százalékok arányában)

1. Irányadó és hosszabb távú refinanszírozási műveletek³⁾

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							
2006. febr. 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
márc. 8.	379 105	393	298 000	2,50	2,56	2,57	7
15.	366 649	411	290 500	2,50	2,56	2,57	7
22.	395 001	419	298 000	2,50	2,56	2,57	7
29.	362 447	391	284 000	2,50	2,57	2,58	7
ápr. 5.	380 014	397	280 000	2,50	2,57	2,58	7
12.	404 763	408	288 500	2,50	2,57	2,58	7
19.	395 069	414	298 000	2,50	2,58	2,58	8
27.	372 454	394	291 000	2,50	2,59	2,60	7
máj. 4.	372 850	380	286 000	2,50	2,59	2,60	6
10.	372 864	381	284 000	2,50	2,58	2,59	7
17.	376 580	392	283 000	2,50	2,58	2,59	7
24.	372 247	401	291 500	2,50	2,58	2,59	7
31.	371 542	381	290 500	2,50	2,58	2,59	7
jún. 7.	339 282	357	286 000	2,50	2,55	2,57	8
Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek							
2005. 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
márc. 30.	56 708	170	40 000	-	2,73	2,75	91
ápr. 27.	63 596	188	40 000	-	2,76	2,78	91
jún. 1.	59 771	161	40 000	-	2,87	2,88	91

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⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004. 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
márc. 7.	Lekötött betétek beszedése	2 600	3	2 600	2,25	-	-	-	1
ápr. 11.	Repók	47 545	29	26 000	-	2,50	2,55	2,58	1
máj. 9.	Lekötött betétek beszedése	15 810	16	11 500	2,50	-	-	-	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.

1.4 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 lejáráttal és felmondási idővel)	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok legfeljebb kétéves eredeti lejáráttal	Betétek (két évnél hosszabb eredeti lejáráttal és felmondási idővel)	Repók	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok két évnél hosszabb eredeti lejáráttal
	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
III. n.év	13 562,1	7 125,7	498,5	1 697,7	1 085,4	3 154,9
IV. n.év	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6
2006. jan.	14 165,7	7 451,5	517,8	1 766,1	1 215,4	3 215,0
febr.	14 353,6	7 511,1	534,2	1 804,6	1 241,7	3 262,0
márc.	14 500,2	7 604,7	550,2	1 825,1	1 241,5	3 278,8

2. Tartalékolás

Tartalékolási periódus záró időpontja	Kötelező tartalék	Hitelintézetek elszámolási számlái	Túltartalékolás	Alultartalékolás	Kötelező tartalék után fizetendő kamat
	1	2	3	4	5
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005	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	158,3	0,6	0,0	2,31
ápr. 11.	158,9	159,5	0,6	0,0	2,56
máj. 9.	160,4	161,2	0,8	0,0	2,58
jún. 14.	162,6	.	.	.	.

3. Likviditás

Tartalékolási periódus záró időpontja	Likviditásnyújtó tényezők						Likviditásszűkítő tényezők				Hitelintézetek elszámolási számlái	Bázis-pénz
	Az eurorendszer nettó eszközei arányban 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
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	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
márc. 7.	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
ápr. 11.	327,9	290,1	113,7	0,1	0,7	0,3	0,0	556,4	51,6	-35,2	159,5	716,2
máj. 9.	337,0	291,3	120,0	0,2	0,0	0,2	0,4	569,1	51,1	-33,5	161,2	730,5

Forrás: EKB.

1) Időszak végén.



MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGEI

2.1 Az euroövezetben rezidens MPI-k összevont mérlege

(milliárd euro, időszak végi állományok)

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 euro-övezetbeli rezidensek	MPI-k	Összesen	Államháztartás	Egyéb euro-övezetbeli rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Az eurorendszerben														
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	1 404,8	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,1
2006. jan.	1 445,6	664,4	20,7	0,6	643,1	187,5	167,6	2,2	17,6	-	14,9	349,5	14,8	214,6
febr.	1 445,2	657,6	20,7	0,6	636,3	187,1	167,2	2,2	17,8	-	15,1	353,6	14,7	217,2
márc.	1 431,3	636,9	20,7	0,6	615,6	188,2	168,0	2,3	18,0	-	15,8	348,9	14,7	226,7
ápr. ²⁾	1 468,7	661,0	20,7	0,6	639,7	189,9	168,6	2,3	19,0	-	16,8	360,7	14,7	225,6
Eurorendszeren kívüli MPI-k														
2004	21 351,8	12 825,3	811,9	7 555,6	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	23 651,3	13 687,8	831,9	8 287,5	4 568,4	3 493,8	1 429,3	550,5	1 514,0	83,1	1 004,7	3 678,5	165,7	1 537,7
2006. jan.	24 003,6	13 810,9	826,8	8 386,0	4 598,1	3 536,3	1 448,5	554,2	1 533,6	87,0	1 033,1	3 779,6	164,8	1 591,9
febr.	24 180,1	13 895,6	817,4	8 468,5	4 609,7	3 575,1	1 455,4	566,0	1 553,7	85,4	1 048,5	3 820,3	165,0	1 590,3
márc.	24 398,3	14 021,5	821,0	8 543,7	4 656,8	3 572,7	1 428,7	573,6	1 570,4	83,4	1 089,6	3 886,2	166,2	1 578,7
ápr. ²⁾	24 741,9	14 221,8	821,1	8 638,4	4 762,2	3 583,6	1 423,9	584,2	1 575,6	82,7	1 147,7	3 924,1	166,4	1 615,6

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	Az euroövezetbeli rezidensek által elhelyezett betétek				Pénzpiaci alapok befektetési jegyei ¹⁾	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											
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005	1 404,8	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	201,9	27,6	207,2
2006. jan.	1 445,6	564,4	438,8	57,9	17,6	363,3	-	0,1	208,2	30,7	203,4
febr.	1 445,2	568,6	429,2	56,5	19,7	353,0	-	0,1	210,8	29,7	206,8
márc.	1 431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
ápr. ²⁾	1 468,7	586,6	425,9	45,8	17,4	362,6	-	0,1	218,3	28,4	209,4
Eurorendszeren kívüli MPI-k											
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	23 651,3	-	12 210,7	149,2	7 210,6	4 850,9	698,9	3 858,3	1 313,8	3 516,8	2 052,9
2006. jan.	24 003,6	-	12 225,1	133,7	7 216,3	4 875,1	695,4	3 888,8	1 345,8	3 614,7	2 233,8
febr.	24 180,1	-	12 271,0	143,1	7 237,7	4 890,3	695,6	3 952,7	1 360,5	3 695,3	2 205,0
márc.	24 398,3	-	12 407,8	148,0	7 313,3	4 946,5	686,7	3 989,6	1 367,8	3 739,3	2 207,1
ápr. ²⁾	24 741,9	-	12 609,7	136,7	7 428,2	5 044,8	695,7	4 008,2	1 363,2	3 792,3	2 272,8

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 két éves lejáratú értékpapírok a „Külföldi tartozások” oszlopban szerepelnek.

2.2 Az euroövezetben rezidens MPI-k konszolidált mérlege
(milliárd euro, időszak végi állományok, az időszak tranzakciói)

1. Eszközök

	Összesen 1	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek			Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Az euroövezet- beli rezidensek által kibocsátott részvények / egyéb részesedések 8	Külföldi követelések 9	Tárgyi eszközök 10	Egyéb eszközök 11
		Összesen 2	Állam- háztartás 3	Egyéb euroövezetbeli rezidensek 4	Összesen 5	Állam- háztartás 6	Egyéb euroövezetbeli rezidensek 7				
Záróállományok											
2004	15 719,1	8 389,6	833,4	7 556,3	1 906,8	1 439,9	466,9	666,2	3 236,9	173,6	1 345,9
2005	17 894,3	9 140,6	852,5	8 288,1	2 147,4	1 594,8	552,6	705,3	4 015,5	180,4	1 705,0
2006. jan.	18 199,6	9 234,1	847,5	8 386,6	2 172,5	1 616,1	556,4	721,3	4 129,0	179,5	1 763,1
febr.	18 356,3	9 307,2	838,0	8 469,2	2 190,8	1 622,6	568,2	741,2	4 173,9	179,6	1 763,7
márc.	18 514,9	9 386,0	841,7	8 544,3	2 172,6	1 596,7	575,9	777,4	4 235,2	181,0	1 762,9
ápr. ⁽⁹⁾	18 748,8	9 480,9	841,9	8 639,0	2 178,9	1 592,4	586,5	828,1	4 284,9	181,1	1 794,9
Tranzakciók											
2004	1 270,8	499,7	-6,7	506,5	91,9	58,1	33,8	37,2	437,7	2,7	201,5
2005	1 594,5	710,2	16,2	694,0	151,6	72,7	78,9	47,5	456,1	1,2	227,9
2006. jan.	314,6	80,3	-4,9	85,2	31,7	26,1	5,6	12,9	127,0	-1,2	63,8
febr.	118,0	71,6	-9,6	81,2	18,2	6,4	11,8	16,7	11,8	0,1	-0,4
márc.	209,5	86,5	3,8	82,7	-6,1	-15,6	9,5	35,7	97,4	0,8	-4,8
ápr. ⁽⁹⁾	284,3	99,9	0,3	99,5	12,7	1,2	11,5	50,8	90,0	0,2	30,7

2. Források

	Összesen 1	Forgalomban lévő készpénz 2	A központi kormányzat betétállománya 3	Egyéb államháztartási betétek / egyéb euroövezetbeli rezidensek betétei 4	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei ⁽¹⁾ 5	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő, értékpapírok ⁽²⁾ 6	Jegyzett tőke és tartalékok 7	Külföldi tartozások ⁽³⁾ 8	Egyéb források 9	MPI-közi kötelezettségek többlete 10
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	17 894,3	532,8	173,6	7 225,2	615,8	2 326,2	1 201,5	3 544,4	2 260,1	14,7
2006. jan.	18 199,6	520,9	191,6	7 233,9	608,4	2 337,7	1 227,3	3 645,4	2 437,2	-2,7
febr.	18 356,3	524,9	199,6	7 257,3	610,2	2 381,3	1 248,9	3 725,0	2 411,8	-2,7
márc.	18 514,9	532,3	193,0	7 328,3	603,3	2 401,4	1 254,2	3 769,7	2 413,7	19,1
ápr. ⁽⁹⁾	18 748,8	540,3	182,5	7 445,6	613,1	2 413,7	1 245,2	3 820,6	2 482,2	5,6
Tranzakciók										
2004	1 270,8	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	232,1	37,7
2005	1 594,5	64,4	10,8	497,4	-3,0	217,2	84,9	443,8	328,9	-49,8
2006. jan.	314,6	-11,9	18,0	13,0	6,6	8,1	1,5	124,9	160,5	-6,0
febr.	118,0	4,0	8,0	19,5	3,2	34,0	18,8	45,0	-14,3	-0,2
márc.	209,5	7,4	-6,6	71,1	-0,7	30,1	4,6	79,3	-10,2	34,5
ápr. ⁽⁹⁾	284,3	8,0	-10,5	122,5	9,9	21,7	-9,9	92,4	53,9	-3,9

Forrás: EKB.

- 1) Az euroövezetbeli rezidensek tulajdonában lévő állományok.
- 2) Az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, legfeljebb két éves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok a „Külföldi tartozások” oszlopban szerepelnek.

2.3 Monetáris statisztika

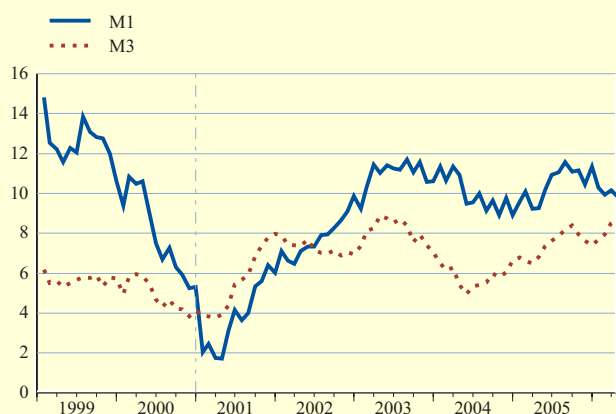
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

1. Monetáris aggregátumok¹⁾ és ellenpárjaik

	M1		M2	M3-M2	M3	M3 háromhavi mozgóátlag (középre igazított)	MPI-k hosszabb lejáratú forrásai	Az államháztartásnak nyújtott hitel	Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni követelések	Hitelek	Nettó külföldi követelések ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2004	2 908,7	2 660,5	5 569,2	963,8	6 533,0	-	4 460,8	2 294,6	8 686,1	7 548,8	385,4
2005	3 423,4	2 651,6	6 075,0	996,1	7 071,1	-	5 002,1	2 472,8	9 544,1	8 281,4	463,5
2006. jan.	3 447,5	2 673,5	6 121,0	995,8	7 116,8	-	5 041,7	2 470,2	9 651,3	8 375,7	483,2
febr.	3 468,3	2 696,7	6 164,9	992,1	7 157,0	-	5 103,2	2 462,0	9 779,9	8 476,9	448,4
márc.	3 496,8	2 722,2	6 219,0	1 005,2	7 224,2	-	5 131,3	2 432,0	9 894,5	8 553,8	472,4
ápr. ^(p)	3 509,8	2 763,1	6 272,9	1 013,5	7 286,4	-	5 158,3	2 423,7	10 020,7	8 637,6	481,1
Tranzakciók											
2004	238,6	110,7	349,3	57,2	406,5	-	342,7	54,5	577,0	506,1	166,1
2005	338,6	140,5	479,1	9,7	488,8	-	391,2	93,4	822,3	695,0	14,0
2006. jan.	25,6	23,9	49,5	7,6	57,1	-	18,8	2,4	92,7	81,0	9,2
febr.	19,3	21,4	40,7	-2,8	37,9	-	48,7	-8,3	124,1	99,8	-33,3
márc.	30,3	27,7	58,0	19,3	77,3	-	33,7	-19,5	123,4	84,4	25,5
ápr. ^(p)	14,8	43,3	58,1	8,1	66,1	-	36,8	-2,7	131,9	88,6	7,5
Növekedési ütemek											
2004. dec.	8,9	4,3	6,7	6,3	6,6	6,5	8,3	2,4	7,1	7,2	166,1
2005. dec.	11,4	5,5	8,5	1,0	7,4	7,6	8,6	4,0	9,4	9,2	14,0
2006. jan.	10,3	6,5	8,4	3,2	7,7	7,7	8,6	3,0	9,9	9,7	30,4
febr.	9,9	7,4	8,7	3,6	8,0	8,1	8,6	1,8	10,7	10,4	-17,9
márc.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,5	1,5	11,5	10,8	21,7
ápr. ^(p)	9,8	9,0	9,4	5,4	8,8	.	8,6	0,9	11,8	11,3	15,9

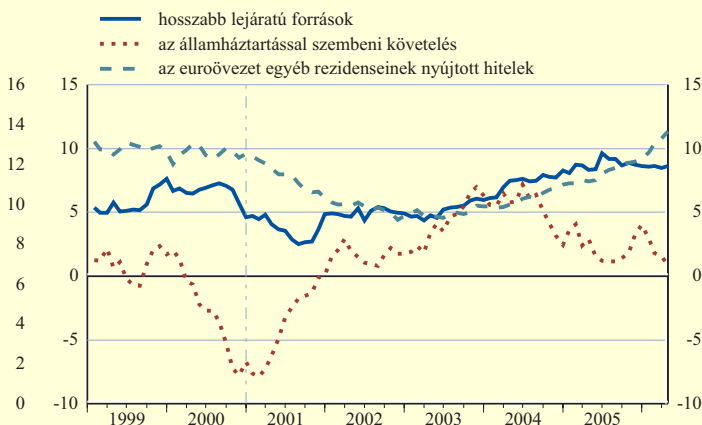
1. ábra: Monetáris aggregátumok

(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

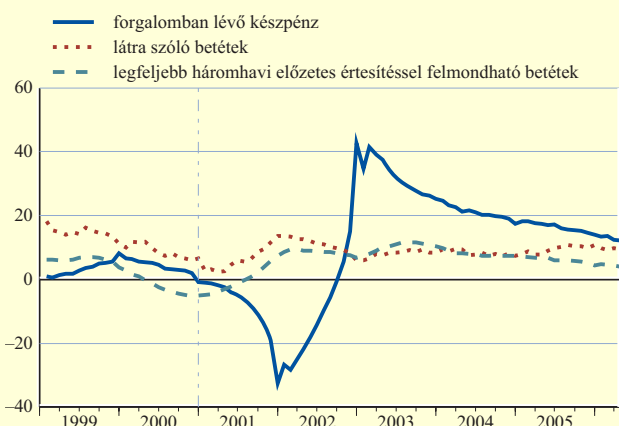
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

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											
2004	456,4	2 452,3	1 024,5	1 636,0	241,4	620,1	102,3	1 964,9	90,2	1 359,5	1 046,3
2005	520,4	2 903,0	1 108,5	1 543,1	235,5	630,8	129,8	2 203,9	87,0	1 510,7	1 200,5
2006. jan.	528,3	2 919,2	1 119,3	1 554,2	240,2	611,7	144,0	2 207,8	88,0	1 518,4	1 227,5
febr.	535,2	2 933,1	1 138,0	1 558,7	227,6	611,2	153,4	2 234,3	87,9	1 531,6	1 249,4
márc.	535,5	2 961,3	1 158,8	1 563,3	238,8	603,7	162,7	2 239,0	88,4	1 551,0	1 252,9
ápr. ⁽⁹⁾	540,5	2 969,3	1 199,4	1 563,6	239,5	605,6	168,4	2 246,2	89,2	1 572,6	1 250,2
Tranzakciók											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,1	21,9	11,2	185,8	-0,9	107,2	50,5
2005	64,0	274,6	70,9	69,6	-7,0	-3,2	20,0	199,2	-4,3	111,6	84,7
2006. jan.	7,9	17,6	12,8	11,1	4,7	-5,1	7,9	6,8	1,0	8,3	2,7
febr.	6,9	12,4	17,0	4,4	-12,7	1,0	9,0	17,3	-0,1	12,5	19,1
márc.	0,4	29,9	23,0	4,8	11,3	-1,3	9,2	14,8	0,6	15,6	2,8
ápr. ⁽⁹⁾	5,0	9,8	42,9	0,4	0,7	2,0	5,3	17,0	0,8	22,6	-3,5
Növekedési ütemek											
2004. dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,1	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	5,0
2005. dec.	14,0	10,9	6,7	4,4	-3,0	-0,5	19,0	10,0	-4,7	8,1	7,8
2006. jan.	13,5	9,7	8,7	4,8	3,5	-1,4	30,8	9,5	-3,8	8,4	8,1
febr.	13,6	9,3	11,3	4,6	2,8	-0,5	27,4	8,9	-4,1	8,6	9,1
márc.	12,4	9,8	12,8	4,4	3,8	-0,5	43,3	8,6	-3,2	8,9	8,7
ápr. ⁽⁹⁾	12,2	9,4	16,2	3,9	9,9	-1,1	30,0	8,6	-2,4	9,8	8,1

3. ábra: A monetáris aggregátumok összetevői

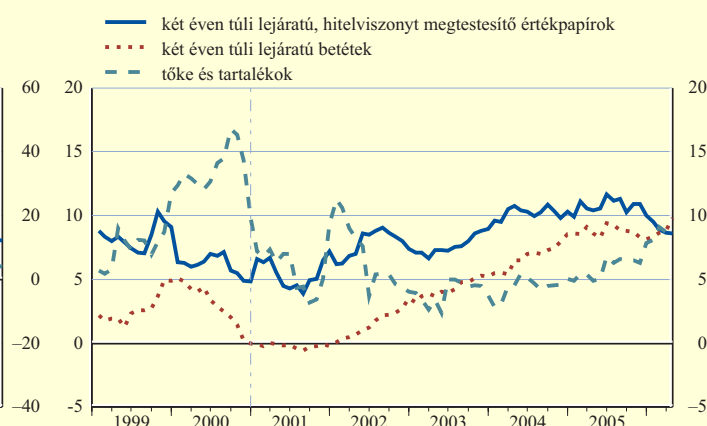
(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

4. ábra: Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása¹⁾

(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 hitelek²⁾

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak		Egyéb pénzügyi közvetítők ³⁾		Összesen	Nem pénzügyi vállalatok		
	Összesen		Összesen			Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2 Legfeljebb 1 éves lejáratú	3	4 Legfeljebb 1 éves lejáratú					5	6	7	8
Záróállományok								
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,2	973,8	547,3	1 631,2
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3 409,1	1 037,7	594,0	1 777,3
2006 jan.	76,5	52,9	641,1	392,2	3 444,6	1 045,6	601,9	1 797,1
febr.	75,7	51,8	665,7	414,7	3 483,9	1 055,8	614,1	1 814,1
márc.	82,2	57,8	661,1	412,0	3 524,8	1 065,4	628,9	1 830,5
ápr. ⁽⁹⁾	87,3	62,6	677,1	428,4	3 568,2	1 087,0	636,9	1 844,4
Tranzakciók								
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,3
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	260,9	55,0	54,3	151,6
2006 jan.	11,9	11,3	25,3	25,1	26,9	8,5	8,0	10,4
febr.	-1,0	-1,3	23,2	21,7	38,8	10,2	12,0	16,6
márc.	6,5	6,0	-2,7	-1,6	43,3	10,8	14,9	17,6
ápr. ⁽⁹⁾	5,1	4,9	17,6	17,6	46,1	22,5	9,0	14,6
Növekedési ütemek								
2004 dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,6	6,0	7,0
2005 dec.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,6	9,9	9,3
2006 jan.	36,2	36,5	15,7	14,7	8,5	5,8	9,6	9,8
febr.	27,4	26,4	18,9	18,8	9,7	7,0	12,6	10,3
márc.	40,8	45,1	16,9	16,8	10,4	7,8	14,7	10,6
ápr. ⁽⁹⁾	46,3	52,9	20,6	24,0	10,9	9,1	15,0	10,6

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) 2003 januárját megelőzően az adatokat minden évben március, június, szeptember és december hónapokban gyűjtötték össze. 2003 januárja előtt a havi adatokat a negyedéves adatokból számították.

3) Ebbe a kategóriába tartoznak a befektetési alapok is.

2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása¹⁾

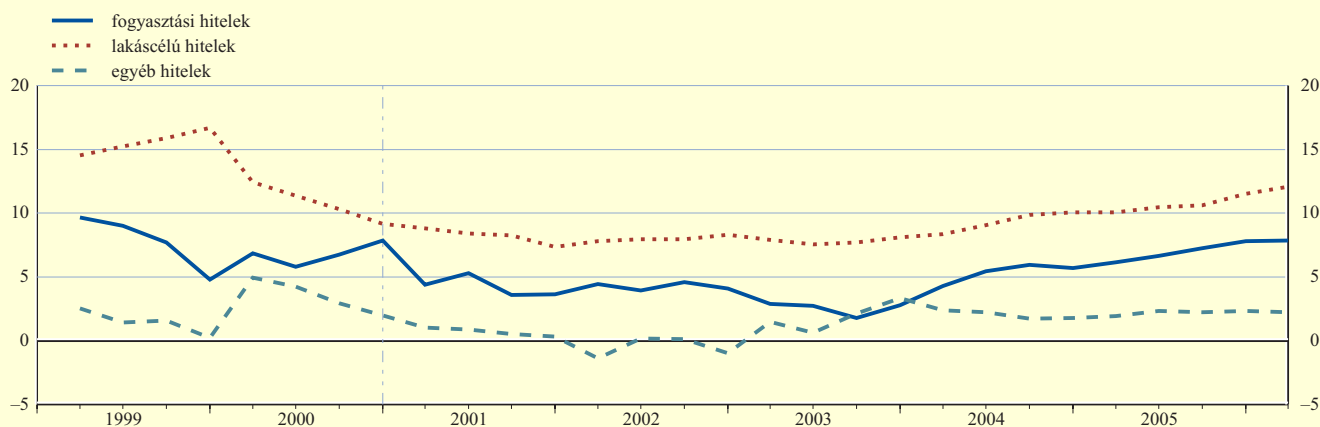
(milliárd euro, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi záróállományok és növekedési ráták; időszak alatti tranzakciók)

2. A háztartásoknak nyújtott hitelek²⁾

	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													
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	4 193,3	554,1	129,2	200,7	224,2	2 917,6	15,2	67,5	2 834,9	721,6	147,3	99,9	474,4
2006. jan.	4 223,8	554,6	128,5	200,3	225,9	2 949,9	15,1	67,4	2 867,4	719,3	146,4	97,3	475,6
febr.	4 243,2	555,9	127,5	201,2	227,2	2 969,8	15,1	67,7	2 887,1	717,5	145,8	97,9	473,7
márc.	4 275,5	556,3	126,9	200,5	228,9	2 999,8	15,1	67,9	2 916,7	719,4	146,5	98,7	474,2
ápr. ³⁾	4 305,8	560,2	127,7	202,0	230,5	3 025,0	15,0	67,7	2 942,3	720,6	146,1	98,2	476,2
Tranzakciók													
2004	277,4	27,7	6,4	8,4	12,9	237,4	0,8	2,7	233,9	12,3	-0,9	2,0	11,1
2005	357,3	40,3	9,1	11,6	19,7	300,5	0,8	4,8	294,9	16,4	3,8	1,4	11,2
2006. jan.	21,2	1,2	-0,5	-0,3	2,0	19,8	-0,1	-0,1	20,0	0,2	-0,5	-0,6	1,3
febr.	20,2	1,6	-0,9	1,0	1,4	20,1	0,0	0,2	19,8	-1,4	-0,5	0,6	-1,5
márc.	35,6	2,2	-0,4	0,1	2,5	30,5	0,1	0,2	30,2	2,8	0,9	0,9	1,1
ápr. ³⁾	30,8	4,1	0,8	1,2	2,0	25,5	-0,2	0,0	25,7	1,2	-0,3	-0,5	1,9
Növekedési ütemek													
2004. dec.	7,9	5,7	5,8	4,6	6,7	10,1	5,3	4,4	10,3	1,8	-0,6	2,1	2,5
2005. dec.	9,4	7,8	7,6	6,1	9,6	11,5	5,6	7,5	11,7	2,3	2,7	1,4	2,4
2006. jan.	9,4	8,1	6,9	6,4	10,4	11,6	7,6	7,7	11,7	2,3	2,3	1,5	2,4
febr.	9,5	8,4	7,0	6,8	10,7	11,7	8,6	7,9	11,8	1,9	1,9	2,2	1,8
márc.	9,7	7,9	6,3	5,6	10,8	12,1	7,4	6,0	12,3	2,3	1,7	2,8	2,3
ápr. ³⁾	9,8	7,8	7,3	5,3	10,3	12,1	6,1	7,1	12,3	2,3	2,7	2,2	2,2

6. ábra: A háztartásoknak nyújtott hitelek

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

- 1) Az MPI-szektor eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.
- 2) 2003 januárját megelőzően az adatokat minden évben március, június, szeptember és december hónapokban gyűjtötték össze. 2003 januárja előtt a havi adatokat a negyedéves adatokból számították.
- 3) Ide tartoznak a háztartásokat segítő nonprofit intézmények.

2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása¹⁾

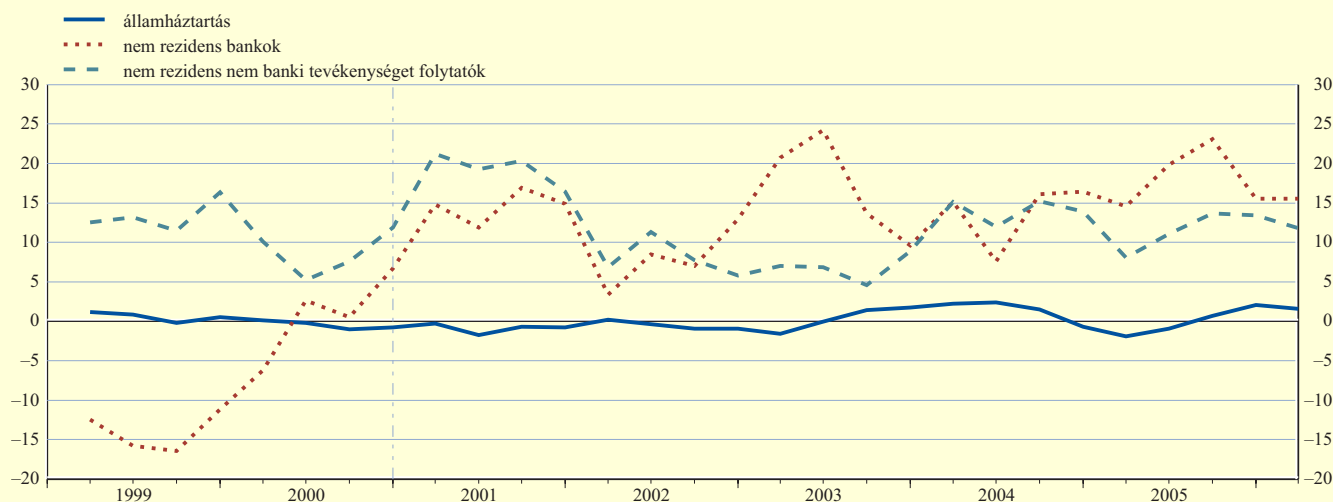
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

3. Az államháztartásnak és az euroövezeten kívül rezidenseknek nyújtott hitelek

	Államháztartás					Az euroövezeten 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	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005. I. n.év	806,0	128,7	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	62,0	610,7
II. n.év	807,8	124,3	247,5	407,3	28,6	2 292,5	1 582,4	710,1	62,1	648,0
III. n.év	815,4	124,6	247,1	411,0	32,7	2 376,2	1 633,8	742,5	64,1	678,4
IV. n.év	831,9	130,1	246,8	425,8	29,2	2 485,3	1 723,6	761,6	66,0	695,6
2006. I. n.év ^(p)	821,0	123,9	240,9	427,6	28,6	2 610,9	1 838,4	772,5	65,2	707,4
Tranzakciók										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,6	2,2	-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	86,0	52,8	33,4	2,0	31,5
IV. n.év	14,7	3,8	-2,7	17,0	-3,4	-6,4	-21,5	15,1	2,0	13,1
2006. I. n.év ^(p)	-10,7	-5,9	-5,9	1,8	-0,7	147,3	126,9	20,4	-0,8	21,2
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	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005. márc.	-1,9	-2,3	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
jún.	-0,9	-1,1	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
szept.	0,7	1,2	-2,4	4,1	-15,6	20,0	23,0	13,6	5,3	14,5
dec.	2,1	-1,7	-3,2	5,4	22,9	14,9	15,5	13,4	7,7	14,0
2006. márc. ^(p)	1,6	-5,0	-3,9	5,7	27,0	14,4	15,5	11,8	5,4	12,4

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

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-sektor 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 megoszlása¹⁾

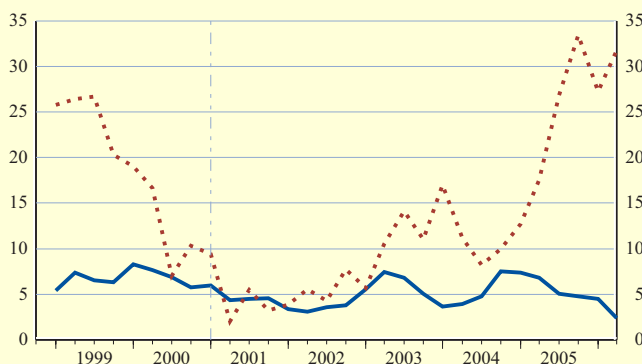
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

1. Pénzügyi közvetítők betétei²⁾

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak							Egyéb pénzügyi közvetítők ³⁾						
	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repők	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repők
			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														
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	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	879,2	233,9	185,6	328,0	10,5	0,1	121,1
2006. jan.	621,1	72,5	49,8	471,5	1,2	1,4	24,6	911,9	259,5	178,8	333,2	10,0	0,1	130,4
febr.	614,8	68,8	47,4	473,4	1,2	1,4	22,6	938,2	256,8	191,5	346,6	10,2	0,1	133,0
márc.	612,9	65,6	50,3	474,8	1,1	1,4	19,7	982,0	271,5	195,4	368,7	11,0	0,1	135,4
ápr. ⁴⁾	627,0	68,0	49,3	479,5	1,1	1,4	27,7	1 036,9	275,4	223,7	384,7	10,5	0,1	142,6
Tranzakciók														
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	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	177,7	40,1	38,9	96,9	1,5	0,0	0,4
2006. jan.	8,6	4,8	-2,0	1,8	0,0	0,0	4,0	34,6	26,1	-6,2	5,7	-0,5	0,0	9,4
febr.	-6,4	-3,7	-2,5	1,8	0,0	0,0	-2,0	24,4	-3,3	12,0	12,9	0,2	0,0	2,6
márc.	-1,7	-3,1	3,0	1,4	-0,1	0,0	-2,9	41,4	15,5	4,6	18,1	0,8	0,0	2,4
ápr. ⁴⁾	14,3	2,5	-0,9	4,8	0,0	0,0	8,0	57,2	4,6	29,1	16,7	-0,5	0,0	7,3
Növekedési ütemek														
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. dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,1	2,9	-0,8	27,3	22,2	26,2	48,4	14,3	-	0,4
2006. jan.	3,8	6,0	-3,7	4,2	18,3	1,3	4,4	27,0	16,7	30,4	51,3	-4,5	-	3,9
febr.	3,6	11,6	-5,1	3,6	27,3	1,0	1,6	28,8	13,4	40,0	54,8	-1,7	-	3,8
márc.	2,4	-1,7	2,0	3,1	11,4	0,9	-0,3	31,8	20,7	43,0	52,1	6,1	-	4,8
ápr. ⁴⁾	3,8	2,1	-4,0	3,6	12,7	0,7	31,2	37,2	25,0	53,3	54,9	-10,8	-	11,7

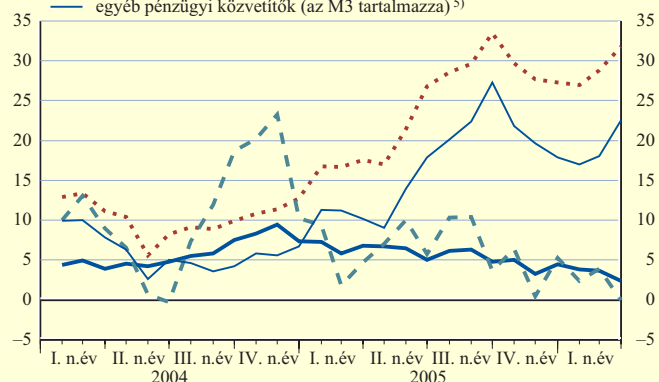
8. ábra: Összes betét szektoronként
(éves növekedési ütemek)

— biztosítók és nyugdíjpénztárak (összesen)
- - - egyéb pénzügyi közvetítők (összesen)



9. ábra: Összes betét és az M3-ba tartozó betétek szektoronként
(éves növekedési ütemek)

— biztosítók és nyugdíjpénztárak (összesen)
- - - egyéb pénzügyi közvetítők (összesen)
- - - biztosítók és nyugdíjpénztárak (az M3 tartalmazza)⁴⁾
— egyéb pénzügyi közvetítők (az M3 tartalmazza)⁵⁾



Forrás: EKB.

- 1) Az MPI-szektor az eurolrendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.
- 2) 2003 januárját megelőzően az adatokat minden évben március, június, szeptember és december hónapokban gyűjtötték össze. 2003 januárja előtt a havi adatokat a negyedéves adatokból számították.
- 3) Ebbe a kategóriába tartoznak a befektetési alapok.
- 4) A 2., 3., 5. és 7. oszlopban szereplő betétek tartoznak ide.
- 5) A 9., 10., 12. és 14. oszlopban szereplő betétek tartoznak ide.

2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása¹⁾

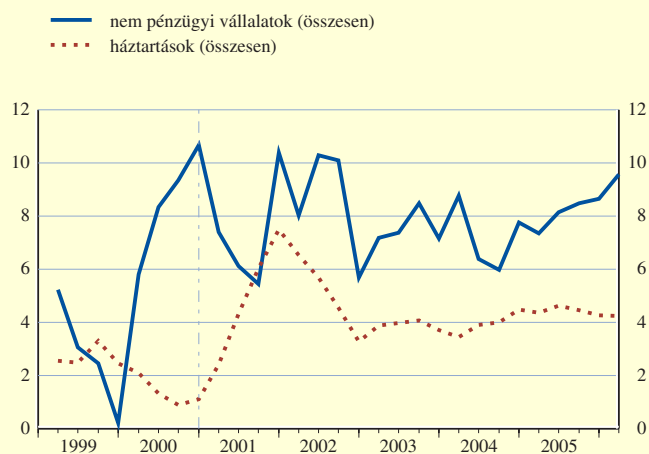
(milliárd euro, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei²⁾

	Nem pénzügyi vállalatok							Háztartások ³⁾						
	Összesen	Látra szóló	Lejárt		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szóló	Lejárt		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														
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	1 211,8	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4 343,1	1 685,9	534,0	631,3	1 354,6	84,5	52,8
2006. jan.	1 183,3	740,6	302,0	66,7	47,2	1,2	25,5	4 338,1	1 668,6	535,5	629,3	1 366,2	85,2	53,2
febr.	1 179,4	737,3	304,6	67,4	46,8	1,2	22,0	4 342,6	1 667,1	542,4	626,4	1 367,6	85,5	53,7
márc.	1 198,5	745,7	312,3	71,2	46,4	1,2	21,6	4 355,9	1 673,9	549,4	623,2	1 368,0	86,3	55,1
ápr. ⁴⁾	1 212,1	752,6	318,9	71,9	45,6	1,3	21,7	4 384,0	1 703,3	552,6	620,8	1 366,8	86,5	54,1
Tranzakciók														
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	96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9
2006. jan.	-27,1	-28,0	-2,3	-0,4	2,7	0,0	0,9	-4,2	-17,1	2,1	-2,0	11,7	0,7	0,4
febr.	-5,0	-3,9	2,1	0,7	-0,4	0,0	-3,5	3,8	-1,7	6,4	-2,9	1,3	0,3	0,5
márc.	20,5	9,0	8,5	3,8	-0,4	0,0	-0,4	14,1	7,0	7,5	-3,1	0,5	0,8	1,4
ápr. ⁴⁾	15,5	7,7	7,5	0,9	-0,8	0,1	0,1	29,1	29,6	3,8	-2,4	-1,2	0,2	-1,0
Növekedési ütemek														
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. dec.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,2	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006. jan.	10,3	11,9	9,1	-1,0	18,8	-27,9	1,2	4,0	7,6	3,7	-1,0	3,4	-3,4	1,9
febr.	10,5	11,7	11,3	0,1	15,9	-27,7	-4,7	3,9	7,2	4,6	-1,5	3,3	-3,7	4,0
márc.	9,6	9,8	11,3	5,5	14,2	-27,5	-9,7	4,2	7,4	6,7	-1,7	3,2	-2,7	7,6
ápr. ⁴⁾	10,4	10,4	12,1	11,4	10,5	-20,1	-8,7	4,2	7,4	7,1	-2,2	2,9	-1,9	6,6

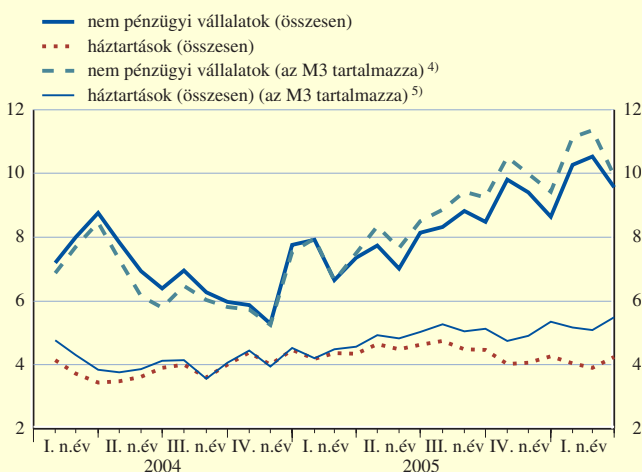
10. ábra: Összes betét szektoronként

(éves növekedési ütemek)



11. ábra: Összes betét az M3-ba tartozó betétek szektoronként

(éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

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

2) 2003 januárját megelőzően az adatokat minden évben március, június, szeptember és december hónapokban gyűjtötték össze. 2003 januárja előtt a havi adatokat a negyedéves adatokból számították.

3) A háztartásokat segítő nonprofit szervezetekkel együtt.

4) A 2., 3., 5. és 7. oszlopban szereplő betétek tartoznak ide.

5) A 9., 10., 12. és 14. oszlopban szereplő betétek tartoznak ide.

2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása¹⁾

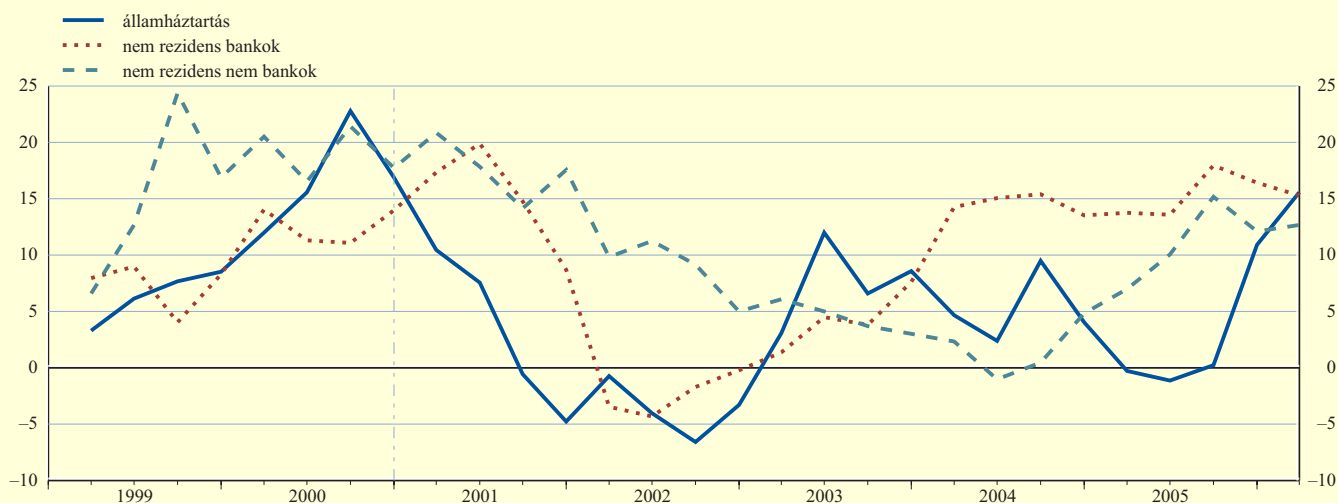
(milliárd euro, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

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	2 669,0	1 935,6	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	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 049,1	2 250,4	798,6	125,8	672,8
2006. I. n.év ^(p)	312,0	148,0	38,1	77,2	48,7	3 246,0	2 403,2	842,8	128,6	714,3
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	188,1	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	25,6	14,1	2,4	9,7	-0,5	23,6	28,1	-4,4	0,6	-5,0
2006. I. n.év ^(p)	-1,1	-1,1	-0,2	-3,7	4,0	217,8	165,4	52,4	2,8	49,5
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.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,2	16,4	12,1	21,6	10,4
2006. márc. ^(p)	15,5	17,0	14,1	14,6	14,0	14,6	15,3	12,6	22,0	11,0

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

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

- 1) Az MPI-sektor az eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.
- 2) A „bankok” kifejezés ebben a táblázatban az euroövezeten kívüli rezidens MPI-khez hasonló intézményeket jelenti.

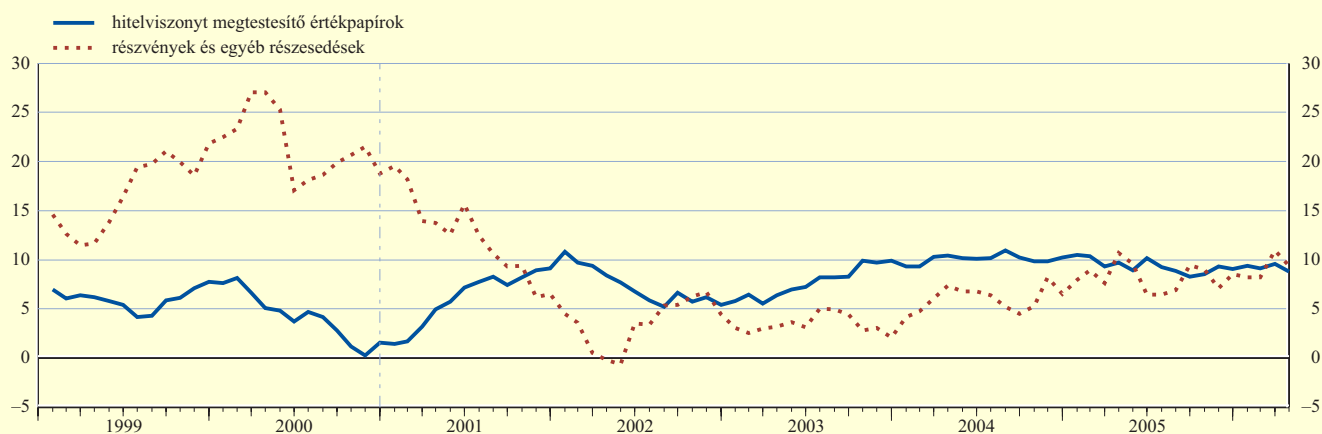
2.6 MPI-k tulajdonában lévő értékpapír-állomány megoszlása¹⁾

(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												
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	4 436,9	1 450,2	63,8	1 412,3	17,0	526,5	24,1	943,0	1 253,7	309,7	695,0	249,0
2006. jan.	4 515,3	1 470,9	62,7	1 431,6	16,8	528,5	25,7	979,0	1 294,0	322,3	710,8	260,8
febr.	4 564,3	1 487,0	66,8	1 437,9	17,6	539,7	26,2	989,2	1 317,8	318,0	730,5	269,3
márc.	4 573,0	1 501,7	68,6	1 412,1	16,6	546,5	27,1	1 000,4	1 363,3	323,7	765,9	273,7
ápr. ⁽⁹⁾	4 587,3	1 506,2	69,4	1 407,3	16,6	556,1	28,1	1 003,7	1 419,0	331,9	815,8	271,3
Tranzakciók												
2004	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	70,3	2,2	37,1	31,0
2005	359,2	85,5	-1,4	48,8	-0,9	72,7	5,9	148,7	98,7	27,0	47,6	24,1
2006. jan.	102,4	27,9	-0,1	22,8	0,3	3,4	2,1	46,1	29,9	10,1	12,9	6,9
febr.	39,9	16,6	3,2	6,4	0,4	11,7	0,1	1,6	18,7	-5,4	16,7	7,4
márc.	33,4	15,0	3,2	-17,3	-0,5	7,9	1,5	23,6	43,9	5,1	35,0	3,9
ápr. ⁽⁹⁾	35,9	5,3	1,9	-0,7	0,3	9,9	1,6	17,6	55,5	8,2	49,8	-2,5
Növekedési ütemek												
2004. dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,4	-7,3	22,0	6,5	0,8	6,0	17,4
2005. dec.	9,1	6,3	-1,7	3,9	-4,5	16,2	33,8	19,2	8,5	9,5	7,2	11,1
2006. jan.	9,4	8,1	-7,8	2,9	-16,1	15,7	49,1	19,9	8,2	10,7	7,3	7,5
febr.	9,1	8,1	-2,6	1,1	-10,6	15,5	52,0	21,4	8,2	8,9	9,8	2,7
márc.	9,6	8,3	0,2	0,5	-0,5	16,8	59,2	22,9	11,0	9,4	14,2	3,8
ápr. ⁽⁹⁾	8,8	6,9	6,4	-0,3	-9,9	16,8	56,3	22,2	9,4	6,2	11,9	6,0

13. 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 átértékelődése¹⁾
(milliárd euro)

1. Háztartásoknak nyújtott hitelek leírása²⁾

	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	-4,1	-1,7	-0,9	-1,5	-4,4	-0,3	-1,1	-3,0	-9,8	-2,7	-3,2	-3,9
2006. jan.	-0,6	-0,2	-0,1	-0,2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-1,0	-0,3	-0,1	-0,6
febr.	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
márc.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
ápr. ⁽⁹⁾	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2

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
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006. jan.	-1,7	-0,8	-0,2	-0,7	-0,1	0,0	-0,1
febr.	-0,7	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0
márc.	-1,1	-0,2	-0,4	-0,6	-0,1	0,0	-0,1
ápr. ⁽⁹⁾	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0

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	Euroövezeten 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
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	5,4	1,3	0,8	3,3
2005	24,7	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	40,4	4,7	18,7	17,1
2006. jan.	-2,0	-0,9	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,4	9,8	2,2	2,9	4,7
febr.	2,4	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,1	2,4	5,2	1,1	3,0	1,1
márc.	-5,5	-0,3	-0,1	-3,7	-0,1	-0,4	-0,1	-0,9	2,0	0,6	0,8	0,5
ápr. ⁽⁹⁾	-8,6	-0,7	-0,1	-4,0	-0,1	-0,3	-0,1	-3,3	0,2	0,1	0,1	0,0

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 megoszlása¹⁾

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

1. Betétek

	MPI-k ²⁾								Nem MPI-k						
	Az összes deviza záróállomány	Euro ³⁾	Eurón kívüli devizák						Az összes deviza záróállomány	Euro ³⁾	Eurón kívüli devizák				
			Összesen								Összesen				
			USD	JPY	CHF	GBP	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	4 820,8	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6 832,4	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	4 783,0	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7 122,5	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4	
IV. n.év	4 850,9	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 359,8	96,8	3,2	2,0	0,3	0,1	0,5	
2006. I. n.év ^(a)	4 946,5	89,8	10,2	6,1	0,5	1,5	1,3	7 461,3	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6	
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	1 935,6	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	2 250,4	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	798,6	51,9	48,1	32,0	1,7	2,2	9,2	
2006. I. n.év ^(a)	2 403,2	47,4	52,6	34,4	2,8	2,6	9,7	842,8	52,1	47,9	32,6	1,3	2,1	9,0	

2. Az euroövezet MPI-jeinek hitelviszonyt megtestesítő értékpapírai

	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	3 795,0	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	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006. I. n.év ^(a)	4 203,8	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2

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 megoszlása¹⁾

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

3. Hitelek

	MPI-k ²⁾							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záróállomány	Euro ³⁾	Eurón kívüli devizák				Az összes deviza záróállomány	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	4 546,7	-	-	-	-	-	8 883,1	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,4	
IV. n.év	4 568,4	-	-	-	-	-	9 119,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5	
2006. I. n.év ³⁾	4 656,8	-	-	-	-	-	9 364,6	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	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	1 633,8	49,3	50,7	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	1 723,6	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	761,6	38,2	61,8	43,6	1,8	4,2	8,6
2006. I. n.év ³⁾	1 838,4	49,9	50,1	30,2	3,5	2,2	9,4	772,5	39,2	60,8	43,6	1,6	3,9	8,2

4. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományok

	MPI-k kibocsátásában ²⁾							Nem MPI-k kibocsátásában						
	Az összes deviza záróállomány	Euro ³⁾	Eurón kívüli devizák				Az összes deviza záróállomány	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	1 507,2	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	1 514,0	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1 979,8	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
2006. I. n.év ³⁾	1 570,4	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,4	2 002,3	97,8	2,2	1,1	0,3	0,2	0,6
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	359,5	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,6	438,4	43,8	56,2	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	401,9	48,7	51,3	29,8	0,8	0,6	16,5	541,2	36,1	63,9	36,3	8,6	0,8	12,6
2006. I. n.év ³⁾	433,1	50,9	49,1	27,8	0,8	0,5	16,5	567,2	38,1	61,9	35,3	7,0	0,8	13,3

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 mérlege¹⁾

(milliárd euro, időszak végi állományok)

1. Eszközök

	Összesen 1	Betétek 2	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények és egyéb részesedések 6	Befektetési alapok befektetési jegyei 7	Tárgyi eszközök 8	Egyéb követelések 9
			Összesen 3	Legfeljebb 1 éves lejáratú 4	Egy éven túli lejáratú 5				
2004. III. n.év	3 688,2	266,5	1 588,9	78,8	1 510,1	1 179,8	325,6	155,4	172,2
IV. n.év	3 830,2	260,5	1 622,4	78,6	1 543,8	1 251,1	342,2	158,5	195,5
2005. I. n.év	4 058,7	287,8	1 692,2	79,3	1 612,9	1 325,5	371,3	163,1	218,8
II. n.év	4 314,0	295,9	1 783,6	91,4	1 692,2	1 405,7	412,1	167,5	249,2
III. n.év	4 631,9	302,9	1 861,7	101,0	1 760,7	1 559,5	454,0	171,6	282,2
IV. n.év ⁽¹⁾	4 793,3	291,9	1 849,7	109,3	1 740,4	1 690,6	498,5	176,0	286,5

2. Források

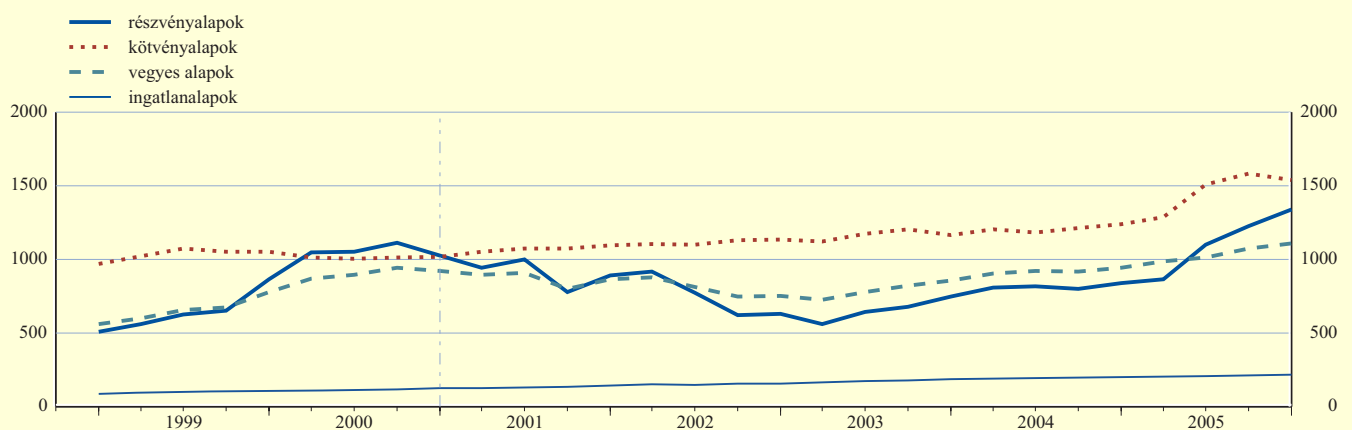
	Összesen 1	Betétek és felvett hitelek 2	Befektetési alapok befektetési jegyei 3	Egyéb források 4
2004. III. n.év	3 688,2	53,7	3 490,7	143,9
IV. n.év	3 830,2	53,1	3 619,6	157,5
2005. I. n.év	4 058,7	61,7	3 798,9	198,2
II. n.év	4 314,0	58,7	4 035,4	219,8
III. n.év	4 631,9	60,5	4 352,9	218,6
IV. n.év ⁽¹⁾	4 793,3	61,6	4 520,3	211,4

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

	Összesen 1	Alapok befektetési politika szerint				Alapok befektető szerint		
		Részvényalapok 2	Kötvényalapok 3	Vegyes alapok 4	Ingatlanalapok 5	Egyéb alapok 6	Nyilvános alapok 7	Zártkörű alapok 8
2004. III. n.év	3 688,2	798,9	1 211,2	916,5	196,2	565,4	2 739,4	948,9
IV. n.év	3 830,2	836,8	1 238,7	941,4	196,8	616,6	2 850,9	979,2
2005. I. n.év	4 058,7	864,6	1 285,7	984,4	201,1	722,8	3 041,4	1 017,3
II. n.év	4 314,0	1 097,2	1 510,1	1 011,1	207,1	488,5	3 245,6	1 068,3
III. n.év	4 631,9	1 224,8	1 581,9	1 071,1	213,2	541,0	3 507,5	1 124,4
IV. n.év ⁽¹⁾	4 793,3	1 339,7	1 539,1	1 107,9	215,8	590,8	3 663,0	1 130,2

14. ábra: A befektetési alapok összes vagyona

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

1) Nem pénzügyi alap. További részleteket lásd 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 1	Betétek 2	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények és egyéb részesedések 6	Befektetési alapok befektetési jegyei 7	Tárgyi eszközök 8	Egyéb követelések 9
			Összesen 3	Legfeljebb 1 éves lejáratú 4	1 éven túli lejáratú 5				
Részvényalapok									
2004. III. n.év	798,9	34,0	35,8	4,0	31,8	673,2	28,7	-	27,2
IV. n.év	836,8	30,9	37,0	4,1	32,9	705,8	32,2	-	30,9
2005. I. n.év	864,6	33,8	37,0	4,0	33,0	729,9	33,3	-	30,6
II. n.év	1 097,2	45,0	41,6	4,5	37,1	936,5	40,0	-	34,1
III. n.év	1 224,8	48,3	43,4	4,9	38,5	1 044,8	52,4	-	35,9
IV. n.év ^(p)	1 339,7	52,2	45,9	5,7	40,2	1 146,5	60,3	-	34,9
Kötvényalapok									
2004. III. n.év	1 211,2	87,1	1 006,4	42,4	964,0	34,4	28,8	-	54,5
IV. n.év	1 238,7	84,1	1 020,9	43,6	977,3	39,9	29,4	-	64,3
2005. I. n.év	1 285,7	97,8	1 046,0	44,8	1 001,2	39,4	34,5	-	68,0
II. n.év	1 510,1	110,5	1 229,4	58,4	1 171,1	38,4	40,1	-	91,7
III. n.év	1 581,9	110,3	1 289,1	67,0	1 222,1	38,4	43,8	-	100,2
IV. n.év ^(p)	1 539,1	100,3	1 252,9	67,7	1 185,2	38,6	46,3	-	101,0
Vegyes alapok									
2004. III. n.év	916,5	57,0	375,0	23,7	351,3	291,9	142,2	0,3	50,1
IV. n.év	941,4	55,2	375,4	21,8	353,5	304,9	149,7	0,3	55,9
2005. I. n.év	984,4	61,1	388,4	22,5	365,9	315,0	155,3	0,2	64,5
II. n.év	1 011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,1	0,2	79,4
III. n.év	1 071,1	67,0	426,0	21,7	404,3	301,2	185,5	0,2	91,3
IV. n.év ^(p)	1 107,9	60,9	439,7	26,8	412,9	315,5	201,9	0,1	89,8
Ingtalnalapok									
2004. III. n.év	196,2	15,5	9,2	0,7	8,5	0,8	8,1	154,0	8,7
IV. n.év	196,8	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,3	8,7
2005. I. n.év	201,1	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,8	9,0
II. n.év	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,5	167,1	9,0
III. n.év	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
IV. n.év ^(p)	215,8	14,2	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4

2. Alapok csoportosítása a befektetők típusa szerint

	Összesen 1	Betétek 2	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok 3	Részvények és egyéb részesedések 4	Befektetési alapok befektetési jegyei 5	Tárgyi eszközök 6	Egyéb követelések 7
Nyilvános alapok							
2004. III. n.év	2 739,4	221,6	1 051,9	939,0	249,8	133,4	143,7
IV. n.év	2 850,9	217,9	1 077,4	999,7	261,0	137,5	157,6
2005. I. n.év	3 041,4	241,7	1 134,4	1 058,3	285,7	141,1	180,2
II. n.év	3 245,6	247,7	1 207,1	1 125,1	313,6	144,8	207,3
III. n.év	3 507,5	251,6	1 260,9	1 257,8	353,3	146,5	237,4
IV. n.év ^(p)	3 663,0	244,1	1 277,9	1 372,1	380,9	150,1	237,8
Zártkörű alapok							
2004. III. n.év	948,9	44,9	537,0	240,8	75,8	22,0	28,5
IV. n.év	979,2	42,6	545,0	251,4	81,2	21,0	37,9
2005. I. n.év	1 017,3	46,1	557,8	267,1	85,6	22,0	38,6
II. n.év	1 068,3	48,2	576,5	280,6	98,5	22,8	41,9
III. n.év	1 124,4	51,3	600,7	301,7	100,8	25,2	44,8
IV. n.év ^(p)	1 130,2	47,8	571,8	318,4	117,6	25,9	48,7

Forrás: EKB.



PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

3.1 Nem pénzügyi szektorok főbb pénzügyi követeléseai

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

1. Betétek

	Összesen	Készpénz és betétek								Memo: nem-MPI-k betétei euroövezeten kívüli bankoknál	
		Összesen	Készpénz	Nem pénzügyi szektorok euroövezetben rezidens MPI-kenél elhelyezett betétei, az államháztartás nélkül					Az államháztartásnak az euroövezet- beli rezidens MPI-kenél elhelyezett betétei		MPI-ken kívül elhelyezett betétek
				Összesen	Látra szóló	Lekötött	Felmondható	Repók			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Záróállományok											
2004. III. n.év	16 340,6	6 191,5	383,5	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	319,6	354,7
IV. n.év	16 705,4	6 343,4	413,7	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	332,4	336,1
2005. I. n.év	16 989,7	6 355,0	408,4	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	326,3	371,9
II. n.év	17 445,5	6 526,4	430,8	5 550,1	2 448,6	1 552,8	1 471,1	77,7	211,5	334,1	369,0
III. n.év	17 780,5	6 527,0	439,5	5 565,7	2 440,3	1 572,3	1 475,5	77,6	182,4	339,4	396,6
IV. n.év	18 229,4	6 727,1	467,6	5 732,3	2 559,1	1 604,0	1 489,0	80,3	173,6	353,7	392,3
Tranzakciók											
2004. III. n.év	126,9	29,8	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,3	11,0
IV. n.év	157,1	163,1	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	15,2	-16,3
2005. I. n.év	156,0	14,0	-5,2	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-1,8	26,7
II. n.év	301,9	168,1	22,3	111,0	111,0	-10,1	11,0	-0,9	24,1	10,7	-9,5
III. n.év	96,4	4,2	8,7	16,4	-7,4	19,5	4,4	-0,1	-29,4	8,4	14,2
IV. n.év	301,3	209,2	28,1	170,1	119,2	34,3	14,2	2,4	-8,9	19,9	-5,7
Növekedési ütem											
2004. III. n.év	4,7	6,0	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	16,4	5,8
IV. n.év	4,8	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	12,2	3,8
2005. I. n.év	4,8	6,0	16,4	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	10,9	5,1
II. n.év	4,6	6,1	15,7	5,5	9,0	1,8	4,9	-2,1	-5,5	12,1	3,5
III. n.év	4,4	5,6	14,6	5,4	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	10,2	4,3
IV. n.év	5,1	6,2	13,0	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	11,2	7,6
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok											
Részvények¹⁾											
Biztosítástechnikai tartalékok											
	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Tőzsdéi részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	Összesen	A háztartások élet- és nyugdíjbiztosi- tási tartalékokba fektetett nettó vagonya	Biztosítási- előleg és a követelésekre képzett tartalékok	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
Záróállományok											
2004. III. n.év	2 011,0	240,5	1 770,5	4 033,2	2 064,8	1 968,4	421,6	4 104,8	3 725,9	378,9	
IV. n.év	2 017,5	260,8	1 756,8	4 148,1	2 165,5	1 982,6	405,0	4 196,4	3 814,4	382,0	
2005. I. n.év	2 023,7	255,5	1 768,2	4 302,7	2 269,9	2 032,8	411,2	4 308,4	3 917,4	391,0	
II. n.év	2 069,8	256,4	1 813,4	4 436,2	2 347,0	2 089,2	408,4	4 413,1	4 019,5	393,5	
III. n.év	2 054,7	251,4	1 803,3	4 692,1	2 520,6	2 171,5	409,5	4 506,7	4 109,1	397,6	
IV. n.év	2 049,6	240,4	1 809,2	4 839,2	2 656,3	2 182,9	399,8	4 613,5	4 212,6	400,9	
Tranzakciók											
2004. III. n.év	20,5	9,8	10,7	14,8	7,4	7,4	-3,2	61,8	58,0	3,8	
IV. n.év	-6,3	3,2	-9,5	-62,6	-51,6	-10,9	-16,4	62,9	59,8	3,2	
2005. I. n.év	31,2	-5,5	36,7	36,8	1,8	35,0	6,3	74,0	65,1	9,0	
II. n.év	25,8	2,0	23,8	37,8	19,6	18,3	-1,0	70,2	67,5	2,7	
III. n.év	-5,8	0,4	-6,1	26,3	-8,6	34,9	3,0	71,7	67,8	4,0	
IV. n.év	5,7	-12,9	18,6	14,7	11,9	2,8	-8,3	71,7	68,6	3,2	
Növekedési ütem											
2004. III. n.év	1,2	11,2	0,3	2,6	3,0	2,3	0,1	6,6	6,8	5,3	
IV. n.év	3,8	31,4	0,8	1,4	1,1	1,7	-1,6	6,7	6,8	5,9	
2005. I. n.év	4,6	15,4	3,2	1,4	0,9	1,9	-3,3	6,5	6,6	5,5	
II. n.év	3,6	4,1	3,5	0,7	-1,1	2,5	-3,4	6,6	6,8	5,0	
III. n.év	2,2	0,0	2,5	1,0	-1,9	3,9	-1,9	6,8	7,0	5,0	
IV. n.év	2,8	-6,2	4,2	2,8	1,1	4,6	0,0	6,9	7,0	4,9	

Forrás: EKB.

1) 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 kölesön- 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. III. n.év	17 495,7	8 812,5	7 671,3	930,7	90,1	840,6	3 743,4	1 172,0	2 571,4	4 138,5	287,8	3 850,7	426,2
IV. n.év	17 859,6	8 939,7	7 794,7	929,7	80,8	848,9	3 784,5	1 192,2	2 592,3	4 225,4	292,3	3 933,2	435,0
2005. I. n.év	18 216,3	9 027,6	7 877,9	924,3	77,4	846,9	3 815,2	1 191,4	2 623,8	4 288,1	292,1	3 996,0	451,3
II. n.év	18 758,1	9 238,5	8 103,2	924,3	82,2	842,1	3 909,5	1 239,9	2 669,6	4 404,6	302,6	4 102,0	518,3
III. n.év	19 232,6	9 373,1	8 238,6	933,6	87,5	846,1	3 941,0	1 222,8	2 718,3	4 498,4	300,1	4 198,3	527,8
IV. n.év	19 515,5	9 620,8	8 455,6	947,2	79,9	867,3	4 055,5	1 265,1	2 790,3	4 618,2	306,6	4 311,6	587,6
Tranzakciók													
2004. III. n.év	142,1	80,9	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	4,9	-11,3	16,1	81,2	-2,6	83,8	2,0
IV. n.év	106,9	147,6	139,7	1,9	-9,2	11,1	58,1	23,1	35,1	87,5	5,8	81,7	1,7
2005. I. n.év	229,3	89,9	87,2	-6,2	-3,4	-2,7	31,1	5,9	25,1	65,0	0,7	64,3	7,6
II. n.év	333,1	202,7	186,2	-0,6	4,8	-5,4	90,1	40,6	49,5	113,1	10,4	102,7	60,9
III. n.év	216,3	132,0	139,0	9,6	5,3	4,2	26,5	-16,3	42,8	95,9	-2,5	98,5	23,4
IV. n.év	280,7	267,3	222,0	13,2	-7,3	20,5	139,0	42,6	96,4	115,2	6,7	108,5	46,1
Növekedési ütem													
2004. III. n.év	4,4	4,9	5,7	1,0	24,0	-1,0	2,3	-1,3	4,0	8,3	0,9	8,9	5,5
IV. n.év	4,3	5,1	5,9	-0,9	-1,7	-0,8	3,4	2,0	4,0	8,1	1,9	8,6	2,3
2005. I. n.év	4,5	5,5	6,0	-2,0	-10,1	-1,1	4,5	3,1	5,2	8,2	3,9	8,5	1,7
II. n.év	4,7	6,0	6,6	-1,1	-10,1	-0,1	4,9	4,9	4,9	8,5	4,9	8,8	16,7
III. n.év	5,1	6,5	7,2	0,5	-2,8	0,9	5,5	4,5	5,9	8,7	5,0	9,0	21,9
IV. n.év	5,9	7,7	8,1	1,7	-0,7	2,0	7,6	6,1	8,2	9,2	5,2	9,5	31,7
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kötelezettségek													
	Összesen	Az államháztartással szemben			Nem pénzügyi vállalatokkal szemben			Nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdéi részvények	Az állam- háztartás betéti kötelezettségei	Nem pénzügyi vállalatok nyugdíjbiztosítási tartalékai			
		Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú						
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
Záróállományok													
2004. III. n.év	5 370,8	4 716,4	615,5	4 100,9	654,4	225,5	428,9	2 763,8	250,8	297,7			
IV. n.év	5 380,6	4 728,9	590,8	4 138,0	651,7	221,3	430,4	2 980,4	257,9	300,9			
2005. I. n.év	5 498,3	4 834,9	601,3	4 233,6	663,4	235,5	428,0	3 138,6	248,1	303,7			
II. n.év	5 709,1	5 031,3	622,8	4 408,5	677,8	240,7	437,1	3 243,6	259,9	307,0			
III. n.év	5 705,9	5 026,8	610,7	4 416,1	679,1	237,2	441,9	3 580,2	263,0	310,4			
IV. n.év	5 627,1	4 956,5	586,5	4 369,9	670,7	235,6	435,1	3 676,1	278,2	313,3			
Tranzakciók													
2004. III. n.év	47,1	39,8	0,7	39,2	7,3	-3,4	10,7	6,3	4,6	3,2			
IV. n.év	-54,3	-44,9	-25,2	-19,7	-9,4	-7,3	-2,1	2,8	6,8	4,0			
2005. I. n.év	140,4	123,7	9,1	114,7	16,7	15,4	1,3	4,8	-8,5	2,8			
II. n.év	117,0	111,3	22,7	88,5	5,7	5,0	0,7	-1,7	11,9	3,3			
III. n.év	-1,4	-1,6	-12,0	10,5	0,2	-3,6	3,7	79,3	3,1	3,4			
IV. n.év	-23,5	-20,5	-24,0	3,5	-3,0	-4,4	1,4	19,9	13,9	3,1			
Növekedési ütem													
2004. III. n.év	5,2	5,2	6,7	5,0	5,2	12,7	1,8	0,5	7,2	4,9			
IV. n.év	4,8	5,2	6,2	5,1	2,0	8,4	-1,0	0,5	8,2	4,6			
2005. I. n.év	4,8	4,8	1,0	5,3	5,6	8,4	4,1	0,6	4,3	4,5			
II. n.év	4,7	5,0	1,2	5,5	3,1	4,3	2,5	0,4	6,0	4,5			
III. n.év	3,8	4,0	-0,9	4,7	2,0	4,2	0,9	3,1	5,3	4,5			
IV. n.év	4,3	4,5	-0,7	5,2	3,0	5,6	1,6	3,4	7,9	4,2			

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, időszakai 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. III. n.év	4 116,0	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	369,9	64,0	305,9	1 652,2	67,7	1 584,5
IV. n.év	4 229,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	361,4	63,4	297,9	1 716,6	80,0	1 636,7
2005. I. n.év	4 354,0	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	359,9	64,0	295,9	1 761,5	78,3	1 683,2
II. n.év	4 487,8	595,7	61,2	511,3	2,7	20,5	354,6	65,6	288,9	1 826,5	78,2	1 748,4
III. n.év	4 653,0	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	360,2	71,4	288,8	1 869,9	75,4	1 794,5
IV. n.év	4 729,4	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	362,9	77,4	285,5	1 893,7	79,7	1 814,0
	Tranzakciók											
2004. III. n.év	51,1	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	-0,2	-0,2	0,0	27,0	-0,4	27,4
IV. n.év	61,7	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-8,6	-0,6	-8,0	49,3	3,4	45,8
2005. I. n.év	86,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-3,3	0,9	-4,3	50,7	-1,6	52,3
II. n.év	54,9	-2,1	-5,3	2,2	0,2	0,8	-5,5	1,6	-7,1	36,9	-1,1	38,1
III. n.év	76,6	7,2	-1,2	6,4	0,1	1,9	1,1	1,3	-0,2	33,0	-2,8	35,8
IV. n.év	62,3	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	0,9	5,5	-4,7	43,2	3,4	39,8
	Növekedési ütem											
2004. III. n.év	6,9	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	5,2	-0,5	6,4	9,9	3,0	10,2
IV. n.év	6,1	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-0,2	3,0	-0,8	9,6	8,9	9,7
2005. I. n.év	5,8	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-3,5	1,8	-4,6	9,5	3,4	9,8
II. n.év	6,3	5,1	1,8	5,7	23,8	-3,0	-4,8	2,7	-6,3	10,2	0,4	10,6
III. n.év	6,8	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-4,4	5,0	-6,4	10,3	-3,1	10,9
IV. n.év	6,6	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-1,9	14,7	-5,4	9,5	-2,6	10,1

	Főbb pénzügyi követelések						Főbb kötelezettségek						
	Részvények ¹⁾				Biztosítási-díj-előlegek és követelésekre képzett tartalékok	Összesen	Euroövezetbeli rezidens MPI-ktől és egyéb pénzügyi intézményektől kapott hitelek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Tőzsdéi részvények	Biztosítástechnikai tartalékok			
	Összesen	Tőzsdéi részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei						Összesen	Háztartások életbiztosítási és nyugdíj-biztosítási tartalékokba fektetett nettó vagyona	Biztosítási-díj-előlegek és követelésekre képzett tartalékok	
													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. III. n.év	1 392,9	657,9	735,0	62,2	127,5	4 274,0	90,7	52,5	21,1	186,4	3 975,8	3 386,1	589,7
IV. n.év	1 439,9	688,7	751,2	67,4	128,5	4 371,7	79,5	48,6	21,2	207,9	4 063,2	3 469,7	593,4
2005. I. n.év	1 503,5	716,5	787,0	67,1	132,0	4 511,3	90,1	58,2	21,4	220,3	4 179,5	3 573,4	606,0
II. n.év	1 576,8	747,4	829,4	87,2	134,2	4 633,0	92,8	63,8	21,5	223,3	4 295,3	3 685,8	609,5
III. n.év	1 683,5	816,0	867,5	88,1	136,6	4 726,8	92,4	65,2	22,2	251,2	4 361,0	3 774,1	586,9
IV. n.év	1 721,5	833,5	888,0	80,8	138,7	4 874,8	66,3	64,6	22,2	285,9	4 500,4	3 872,5	627,9
	Tranzakciók												
2004. III. n.év	14,0	9,2	4,8	-0,6	2,1	61,3	1,7	-1,1	-1,9	2,1	59,5	53,9	5,6
IV. n.év	10,0	2,7	7,3	5,1	1,1	43,3	-11,0	-3,6	0,0	0,1	54,3	50,5	3,8
2005. I. n.év	23,0	5,5	17,6	-0,2	3,5	83,1	9,7	8,6	0,6	0,0	72,7	60,2	12,6
II. n.év	23,6	1,4	22,2	6,7	2,0	72,6	2,8	5,5	0,0	0,5	69,3	65,6	3,7
III. n.év	32,9	16,5	16,4	1,0	2,4	73,8	-0,4	1,4	0,5	1,1	72,6	65,9	6,7
IV. n.év	8,0	-10,0	18,0	-8,2	1,6	76,9	-0,5	-0,6	0,1	4,6	72,7	66,6	6,2
	Növekedési ütem												
2004. III. n.év	4,3	2,2	6,2	3,0	-0,7	6,4	6,1	17,5	0,2	4,8	6,5	6,8	4,5
IV. n.év	3,1	1,3	4,8	4,8	6,1	6,2	5,5	36,9	-9,1	1,6	6,5	6,8	4,8
2005. I. n.év	3,6	2,2	4,8	6,4	6,3	6,0	5,4	23,7	-6,5	1,2	6,3	6,6	4,7
II. n.év	5,1	2,8	7,1	17,4	6,9	6,2	3,5	17,6	-5,6	1,4	6,5	6,9	4,4
III. n.év	6,4	4,0	8,6	20,3	7,1	6,4	1,2	22,8	5,4	0,9	6,8	7,2	4,5
IV. n.év	6,1	1,9	9,9	-1,1	7,4	7,0	14,5	30,8	6,2	3,0	7,1	7,4	4,9

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	Álló- eszközök értékcsokkenése (-)	Készlet- váltás ¹⁾	Nem termelt nem pénzügyi eszközök	Összesen	Monetáris arany és különleges lehívási jogok	Készpénz és betétek	Hitel- viszonyt megtestesítő érték- papírok ²⁾	Hitelek	Részvények és részeselek	Biztosítás- technikai tartalékok	Egyéb befek- tetések ³⁾ (nettó)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	508,0	1 353,7	-871,5	25,7	0,1	3 313,5	-1,3	566,5	499,5	879,5	1 090,1	264,7	14,4
2000	565,4	1 456,0	-927,2	36,3	0,3	3 282,1	-1,3	369,1	334,9	797,9	1 506,6	251,4	23,5
2001	517,6	1 483,0	-976,7	10,6	0,6	2 797,7	0,5	583,2	578,4	693,8	727,1	254,4	-39,6
2002	453,0	1 481,8	-1 013,9	-15,3	0,5	2 545,7	-0,9	802,0	376,5	520,7	599,7	226,2	21,5
2003	464,0	1 507,3	-1 043,4	-0,3	0,4	2 756,8	-1,7	737,8	576,0	613,6	577,0	240,9	13,2
2004	509,7	1 573,2	-1 086,0	22,6	-0,2	3 148,8	-1,6	1 007,4	647,0	710,5	520,3	257,7	7,6

	Nettó vagyonváltozás ⁴⁾				Kötelezettségek nettó felmerülése						
	Összesen	Bruttó megtakarítás	Állóeszközök értékcsokkenése (-)	Kapott nettó tőke-transzferek	Összesen	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ²⁾	Hitelek	Részvények és részeselek	Biztosítás- technikai tartalékok	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
1999	488,6	1 347,3	-871,5	12,8	3 333,0	842,5	554,4	773,5	894,5	268,0	
2000	505,3	1 419,7	-927,2	12,8	3 342,1	507,7	474,0	903,2	1 200,7	256,6	
2001	481,8	1 451,1	-976,7	7,4	2 833,4	614,0	512,4	673,2	773,1	260,7	
2002	517,9	1 521,3	-1 013,9	10,6	2 480,7	637,8	437,7	565,4	610,0	229,8	
2003	500,3	1 528,8	-1 043,4	14,9	2 720,5	672,9	587,1	581,0	629,1	250,4	
2004	538,9	1 608,4	-1 086,0	16,5	3 119,5	1 120,9	684,5	548,1	506,5	259,5	

2. Nem pénzügyi vállalatok

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzése			Pénzügyi eszközök nettó beszerzése					Nettó vagyonváltozás ⁴⁾		Kötelezettségek nettó felmerülése			
	Összesen	Bruttó állóeszköz- felhal- mozás	Álló- eszközök érték- csök- kenése (-)	Összesen	Készpénz és betétek	Hitel- viszonyt megtes- tesítő érték- papírok ²⁾	Hitelek	Részvé- nyek és részeselek	Összesen	Bruttó megtakarítás	Összesen	Hitel- viszonyt megtes- tesítő érték- papírok ²⁾	Hitelek	Részvé- nyek és részeselek
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	257,5	728,5	-489,2	619,9	29,9	79,6	187,4	319,4	96,6	529,8	780,8	46,8	433,4	289,7
2000	380,8	803,4	-524,2	938,4	68,2	68,5	244,2	543,7	83,4	557,3	1 235,8	70,3	632,6	521,1
2001	279,6	821,3	-554,9	623,3	106,5	45,6	183,2	234,3	95,6	587,9	807,3	104,1	381,0	310,8
2002	219,8	810,8	-576,9	408,8	24,9	22,1	65,5	256,7	123,2	639,8	505,3	17,8	268,5	206,5
2003	218,6	814,5	-592,0	378,0	91,2	-26,0	150,5	202,1	116,3	663,2	480,2	72,5	210,4	183,5
2004	254,8	850,6	-614,2	267,5	83,5	-48,6	85,2	164,9	156,0	714,6	366,3	16,8	165,9	170,5

 3. Háztartások⁵⁾

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege			Pénzügyi eszközök nettó beszerzése					Nettó vagyonváltozás ⁶⁾		Kötelezettségek nettó felmerülése		Tájékoztató adatok	
	Összesen	Bruttó állóeszköz- felhalmo- zás	Álló- eszköz- felhaszná- lás (-)	Összesen	Készpénz és betétek	Hitel- viszonyt megtes- tesítő érték- papírok ²⁾	Részvé- nyek és részeselek	Biztosítás- technikai tartalékok	Összesen	Bruttó megtakarítás	Összesen	Hitelek	Bruttó rendelke- zésre álló jövede- lem	Bruttó megtakarítási hányad ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	199,1	427,4	-232,9	472,0	116,6	-60,7	190,4	250,0	400,9	608,5	270,3	268,8	4 230,0	14,2
2000	201,4	445,2	-245,1	422,5	78,7	28,8	119,8	245,5	392,7	612,0	231,3	229,3	4 436,0	13,7
2001	184,8	443,9	-257,6	433,2	168,1	59,4	35,7	234,2	435,9	675,6	182,1	180,4	4 667,4	14,3
2002	185,9	455,4	-267,9	493,2	219,6	16,2	0,1	216,3	458,1	719,0	221,0	218,9	4 824,2	14,7
2003	190,1	465,1	-278,6	531,0	217,5	-45,6	92,3	240,0	470,7	735,9	250,4	248,3	4 958,7	14,7
2004	202,5	491,4	-291,9	601,6	237,3	62,8	18,9	246,4	485,9	761,9	318,1	315,8	5 128,9	14,7

Forrás: EKB.

- Az értéktárgyak beszerzésének nettó értékével együtt.
- Pénzügyi derivatívák nélkül.
- Pénzügyi derivatívák és egyéb eszközök/kötelezettségek.
- A megtakarításokból és a kapott tőke-transzferek nettó értékéből az állóeszköz-felhasználás levonása után maradó összeg.
- A háztartásokat segítő nonprofit intézményekkel együtt.
- Bruttó megtakarítás osztva a bruttó rendelkezésre álló jövedelemmel és a nyugdíjalapok tartalékaival szembeni követelések nettó növekedésével.

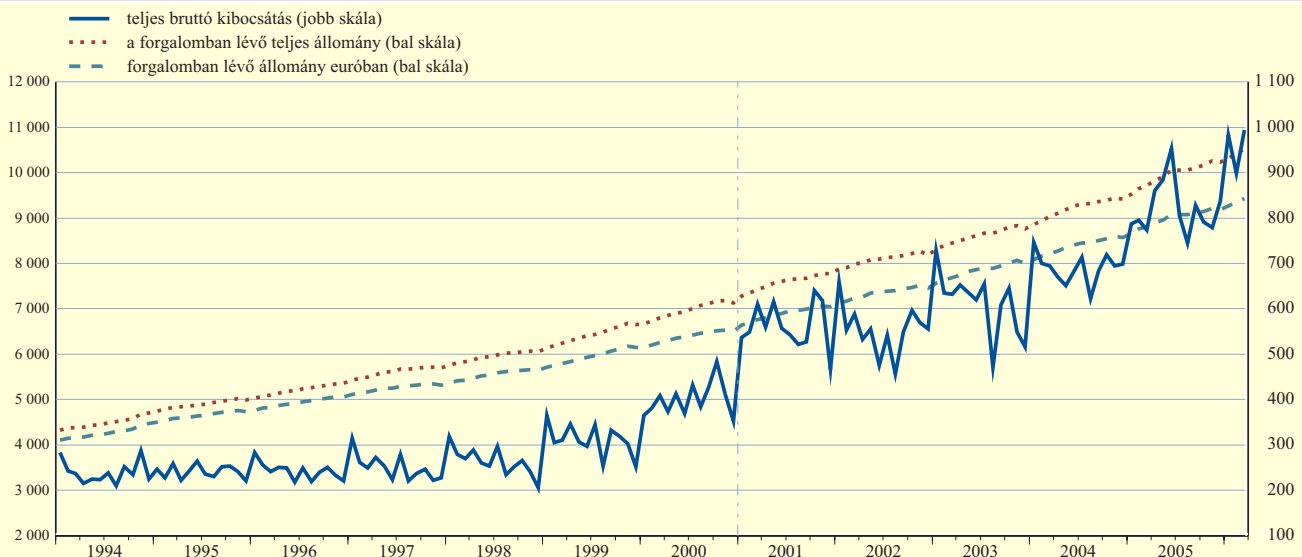


PÉNZÜGYI PIACOK

4.1 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása eredeti lejárat, a kibocsátó adóilletékessége és pénznem szerinti csoportosításban (milliárd euro és az időszakra vonatkozó növekedési ütemek; szezonálisan kiigazított adatok; havi tranzakciók és időszak végi állomány; névértéken)

	Euro összesen ¹⁾			Az euroövezet rezidenseinek kibocsátásai								Szezonálisan kiigazított adatok ²⁾	Hathavi növekedési ütem
	Záróállomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Euróban			Összes devizában						
				Záróállomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Záróállomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Éves növekedési ütem			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Összesen													
2005. márc.	10 326,7	821,5	107,7	8 807,9	727,3	44,7	9 710,5	773,3	55,0	7,4	36,4	7,6	
ápr.	10 382,8	861,7	56,1	8 892,8	814,6	84,8	9 819,8	861,1	101,1	7,8	85,8	8,6	
máj.	10 447,4	899,0	65,8	8 952,6	844,0	60,9	9 909,6	883,7	65,5	7,4	35,7	7,9	
jún.	10 641,0	1 026,9	193,7	9 077,6	902,8	125,5	10 050,2	952,5	135,1	8,1	138,3	9,2	
júl.	10 618,2	818,5	-23,0	9 080,5	762,7	2,8	10 056,5	804,1	5,9	7,6	2,9	8,1	
aug.	10 625,6	757,8	3,7	9 073,2	705,2	-11,1	10 058,3	744,4	-2,7	7,4	35,2	7,0	
szept.	10 724,7	893,6	100,6	9 109,5	786,8	37,6	10 112,7	828,0	46,4	7,4	45,8	7,2	
okt.	10 739,2	797,4	14,8	9 145,6	744,0	36,2	10 166,6	790,6	53,1	7,5	51,7	6,4	
nov.	10 817,3	801,5	79,8	9 206,3	734,4	62,3	10 255,9	779,4	76,7	7,6	77,5	7,2	
dec.	10 831,6	870,4	13,1	9 183,6	794,2	-23,8	10 238,1	838,0	-24,7	7,6	77,1	5,9	
2006. jan.	10 880,9	974,8	55,2	9 262,6	930,4	84,9	10 320,1	982,9	101,6	7,6	63,7	7,1	
febr.	10 984,1	910,3	101,6	9 342,8	844,4	78,5	10 427,7	898,1	90,9	7,3	54,0	7,5	
márc.	11 137,5	1 050,3	152,4	9 422,8	934,9	79,2	10 511,2	993,4	95,4	7,6	78,1	8,1	
Hosszú lejáratú													
2005. márc.	9 372,9	204,2	75,2	7 976,7	164,6	50,5	8 761,3	185,0	58,4	8,2	48,4	8,7	
ápr.	9 425,7	186,0	52,9	8 035,5	166,9	58,7	8 839,3	184,7	70,1	8,4	65,9	9,4	
máj.	9 495,5	182,9	70,2	8 096,1	153,3	60,9	8 926,9	168,7	67,2	8,0	40,3	8,7	
jún.	9 679,4	306,3	183,9	8 242,9	238,8	147,1	9 093,2	261,3	157,1	8,9	144,8	10,6	
júl.	9 678,8	160,1	-0,9	8 236,0	131,4	-7,0	9 089,6	146,1	-2,4	8,4	-2,7	8,8	
aug.	9 677,5	86,9	-4,9	8 222,9	63,8	-16,8	9 087,1	77,3	-9,3	8,1	22,0	7,4	
szept.	9 745,5	188,5	68,8	8 266,1	143,8	43,8	9 147,4	163,2	55,2	8,0	48,1	7,4	
okt.	9 777,1	166,4	32,5	8 283,6	137,4	18,4	9 181,8	159,3	31,6	8,0	41,7	6,7	
nov.	9 859,4	168,3	83,3	8 348,6	131,9	65,8	9 271,3	152,6	80,4	8,2	83,2	7,7	
dec.	9 903,2	178,1	41,9	8 375,7	146,9	25,4	9 304,0	165,7	27,6	8,3	75,8	6,0	
2006. jan.	9 946,6	199,0	48,5	8 415,4	176,6	44,8	9 344,6	198,6	57,1	8,1	59,0	7,4	
febr.	10 029,6	208,8	82,5	8 475,9	170,2	59,9	9 429,2	195,8	72,1	7,6	39,7	7,8	
márc.	10 129,3	244,5	99,3	8 547,6	192,8	71,4	9 499,1	218,3	80,0	7,8	70,4	8,3	

15. 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 lejárata 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 államháztartás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Összesen											
2004	9 416	3 713	737	595	4 120	250	8 277	5 480	223	1 028	1 464	83
2005	10 238	4 109	927	614	4 306	283	9 837	6 983	324	1 031	1 404	95
2005. II. n.év	10 050	3 993	831	619	4 342	266	2 697	1 883	109	281	400	23
2005. III. n.év	10 113	4 046	843	617	4 337	271	2 377	1 732	49	251	323	21
2005. IV. n.év	10 238	4 109	927	614	4 306	283	2 408	1 747	116	250	270	26
2006. I. n.év	10 511	4 258	968	625	4 370	289	2 874	2 109	78	258	407	22
2005. dec.	10 238	4 109	927	614	4 306	283	838	626	59	78	67	8
2006. jan.	10 320	4 144	926	618	4 347	285	983	709	13	94	159	8
2006. febr.	10 428	4 210	953	622	4 353	289	898	664	35	80	110	9
2006. márc.	10 511	4 258	968	625	4 370	289	993	736	29	84	138	6
	Rövid lejáratú											
2004	912	447	7	90	362	5	6 338	4 574	44	931	756	33
2005	934	482	7	90	350	5	7 769	6 046	45	942	702	33
2005. II. n.év	957	462	7	105	377	5	2 082	1 628	11	258	178	8
2005. III. n.év	965	475	7	99	379	5	1 990	1 560	12	235	175	9
2005. IV. n.év	934	482	7	90	350	5	1 930	1 531	10	221	160	8
2006. I. n.év	1 012	539	7	98	363	5	2 262	1 816	11	242	185	8
2005. dec.	934	482	7	90	350	5	672	554	2	67	46	3
2006. jan.	975	501	7	96	368	5	784	613	4	88	76	3
2006. febr.	998	522	7	96	368	5	702	569	3	76	52	2
2006. márc.	1 012	539	7	98	363	5	775	634	3	78	57	3
	Hosszú lejáratú ¹⁾											
2004	8 503	3 266	730	505	3 758	245	1 939	905	179	97	708	49
2005	9 304	3 627	920	524	3 956	278	2 069	937	279	89	702	61
2005. II. n.év	9 093	3 531	823	513	3 965	261	615	256	98	24	222	15
2005. III. n.év	9 147	3 571	835	518	3 958	265	387	172	38	17	148	12
2005. IV. n.év	9 304	3 627	920	524	3 956	278	478	216	105	29	109	18
2006. I. n.év	9 499	3 720	961	527	4 007	285	613	293	67	16	222	14
2005. dec.	9 304	3 627	920	524	3 956	278	166	72	57	11	20	5
2006. jan.	9 345	3 643	919	523	3 979	280	199	96	9	5	83	5
2006. febr.	9 429	3 688	946	526	3 984	284	196	95	32	4	58	6
2006. márc.	9 499	3 720	961	527	4 007	285	218	102	26	6	81	3
	Amelyből hosszú lejáratú rögzített kamatozású											
2004	6 380	1 929	416	414	3 435	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 713	2 016	459	413	3 607	217	1 227	413	91	54	620	48
2005. II. n.év	6 673	2 003	445	416	3 606	203	342	101	27	15	187	12
2005. III. n.év	6 672	2 014	436	415	3 600	207	235	80	8	8	133	8
2005. IV. n.év	6 713	2 016	459	413	3 607	217	263	96	35	16	103	14
2006. I. n.év	6 821	2 067	473	410	3 645	225	407	163	29	9	195	12
2005. dec.	6 713	2 016	459	413	3 607	217	74	24	21	5	20	3
2006. jan.	6 749	2 043	456	408	3 622	220	149	68	3	1	72	4
2006. febr.	6 777	2 056	465	410	3 622	225	119	46	11	2	54	5
2006. márc.	6 821	2 067	473	410	3 645	225	139	48	15	5	68	2
	Amelyből hosszú lejáratú változó kamatozású											
2004	1 870	1 148	310	77	276	59	620	404	110	32	60	14
2005	2 258	1 343	457	94	303	61	714	429	187	28	58	12
2005. II. n.év	2 117	1 292	375	83	310	57	238	128	71	7	29	3
2005. III. n.év	2 165	1 310	396	86	315	58	124	76	30	6	8	5
2005. IV. n.év	2 258	1 343	457	94	303	61	185	95	70	11	4	4
2006. I. n.év	2 323	1 376	484	97	307	60	166	104	38	4	18	3
2005. dec.	2 258	1 343	457	94	303	61	82	39	36	5	0	2
2006. jan.	2 258	1 335	458	96	308	60	35	20	6	2	6	1
2006. febr.	2 306	1 362	477	97	310	60	66	41	21	1	2	1
2006. márc.	2 323	1 376	484	97	307	60	65	42	11	1	10	1

Forrás: EKB.

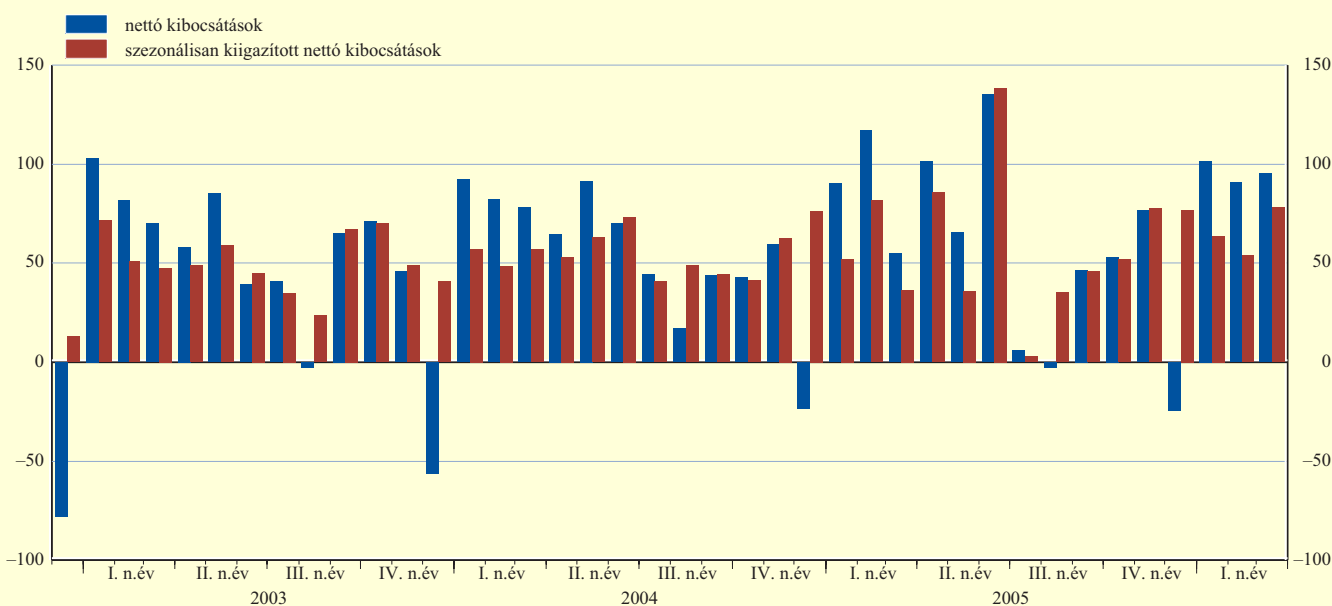
1) A hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, és a rögzített és változó kamatozású, hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok közötti maradék különbséget a zérókupon kötvények és újraértékelési hatások adják.

4.2 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint (eltérő jelzés hiányában milliárd euro; időszak: tranzakciók, 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 államháztartás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Összesen											
2004	662,5	350,4	75,2	8,2	197,3	31,5	666,4	353,1	73,3	7,9	200,4	31,7
2005	718,4	315,4	177,3	21,1	172,1	32,3	720,2	317,9	173,7	21,2	174,9	32,6
2005. II. n.év	301,6	117,8	69,1	8,8	99,2	6,5	259,8	122,2	62,0	4,9	64,6	6,1
III. n.év	49,5	38,3	12,4	-0,8	-4,8	4,5	83,9	49,8	18,5	1,0	8,3	6,3
IV. n.év	105,1	44,7	81,2	-0,6	-32,6	12,4	206,3	73,8	62,6	5,0	52,9	12,0
2006. I. n.év	288,0	158,1	43,8	12,7	66,6	6,9	195,7	112,2	65,3	9,4	3,1	5,7
2005. dec.	-24,7	-18,6	46,8	-7,5	-48,1	2,7	77,1	18,8	29,1	0,1	24,8	4,4
2006. jan.	101,6	50,0	0,5	5,2	43,4	2,5	63,7	37,5	13,4	2,5	8,5	1,8
febr.	90,9	53,8	26,0	3,3	3,7	4,1	54,0	36,3	29,5	3,3	-18,8	3,6
márc.	95,4	54,3	17,2	4,2	19,4	0,3	78,1	38,4	22,4	3,6	13,4	0,4
	Hosszú lejáratú											
2004	615,1	297,8	73,8	11,8	202,0	29,7	618,2	298,8	72,0	11,6	205,8	30,0
2005	709,3	292,8	177,7	21,6	184,6	32,6	711,4	294,4	174,2	21,5	188,5	32,8
2005. II. n.év	294,4	112,6	69,4	8,7	97,1	6,6	250,9	110,7	62,0	3,5	68,4	6,3
III. n.év	43,6	28,1	12,8	5,8	-7,6	4,5	67,4	29,1	18,9	7,7	5,5	6,2
IV. n.év	139,6	40,5	81,4	8,2	-3,4	12,8	200,8	69,3	62,9	7,2	48,7	12,7
2006. I. n.év	209,1	100,5	43,6	4,6	53,5	6,9	169,1	71,8	65,3	9,1	17,4	5,4
2005. dec.	27,6	-3,1	46,7	1,9	-20,9	2,9	75,8	18,4	29,0	2,6	20,9	4,9
2006. jan.	57,1	28,1	0,7	-0,2	25,9	2,6	59,0	34,5	13,5	2,6	6,5	1,8
febr.	72,1	36,5	25,6	3,0	2,9	4,0	39,7	17,7	29,3	5,1	-16,2	3,7
márc.	80,0	35,9	17,3	1,8	24,6	0,3	70,4	19,6	22,5	1,4	27,1	-0,1

16. ábra: Részvényeket nem tartalmazó értékpapírok nettó kibocsátása, szezonálisan kiigazított és nem kiigazított adatok (milliárd euro, havi tranzakciók; nominális értékek)

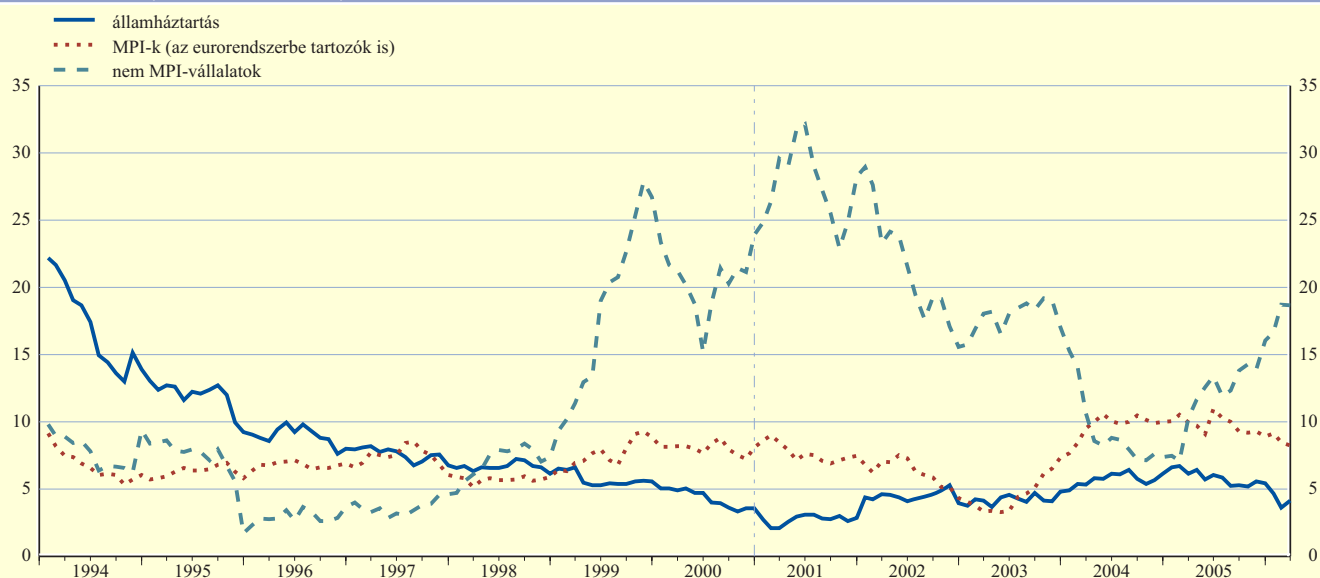


Forrás: EKB.

4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, részvények nélküli értékpapír-állomány növekedése⁰⁾
(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											
2005.márc.	7,4	9,7	14,7	4,3	4,5	11,9	7,6	9,7	20,4	3,6	4,1	13,7
ápr.	7,8	9,9	15,9	5,4	4,7	12,7	8,6	10,4	19,6	5,9	5,2	15,6
máj.	7,4	9,3	18,4	4,7	4,2	11,7	7,9	9,8	19,6	5,2	4,6	10,4
jún.	8,1	10,5	20,0	3,0	4,6	11,3	9,2	10,6	26,9	5,1	5,5	11,8
júl.	7,6	10,0	18,8	1,5	4,3	12,9	8,1	10,6	22,3	2,6	4,1	9,8
aug.	7,4	10,0	18,8	2,2	3,7	12,1	7,0	9,8	21,7	1,8	2,7	8,7
szept.	7,4	9,4	21,2	2,8	3,8	11,7	7,2	9,1	22,2	2,0	3,5	9,7
okt.	7,5	9,4	21,5	4,0	3,6	12,1	6,4	8,5	23,5	2,1	2,1	8,8
nov.	7,6	9,4	21,1	3,0	4,0	12,3	7,2	8,9	22,5	0,9	3,5	14,2
dec.	7,6	8,4	23,8	3,6	4,2	12,9	5,9	6,3	20,5	2,0	2,9	14,2
2006. jan.	7,6	9,1	24,3	3,5	3,7	11,3	7,1	7,6	26,2	4,4	3,2	12,8
febr.	7,3	8,9	26,9	3,2	2,7	11,9	7,5	7,9	32,3	4,6	2,6	15,0
márc.	7,6	9,2	27,1	3,3	3,0	11,6	8,1	9,4	32,4	4,7	2,6	13,5
	Hosszú lejáratú											
2005. márc.	8,2	10,0	14,5	4,6	5,8	11,5	8,7	10,2	20,2	2,7	5,8	14,3
ápr.	8,4	9,7	15,7	6,1	6,0	12,6	9,4	10,0	19,2	3,0	7,5	16,2
máj.	8,0	9,1	18,2	4,8	5,4	11,7	8,7	9,7	19,4	1,8	6,5	11,3
jún.	8,9	10,9	19,9	4,3	5,7	11,4	10,6	12,2	27,1	2,7	7,2	11,6
júl.	8,4	10,3	18,6	2,6	5,4	13,2	8,8	10,8	22,5	2,7	5,3	10,4
aug.	8,1	10,0	18,8	3,4	4,8	12,3	7,4	9,3	22,3	4,3	3,4	9,2
szept.	8,0	9,3	21,3	3,6	4,8	12,2	7,4	8,4	22,5	4,5	3,9	10,1
okt.	8,0	9,2	21,6	4,2	4,7	12,5	6,7	8,4	24,1	5,4	2,1	8,9
nov.	8,2	9,3	21,2	3,5	5,1	12,9	7,7	8,8	22,9	5,3	3,6	14,6
dec.	8,3	8,9	24,1	4,3	4,9	13,3	6,0	5,6	20,9	5,9	2,8	15,1
2006. jan.	8,1	9,1	24,6	5,0	4,2	11,8	7,4	7,5	26,6	7,3	3,1	13,3
febr.	7,6	8,5	27,3	6,0	3,0	12,6	7,8	7,7	32,5	7,7	2,5	15,9
márc.	7,8	8,2	27,5	5,4	3,6	12,1	8,3	8,1	32,8	6,4	3,4	14,1

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



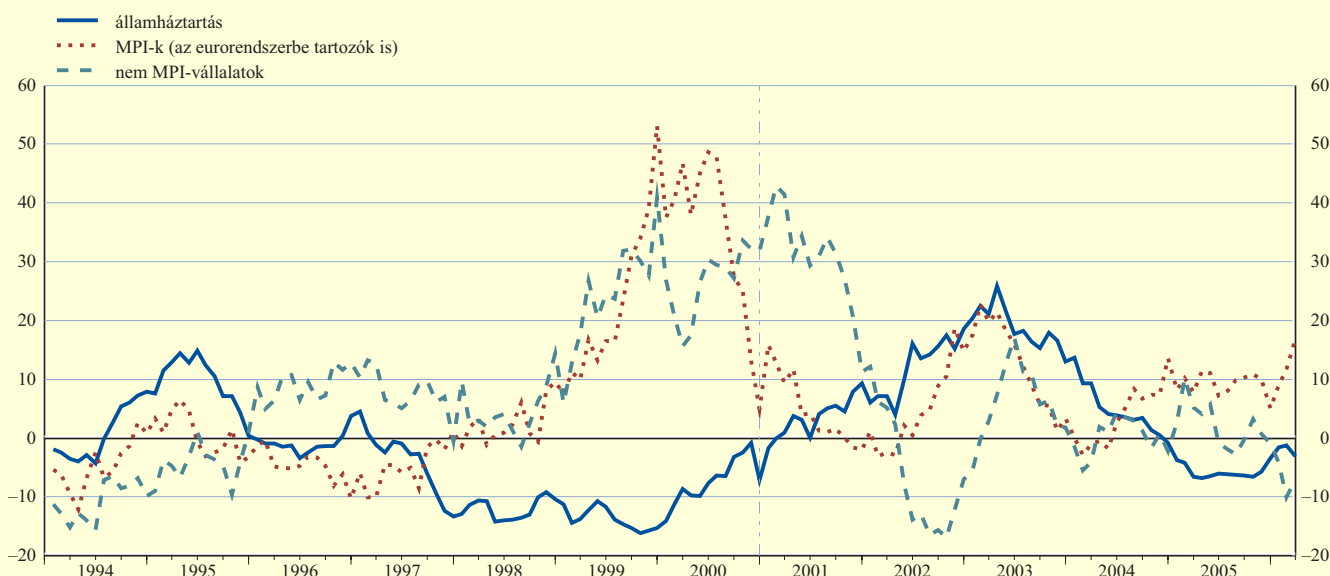
Forrás: EKB.

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 ⁰ (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	27,1	8,6	0,3	26,4
2005	4,7	3,1	5,7	0,3	5,5	15,0	19,4	18,3	35,8	22,4	9,9	4,6
2005. II. n.év	4,7	2,5	6,0	1,2	5,8	14,8	19,4	18,9	35,0	26,5	8,5	3,1
III. n.év	4,5	3,0	6,4	0,6	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,5	11,5	1,6
IV. n.év	4,7	3,9	6,4	0,4	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,2	11,8	1,9
2006. I. n.év	4,4	4,5	8,9	0,8	3,6	15,6	18,7	13,8	48,8	23,9	7,9	1,1
2005. okt.	4,7	4,1	6,8	1,1	4,7	15,4	18,7	15,2	43,0	17,7	11,7	2,3
nov.	4,9	4,3	5,1	-0,1	5,1	16,5	18,5	14,8	44,2	19,2	10,5	0,9
dec.	4,7	3,7	8,1	0,3	4,7	16,8	19,1	14,8	45,6	22,9	9,7	1,5
2006. jan.	4,6	4,9	8,1	0,4	3,9	14,9	19,0	14,5	47,1	23,7	8,7	1,1
febr.	4,0	4,5	9,6	1,4	2,7	16,2	18,7	13,4	51,0	24,6	7,7	0,0
márc.	4,5	4,8	10,0	0,7	3,6	14,5	17,6	12,1	51,2	24,3	5,0	3,2
	Euro											
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	8,9	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,2	-0,2	5,4	15,3	18,8	17,2	35,2	22,4	10,3	5,2
2005. II. n.év	4,4	0,3	10,1	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	35,1	24,6	8,9	3,7
III. n.év	4,1	1,0	10,0	0,3	4,9	16,0	20,5	18,9	38,3	18,3	12,1	2,5
IV. n.év	4,2	1,9	8,6	0,5	4,7	16,2	18,3	13,9	41,6	20,7	12,3	2,2
2006. I. n.év	3,8	2,7	9,1	0,7	3,5	16,1	17,9	12,3	46,1	25,8	8,3	1,1
2005. okt.	4,3	2,1	9,5	1,3	4,5	15,7	18,0	14,0	40,5	19,1	12,2	2,5
nov.	4,4	2,2	7,1	-0,1	5,1	16,9	17,7	13,2	41,8	20,9	11,0	1,0
dec.	4,2	1,8	9,0	0,4	4,5	17,2	18,3	13,3	43,3	24,4	10,2	1,7
2006. jan.	4,1	3,1	8,6	0,1	3,9	15,4	18,2	13,1	44,6	25,5	9,1	1,3
febr.	3,4	2,7	9,7	1,3	2,6	16,7	17,9	11,9	47,9	26,6	8,1	-0,2
márc.	3,9	3,1	8,8	0,7	3,5	15,1	16,8	10,7	48,1	26,2	5,1	3,0

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



Forrás: EKB.

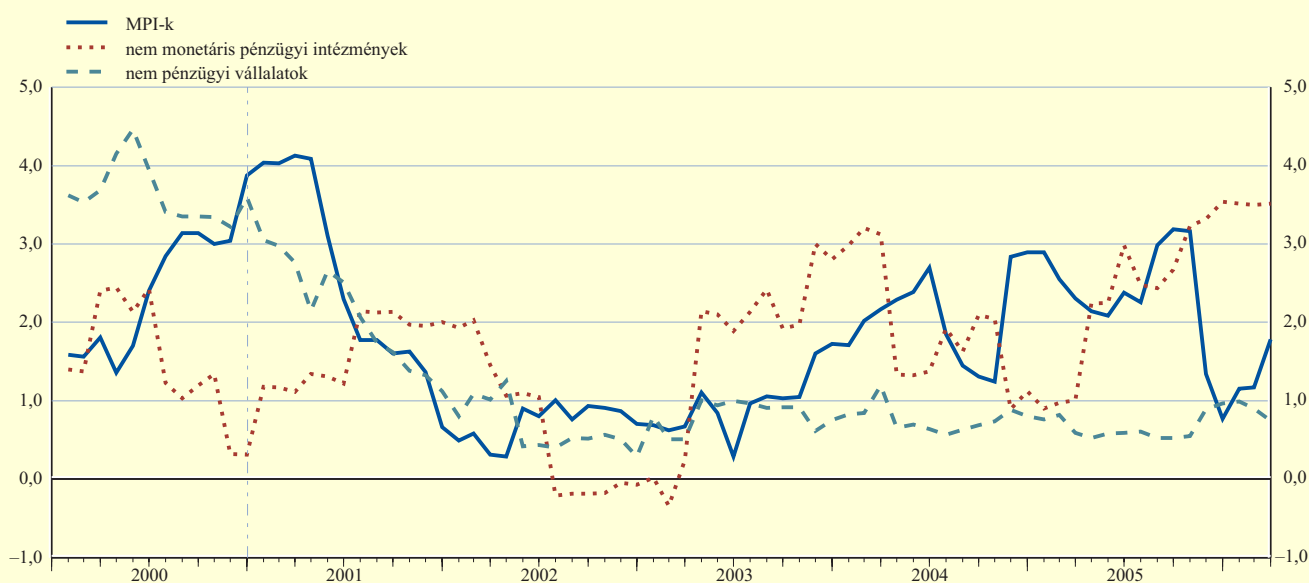
1) A növekedési ütem kiszámításával kapcsolatban lásd a Technikai megjegyzéseket.

4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények¹⁾
(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
2004. 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	101,9	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	102,6	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	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3 029,3	0,5
máj.	4 272,7	102,9	1,0	678,1	2,1	424,0	2,2	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	1,1	727,9	2,3	466,7	2,5	3 437,1	0,6
aug.	4 606,4	103,2	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,9	0,5
szept.	4 827,7	103,3	1,2	764,1	3,2	483,7	2,7	3 579,9	0,5
okt.	4 659,9	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3 427,1	0,6
nov.	4 882,5	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3 559,8	0,9
dec.	5 056,8	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,5	3 679,6	1,0
2006. jan.	5 289,7	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,5	3 869,1	1,0
febr.	5 429,8	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,5	3 929,2	0,9
márc.	5 630,4	104,0	1,2	962,3	1,8	579,1	3,5	4 089,0	0,7

19. 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 részvények¹⁾

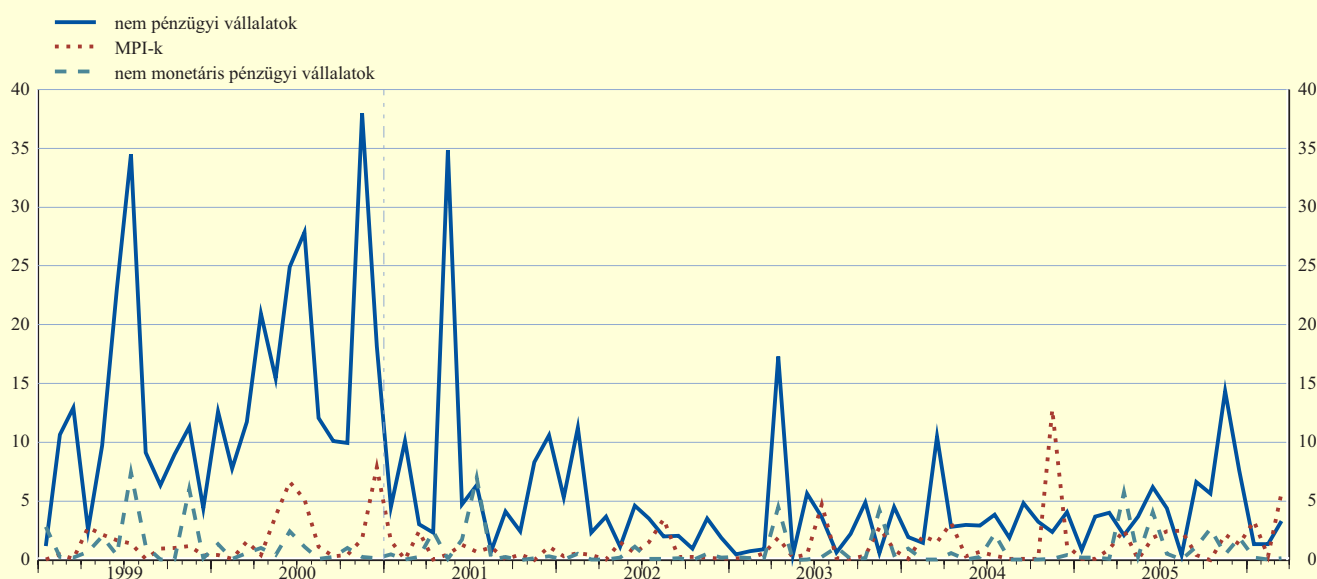
(milliárd euro; piaci értéken)

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
2004. márc.	12,0	1,1	10,9	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,0	9,5
ápr.	6,5	1,3	5,2	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	1,2	1,6
máj.	3,3	3,7	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	3,0	3,6	-0,6
jún.	3,9	2,2	1,7	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,4
júl.	6,4	3,8	2,6	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,9	3,8	0,1
aug.	2,0	3,1	-1,1	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	1,0	0,9
szept.	4,9	2,2	2,8	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
okt.	3,3	0,7	2,6	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,2	0,7	2,5
nov.	15,3	3,6	11,7	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,3	-0,9
dec.	5,7	2,2	3,5	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	4,1	2,1	2,0
2005. jan.	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,9	1,2	-0,3
febr.	4,0	1,3	2,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	1,2	2,5
márc.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	4,0	0,8	3,2
ápr.	10,4	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,1	2,3	-0,2
máj.	3,9	2,9	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	3,7	2,7	1,0
jún.	12,1	4,9	7,2	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	6,2	3,2	3,0
júl.	7,4	6,6	0,8	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,4	3,7	0,7
aug.	2,9	2,2	0,7	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
szept.	8,2	2,2	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,6	2,2	4,4
okt.	8,3	1,6	6,7	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,4	4,2
nov.	17,0	3,8	13,2	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,8	10,6
dec.	10,8	7,3	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,6	2,6	5,0
2006. jan.	4,8	0,8	4,1	3,3	0,0	3,3	0,2	0,0	0,2	1,3	0,7	0,6
febr.	1,7	1,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	1,3	1,6	-0,3
márc.	9,1	5,4	3,7	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	3,3	5,4	-2,1

20. 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. 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	2,02	2,34	2,18	1,99	2,27	0,99	2,08	2,18	3,44	2,03
dec.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,98	2,30	1,01	2,25	2,48	3,53	2,22
2006. jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	1,99	2,32	1,04	2,27	2,40	3,52	2,25
febr.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,99	2,34	1,07	2,31	2,67	3,37	2,26
márc.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,27	2,44

2. A háztartásoknak nyújtott hitelek kamatlábai (új szerződések)

	Folyószámla-hitelek ¹⁾	Fogyasztási hitel			Hitelköltség-mutató százelemben ³⁾	Lakáscélú hitel				Teljes hitelidő-mutató ³⁾	Egyéb hitelek a kamatfixálás eredeti időtartama szerint		
		A kamatfixálás eredeti időtartama szerint				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		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás	10 éven túli kamatfixálás				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005. 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	4,67	4,60
jún.	9,61	6,62	6,50	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,59	4,49
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	7,84	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25
okt.	9,65	6,82	6,36	7,99	7,74	3,33	3,67	3,99	3,95	3,82	3,88	4,50	4,28
nov.	9,70	6,74	6,33	7,84	7,61	3,38	3,69	3,97	3,96	3,85	4,00	4,29	4,33
dec.	9,67	6,75	6,36	7,42	7,45	3,49	3,84	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,37
2006. jan.	9,81	6,94	6,50	8,12	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
febr.	9,61	6,95	6,50	8,01	7,77	3,65	3,97	4,16	4,08	4,08	4,24	4,63	4,33
márc.	9,90	6,79	6,28	7,89	7,65	3,73	4,00	4,23	4,10	4,15	4,33	4,72	4,50

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. 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	3,57	3,94
2006. jan.		5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,98
febr.		5,29	4,12	4,69	4,17	3,24	4,34	4,00
márc.		5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,84	4,18

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. 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	2,11	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	1,01	2,30	3,41	2,16
2006. jan.	0,73	2,05	3,10	1,99	2,32	1,04	2,32	3,48	2,21
febr.	0,74	2,09	3,21	1,99	2,34	1,07	2,38	3,36	2,27
márc.	0,76	2,16	3,00	1,98	2,37	1,14	2,48	3,34	2,38

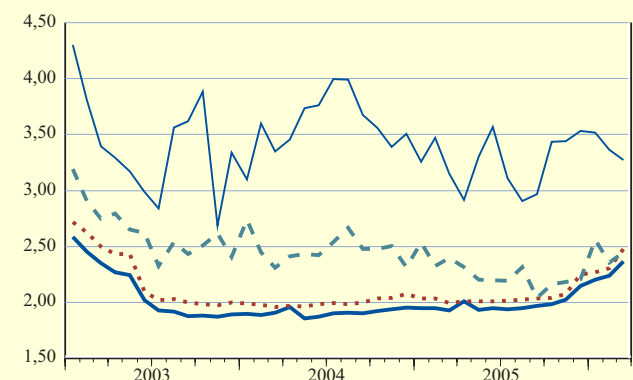
5. Hitelek kamatlábai (hó végi állományok)

	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. 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	7,93	6,77	5,67	4,35	3,84	4,24
2006. jan.	4,63	4,14	4,50	7,99	6,78	5,66	4,42	3,88	4,26
febr.	4,61	4,16	4,54	7,97	6,79	5,69	4,49	3,95	4,31
márc.	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31

21. ábra: Lekötött új betétek

(százalékban, díjak nélkül; az időszakra vonatkozó átlagok)

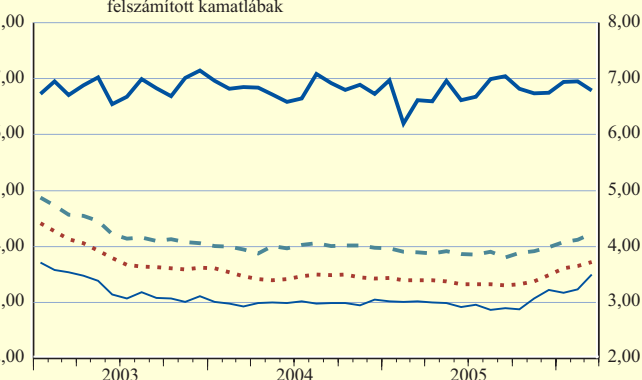
- a legfeljebb 1 éves lejáratú lakossági betétekre fizetett kamatok
- a legfeljebb 1 éves lejáratú, a nem pénzügyi vállalatok betéteire fizetett kamatok
- - - a 2 éven túli lakossági betétekre fizetett kamatok
- a 2 éven túli, a nem pénzügyi vállalatok betéteire fizetett kamatok



22. ábra: Változó kamatozású vagy legfeljebb egyéves kamatfixálású hitelek

(százalékban, díjak nélkül; az időszakra vonatkozó átlagok)

- háztartásoknak nyújtott fogyasztási hitelekre felszámított kamatlábak
- háztartásoknak nyújtott lakáscélú hitelekre felszámított kamatlábak
- - - nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatárig nyújtott hitelekre felszámított kamatlábak
- nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro felett nyújtott hitelekre felszámított kamatlábak



Forrás: EKB.

4.6 Pénzügyi kamatok

(százalék, éves adat, az időszakra vonatkozó átlagok)

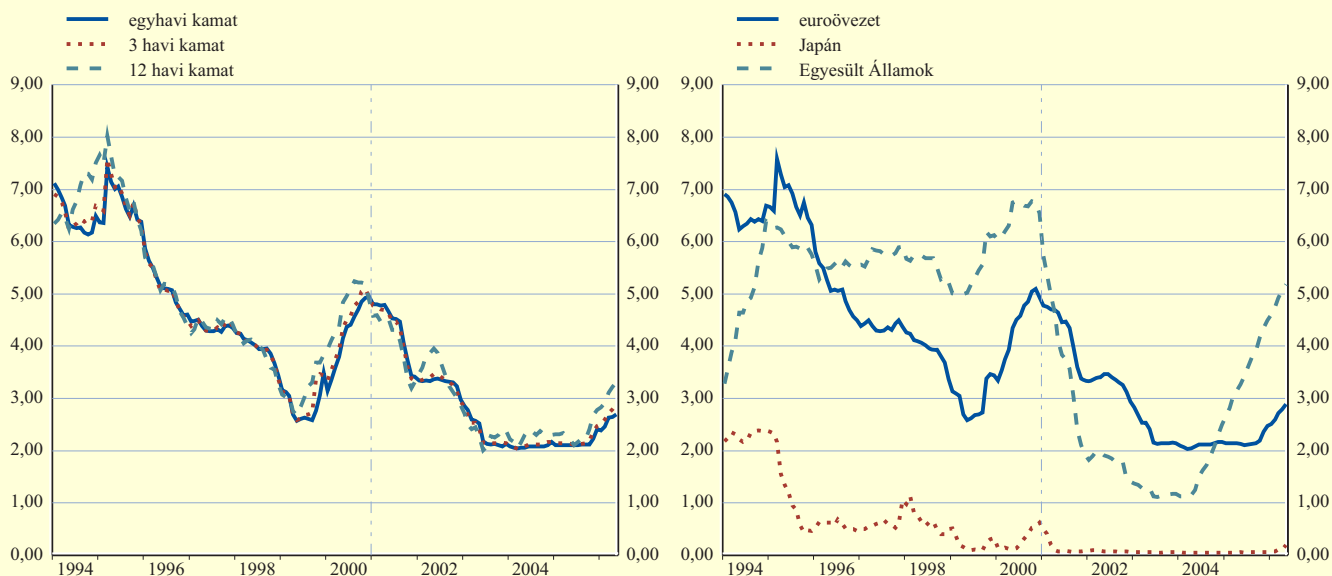
	Euroövezet ¹⁾					Egyesült Államok	Japán
	Látra szóló betétek (EONIA)	1 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (EURIBOR)	6 hónapos betétek (EURIBOR)	12 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	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
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
2006. I. n.év	2,40	2,50	2,61	2,75	2,95	4,76	0,08
2005. 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
márc.	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
ápr.	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
máj.	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	5,18	0,19

23. ábra: Az euroövezet pénzügyi kamatai

(havi adatok, éves adatok százalékban)

24. ábra: Három hónapos pénzügyi kamatok

(havi adatok, éves adatok százalékban)



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)

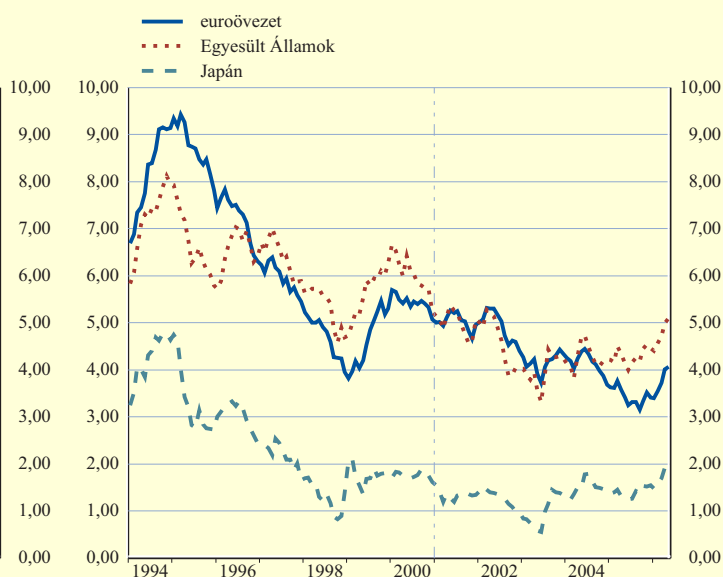
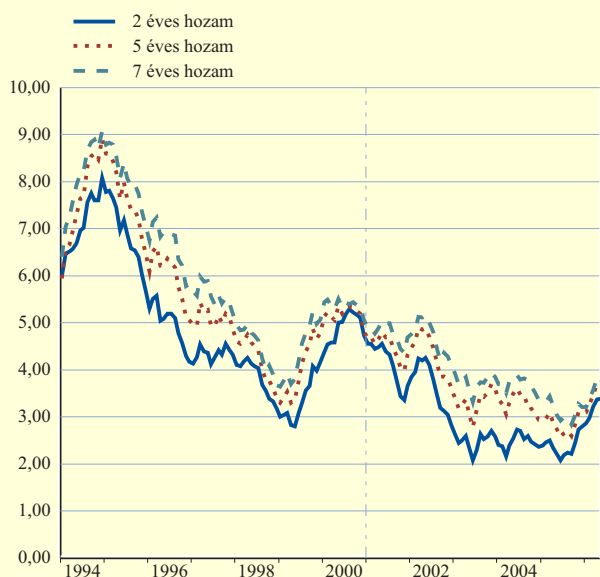
	Euroövezet ¹⁾					Egyesült Államok	Japán
	2 éves 1	3 éves 2	5 éves 3	7 éves 4	10 éves 5	10 éves 6	10 éves 7
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2005. I. n.év	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
II. n.év	2,21	2,40	2,73	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
2006. I. n.év	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
2005. 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	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43
szept.	2,21	2,34	2,60	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	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52
dec.	2,80	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006. jan.	2,86	2,94	3,10	3,21	3,39	4,41	1,47
febr.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57
márc.	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
ápr.	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
máj.	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91

25. ábra: Az euroövezet államkötvényeinek hozama

(havi adatok, éves százalékarányban)

26. 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 lejáratú sávok államkötvényeinek névleges záróállományai alapján történik.

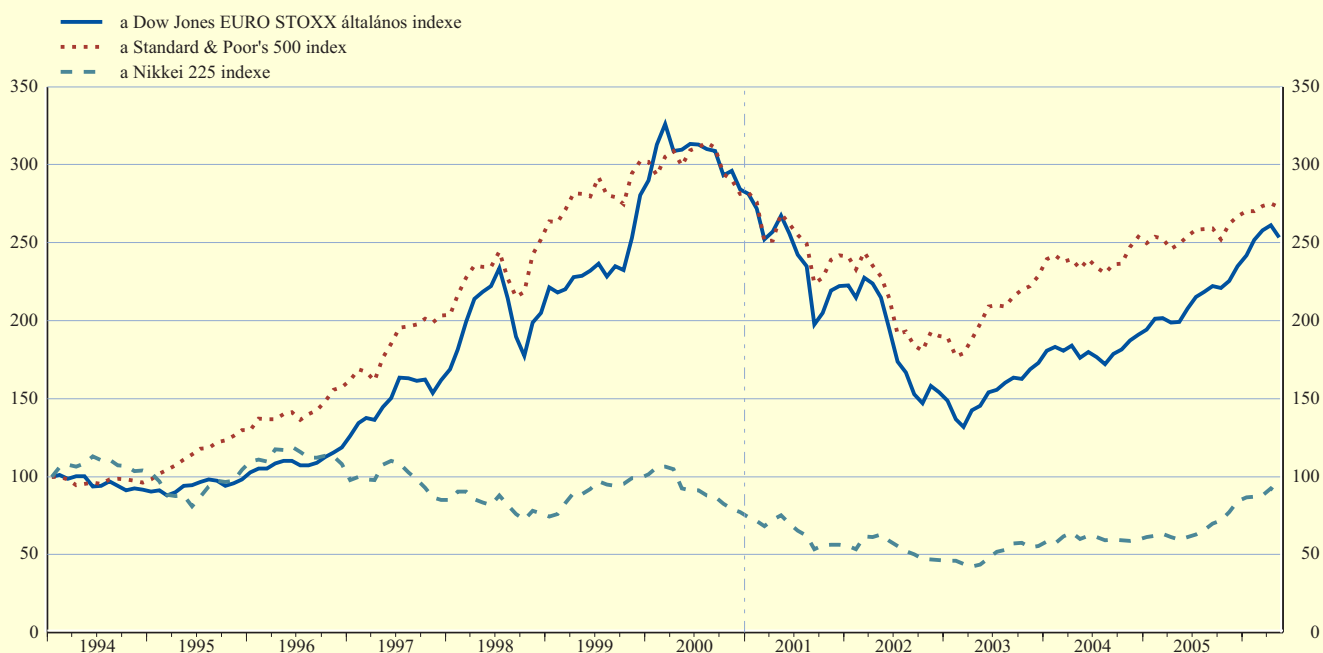
4.8 Tőzszeindexek

(indexpontok, időszak átlaga)

	Dow Jones EURO STOXX indexek												Egyesült Államok	Japán
	Referenciaérték		Főbb ipari mutatók											
	Általános index	EURO STOXX 50	Alap- anyagok	Fogyasztói szolgá- latások	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
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
2006. I. n.év	347,6	3 729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1 283,2	16 207,8
2005. 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
márc.	358,0	3 814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1 293,7	16 325,2
ápr.	362,3	3 834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1 301,5	17 233,0
máj.	351,7	3 726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1 289,6	16 430,7

27. 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.



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		Termékek	Szolgáltatások	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Energiaán kívüli ipari termékek	Energia (szezonálisan nem igazítva)	Szolgáltatások	
		Összesen, feldolgozatlan élelmiszereken és energián kívül										
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	-	-	-	-	-	-	
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	0,3	0,1	4,5	0,5	
III. n.év	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,6	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	
2006. I. n.év	101,0	2,3	1,4	2,6	1,9	0,4	0,5	0,6	0,1	1,3	0,4	
2005. 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	0,3	0,1	0,1	0,0	2,4	0,1	
febr.	100,9	2,3	1,3	2,6	2,0	0,2	0,1	0,3	0,0	0,4	0,2	
márc.	101,5	2,2	1,4	2,4	1,9	0,1	0,3	-0,4	0,1	0,5	0,1	
ápr.	102,2	2,4	1,6	2,6	2,2	0,4	0,0	0,2	0,1	2,8	0,2	
máj. ²⁾	.	2,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Termékek						Szolgáltatások					
	Élelmiszerek (ideértve a szeszes italokat és a dohányárúkat)			Ipari termékek			Lakásszolgáltatás	Szállítás	Hírközlés	Pihenés és személyi	Vegyes	
	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Összesen	Energiaán kívüli ipari termékek	Energia						Lak- bérek
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
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
2006. I. n.év	1,8	2,0	1,4	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,4	-3,3	2,2	2,3
2005. 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	1,9	2,0	3,1	0,2	13,6	2,5	2,0	2,3	-2,9	2,2	2,4
febr.	1,8	1,9	1,7	3,0	0,3	12,5	2,6	2,1	2,6	-3,4	2,3	2,2
márc.	1,6	2,3	0,6	2,7	0,5	10,5	2,6	2,1	2,3	-3,5	2,1	2,3
ápr.	1,8	2,2	1,2	2,9	0,6	11,0	2,6	2,1	3,1	-3,7	2,7	2,1

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

1) A 2006-os index időszakra vonatkoztatva.

2) Az euroövezet mintegy 95%-át lefedő ideiglenes nemzeti adatközléseken, valamint az energiaárak korai közlésén alapuló becslés.

5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

2. Ipari, építőipari, lakóingatlan- és nyersanyagárak

	Ipari termelői árak (az építőiparon kívül)										Építő- ipar ¹⁾	Lakóin- gatlan- árak ²⁾	Nyersanyagok világpiaci ára ³⁾	Olajárak ⁴⁾ (euro hordón- ként)	
	Összesen (2000 = 100)	Összesen	Építőiparon és energián kívüli ipar							Energia					
			Feldol- gozóipar	Összesen	Félkész- termékek	Tőke- javak	Fogyasztási cikkek								
							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	6,8	-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	7,2	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	3,1	7,6	28,5	9,4	44,6
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	3,0	8,0 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	3,0	-	33,5	11,6	50,9
IV. n.év	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	2,9	7,2 ⁶⁾	34,2	23,2	48,6
2006. I. n.év	113,9	5,2	3,2	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,0	-	-	36,4	23,6	52,3
2005. 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.	113,4	5,3	3,3	1,6	2,0	1,0	1,5	1,3	1,5	19,8	-	-	44,1	25,5	52,5
febr.	113,9	5,4	3,3	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,7	-	-	38,7	25,5	51,8
márc.	114,4	5,1	3,0	1,8	2,6	1,1	1,5	1,4	1,6	17,5	-	-	27,4	20,0	52,6
ápr.	115,3	5,4	3,4	2,2	3,4	1,2	1,6	1,5	1,6	17,6	-	-	35,0	25,4	57,6
máj.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	36,2	31,5	55,7

3. Egy munkaóra jutó munkaerőköltség⁷⁾

	Összesen (2000 = 100 index, szezónálisan kiigazítva)	Összesen	Összetevők szerint		Bizonyos gazdasági tevékenységek			Tájékoztató adat: bérmegállapo- dások mutatója
			Bérek és fizetések	Munkáltatók társadalom- biztosítási hozzájárulásai	Bányászat, feldolgozó- és energiaipar	Építőipar	Szolgáltatások	
Összes százalékban ⁵⁾	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107,5	3,5	3,2	4,5	3,2	4,3	3,6	2,7
2003	110,8	3,0	2,8	3,8	3,0	3,9	2,9	2,4
2004	113,6	2,5	2,3	3,0	2,8	3,2	2,2	2,1
2005	116,5	2,6	2,3	2,9	2,6	2,5	2,6	2,1
2005. I. n.év	115,4	3,2	2,7	4,0	3,2	3,2	3,2	2,2
II. n.év	116,2	2,5	2,2	2,7	2,6	2,3	2,4	2,1
III. n.év	116,8	2,3	2,2	2,4	2,3	2,0	2,2	2,1
IV. n.év	117,5	2,4	2,1	2,5	2,2	2,6	2,5	2,0
2006. I. n.év	.	.	.	.	.	.	.	2,1

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.

5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában, szezonálisan kiigazított éves változás, százalék)

4. Fajlagos munkaerőköltségek, egy munkavállalóra jutó jövedelem és termelékenység

(szezonálisan kiigazított adatok)

	Összesen (2000 = 100 index, szezonálisan kiigazítva)	Összesen	Gazdasági tevékenységek alapján					Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások
			Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjármű, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti szolgáltatások	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Fajlagos munkaerőköltségek¹⁾								
2002	104,5	2,3	1,5	0,8	3,6	1,9	3,2	3,0
2003	106,3	1,8	5,2	0,1	3,6	2,4	1,2	2,9
2004	107,3	1,0	-8,7	-1,3	2,2	0,7	2,6	2,3
2005	108,5	1,1	4,1	-0,5	3,5	0,3	2,2	1,9
2004. IV. n.év	107,8	1,0	-8,0	-0,2	3,1	-0,2	2,0	2,3
2005. I. n.év	108,3	1,3	2,1	-0,5	5,2	0,8	2,1	1,6
II. n.év	108,5	1,1	6,2	0,1	4,0	0,4	2,5	1,3
III. n.év	108,4	1,0	3,4	0,1	2,3	0,0	2,2	2,1
IV. n.év	108,8	0,9	4,7	-1,5	2,5	-0,1	2,0	2,5
Egy munkavállalóra jutó jövedelem								
2002	105,3	2,6	3,2	2,3	3,7	2,6	2,3	2,9
2003	107,6	2,2	2,7	2,4	3,8	2,2	1,5	2,2
2004	109,9	2,2	1,6	3,2	3,6	1,6	2,0	1,9
2005	111,8	1,7	1,4	1,8	3,3	1,8	2,1	1,4
2004. IV. n.év	110,4	1,8	2,1	2,6	3,3	1,5	1,6	1,5
2005. I. n.év	111,1	1,6	2,6	1,7	2,8	2,0	2,0	1,1
II. n.év	111,6	1,5	2,3	1,7	3,7	1,5	2,4	0,5
III. n.év	112,0	1,9	0,7	2,1	3,3	1,9	2,2	1,5
IV. n.év	112,5	1,9	0,3	1,5	3,2	1,7	1,9	2,4
Termelékenység²⁾								
2002	100,8	0,3	1,7	1,5	0,1	0,7	-0,9	-0,1
2003	101,2	0,4	-2,4	2,3	0,2	-0,3	0,3	-0,6
2004	102,4	1,2	11,2	4,6	1,4	0,9	-0,6	-0,4
2005	103,0	0,6	-2,6	2,2	-0,2	1,5	-0,1	-0,5
2004. IV. n.év	102,3	0,8	11,0	2,7	0,2	1,6	-0,4	-0,7
2005. I. n.év	102,6	0,3	0,5	2,2	-2,2	1,1	-0,1	-0,5
II. n.év	102,9	0,4	-3,7	1,7	-0,3	1,1	-0,1	-0,8
III. n.év	103,4	0,9	-2,6	2,0	1,0	1,9	-0,1	-0,5
IV. n.év	103,4	1,0	-4,3	3,0	0,6	1,8	-0,1	-0,2

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
2002	105,0	2,6	2,0	1,9	3,1	1,4	-0,3	-2,1
2003	107,1	2,1	1,9	2,1	2,3	1,1	-1,2	-1,8
2004	109,2	1,9	2,0	2,0	2,4	2,6	1,1	1,5
2005	111,2	1,9	2,3	2,1	2,2	2,3	2,6	3,7
2005. I. n.év	110,4	2,0	2,2	2,0	2,0	2,8	2,9	3,7
II. n.év	110,9	1,7	2,0	1,9	1,5	2,2	2,3	3,1
III. n.év	111,3	1,8	2,4	2,1	2,1	2,0	2,3	3,9
IV. n.év	112,3	2,1	2,5	2,3	3,0	2,3	2,8	4,0
2006. I. n.év	112,6	2,0	2,8	2,4	3,7	2,7	3,3	5,7

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)									
2002	7 250,8	7 062,6	4 144,9	1 465,5	1 465,9	-13,7	188,3	2 624,3	2 436,1
2003	7 458,9	7 298,8	4 280,3	1 524,0	1 495,2	-0,7	160,1	2 624,5	2 464,4
2004	7 737,8	7 579,0	4 428,3	1 575,8	1 561,5	13,4	158,9	2 814,8	2 655,9
2005	7 992,7	7 880,1	4 583,4	1 630,1	1 638,5	28,1	112,5	3 001,7	2 889,2
2005. I. n.év	1 969,9	1 934,2	1 129,4	400,1	399,7	5,0	35,7	722,2	686,6
II. n.év	1 986,0	1 955,1	1 139,0	405,0	407,5	3,6	30,8	737,8	707,0
III. n.év	2 006,9	1 982,9	1 153,6	408,5	413,8	6,9	23,9	764,4	740,5
IV. n.év	2 030,0	2 007,9	1 161,4	416,5	417,4	12,6	22,1	777,3	755,1
2006. I. n.év	2 048,0	2 031,1	1 175,3	422,2	422,7	10,9	16,8	808,2	791,4
<i>A GDP százalékában</i>									
2005	100,0	98,6	57,3	20,4	20,5	0,4	1,4	-	-
Láncvolumenek (az előző év árai, szezonálisan kiigazított adatok³⁾)									
<i>Negyedéves változás, százalék</i>									
2005. I. n.év	0,4	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-	-0,2	-1,0
II. n.év	0,4	0,6	0,3	0,6	1,4	-	-	1,5	2,0
III. n.év	0,7	0,7	0,5	0,7	1,0	-	-	2,8	2,9
IV. n.év	0,3	0,5	0,1	0,0	0,2	-	-	0,7	1,3
2006. I. n.év	0,6	0,3	0,7	0,5	0,3	-	-	3,1	2,5
<i>Éves változás, százalék</i>									
2002	0,9	0,4	0,9	2,4	-1,5	-	-	1,7	0,3
2003	0,8	1,4	1,2	1,7	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,0	2,3	-	-	6,6	6,6
2005	1,3	1,6	1,3	1,2	2,3	-	-	3,8	4,7
2005. I. n.év	1,2	1,5	1,3	0,8	1,6	-	-	3,5	4,5
II. n.év	1,1	1,8	1,5	1,1	2,5	-	-	2,7	4,4
III. n.év	1,6	1,7	1,8	1,5	3,2	-	-	4,9	5,4
IV. n.év	1,7	1,9	1,0	1,6	2,9	-	-	4,8	5,3
2006. I. n.év	1,9	2,2	1,7	1,8	2,9	-	-	8,3	9,0
<i>Hozzájárulás a GDP éves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve</i>									
2005. I. n.év	0,4	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,3	-	-
II. n.év	0,4	0,6	0,2	0,1	0,3	0,0	-0,2	-	-
III. n.év	0,7	0,6	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-	-
IV. n.év	0,3	0,5	0,1	0,0	0,1	0,4	-0,2	-	-
2006. I. n.év	0,6	0,3	0,4	0,1	0,1	-0,2	0,3	-	-
<i>Hozzájárulás a GDP negyedéves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve</i>									
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,3	-0,3	0,5	-	-
2003	0,8	1,4	0,7	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,5	0,4	0,1	-	-
2005	1,3	1,5	0,8	0,2	0,5	0,0	-0,2	-	-
2005. I. n.év	1,2	1,4	0,7	0,2	0,3	0,2	-0,3	-	-
II. n.év	1,1	1,7	0,8	0,2	0,5	0,1	-0,5	-	-
III. n.év	1,6	1,6	1,0	0,3	0,6	-0,3	-0,1	-	-
IV. n.év	1,7	1,8	0,6	0,3	0,6	0,3	-0,1	-	-
2006. I. n.év	1,9	2,1	1,0	0,4	0,6	0,2	-0,1	-	-

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 igazítottuk ki a munkanapok számának ingadozásával.

5.2 Kibocsátás és kereslet

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 gépjávitás, 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)								
2002	6 517,3	152,1	1 377,3	373,0	1 392,1	1 749,7	1 473,1	733,5
2003	6 702,1	150,8	1 381,4	388,8	1 425,5	1 827,1	1 528,4	756,8
2004	6 945,4	151,9	1 434,5	414,3	1 474,5	1 893,4	1 576,8	792,4
2005	7 161,1	141,7	1 471,6	434,5	1 525,4	1 963,9	1 624,0	831,5
2005. I. n.év	1 767,4	35,9	364,0	105,5	376,2	484,5	401,3	202,4
II. n.év	1 781,6	35,4	367,3	107,5	379,9	488,1	403,5	204,3
III. n.év	1 796,3	35,0	368,2	109,6	384,2	493,5	405,7	210,6
IV. n.év	1 815,8	35,4	372,0	111,9	385,1	497,8	413,5	214,2
2006. I. n.év	1 833,0	35,3	372,6	112,9	386,3	509,5	416,4	215,0
<i>A hozzáadott érték megoszlása</i>								
2005	100,0	2,0	20,5	6,1	21,3	27,4	22,7	-
Láncvolumenek (az előző év árai, szezonálisan kiigazított adatok ¹⁾)								
<i>Negyedév/negyedév változás, százalék</i>								
2005. I. n.év	0,4	-4,3	0,2	-0,8	0,6	0,9	0,6	-0,2
II. n.év	0,4	-1,9	0,5	1,6	0,7	0,4	-0,1	0,3
III. n.év	0,5	0,4	0,8	0,1	0,6	0,6	0,3	1,6
IV. n.év	0,3	0,1	0,4	0,8	0,6	0,2	0,1	-0,1
2006. I. n.év	0,6	0,1	0,6	-0,9	0,4	1,1	0,4	0,9
<i>Éves változás, százalék</i>								
2002	1,0	-0,3	0,0	0,0	1,1	1,5	1,7	0,2
2003	0,7	-5,1	0,6	0,2	0,3	1,5	1,0	1,5
2004	2,2	10,5	2,7	2,1	2,1	1,9	1,5	0,8
2005	1,3	-4,2	1,1	0,8	2,2	1,9	0,8	1,1
2005. I. n.év	1,4	-1,0	0,9	-0,7	2,2	2,0	1,0	-0,8
II. n.év	1,1	-4,8	0,3	0,8	1,9	2,0	0,8	1,4
III. n.év	1,5	-5,1	1,0	1,5	2,5	2,0	0,9	2,1
IV. n.év	1,7	-5,7	1,9	1,7	2,5	2,2	1,0	1,6
2006. I. n.év	1,9	-1,4	2,3	1,6	2,3	2,4	0,8	2,6
<i>Hozzájárulás a GDP éves változásához, százalékpontokban kifejezve</i>								
2005. I. n.év	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	-
II. n.év	0,4	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
III. n.év	0,5	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	-
IV. n.év	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-
2006. I. n.év	0,6	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,1	-
<i>Hozzájárulás a hozzáadott érték negyedéves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve</i>								
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,3	-
2005	1,3	-0,1	0,2	0,0	0,5	0,5	0,2	-
2005. I. n.év	1,4	0,0	0,2	0,0	0,5	0,6	0,2	-
II. n.év	1,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,5	0,2	-
III. n.év	1,5	-0,1	0,2	0,1	0,5	0,6	0,2	-
IV. n.év	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,5	0,6	0,2	-
2006. I. n.év	1,9	0,0	0,5	0,1	0,5	0,7	0,2	-

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, szezonalisan kiigazított adatok)	Összesen	Ipar építőipar és energia nélkül						Energiaipar		
				Feldolgozóipar	Összesen	Továbbfel- használásra 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	0,4	100,3	0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,4	-4,5	0,3	3,0	0,7
2004	2,2	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,2	0,5	0,1	0,6	2,0	0,2
2005	1,1	103,6	1,2	1,3	1,1	0,9	2,7	0,6	-0,9	0,8	1,2	-0,2
2005. II. n.év	1,2	103,2	0,7	0,8	0,5	-0,3	2,3	0,7	-1,5	1,1	1,1	0,3
III. n.év	1,3	104,2	1,5	1,6	1,5	0,9	3,0	1,6	-0,1	1,9	0,4	1,1
IV. n.év	1,8	104,7	2,1	2,2	2,3	2,4	3,1	0,9	1,8	0,8	1,8	0,6
2006. I. n.év	.	105,7	3,3	3,4	3,3	2,9	4,9	1,8	2,7	1,7	4,2	.
2005. okt.	0,2	103,7	0,4	0,8	0,7	1,0	0,5	0,5	-0,9	0,8	-1,0	-1,1
nov.	2,6	105,2	3,1	3,5	3,4	3,7	4,9	0,9	3,3	0,5	2,1	-0,7
dec.	2,9	105,4	2,9	2,5	2,8	2,7	4,1	1,4	3,4	1,1	3,8	4,4
2006. jan.	.	105,6	2,9	2,4	2,3	2,1	4,2	0,8	3,0	0,5	5,9	.
febr.	.	105,6	3,2	3,2	3,0	2,1	5,7	2,3	2,4	2,3	3,1	.
márc.	.	106,0	3,7	4,5	4,4	4,5	4,6	2,3	2,7	2,2	3,3	.
<i>Havi változás, százalék (szezonalisan kiigazított adatok)</i>												
2005. okt.	-0,8	-	-0,6	-0,7	-0,7	-0,1	-1,2	-0,7	-0,7	-0,7	-1,1	-1,9
nov.	1,2	-	1,4	1,3	1,3	1,7	1,6	0,2	1,9	-0,1	2,9	0,9
dec.	0,8	-	0,2	-0,1	0,0	-0,4	-0,4	0,7	0,0	0,8	3,1	2,8
2006. jan.	.	-	0,2	0,3	0,1	0,3	0,9	-0,4	0,4	-0,5	-0,8	.
febr.	.	-	0,1	0,1	0,0	-0,7	0,6	0,5	-0,5	0,7	0,3	.
márc.	.	-	0,3	0,3	0,7	1,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	.

4. Kiskereskedelmi forgalom és a forgalomba helyezett új személygépkocsik

	Ipari új megrendelések		Ipari forgalom		Kiskereskedelmi forgalom (szezonalisan kiigazított adatok)							Forgalomba hozott új személygépkocsik	
	Feldolgozóipar ²⁾ (jelenlegi árak)		Feldolgozóipar (jelenlegi árak)		Folyó árak	Összehasonlító árak						Összesen ezer darab (szezonalisan kiigazított adatok) ³⁾	Összesen
	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Összesen	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Élelmisze- rek, italok dohány	Nem élelmiszerek		Összesen (szezonalisan kiigazított adatok) ³⁾		
								Textil- liák, 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	0,2	101,3	-0,2	2,2	103,7	0,7	1,3	0,2	-1,8	0,6	911	-1,5
2004	105,3	7,3	106,5	5,1	2,3	105,2	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	922	1,1
2005	110,8	4,6	110,5	3,7	2,2	106,7	1,3	0,7	1,8	2,0	1,2	934	1,3
2005. II. n.év	109,0	3,3	110,8	4,2	1,7	106,1	0,8	0,3	1,1	1,6	0,5	938	1,2
III. n.év	110,7	5,0	111,6	3,9	2,6	106,9	1,5	0,5	2,3	2,4	2,0	942	4,6
IV. n.év	117,0	7,2	112,5	4,2	2,3	107,2	1,3	0,6	1,8	2,6	1,6	932	-1,2
2006. I. n.év	117,4	12,0	115,7	8,2	2,2	107,4	0,8	0,2	1,2	1,5	2,1	946	2,0
2005. nov.	116,8	9,8	115,3	5,8	2,6	107,3	1,5	0,7	2,1	3,2	1,4	932	-2,0
dec.	123,0	7,3	115,0	5,1	2,0	107,2	1,0	0,1	1,8	2,6	1,7	923	-1,8
2006. jan.	115,7	9,6	114,7	8,1	2,9	107,8	1,4	0,7	1,8	4,0	1,9	945	2,1
febr.	119,7	14,0	114,6	6,9	2,7	107,6	1,2	1,1	1,5	2,6	2,3	941	2,6
márc.	116,9	12,2	117,7	9,5	1,1	106,8	-0,1	-0,9	0,5	-1,9	2,2	951	1,5
ápr.	.	.	.	.	3,8	108,3	2,8	1,9	3,2	.	.	955	1,7
<i>Havi változás, százalék (szezonalisan kiigazított adatok)</i>													
2005. nov.	-	5,0	-	7,5	0,1	-	0,1	-0,3	0,5	1,2	-0,1	-	-1,0
dec.	-	5,3	-	-0,3	0,0	-	-0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,7	-	-1,0
2006. jan.	-	-5,9	-	-0,2	0,7	-	0,5	0,9	0,2	0,6	0,2	-	2,3
febr.	-	3,4	-	-0,2	0,0	-	-0,2	0,0	-0,2	-1,3	-0,2	-	-0,4
márc.	-	-2,3	-	2,7	-0,4	-	-0,7	-1,1	-0,3	-1,5	0,0	-	1,1
ápr.	-	.	-	.	1,0	-	1,4	1,1	1,5	.	.	-	0,4

Forrás: Eurostat, kivéve az 5.2.4 táblázat 12. és 13. oszlopaikat (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 egyenlege¹⁾, eltérő jelzés hiányában; szezonálisan kiigazított adatok)

5. Üzleti és fogyasztói felmérések

	Gazdasági hangulat mutató ²⁾ (hosszú távú átlag = 100)	Feldolgozóipar				Kapacitás kihasználtsága ⁴⁾ (százalékok)	Fogyasztói bizalmi mutató ³⁾				
		Ipari bizalmi mutató					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	81,3	-14	-4	-15	28	-8
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	81,5	-12	-4	-15	22	-9
2006. I. n.év	102,6	-2	-9	9	11	82,2	-11	-3	-11	20	-8
2005. dec.	100,5	-5	-13	10	8	-	-11	-4	-12	19	-9
2006. jan.	101,5	-4	-12	10	9	82,0	-11	-3	-11	19	-9
febr.	102,7	-2	-10	8	11	-	-10	-3	-11	19	-8
márc.	103,6	-1	-6	8	12	-	-11	-3	-12	21	-7
ápr.	105,7	1	-1	7	13	82,4	-10	-3	-8	22	-8
máj.	106,7	2	-2	6	14	-	-9	-3	-10	14	-7

	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
2005. I. n.év	-11	-15	-6	-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	-9	-15	15	1	11	6	10	17
IV. n.év	-5	-11	0	-6	-11	16	9	14	10	13	18
2006. I. n.év	-4	-10	2	-4	-5	16	8	15	11	14	19
2005. 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	-12	2	-5	-5	16	7	14	8	13	21
márc.	-3	-10	4	-1	-1	14	11	15	11	13	21
ápr.	-3	-9	3	-1	-1	16	15	18	14	17	23
máj.	-3	-8	3	-1	-1	15	14	19	17	17	24

Forrás: Európai Bizottság (Közgazgatási és Pénzügyi Főigazgatóság).

1) A pozitív és negatív válaszok százalécai 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 szolgáltatásbizalom-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 összevethetőek 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 Munkaerőpiac¹⁾

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Foglalkoztatottság

	Egész gazdaság		Foglalkoztatottság típusa		Gazdasági tevékenység					
	Millió (szezónálisan kiigazított adatok)		Munkavállalók	Egyéni vállalkozók	Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjávitás, 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	84,5	15,5	4,4	17,6	7,3	25,0	15,4	30,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	135,263	0,7	0,8	0,2	-1,7	-1,5	0,0	0,5	2,4	1,9
2003	135,772	0,4	0,3	0,7	-2,4	-1,7	0,3	0,6	1,2	1,6
2004	136,637	0,6	0,6	1,0	-0,6	-1,8	0,7	0,9	2,1	1,4
2005	137,674	0,8	0,9	-0,1	-1,3	-1,3	1,2	0,8	2,2	1,4
2004. IV. n.év	137,016	0,8	0,8	0,9	-0,8	-0,8	1,1	0,7	1,9	1,5
2005. I. n.év	137,216	0,9	0,9	0,6	-1,3	-1,2	1,6	1,1	2,1	1,4
II. n.év	137,363	0,7	0,8	0,2	-1,0	-1,7	1,1	0,9	2,1	1,6
III. n.év	137,575	0,7	0,9	-0,5	-2,0	-1,0	0,7	0,6	2,2	1,5
IV. n.év	137,967	0,7	1,0	-0,7	-1,0	-1,1	1,2	0,6	2,3	1,1
<i>Negyedéves változások (szezónálisan kiigazított adatok), százalék</i>										
2004. IV. n.év	0,375	0,3	0,3	0,4	-1,2	-0,1	0,1	0,1	0,8	0,7
2005. I. n.év	0,200	0,1	0,2	-0,4	-1,3	-0,4	0,3	0,4	0,4	0,3
II. n.év	0,147	0,1	0,1	0,0	0,2	-0,3	0,2	0,1	0,1	0,3
III. n.év	0,212	0,2	0,3	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,7	0,3
IV. n.év	0,392	0,3	0,3	0,2	-0,1	-0,3	0,6	0,2	1,0	0,3

2. Munkanélküliség

(szezónálisan kiigazított adatok)

	Összesen		Életkor ³⁾				Nem ⁴⁾			
	Millió (szezónálisan kiigazított adatok)	Munkaerő százaléká	Felnőtt		Fiatal		Férfi		Nő	
			Millió	Munkaerő százaléká	Millió	Munkaerő százaléká	Millió	Munkaerő százaléká	Millió	Munkaerő százaléká
Összes százalékában ²⁾	100,0		75,6		24,4		48,5		51,5	
	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	9,751	7,6	3,149	18,0	6,186	7,6	6,713	10,5
2005	12,543	8,6	9,484	7,3	3,058	17,7	6,085	7,4	6,458	10,0
2005. I. n.év	12,847	8,8	9,628	7,5	3,219	18,4	6,217	7,6	6,630	10,3
II. n.év	12,686	8,7	9,609	7,4	3,078	17,7	6,165	7,5	6,522	10,1
III. n.év	12,382	8,5	9,406	7,3	2,976	17,3	6,043	7,4	6,340	9,8
IV. n.év	12,207	8,3	9,211	7,1	2,996	17,5	5,879	7,2	6,329	9,8
2006. I. n.év	11,908	8,1	8,922	6,9	2,986	17,4	5,729	7,0	6,179	9,6
2005. nov.	12,230	8,3	9,232	7,1	2,998	17,5	5,881	7,2	6,348	9,8
dec.	12,183	8,3	9,183	7,1	3,000	17,6	5,831	7,1	6,352	9,9
2006. jan.	12,058	8,2	9,061	7,0	2,996	17,4	5,777	7,1	6,281	9,7
febr.	11,908	8,1	8,914	6,9	2,994	17,5	5,732	7,0	6,176	9,6
márc.	11,759	8,0	8,791	6,8	2,968	17,3	5,678	6,9	6,081	9,5
ápr.	11,621	8,0	8,692	6,7	2,930	17,1	5,622	6,9	5,999	9,3

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) 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.



ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK

6.1 Bevétel, kiadás, egyenleg¹⁾ (a GDP arányában)

1. Euroövezet – bevételek

	Folyó bevételek											Tőkebevétel		A költségvetési teher ²⁾
	Összesen	Közvetlen adók				Közvetett adók			Társadalombiztosítási hozzájárulás			Értékesítések	Tőkeadók	
		Háztartások	Vállalatok	Az EU intézményei felé	Társadalmi juttatások	Támogatások	Munkáltatóktól	Munkavállalóktól						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	47,1	46,6	11,9	9,0	2,6	13,3	0,7	17,2	8,6	5,4	2,3	0,5	0,3	42,7
1998	46,6	46,3	12,2	9,5	2,3	13,9	0,6	16,2	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	42,6
1999	47,1	46,8	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,1
2000	46,7	46,4	12,7	9,8	2,7	13,9	0,6	15,9	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,8
2001	45,8	45,6	12,3	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	41,8
2002	45,2	44,9	11,9	9,4	2,2	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,3
2003	45,2	44,5	11,5	9,1	2,1	13,5	0,4	15,8	8,3	4,7	2,1	0,6	0,5	41,3
2004	44,7	44,3	11,4	8,8	2,3	13,6	0,3	15,6	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	40,9
2005	45,1	44,7	11,6	8,9	2,5	13,7	0,3	15,6	8,2	4,5	2,2	0,5	0,3	41,2

2. Euroövezet – kiadások

	Folyó kiadások									Tőkekiadások			Elsődleges kiadások ³⁾	
	Összesen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfelhasználás	Kamatok	Folyó transzferek (jövedelemátutalások)	Társadalmi juttatások		Támogatások	EU-intézményektől	Befektetés	Tőke-transzferek	EU-intézményektől		
						Társadalmi juttatások	Támogatások							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	49,7	46,1	10,9	4,8	5,0	25,4	22,6	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,7
1998	48,9	45,1	10,6	4,6	4,6	25,2	22,2	2,1	0,5	3,8	2,4	1,3	0,1	44,2
1999	48,5	44,6	10,6	4,8	4,1	25,2	22,2	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,4
2000	47,7	43,9	10,4	4,8	3,9	24,8	21,8	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	43,8
2001	47,7	43,8	10,3	4,8	3,8	24,9	21,8	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,2	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2003	48,2	44,3	10,5	4,9	3,3	25,5	22,6	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,9
2004	47,5	43,7	10,4	5,0	3,1	25,2	22,4	1,8	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,4
2005	47,5	43,8	10,4	5,0	3,0	25,3	22,5	1,7	0,5	3,8	2,4	1,3	0,0	44,5

3. Euroövezet – egyenleg, elsődleges egyenleg, kormányzati fogyasztás

	Egyenleg					Elsődleges egyenleg	Államháztartási fogyasztás ⁴⁾						Közösségi fogyasztási kiadás	Egyéni fogyasztás
	Összesen	Központi kormányzat	Tagállam kormányzata	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alapok		Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfelhasználás	Piaci termelőkön keresztüli természetbeni transzferek	Allóeszköz-felhasználás	Értékesítés (minusz)			
												Összesen			7	8	9	10	11	12
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,8	4,9	1,9	2,3	8,2	11,9
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,8	10,6	4,6	4,8	1,9	2,3	8,0	11,7
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,9	2,3	8,1	11,8
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,0	11,8
2001	-1,9	-1,7	-0,4	0,1	0,4	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	7,9	11,9
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,0	12,2
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,3	20,4	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,4
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,3	0,1	0,3	20,3	10,4	5,0	5,2	1,8	2,1	8,0	12,4
2005	-2,4	-2,1	-0,3	-0,2	0,2	0,6	20,4	10,4	5,0	5,2	1,8	2,2	8,0	12,4

4. Az euroövezet országainak egyenlege⁵⁾

	Belgium	Németország	Görögország	Spanyolország	Franciaország	Írország	Olaszország	Luxemburg	Hollandia	Ausztria	Portugália	Finnország
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	0,0	-3,7	-4,9	-0,3	-3,2	-0,4	-2,9	2,0	-2,0	-0,5	-2,9	4,1
2003	0,1	-4,0	-5,8	0,0	-4,2	0,2	-3,4	0,2	-3,1	-1,5	-2,9	2,5
2004	0,0	-3,7	-6,9	-0,1	-3,7	1,5	-3,4	-1,1	-1,9	-1,1	-3,2	2,3
2005	0,1	-3,3	-4,5	1,1	-2,9	1,0	-4,1	-1,9	-0,3	-1,5	-6,0	2,6

Forrás: Az euroövezet aggregált adatai az EKB-től 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 konszolidáltak.

2) A költségvetési teher az adókat és a társadalombiztosítási járulékokat foglalja magában.

3) Összes kiadás kamatkidadások nélkül.

4) Megfelel az államháztartás ESA 95 szerinti végső fogyasztási kiadásának (P.3.).

5) Tartalmazza az UMTS-koncessziók értékesítéséből, valamint a swapügyletek és határidős kamatláb-megállapodásokból befolyt bevételeket is.

6.2 Adósság⁰⁾
(a GDP arányában)

1. Euroövezet – pénzügyi instrumentumok és szektorok szerinti csoportosítás

	Összesen	Pénzügyi instrumentumok				Hitelező szektorok				
		Pénzermék 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
1996	75,1	2,8	17,0	7,9	47,4	58,7	32,5	10,0	16,1	16,4
1997	74,2	2,8	16,0	6,5	48,9	56,2	31,1	11,8	13,3	18,0
1998	72,8	2,7	15,0	5,6	49,4	53,0	29,3	12,8	10,9	19,8
1999	72,1	2,9	14,2	4,3	50,7	48,4	27,4	9,8	11,3	23,7
2000	69,6	2,7	13,1	3,7	50,1	43,9	24,0	8,9	11,0	25,6
2001	68,3	2,8	12,3	4,0	49,2	42,0	22,9	8,0	11,1	26,3
2002	68,1	2,7	11,7	4,6	49,2	40,0	21,6	7,6	10,8	28,2
2003	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9	39,1	21,6	8,3	9,2	30,3
2004	69,8	2,2	11,9	5,1	50,6	37,9	20,7	8,2	8,9	31,9
2005	70,7	2,4	11,7	4,9	51,7	36,9	20,3	8,2	8,4	33,8

2. Euroövezet – kibocsátó, lejárat és devizanem szerinti csoportosítás

	Összesen	Kibocsátó ⁰⁾				Eredeti lejárat			Hátralévő lejárat			Devizanemek	
		Központi kormányzat	Tag-állam kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alap	Éven belüli	Éven túli	Változó kamatozású	Éven belüli	1–5 év közötti	5 éven túli	Euro és az alárendelt fizetőeszközök ⁵⁾	Egyéb devizák
1996	75,1	63,0	5,9	5,7	0,5	11,6	63,5	7,1	19,1	26,3	29,8	72,5	2,6
1997	74,2	62,2	6,1	5,4	0,6	9,9	64,3	6,8	18,1	26,0	30,1	71,4	2,8
1998	72,8	61,2	6,1	5,2	0,4	8,9	64,0	6,3	15,6	27,0	30,3	70,1	2,7
1999	72,1	60,6	6,0	5,1	0,4	7,7	64,4	5,6	13,4	28,3	30,5	70,1	2,0
2000	69,6	58,3	5,9	4,9	0,4	6,8	62,8	4,9	13,2	28,9	27,4	67,8	1,8
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,2	61,2	3,7	13,6	27,5	27,2	66,8	1,5
2002	68,1	56,7	6,3	4,8	0,4	8,2	59,9	3,9	15,2	25,8	27,2	66,8	1,3
2003	69,3	57,0	6,6	5,1	0,6	8,6	60,7	4,0	14,4	26,6	28,3	68,3	1,0
2004	69,8	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,3	3,9	14,4	27,4	28,0	68,8	1,0
2005	70,7	58,1	6,8	5,3	0,5	8,7	62,0	3,8	14,4	28,0	28,3	69,7	1,1

3. Az euroövezet országai⁰⁾

	Belgium	Németország	Görögország	Spanyolország	Franciaország	Írország	Olaszország	Luxemburg	Hollandia	Ausztria	Portugália	Finnország
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	103,2	60,3	110,7	52,5	58,2	32,1	105,5	6,5	50,5	66,0	55,5	41,3
2003	98,5	63,8	107,8	48,9	62,4	31,1	104,2	6,3	51,9	64,4	57,0	44,3
2004	94,7	65,5	108,5	46,4	64,4	29,4	103,8	6,6	52,6	63,6	58,7	44,3
2005	93,3	67,7	107,5	43,2	66,8	27,6	106,4	6,2	52,9	62,9	63,9	41,1

Forrás: Az euroövezet aggregált adatai az EKB-től; 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 becslött 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.

6.3 Az adósság változása¹⁾

(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 volumen-változások ⁴⁾	Aggregálás ⁵⁾	Pénzérme és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok	Hazai hitelezők ⁶⁾	Egyéb hitelező szektorok ⁷⁾		
											MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1997	1,9	2,3	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,3	-0,2	2,1	2,2
1998	1,8	2,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,6	-0,8	-0,4	1,5	2,5
1999	2,0	1,6	0,4	0,1	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-2,6	-0,9	-2,5	4,6
2000	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,4	1,9	-2,1	-2,0	-0,4	3,1
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,5	1,3	0,0	-0,1	-0,5	1,8
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,6	-0,5	-0,2	2,7
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,2	0,6	0,9	2,9
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	2,6	0,3	0,0	0,3	2,8
2005	3,1	3,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,2	0,0	2,6	0,2	0,2	0,2	2,9

2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

	Az adósság változása	Egyenleg ⁸⁾	Hiány-adósság levezetés ⁹⁾										Egyéb ¹⁰⁾	
			Összesen	Az államháztartás főbb pénzügyi eszközeinek tranzakciói								Értékelésből adódó hatások		Egyéb volumen-változások
				Összesen	Kézpénz és betétek	Értékpapírok ¹¹⁾	Hitelek	Részvények és részesedések	Árfolyamhatások					
									Privatizáció	Tőkeemelés				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1997	1,9	-2,6	-0,7	-0,6	0,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,7	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,1
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,4	-0,7	0,2	-0,3	0,0	-0,1	0,1
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,4	0,0	0,1	-0,5	-0,8	0,1	0,4	0,2	0,1	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,1	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
2001	1,9	-1,8	0,0	-0,4	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,5
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,8	0,3	0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,4	0,6	0,7	0,3	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	-0,1

Forrás: EKB.

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

6.4 Negyedéves bevétel, kiadás és egyenleg¹⁾
(a GDP arányában)

1. Euroövezet – negyedéves bevételek

	Összesen		Folyó bevételek					Tőkebevételek		Tájékoztató adat: Költségvetési teher ²⁾
	1	2	Közvetlen adók	Közvetett adók	Társadalombiztosítási hozzájárulás	Értékesítés	Tulajdonosi jövedelem	8	Tőkeadók	
1999. IV. n.év	51,1	50,4	14,3	14,6	16,8	2,9	0,9	0,7	0,3	45,9
2000. I. n.év	43,6	43,1	11,1	13,1	15,5	1,9	0,7	0,5	0,3	39,9
II. n.év	47,7	47,2	13,9	13,4	15,8	2,1	1,2	0,5	0,3	43,3
III. n.év	44,2	43,8	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,4	0,2	40,4
IV. n.év	49,9	49,4	14,0	14,1	16,6	2,8	1,0	0,5	0,3	45,0
2001. I. n.év	42,4	41,9	10,5	12,7	15,3	1,8	0,9	0,4	0,2	38,7
II. n.év	46,9	46,5	13,4	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,2
III. n.év	43,5	43,1	11,6	12,4	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
IV. n.év	49,2	48,7	13,6	13,9	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,0
2002. I. n.év	42,1	41,6	10,1	12,8	15,5	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
II. n.év	45,6	45,1	12,5	12,7	15,5	2,0	1,5	0,5	0,3	41,0
III. n.év	43,5	43,0	11,2	12,7	15,4	2,0	0,8	0,4	0,3	39,6
IV. n.év	49,1	48,5	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0
2003. I. n.év	42,0	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,4	0,2	38,5
II. n.év	45,9	44,4	12,1	12,7	15,8	2,0	1,3	1,5	1,2	41,7
III. n.év	42,9	42,4	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,5	0,2	39,2
IV. n.év	49,3	48,3	13,1	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004. I. n.év	41,6	41,1	9,6	12,9	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,1
II. n.év	44,9	44,1	12,1	12,9	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,0
III. n.év	42,7	42,2	10,7	12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
IV. n.év	49,4	48,3	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,1
2005. I. n.év	42,4	41,9	10,0	13,1	15,4	1,7	0,6	0,6	0,3	38,7
II. n.év	44,7	44,1	11,9	13,1	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
IV. n.év	49,3	48,5	13,4	14,4	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	44,2

2. Euroövezet – negyedéves kiadások és egyenleg

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

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. 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 bontásban¹⁾

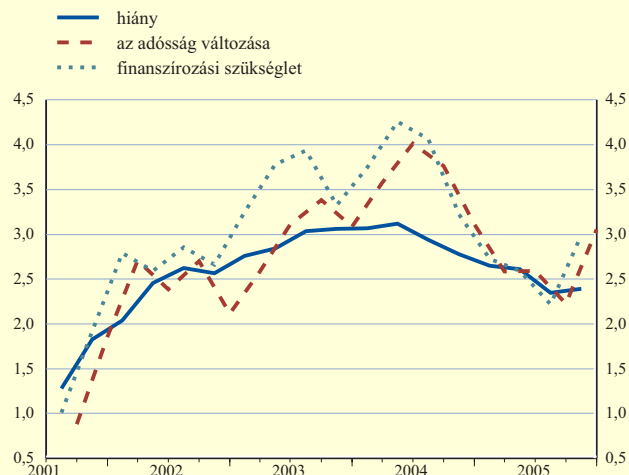
	Összesen 1	Pénzügyi instrumentumok			
		Pénzérme és betétek 2	Hitelek 3	Rövid lejáratú értékpapírok 4	Hosszú lejáratú értékpapírok 5
2003. I. n.év	69,5	2,6	11,7	5,2	50,0
II. n.év	70,1	2,7	11,6	5,5	50,3
III. n.év	70,5	2,7	11,6	5,6	50,6
IV. n.év	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9
2004. I. n.év	71,0	2,1	12,4	5,5	50,9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

2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

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

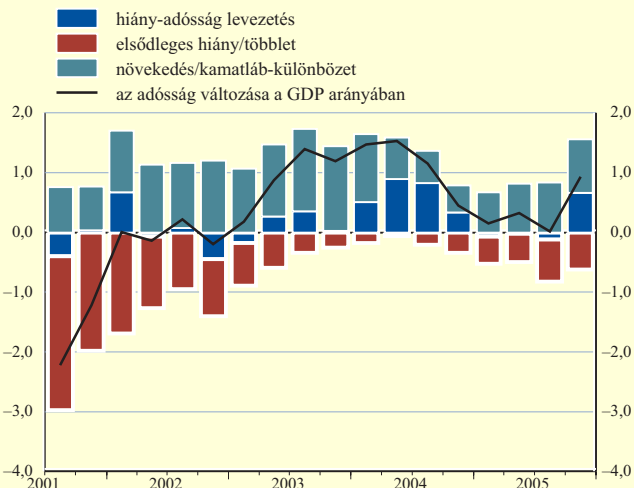
28. ábra: Hiány, finanszírozási szükséglet és az adósság változása

(négy negyedéves mozgó összeg a GDP arányában)



29. 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.



KÜLFÖLDI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

7.1 Fizetési mérleg

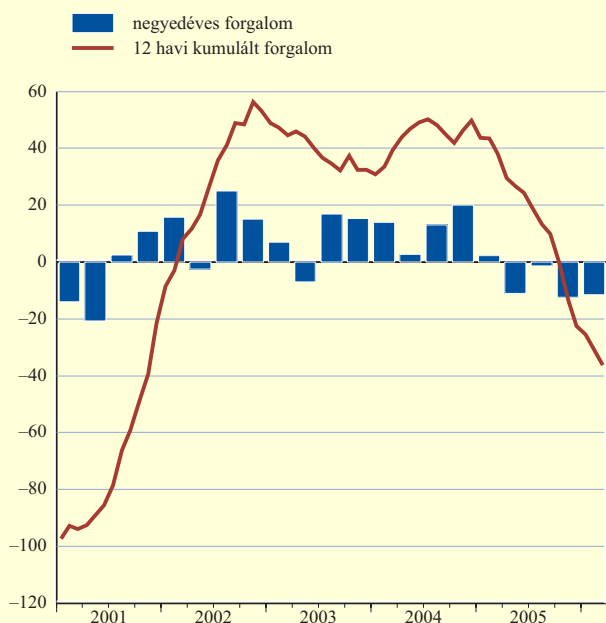
(milliárd euro; egyenleg)

1. A fizetési mérleg összefoglalója

	Folyó fizetési mérleg					Töke- mérleg	Nettó finansziro- zási képeség/ igény (1+6)	Pénzügyi mérleg						Tévedések és kihagyások
	Összesen	Áruk	Szolgál- tatások	Jöve- delem	Folyó transz- zerek			Összesen	Közvetlen- töke- befektetés	Portfólió- befektetés	Pénzügyi derivati- vák	Egyéb befektetés	Tartalék- eszközök	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	32,4	106,1	19,5	-37,2	-56,0	12,9	45,4	-1,3	-12,3	74,9	-13,0	-79,1	28,2	-44,1
2004	49,9	105,3	29,0	-28,0	-56,4	17,5	67,3	-10,9	-41,2	60,3	-5,0	-37,5	12,5	-56,4
2005	-22,6	53,0	34,3	-41,5	-68,3	12,5	-10,1	90,0	-145,5	162,5	-13,6	67,8	18,7	-79,9
2005. I. n.év	2,2	15,1	4,0	-0,7	-16,2	1,0	3,2	18,8	-23,7	7,0	-7,3	38,1	4,8	-22,1
II. n.év	-11,2	18,1	10,3	-23,6	-16,0	4,0	-7,2	49,5	-14,7	107,8	1,3	-48,0	3,1	-42,3
III. n.év	-1,4	16,0	9,6	-7,1	-19,8	2,8	1,5	34,6	-97,6	89,8	-0,4	40,8	2,0	-36,0
IV. n.év	-12,3	3,8	10,3	-10,1	-16,3	4,7	-7,6	-12,9	-9,4	-42,0	-7,2	36,9	8,8	20,5
2006. I. n.év	-11,4	-3,9	2,5	0,7	-10,7	2,7	-8,7	37,2	-13,0	32,6	-7,6	19,7	5,5	-28,5
2005. márc.	4,3	8,1	1,5	0,7	-6,0	0,7	5,0	-21,3	-8,8	-1,6	-5,1	-7,2	1,5	16,3
ápr.	-10,5	3,5	2,3	-12,2	-4,1	0,3	-10,2	-5,5	-13,7	-7,9	-0,4	17,4	-0,8	15,7
máj.	-2,9	5,7	3,3	-6,3	-5,5	1,6	-1,3	41,5	6,7	19,0	0,8	12,5	2,6	-40,3
jún.	2,2	8,8	4,7	-5,0	-6,4	2,1	4,3	13,5	-7,7	96,7	1,0	-77,9	1,4	-17,7
júl.	3,0	9,5	4,5	-5,5	-5,5	0,8	3,8	1,0	-85,1	77,1	1,4	5,0	2,6	-4,8
aug.	-2,7	1,0	1,5	1,0	-6,2	0,8	-2,0	0,4	-12,0	-13,3	-0,7	26,5	-0,1	1,6
szept.	-1,6	5,5	3,6	-2,6	-8,1	1,2	-0,4	33,2	-0,5	26,0	-1,2	9,3	-0,5	-32,8
okt.	-6,5	1,5	4,6	-7,2	-5,4	0,6	-5,9	-6,5	-8,0	2,4	-4,3	3,1	0,2	12,4
nov.	-5,6	1,0	2,7	-4,4	-5,0	0,9	-4,7	5,8	-2,0	-39,2	-0,4	46,2	1,2	-1,1
dec.	-0,2	1,3	3,0	1,4	-5,9	3,2	3,0	-12,2	0,6	-5,2	-2,5	-12,4	7,3	9,2
2006. jan.	-9,7	-6,4	0,1	-1,0	-2,3	1,0	-8,7	-11,0	4,9	-37,1	-2,3	25,8	-2,3	19,7
febr.	-0,4	0,3	1,8	1,0	-3,5	1,0	0,6	13,2	-25,4	20,5	-3,0	19,2	1,9	-13,8
márc.	-1,3	2,3	0,6	0,7	-4,8	0,6	-0,6	35,0	7,5	49,2	-2,3	-25,4	6,0	-34,4
	<i>12 havi kumulált forgalom</i>													
2006. márc.	-36,2	34,0	32,8	-40,1	-62,9	14,1	-22,1	108,4	-134,7	188,1	-13,8	49,3	19,4	-86,3

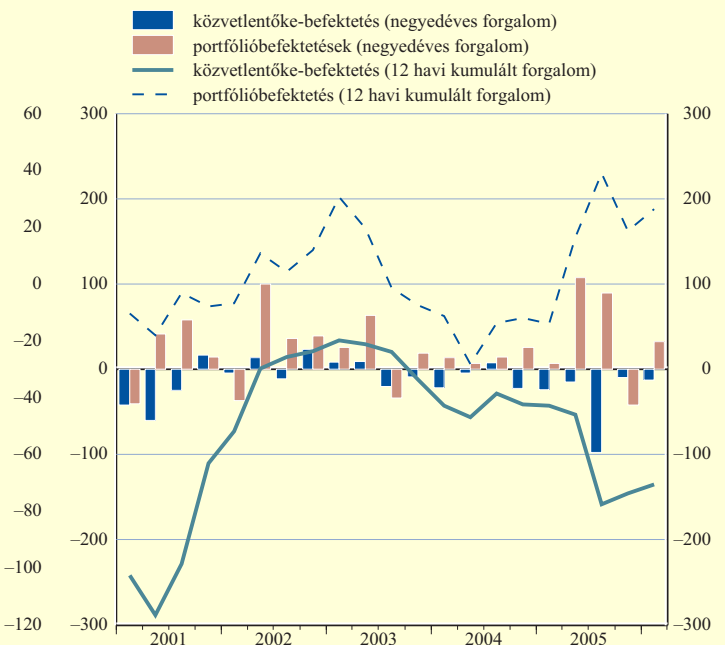
30. ábra: A folyó fizetési mérleg egyenlege

(milliárd euro)



31. ábra: Nettó közvetlentöke-befektetés és portfólióbefektetés a fizetési mérlegben

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg

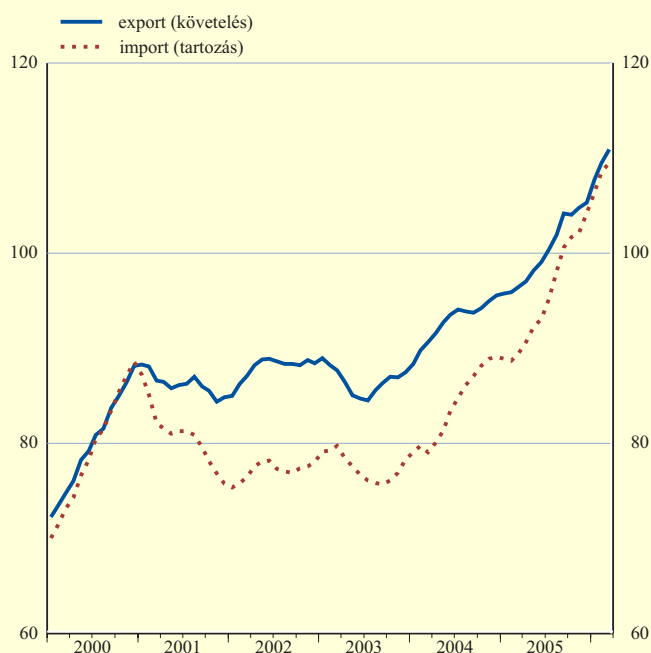
(milliárd euro; egyenleg)

2. Folyó fizetési mérleg és tőkekérleg

	Folyó fizetési mérleg											Tőkekérleg	
	Összesen			Áruk		Szolgáltatások		Jövedelem		Folyó transferek		Bevétel	Kiadás
	Bevétel	Kiadás	Nettó	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2003	1 693,2	1 660,8	32,4	1 036,0	929,9	331,8	312,3	243,3	280,5	82,1	138,1	23,7	10,8
2004	1 843,0	1 793,2	49,9	1 128,2	1 022,9	362,1	333,1	270,9	298,9	81,9	138,3	24,1	6,6
2005	2 018,1	2 040,7	-22,6	1 218,6	1 165,6	395,5	361,1	320,7	362,2	83,4	151,7	23,4	10,9
2005. I. n.év	460,8	458,6	2,2	278,5	263,4	85,3	81,2	68,0	68,8	29,0	45,2	4,9	3,8
II. n.év	503,4	514,5	-11,2	305,2	287,1	97,3	87,0	83,8	107,3	17,1	33,1	5,8	1,8
III. n.év	509,7	511,1	-1,4	309,0	293,0	108,9	99,3	76,5	83,6	15,3	35,1	4,6	1,8
IV. n.év	544,2	556,5	-12,3	325,9	322,1	103,9	93,6	92,4	102,5	21,9	38,3	8,1	3,5
2006. I. n.év	531,6	543,0	-11,4	327,2	331,1	92,0	89,5	79,5	78,8	32,9	43,5	4,7	2,0
2006. jan.	164,3	174,0	-9,7	100,7	107,1	30,0	30,0	24,0	25,0	9,6	11,9	1,7	0,7
febr.	175,4	175,9	-0,4	104,8	104,5	30,1	28,2	24,2	23,3	16,3	19,8	1,4	0,4
márc.	191,8	193,1	-1,3	121,7	119,4	31,9	31,3	31,3	30,6	7,0	11,8	1,6	0,9
	Szezonálisan kiigazított adatok												
2005. I. n.év	478,7	472,6	6,1	289,3	268,3	95,2	86,7	74,2	79,1	20,0	38,6	.	.
II. n.év	491,6	490,6	1,0	297,1	279,2	95,9	88,7	77,0	87,3	21,5	35,4	.	.
III. n.év	513,5	522,6	-9,1	312,5	301,8	100,7	92,8	80,2	91,0	20,0	37,0	.	.
IV. n.év	527,6	548,3	-20,6	316,0	312,7	102,7	92,0	87,3	104,5	21,7	39,0	.	.
2006. I. n.év	546,9	554,9	-8,0	332,6	328,5	101,4	93,8	84,9	90,4	28,0	42,2	.	.
2005. júl.	169,4	171,4	-2,0	102,1	98,8	33,7	30,9	26,6	30,3	7,0	11,4	.	.
aug.	171,2	176,5	-5,4	103,9	102,5	33,5	31,1	27,0	30,1	6,8	12,8	.	.
szept.	172,9	174,7	-1,8	106,5	100,5	33,6	30,9	26,7	30,6	6,1	12,8	.	.
okt.	170,5	176,5	-6,0	101,8	101,9	33,8	30,7	27,9	32,1	7,0	11,8	.	.
nov.	177,7	188,9	-11,2	106,1	104,0	35,2	31,1	29,4	40,8	7,0	13,0	.	.
dec.	179,4	182,9	-3,4	108,1	106,8	33,7	30,2	29,9	31,6	7,8	14,2	.	.
2006. jan.	174,3	175,0	-0,7	108,9	108,4	33,6	31,2	27,6	27,6	4,2	7,8	.	.
febr.	191,3	195,3	-4,0	111,6	110,5	34,7	31,5	27,4	30,1	17,5	23,3	.	.
márc.	181,4	184,6	-3,2	112,1	109,7	33,0	31,1	29,9	32,6	6,3	11,1	.	.

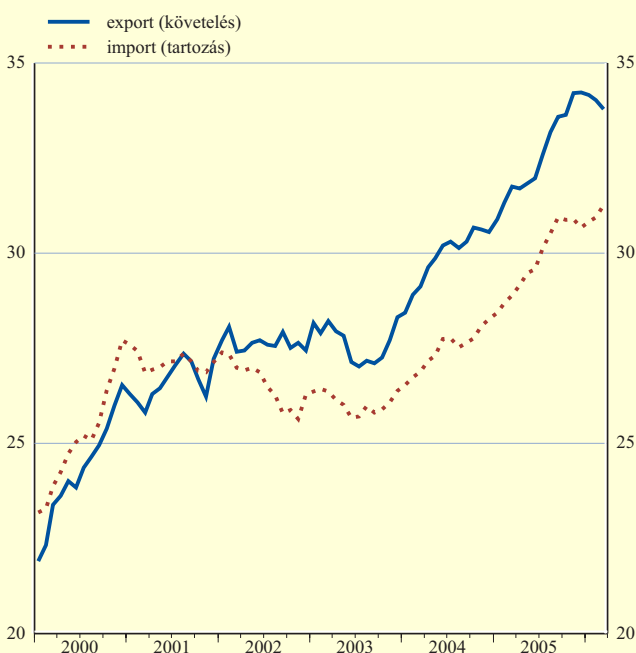
32. ábra: Fizetési mérleg: áruk

(milliárd euro; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



33. 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											
	Bevétel	Kiadás	Összesen		Közvetlentőke-befektetések				Portfólióbefektetés				Egyéb befektetés	
			Bevétel	Kiadás	Részvény és egyéb részesedés		Hitelviszonyt megtestesítő eszközök		Részvény és egyéb részesedés		Hitelviszonyt megtestesítő eszközök		Bevétel	Kiadás
					Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	14,8	7,2	228,5	273,3	66,3	56,3	10,0	10,2	18,6	53,5	65,5	80,7	68,1	72,6
2004	15,3	7,7	255,6	291,1	87,0	72,0	12,1	11,8	23,8	56,9	67,5	79,0	65,2	71,5
2005	15,3	9,2	305,3	353,0	97,1	95,6	12,9	13,0	30,8	71,1	79,8	78,9	84,7	94,3
2004. IV. n.év	4,0	1,9	72,6	70,9	28,4	16,3	3,3	3,4	5,4	10,5	17,6	20,9	18,0	19,9
2005. I. n.év	3,7	1,6	64,3	67,1	18,7	14,8	2,9	2,8	6,1	11,3	17,5	17,3	19,1	20,9
2005. II. n.év	3,8	2,3	80,0	105,0	27,4	26,1	3,3	3,5	9,9	30,2	19,5	22,0	19,9	23,1
2005. III. n.év	3,8	2,8	72,6	80,7	19,9	22,3	2,9	2,9	7,6	15,8	21,5	17,0	20,7	22,7
2005. IV. n.év	4,0	2,4	88,4	100,1	31,1	32,4	3,8	3,8	7,3	13,8	21,3	22,6	24,9	27,5

4. Közvetlentőke-befektetés
(nettó egyenleg)

	Rezidensek befektetési külföldön							Nem rezidensek befektetési 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-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k		Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k
2003	-147,2	-130,0	-1,9	-128,2	-17,1	0,0	-17,1	134,9	124,4	3,1	121,3	10,5	0,1	10,5
2004	-141,7	-152,0	-17,3	-134,7	10,3	0,1	10,2	100,5	86,5	1,2	85,3	14,0	0,6	13,4
2005	-216,1	-155,5	-9,2	-146,3	-60,7	0,4	-61,1	70,7	43,6	-0,1	43,7	27,1	1,1	26,0
2005. I. n.év	-41,2	-23,3	-2,3	-21,0	-17,9	0,1	-17,9	17,4	18,0	0,3	17,6	-0,5	0,3	-0,9
2005. II. n.év	-28,4	-23,6	-1,9	-21,8	-4,7	0,0	-4,8	13,7	4,2	0,4	3,8	9,5	-0,1	9,6
2005. III. n.év	-115,9	-92,0	-4,9	-87,1	-23,9	0,1	-24,0	18,3	5,5	0,9	4,7	12,8	0,4	12,3
2005. IV. n.év	-30,7	-16,5	-0,1	-16,5	-14,1	0,2	-14,3	21,3	15,9	-1,7	17,6	5,3	0,4	4,9
2006. I. n.év	-37,8	-32,6	-1,7	-30,9	-5,2	0,0	-5,2	24,8	15,4	0,5	14,8	9,4	-0,4	9,8
2005. márc.	-17,0	-10,3	-0,6	-9,7	-6,7	0,1	-6,8	8,2	7,4	-0,1	7,5	0,8	0,1	0,6
2005. ápr.	-16,4	1,1	-1,8	3,0	-17,5	0,0	-17,5	2,7	6,5	-0,2	6,7	-3,8	0,1	-3,9
2005. máj.	6,8	-5,7	-0,5	-5,3	12,5	0,0	12,5	-0,1	-1,9	0,2	-2,1	1,9	0,0	1,8
2005. jún.	-18,8	-19,0	0,4	-19,4	0,3	0,0	0,3	11,0	-0,4	0,4	-0,8	11,4	-0,3	11,8
2005. júl.	-93,1	-85,9	-3,3	-82,6	-7,1	0,1	-7,2	8,0	10,4	0,2	10,1	-2,4	0,0	-2,4
2005. aug.	-11,7	-4,7	-0,5	-4,1	-7,0	0,0	-7,0	-0,4	-0,8	0,2	-1,0	0,4	0,1	0,3
2005. szept.	-11,2	-1,4	-1,0	-0,3	-9,8	0,0	-9,9	10,7	-4,1	0,4	-4,5	14,7	0,3	14,4
2005. okt.	-11,4	-0,8	0,3	-1,1	-10,6	0,1	-10,6	3,4	6,4	0,2	6,2	-3,0	0,2	-3,3
2005. nov.	-6,2	-4,4	0,3	-4,7	-1,7	0,1	-1,8	4,2	4,6	-1,7	6,3	-0,4	0,2	-0,6
2005. dec.	-13,1	-11,3	-0,6	-10,7	-1,8	0,0	-1,9	13,7	4,9	-0,2	5,2	8,8	0,0	8,7
2006. jan.	0,8	6,4	-0,6	7,0	-5,5	-0,2	-5,4	4,1	6,4	0,1	6,2	-2,3	-0,1	-2,2
2006. febr.	-33,6	-28,7	-1,1	-27,6	-4,9	0,2	-5,1	8,2	5,0	0,3	4,7	3,1	0,1	3,1
2006. márc.	-5,0	-10,2	0,1	-10,3	5,2	-0,1	5,3	12,5	4,0	0,1	3,9	8,6	-0,4	9,0

Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg

(milliárd euro; egyenleg)

5. Portfóliobefektetések eszközök és a tulajdonos szektorbesorolása szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok										
	Követelések				Tartozások	Kötvények					Tartozások	Pénzpiaci eszközök				Tartozások
	Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Államháztartás		Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Államháztartás	Euro-rendszer		Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Államháztartás		
					1						2				3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	-0,3	-13,9	-64,4	-2,6	110,3	-2,4	-45,0	-128,3	-0,2	198,9	0,2	-45,9	23,7	0,6	42,2	
2004	0,0	-22,4	-81,0	-3,4	128,1	1,2	-81,8	-97,1	-2,1	254,9	-0,1	-43,2	-13,7	0,1	15,4	
2005	-0,1	-15,6	-124,7	-3,9	280,2	-0,7	-121,0	-161,6	-0,5	260,3	0,1	-15,1	-4,2	0,1	65,2	
2005. I. n.év	0,0	-27,5	-21,2	-1,1	41,2	-0,1	-35,7	-41,0	-0,4	46,7	0,3	5,8	-6,0	-3,6	44,5	
II. n.év	0,0	21,7	-22,8	-0,8	25,0	-0,7	-39,5	-34,3	-0,1	158,1	-0,4	-9,1	-5,2	-2,4	14,9	
III. n.év	-0,1	-4,9	-26,9	-1,1	150,7	-0,4	-21,3	-49,7	0,1	24,5	0,1	-7,1	1,6	0,2	23,4	
IV. n.év	0,0	-4,8	-53,8	-0,9	63,2	0,6	-24,5	-36,6	-0,1	31,0	0,1	-4,9	5,4	5,9	-17,5	
2006. I. n.év	0,0	-17,6	-44,3	.	103,8	-0,1	-53,9	-34,7	.	58,6	0,3	0,2	-6,2	.	26,3	
2005. márc.	0,0	-1,8	-9,8	.	18,0	0,2	-4,6	-21,3	.	2,9	0,0	-7,3	1,3	.	20,7	
ápr.	0,0	9,9	-5,4	.	-47,3	-0,9	-12,4	-11,4	.	58,0	-0,3	-10,5	1,2	.	11,0	
máj.	0,0	6,7	-15,6	.	22,4	-0,1	-16,1	-5,8	.	28,7	0,0	-2,1	-6,1	.	7,0	
jún.	0,0	5,1	-1,8	.	49,9	0,2	-11,0	-17,1	.	71,4	0,0	3,5	-0,3	.	-3,1	
júl.	-0,1	-3,5	-14,8	.	111,4	0,2	-4,1	-14,5	.	-2,4	-0,6	0,0	-1,6	.	7,0	
aug.	0,0	2,0	-8,8	.	23,4	-0,5	-5,7	-13,8	.	-6,9	0,3	-11,5	-0,1	.	8,2	
szept.	0,0	-3,4	-3,4	.	15,9	-0,2	-11,5	-21,4	.	33,7	0,4	4,4	3,3	.	8,2	
okt.	0,0	4,6	-10,6	.	-3,9	0,6	-17,2	-14,8	.	26,9	0,1	7,1	3,7	.	5,9	
nov.	0,0	-6,7	-21,5	.	11,5	0,1	-3,7	-15,7	.	7,4	0,0	-4,6	-0,3	.	-5,7	
dec.	0,0	-2,7	-21,7	.	55,6	-0,1	-3,6	-6,1	.	-3,3	0,0	-7,3	1,9	.	-17,8	
2006. jan.	0,0	-5,2	-23,7	.	20,4	0,2	-31,7	-2,4	.	-1,7	0,4	1,6	-6,1	.	11,0	
febr.	0,0	-3,8	-17,6	.	31,6	-0,2	-7,8	-15,5	.	18,0	-0,1	1,2	-1,0	.	15,8	
márc.	0,0	-8,6	-3,0	.	51,8	-0,1	-14,3	-16,8	.	42,3	0,0	-2,5	1,0	.	-0,5	

6. Egyéb befektetés szektorok szerinti csoportosításban

	Összesen		Eurorendszer		Államháztartás		Eurorendszeren kívüli MPI-k						Egyéb szektorok			
	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Összesen		Hosszú lejáratú		Rövid lejáratú		Követelések	Tartozások		
							Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2003	-253,1	174,1	-0,8	10,0	-0,4	.	-3,4	-152,6	134,8	-50,7	52,3	-101,9	82,5	-99,3	.	32,7
2004	-312,5	275,0	-0,2	6,9	-2,3	-2,0	-3,6	-259,4	246,9	-20,1	-3,6	-239,3	250,5	-50,6	-10,5	24,7
2005	-565,5	633,3	-1,7	6,1	5,1	-2,3	-2,4	-385,7	477,0	-102,9	47,0	-282,9	430,0	-183,2	-23,4	152,6
2005. I. n.év	-178,2	216,3	0,5	4,9	7,3	2,7	0,3	-126,7	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,5	-59,4	-29,4	15,3
II. n.év	-156,6	108,5	-1,3	0,3	-7,6	-8,6	-1,9	-97,1	45,0	-18,5	22,5	-78,6	22,5	-50,5	18,0	65,2
III. n.év	-108,4	149,2	0,4	4,3	7,7	4,7	1,2	-87,8	122,9	-21,9	14,6	-65,8	108,3	-28,9	-18,9	20,8
IV. n.év	-122,3	159,2	-1,3	-3,4	-2,3	-1,1	-2,0	-74,2	113,3	-40,9	-0,3	-33,2	113,6	-44,4	6,9	51,3
2006. I. n.év	-229,5	249,2	-3,7	8,9	4,8	2,8	-3,5	-149,1	225,2	-12,6	10,4	-136,5	214,8	-81,5	-30,4	18,6
2005. márc.	-58,4	51,1	-0,2	4,3	5,4	3,7	2,0	-32,1	41,6	-4,3	-4,2	-27,8	45,8	-31,4	-11,4	3,3
ápr.	-119,0	136,4	0,1	-0,2	-5,4	-5,3	-2,1	-98,0	94,6	-9,0	0,1	-89,0	94,5	-15,7	13,4	44,1
máj.	-10,1	22,6	-0,8	-0,2	0,3	2,3	0,4	17,6	21,0	-3,4	11,0	21,0	10,0	-27,3	-1,4	1,4
jún.	-27,5	-50,5	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,7	-70,6	-6,1	11,4	-10,6	-82,1	-7,5	6,1	19,7
júl.	-43,6	48,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,6	0,9	-38,6	48,2	-6,3	5,5	-32,3	42,7	-4,5	-3,3	0,6
aug.	19,6	6,9	0,2	0,8	6,3	8,4	0,5	20,1	-2,0	-1,4	3,1	21,4	-5,1	-7,0	-6,5	7,6
szept.	-84,4	93,7	-0,1	4,6	2,1	0,9	-0,2	-69,2	76,6	-14,3	6,0	-54,9	70,7	-17,3	-9,0	12,6
okt.	-53,8	57,0	-0,2	-1,0	0,7	-0,3	1,8	-47,0	53,1	-5,1	2,1	-42,0	51,0	-7,4	4,1	3,0
nov.	-148,3	194,5	-1,1	1,7	-1,2	1,2	0,2	-112,2	172,7	-0,9	-2,3	-111,4	175,1	-33,7	-6,3	19,8
dec.	79,9	-92,3	-0,1	-4,1	-1,8	-2,1	-4,1	85,1	-112,5	-35,0	-0,1	120,1	-112,4	-3,3	9,1	28,5
2006. jan.	-103,9	129,7	-0,2	8,0	1,2	1,8	-2,4	-71,1	117,9	6,8	-1,8	-77,9	119,7	-33,7	-18,0	6,2
febr.	-24,7	43,9	-4,4	0,2	1,0	0,8	-1,0	-1,6	35,7	-6,5	10,0	4,9	25,7	-19,7	-7,5	9,0
márc.	-101,0	75,6	0,9	0,7	2,6	0,3	-0,1	-76,4	71,6	-12,9	2,2	-63,5	69,4	-28,0	-4,8	3,4

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	Kereske- delmi hitelek	Hitelek / Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereske- delmi hitelek	Hitelek	Egyéb követelések
						Összesen	Hitelek	Készpénz és betétek				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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	6,9	0,1	0,0	-0,6	1,4	-2,0	-1,7	0,0	-3,5	0,0
2005	-1,6	-0,1	6,1	0,0	0,0	6,6	8,9	-2,3	-1,5	0,0	-2,2	-0,3
2004. IV. n.év	1,7	-0,3	3,4	0,0	0,0	0,0	-3,6	3,6	-0,2	0,0	-2,2	-0,1
2005. I. n.év	0,5	0,0	4,9	0,0	0,0	7,8	5,0	2,7	-0,5	0,0	0,6	-0,3
II. n.év	-1,2	-0,1	0,3	0,0	0,0	-7,1	1,5	-8,6	-0,5	0,0	-2,0	0,0
III. n.év	0,4	0,0	4,3	0,0	0,0	8,0	3,3	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1
IV. n.év	-1,3	0,0	-3,4	0,0	0,0	-2,1	-1,0	-1,1	-0,2	0,0	-2,1	0,0

	Az euroövezeten kívüli MPI-k				Egyéb szektorok							
	Követelések		Tartozások		Követelések					Tartozások		
	Hitelek / Készpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek / Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereskedel- mi hitelek	Hitelek / Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereske- delmi hitelek	Hitelek	Egyéb tartozások
						Összesen	Hitelek	Készpénz és betétek				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2003	-152,1	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-95,8	-9,6	-86,3	-2,3	4,2	28,4	0,2
2004	-256,3	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-39,5	-29,0	-10,5	-5,1	8,6	13,4	2,7
2005	-381,6	-4,1	475,0	2,0	-6,8	-164,0	-140,6	-23,4	-12,4	8,6	140,2	3,9
2004. IV. n.év	-75,6	1,8	59,0	-0,3	-0,2	1,3	-11,4	12,6	-1,9	2,4	3,9	-0,1
2005. I. n.év	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,7	-53,9	-24,5	-29,4	-2,7	3,0	7,0	5,2
II. n.év	-97,0	-0,1	43,8	1,2	-5,4	-43,1	-61,1	18,0	-2,1	1,1	62,8	1,3
III. n.év	-82,5	-5,2	120,2	2,7	2,0	-24,3	-5,4	-18,9	-6,6	0,5	22,1	-1,7
IV. n.év	-77,4	3,2	118,0	-4,7	-0,7	-42,7	-49,6	6,9	-1,0	4,0	48,2	-0,9

8. Tartalékok

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

Forrás: EKB.

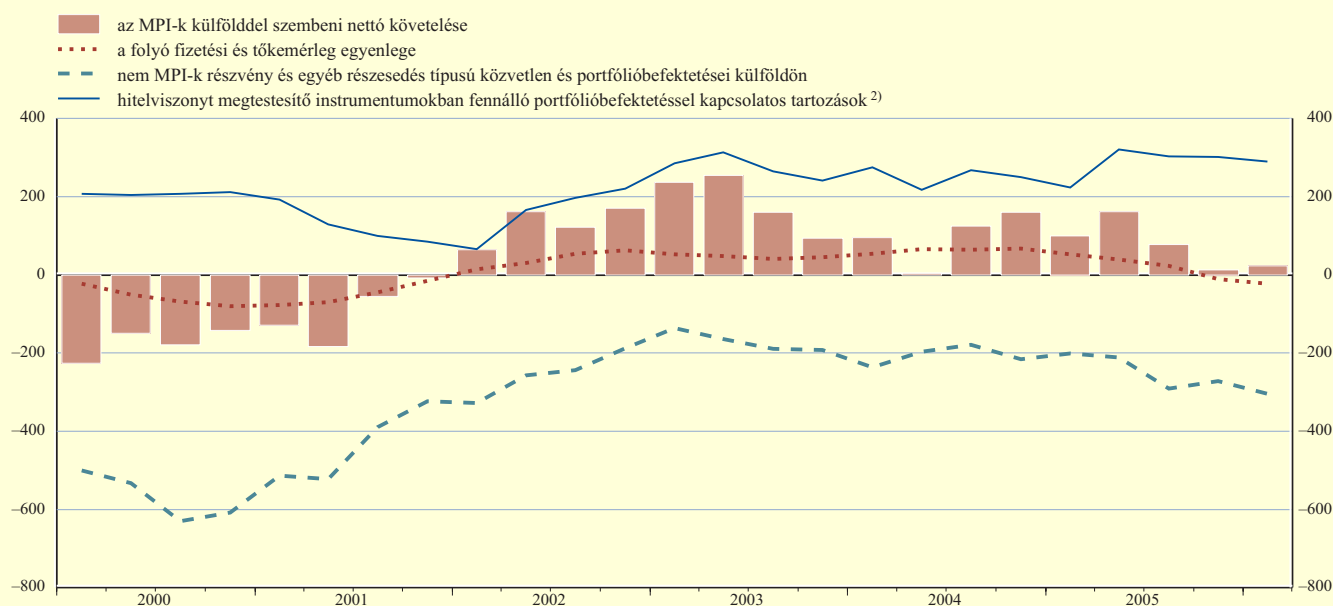
7.2 A fizetési mérleg monetáris értelmezése

(milliárd euro; egyenleg)

	Az M3 külföldi komponensét érintő tranzakciók megjelenése a fizetési mérlegben											Tájékoztató adat: Az M3 külföldi komponensében végzett műveletek
	A folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg egyenlege	Közvetlentőke-befektetés		Portfóliobefektetés			Egyéb befektetések		Pénzügyi derivatívák	Tévedések és kihagyások	1–10. oszlop összesen	
		Nem MPI-rezidensek befektetése külföldön	Nem rezidensek befektetése az euro-övezetben	Követelések	Tartozások		Követelések	Tartozások				
					Nem MPI-k	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	45,4	-145,3	134,8	-169,0	114,5	241,3	-99,7	29,3	-13,0	-44,1	94,2	94,2
2004	67,3	-124,5	99,9	-191,9	118,0	250,4	-52,9	21,2	-5,0	-56,4	126,2	160,9
2005	-10,1	-207,3	69,6	-290,6	236,7	301,4	-178,1	150,2	-13,6	-79,9	-21,7	12,2
2005. I. n.év	3,2	-38,9	17,1	-68,3	34,0	72,0	-52,1	15,6	-7,3	-22,1	-46,7	-24,6
II. n.év	-7,2	-26,5	13,8	-62,2	-0,8	178,6	-58,1	63,3	1,3	-42,3	59,9	65,0
III. n.év	1,5	-111,1	17,9	-75,0	155,3	41,1	-21,1	22,0	-0,4	-36,0	-6,1	-19,9
IV. n.év	-7,6	-30,8	20,8	-85,0	48,2	9,7	-46,8	49,3	-7,2	20,5	-28,8	-8,2
2006. I. n.év	-8,7	-36,0	25,2	-85,2	98,8	61,4	-76,6	15,1	-7,6	-28,5	-42,1	-13,0
2005. márc.	5,0	-16,5	8,0	-29,8	6,7	13,2	-26,0	5,3	-5,1	16,3	-23,0	-22,6
ápr.	-10,2	-14,5	2,5	-15,5	-57,6	66,1	-21,1	41,9	-0,4	15,7	6,8	2,4
máj.	-1,3	7,2	-0,1	-27,5	10,7	33,7	-26,9	1,9	0,8	-40,3	-41,8	-39,6
jún.	4,3	-19,2	11,4	-19,2	46,2	78,8	-10,0	19,5	1,0	-17,7	94,9	102,2
júl.	3,8	-89,8	8,0	-31,0	118,4	2,8	-5,3	1,5	1,4	-4,8	5,1	1,1
aug.	-2,0	-11,1	-0,4	-22,6	25,0	0,2	-0,7	8,1	-0,7	1,6	-2,6	1,9
szept.	-0,4	-10,2	10,3	-21,5	11,9	38,0	-15,2	12,4	-1,2	-32,8	-8,5	-22,9
okt.	-5,9	-11,7	3,2	-21,6	-4,6	26,9	-6,7	4,9	-4,3	12,4	-7,4	-6,5
nov.	-4,7	-6,5	4,0	-37,5	11,5	2,2	-35,0	20,1	-0,4	-1,1	-47,5	-43,8
dec.	3,0	-12,6	13,7	-25,9	41,4	-19,4	-5,1	24,4	-2,5	9,2	26,1	42,1
2006. jan.	-8,7	1,6	4,2	-32,2	17,0	1,7	-32,5	3,8	-2,3	19,7	-27,7	2,1
febr.	0,6	-32,6	8,1	-34,1	26,7	27,8	-18,7	8,0	-3,0	-13,8	-31,0	-33,3
márc.	-0,6	-5,0	12,9	-18,9	55,1	31,9	-25,4	3,3	-2,3	-34,4	16,6	18,1
	<i>12 havi kumulált forgalom</i>											
2006. márc.	-22,1	-204,5	77,7	-307,5	301,5	290,8	-202,6	149,7	-13,8	-86,3	-17,1	23,8

34. ábra: Az MPI-k külfölddel szembeni nettó követelésállományának alakulását befolyásoló fő fizetési mérleg-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 két éves 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 tőkémérleg

(kumulált egyenleg)

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egye- sült Álla- mok	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svédország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- intézmények					
2005. I. n.évtől 2005. IV. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bevétel												
Folyó fizetési mérleg	2 018,1	740,3	42,4	65,1	394,6	178,7	59,5	25,6	51,1	135,0	345,7	720,5
Áruk	1 218,6	421,9	28,7	44,5	206,2	142,4	0,2	15,5	33,6	68,4	181,8	497,4
Szolgáltatások	395,5	141,4	7,8	10,5	98,4	19,6	5,0	5,4	11,2	38,7	76,4	122,4
Jövedelem, amelyből:	320,7	115,3	5,6	9,5	80,4	14,6	5,3	4,2	5,5	21,7	80,8	93,1
befektetésből származó jövedelem	305,3	110,0	5,5	9,3	78,7	14,4	2,2	4,1	5,4	15,7	79,3	90,7
Folyó transferek	83,4	61,7	0,4	0,6	9,5	2,1	49,0	0,5	0,8	6,2	6,7	7,6
Tőkémérleg	23,4	20,4	0,0	0,0	0,9	0,1	19,4	0,0	0,1	0,5	0,5	1,8
Kiadás												
Folyó fizetési mérleg	2 040,7	658,9	35,4	62,2	318,5	148,8	94,0	19,7	78,9	127,5	315,5	840,1
Áruk	1 165,6	336,7	25,4	40,8	152,9	117,6	0,0	9,2	51,1	59,1	114,6	594,8
Szolgáltatások	361,1	114,5	6,3	8,6	76,2	23,2	0,2	5,4	7,4	30,0	78,5	125,3
Jövedelem, amelyből:	362,2	107,8	3,2	11,9	81,3	6,4	5,0	3,6	20,1	33,1	113,6	83,9
befektetésből származó jövedelem	353,0	102,8	3,1	11,8	80,2	2,6	5,0	3,5	20,0	32,4	112,6	81,6
Folyó transferek	151,7	99,8	0,4	0,9	8,2	1,5	88,8	1,5	0,3	5,3	8,8	36,1
Tőkémérleg	10,9	1,1	0,0	0,1	0,7	0,2	0,1	0,1	0,0	0,5	0,5	8,6
Nettó												
Folyó fizetési mérleg	-22,6	81,4	7,0	2,9	76,0	29,9	-34,5	5,8	-27,8	7,5	30,2	-119,6
Áruk	53,0	85,1	3,2	3,7	53,3	24,8	0,2	6,3	-17,6	9,2	67,2	-97,4
Szolgáltatások	34,3	26,8	1,4	1,9	22,3	-3,6	4,8	0,0	3,9	8,7	-2,1	-2,9
Jövedelem, amelyből:	-41,5	7,5	2,4	-2,5	-0,9	8,1	0,3	0,6	-14,6	-11,3	-32,8	9,2
befektetésből származó jövedelem	-47,7	7,3	2,3	-2,5	-1,5	11,7	-2,8	0,6	-14,6	-16,7	-33,3	9,1
Folyó transferek	-68,3	-38,1	0,0	-0,3	1,4	0,6	-39,7	-1,1	0,5	0,9	-2,1	-28,5
Tőkémérleg	12,5	19,3	0,0	0,0	0,2	0,0	19,2	-0,1	0,1	0,0	0,0	-6,8

2. Fizetési mérleg: közvetlentőke-befektetés

(kumulált egyenleg)

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi központok	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- intézmények						
2005. I. n.évtől 2005. IV. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Közvetlentőke-befektetés	-145,5	-109,6	-0,6	8,6	-113,1	-4,6	0,0	0,0	1,4	1,7	-0,2	-0,6	-38,2
Külföld	-216,1	-147,5	-1,8	1,7	-128,5	-18,8	0,0	-5,3	-0,2	-6,8	-2,7	-8,0	-45,6
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	-155,5	-122,1	-5,1	-3,1	-93,4	-20,5	0,0	-4,3	-0,7	-7,3	13,7	-4,4	-30,4
Egyéb tőke	-60,7	-25,4	3,3	4,8	-35,1	1,7	0,0	-1,0	0,4	0,5	-16,4	-3,6	-15,2
Az euroövezetben	70,7	37,9	1,2	7,0	15,4	14,2	0,0	5,3	1,6	8,5	2,5	7,4	7,4
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	43,6	25,7	0,4	4,3	20,7	0,3	0,0	4,0	1,0	0,6	1,1	6,8	4,5
Egyéb tőke	27,1	12,2	0,9	2,6	-5,3	14,0	0,0	1,3	0,6	7,9	1,5	0,6	2,9

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)

	Ösz- zesen	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						
2005. I. n.évtől 2005. IV. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfólióbefektetési eszközök	-443,1	-179,9	-11,6	-11,2	-128,1	-18,9	-10,0	-9,2	-36,2	-5,5	-71,2	-60,5	-80,7
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	-140,4	-43,6	-1,9	-5,0	-33,5	-3,2	0,0	-3,5	-21,0	-4,4	-14,4	-16,2	-37,4
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-302,7	-136,3	-9,8	-6,2	-94,6	-15,7	-10,0	-5,7	-15,2	-1,1	-56,8	-44,2	-43,3
Kötvények	-283,4	-110,4	-8,7	-5,7	-69,5	-16,1	-10,4	-6,0	-15,5	0,9	-77,6	-36,7	-38,2
Pénzpiaci eszközök	-19,3	-26,0	-1,1	-0,5	-25,1	0,4	0,4	0,3	0,3	-2,0	20,8	-7,6	-5,1

4. Fizetési mérleg: egyéb befektetés szektorok szerinti bontásban

(kumulált egyenleg)

	Ösz- zesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz- pontok	Nemzet- közi szervezet- ek	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- intéz- mények							
2005. I. n.évtől 2005. IV. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Egyéb befektetések	67,8	35,9	-5,5	20,7	20,3	-13,8	14,1	-3,3	13,4	-4,8	15,4	-7,2	1,9	16,4
Követelések	-565,5	-385,6	-15,2	14,9	-356,1	-27,4	-1,9	-6,3	0,1	-20,8	-26,0	-58,5	-2,8	-65,6
Államháztartás	5,1	-1,3	1,1	-0,3	-3,5	1,3	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,3	0,0	-1,6	7,7
MPI-k	-387,4	-231,1	-15,1	14,8	-202,7	-26,6	-1,5	-5,2	4,2	-15,6	-39,9	-43,2	-0,8	-55,9
Egyéb szektorok	-183,2	-153,2	-1,1	0,4	-150,0	-2,1	-0,4	-1,1	-4,1	-5,1	13,5	-15,3	-0,4	-17,5
Tartozások	633,3	421,4	9,7	5,9	376,4	13,5	15,9	3,0	13,3	16,0	41,4	51,3	4,7	82,0
Államháztartás	-2,4	-1,0	0,0	0,0	-2,8	0,0	1,8	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,8
MPI-k	483,1	300,0	9,1	4,5	265,9	12,3	8,2	3,1	12,8	11,2	22,9	48,3	5,3	79,5
Egyéb szektorok	152,6	122,4	0,6	1,3	113,3	1,3	5,9	-0,1	0,6	4,8	18,6	3,1	-0,2	3,4

5. Nemzetközi befektetési pozíció

(időszak végi állományok)

	Ösz- zesen	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 Királyság	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	-195,9	34,7	26,1	30,2	90,7	20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,4
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	164,63
Tartozások	3 136,2	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	377,5
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	2 539,5	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	284,2
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 1	Összesen, a GDP százalékában 2	Közvetlentőke- befektetés 3	Portfólióbefektetés 4	Pénzügyi derivatívák 5	Egyéb befektetések 6	Nemzetközi tartalékok 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	-946,2	-12,2	33,1	-1 049,4	-14,8	-195,9	280,8
2005. III. n.év	-1 105,2	-13,8	216,2	-1 387,3	-22,4	-223,3	311,6
IV. n.év	-1 048,5	-13,1	233,4	-1 308,6	-17,6	-276,0	320,3
Kinnlevő követelések							
2001	7 758,3	110,8	2 086,0	2 513,0	129,9	2 636,7	392,7
2002	7 429,3	102,5	2 008,7	2 292,7	136,0	2 625,9	366,1
2003	7 934,3	106,4	2 152,0	2 634,6	158,0	2 683,1	306,6
2004	8 632,6	111,4	2 265,1	2 984,0	162,3	2 940,3	280,8
2005. III. n.év	10 139,3	126,8	2 520,9	3 547,6	218,1	3 541,1	311,6
IV. n.év	10 544,6	131,8	2 560,8	3 761,1	230,5	3 672,0	320,3
Kinnlevő tartozások							
2001	8 147,3	116,4	1 663,1	3 347,8	127,4	3 009,0	-
2002	8 132,9	112,2	1 824,3	3 230,2	147,9	2 930,5	-
2003	8 743,6	117,3	2 108,9	3 548,6	166,3	2 919,8	-
2004	9 578,8	123,6	2 231,9	4 033,4	177,2	3 136,2	-
2005. III. n.év	11 244,6	140,6	2 304,7	4 934,8	240,6	3 764,4	-
IV. n.év	11 593,1	144,9	2 327,3	5 069,7	248,1	3 948,1	-

2. Közvetlentőke-befektetés

	Rezidensek befektetési külföldön						Nem rezidensek befektetési 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 1	Euro- övezeten kívüli MPI-k 2	Nem MPI-k 3	Összesen 4	Euro- övezeten kívüli MPI-k 5	Nem MPI-k 6	Összesen 7	Euro- övezeten kívüli MPI-k 8	Nem MPI-k 9	Összesen 10	Euro- övezeten kívüli MPI-k 11	Nem MPI-k 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. III. n.év	2 021,8	158,4	1 863,4	499,1	1,0	498,1	1 668,4	51,5	1 616,9	636,3	4,2	632,1
IV. n.év	2 045,4	159,2	1 886,2	515,3	0,9	514,5	1 688,6	49,3	1 639,3	638,7	4,6	634,1

3. A portfólióbefektetések eszközök és a tulajdonos szektor szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő instrumentumok									
	Követelések				Tartozások	Kötvények					Pénzpiaci eszközök				
	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		Tartozások	
			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. III. n.év	2,9	96,6	22,0	1 377,6	2 307,5	7,3	661,7	9,8	1 057,4	2 300,5	0,8	249,3	6,2	56,0	326,9
IV. n.év	2,9	105,4	24,0	1 517,0	2 440,4	6,7	694,9	9,9	1 084,8	2 313,5	0,8	255,1	0,3	59,4	315,7

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	Kereske- delmi hitelek	Hitelek/Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereske- delmi hitelek	Kölcsönök		Egyéb tartozások	
	1	2	3	4	5	Össze- sen	Kölcsönök	Készpénz és betétek	9	10	11	12		
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	54,7	4,7	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	73,0	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5		
2005. III. n.év	4,4	0,2	83,3	0,3	1,4	54,9	45,1	9,8	42,3	0,0	42,4	2,4		
IV. n.év	5,3	0,2	80,1	0,2	1,3	57,1	46,2	10,9	42,9	0,0	40,6	2,5		

	Eurorendszeren kívüli MPI-k				Egyéb szektorok									
	Követelések		Tartozások		Követelések					Tartozások				
	Hitelek/ Készpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek/Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereske- delmi hitelek	Hitelek/Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereske- delmi hitelek	Kölcsönök		Egyéb tartozások	
	13	14	15	16	17	Össze- sen	Kölcsönök	Készpénz és betétek	21	22	23	24		
2002	1 686,3	60,8	2 251,1	48,5	174,5	492,6	204,4	288,1	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. III. n.év	2 360,4	64,9	2 903,2	66,1	184,3	693,2	306,4	386,8	135,0	120,6	485,4	60,8		
IV. n.év	2 447,7	58,3	3 037,7	54,6	184,7	737,3	355,9	381,4	137,3	122,9	547,0	62,5		

5. Nemzetközi tartalékok

	Nemzetközi tartalékok													Tájékoztató adatok:		
	Össze- sen	Monetáris arany		Külön- leges lehitási jogok (SDR)	IMF-fel- szem- beni tartalék- pozíció (RPF)	Össze- sen	Deviza						Egyéb követelések	Az euro- övezetbeli reziden- sekkel szembeni követelések külföldi devizában	Előre látott rövid lejáratú, jövőbeni nettó tőkekiáram- lás külföldi devizában	
		Milliárd euróban	Londoni fixingen (millió uncia)				Monetáris hatóságoknál és a BIS-nél	Ban- kknál	Össze- sen	Tulaj- donvi- szonyt megtes- tesítő	Köt- vények	Pénzpiaci eszközök				Pénzügyi derivatívák
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Eurorendszer															
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. II. n.év	302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,4	40,1	-0,3	0,0	23,4	-17,7
III. n.év	311,6	149,4	380,258	4,2	13,8	144,1	10,8	27,3	106,3	0,5	66,8	39,0	-0,2	0,0	24,0	-19,5
IV. n.év	320,3	163,4	375,861	4,3	10,6	141,9	12,7	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	0,0	0,0	25,6	-17,9
2006. febr.	332,1	175,5	374,888	4,4	7,2	145,1	7,0	26,8	111,3	-	-	-	0,0	0,0	24,7	-19,7
márc.	327,1	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	-	-	-	0,1	0,0	27,7	-19,4
ápr.	336,8	191,7	373,166	4,2	6,7	134,1	5,5	25,5	102,8	-	-	-	0,4	0,0	25,0	-17,0
	Ebből az Európai Központi Bank tulajdonában															
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. 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
IV. n.év	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	0,0	10,6	12,9	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006. febr.	43,1	10,8	23,145	0,2	0,0	32,1	1,5	5,3	25,3	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,2
márc.	40,5	11,1	23,145	0,2	0,0	29,2	2,6	3,6	23,1	-	-	-	0,0	0,0	3,9	-0,5
ápr.	41,7	11,9	23,145	0,2	0,0	29,7	2,2	5,8	21,7	-	-	-	-0,1	0,0	2,4	-0,5

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.)					
	Export	Import	Összesen				Ebből: Feldolgozó- ipar	Összesen			Ebből:		
			Termelő felhasználás	Beruházás	Fogyasztás	Termelő felhasználás		Beruházás	Fogyasztás	Feldolgozó- ipar	Olaj		
												3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
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	1 083,4	512,4	227,8	309,5	949,1	984,4	559,4	163,0	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1 060,1	501,3	222,8	300,5	925,0	990,7	554,0	164,1	240,9	716,3	109,0
2004	8,9	9,4	1 147,4	547,5	246,9	313,4	997,4	1 075,0	604,5	183,5	256,1	769,9	129,5
2005	7,3	12,3	1 236,0	585,8	265,2	329,3	1 068,1	1 212,7	692,3	201,4	271,8	841,9	180,9
2004. IV. n.év	8,9	12,7	291,8	139,3	62,6	78,1	253,3	278,6	158,8	47,3	65,0	198,8	36,7
2005. I. n.év	3,4	8,6	292,0	138,2	62,4	77,9	255,6	279,0	157,4	44,5	64,1	198,1	36,1
II. n.év	6,2	10,8	302,5	144,0	63,8	80,7	259,0	292,1	165,9	49,3	66,1	202,0	40,5
III. n.év	9,9	14,4	318,5	149,9	70,0	84,8	274,6	316,2	182,3	52,8	69,8	217,4	51,3
IV. n.év	9,4	14,9	323,0	153,7	69,0	85,9	278,9	325,5	186,7	54,8	71,8	224,3	52,9
2006. I. n.év	15,7	22,3	331,6	157,3	70,4	88,5	283,9	335,2	195,2	51,1	73,0	221,8	.
2005. okt.	6,6	12,0	104,4	49,6	22,4	27,8	90,1	105,8	59,9	17,6	23,3	72,4	17,7
nov.	10,8	14,7	108,5	51,7	22,9	29,0	93,2	107,4	61,8	19,3	24,0	74,3	17,9
dec.	11,0	18,2	110,1	52,4	23,8	29,1	95,6	112,3	65,0	17,9	24,5	77,6	17,2
2006. jan.	14,7	23,6	110,3	52,0	23,7	29,1	94,9	111,4	64,4	17,2	24,4	74,2	18,1
febr.	15,1	23,1	110,0	52,4	23,3	29,3	94,8	112,8	65,5	17,2	24,1	74,9	17,9
márc.	17,1	20,6	111,4	52,9	23,3	30,1	94,2	111,1	65,3	16,8	24,5	72,8	.
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	98,9	89,5	104,1	96,3	101,4
2003	1,0	3,8	109,1	105,9	108,0	114,9	109,2	101,9	100,5	95,3	110,4	100,0	104,9
2004	9,1	6,7	118,3	115,4	121,2	119,8	118,3	108,0	104,2	107,8	118,5	107,5	105,7
2005	4,3	4,2	123,8	118,6	128,6	123,2	124,0	113,0	105,9	119,1	122,7	115,1	107,3
2004. IV. n.év	7,8	6,3	119,9	116,2	122,9	119,4	119,8	109,3	104,8	112,1	120,5	110,3	106,0
2005. I. n.év	1,0	2,2	118,8	113,9	122,3	118,4	120,0	109,4	103,9	106,5	118,3	109,8	105,4
II. n.év	4,1	5,0	122,1	117,8	124,0	121,7	121,0	111,7	105,0	118,1	121,4	111,7	103,2
III. n.év	6,7	4,8	126,9	120,8	135,2	125,9	127,0	114,5	107,2	123,8	124,7	118,2	110,1
IV. n.év	5,2	4,6	127,6	122,1	132,8	126,6	128,1	116,2	107,6	128,2	126,4	120,8	110,7
2006. I. n.év	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005. okt.	2,6	3,5	124,1	118,8	129,7	122,5	124,5	114,5	105,0	123,1	123,6	117,6	112,3
nov.	7,2	5,0	128,9	123,4	131,9	129,1	128,8	115,5	107,3	135,1	127,8	120,4	115,0
dec.	5,8	5,3	129,7	124,0	136,7	128,1	131,0	118,8	110,4	126,4	127,7	124,5	104,6
2006. jan.	9,2	7,8	128,8	122,2	135,2	127,3	129,5	116,1	108,1	116,8	127,3	117,8	108,4
febr.	10,2	8,5	128,5	123,2	133,1	128,6	129,6	116,5	107,7	118,6	125,7	119,1	99,6
márc.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
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	84,5
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	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,5	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,5	92,4	100,2	98,1	136,9
2004. IV. n.év	1,0	6,0	97,0	97,3	94,2	99,5	96,5	99,5	102,6	92,2	97,7	96,7	112,8
2005. I. n.év	2,3	6,2	98,0	98,5	94,4	100,1	97,2	99,5	102,6	91,5	98,1	96,8	111,6
II. n.év	2,0	5,5	98,7	99,3	95,1	100,9	97,7	102,0	107,0	91,4	98,5	97,1	128,2
III. n.év	3,0	9,2	100,1	100,8	95,7	102,4	98,7	107,8	115,1	93,2	101,3	98,8	151,9
IV. n.év	4,0	9,9	100,9	102,3	96,2	103,2	99,4	109,3	117,5	93,4	102,9	99,7	155,8
2006. I. n.év	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005. okt.	3,9	8,2	100,7	101,7	95,8	103,5	99,1	108,2	115,8	93,8	102,5	99,2	154,2
nov.	3,3	9,2	100,7	102,1	96,2	102,5	99,1	108,8	117,0	93,5	102,1	99,4	152,3
dec.	4,9	12,2	101,5	103,0	96,5	103,8	99,9	110,7	119,6	92,9	104,1	100,4	161,1
2006. jan.	5,0	14,7	102,4	103,6	97,4	104,3	100,3	112,3	121,1	96,4	104,1	101,5	163,6
febr.	4,4	13,5	102,4	103,6	97,2	104,2	100,1	113,3	123,5	94,9	104,1	101,2	175,5
márc.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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 (eurovezetelen kivül)				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
<i>Export (f.o.b.)</i>															
2002	1 083,4	25,3	37,1	205,7	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,3
2003	1 060,1	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,4	59,5	37,9	100,9
2004	1 147,4	25,7	41,8	203,9	128,0	35,6	66,1	31,8	173,8	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1 236,0	28,6	44,8	202,5	142,0	42,9	70,1	34,6	184,8	43,5	34,0	165,6	72,7	46,7	123,0
2004. IV. n.év	291,8	6,7	10,7	51,2	32,7	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,8	15,9	10,5	30,3
2005. I. n.év	292,0	6,7	10,9	49,7	33,1	9,8	17,4	8,0	43,4	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,1
II. n.év	302,5	7,0	11,2	49,9	34,0	10,6	16,9	8,2	45,5	10,0	8,4	40,5	17,2	11,2	31,9
III. n.év	318,5	7,3	11,4	51,3	36,1	11,3	17,9	9,0	47,1	11,4	8,5	43,9	19,3	12,3	31,6
IV. n.év	323,0	7,6	11,4	51,6	38,8	11,2	18,0	9,4	48,7	11,8	8,6	42,2	19,2	12,2	32,3
2006. I. n.év	331,6	.	.	.	.	12,0	18,0	9,8	50,5	12,5	8,8	43,5	18,9	13,2	.
2005. okt.	104,4	2,5	3,7	16,6	12,5	3,6	5,8	3,0	15,7	3,8	2,8	13,8	6,1	4,0	10,4
nov.	108,5	2,6	3,8	17,6	12,8	3,9	5,9	2,9	16,3	3,9	2,9	14,1	6,4	4,2	11,3
dec.	110,1	2,5	3,9	17,4	13,5	3,7	6,2	3,4	16,7	4,2	3,0	14,3	6,7	4,0	10,6
2006. jan.	110,3	2,5	3,8	17,6	13,4	4,0	6,2	3,2	16,8	4,1	3,0	14,4	6,2	4,7	10,4
febr.	110,0	2,5	3,8	17,3	13,6	4,0	5,9	3,3	16,7	4,2	3,0	14,8	6,5	4,4	10,0
márc.	111,4	.	.	.	.	4,0	5,9	3,3	17,0	4,2	2,8	14,3	6,2	4,2	.
<i>Százalékos részesedés az összes exportból</i>															
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,5	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,8	13,4	5,9	3,8	9,9
<i>Import (c.i.f.)</i>															
2002	984,4	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,0	17,7	125,6	61,7	52,7	142,8	67,8	39,4	80,9
2003	990,7	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,1	141,2	68,9	39,8	85,1
2004	1 075,0	25,3	39,6	144,0	107,2	56,4	53,4	22,8	113,8	92,1	53,9	163,1	72,8	45,1	85,5
2005	1 212,7	25,3	42,0	150,4	116,7	73,1	57,9	24,8	120,6	117,7	52,8	187,7	95,0	52,8	96,1
2004. IV. n.év	278,6	6,5	10,2	36,6	27,3	16,0	13,8	6,1	28,9	25,2	13,5	43,0	19,8	11,7	20,1
2005. I. n.év	279,0	6,1	10,0	35,8	27,0	16,6	13,5	6,2	28,9	26,3	12,9	41,3	20,2	12,1	22,0
II. n.év	292,1	6,4	10,3	36,7	28,9	17,5	14,4	5,9	30,0	27,8	12,5	46,3	21,8	12,1	21,5
III. n.év	316,2	6,3	10,6	38,6	29,9	18,9	15,0	6,1	30,7	31,1	13,6	49,3	26,8	13,8	25,3
IV. n.év	325,5	6,5	11,1	39,2	30,9	20,1	15,0	6,6	30,9	32,5	13,8	50,7	26,2	14,8	27,3
2006. I. n.év	335,2	.	.	.	.	24,0	15,0	6,6	31,8	33,5	13,8	53,0	26,7	15,5	.
2005. okt.	105,8	2,2	3,6	12,8	10,1	6,6	5,0	2,1	10,1	10,2	4,3	15,8	8,3	4,8	9,8
nov.	107,4	2,1	3,7	13,2	10,2	6,5	5,0	2,2	10,2	10,7	4,6	17,4	9,1	4,9	7,5
dec.	112,3	2,2	3,7	13,2	10,6	7,0	5,0	2,3	10,6	11,5	4,8	17,5	8,8	5,1	10,0
2006. jan.	111,4	2,3	3,8	13,3	10,5	7,8	5,0	2,1	10,6	11,2	4,6	17,9	8,5	5,1	8,5
febr.	112,8	2,1	3,8	13,4	10,9	8,0	5,0	2,2	10,7	11,1	4,7	17,7	9,2	5,2	8,7
márc.	111,1	.	.	.	.	8,3	5,0	2,3	10,5	11,2	4,4	17,4	9,0	5,2	.
<i>Százalékos részesedés az összes importból</i>															
2005	100,0	2,1	3,5	12,4	9,6	6,0	4,8	2,0	10,0	9,7	4,4	15,5	7,8	4,3	7,9
<i>Egyenleg</i>															
2002	99,0	2,3	1,5	56,0	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,5	-31,8	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,4
2003	69,4	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	15,8
2004	72,3	0,4	2,2	59,9	20,9	-20,8	12,6	8,9	60,0	-51,8	-20,8	-13,2	-9,0	-4,8	27,9
2005	23,3	3,3	2,9	52,1	25,3	-30,1	12,3	9,8	64,2	-74,1	-18,8	-22,1	-22,3	-6,1	26,9
2004. IV. n.év	13,2	0,2	0,5	14,7	5,4	-6,7	3,3	1,6	14,9	-15,2	-5,3	-5,1	-3,9	-1,2	10,1
2005. I. n.év	13,0	0,6	0,9	13,9	6,1	-6,8	3,9	1,8	14,5	-16,1	-4,5	-2,3	-3,1	-1,1	5,1
II. n.év	10,4	0,6	0,9	13,2	5,1	-6,8	2,5	2,3	15,5	-17,8	-4,1	-5,8	-4,6	-0,9	10,4
III. n.év	2,3	1,1	0,8	12,7	6,2	-7,6	2,9	2,9	16,4	-19,7	-5,1	-5,4	-7,5	-1,5	6,3
IV. n.év	-2,5	1,0	0,3	12,4	7,9	-8,9	3,0	2,8	17,8	-20,6	-5,2	-8,5	-7,0	-2,6	5,1
2006. I. n.év	-3,6	.	.	.	.	-12,0	3,0	3,1	18,7	-21,0	-5,0	-9,5	-7,7	-2,3	.
2005. okt.	-1,4	0,3	0,1	3,9	2,4	-3,0	0,9	1,0	5,6	-6,5	-1,6	-2,1	-2,2	-0,7	0,6
nov.	1,1	0,4	0,1	4,3	2,6	-2,6	0,9	0,7	6,1	-6,9	-1,8	-3,2	-2,7	-0,7	3,8
dec.	-2,3	0,3	0,1	4,2	2,9	-3,3	1,2	1,1	6,2	-7,3	-1,8	-3,2	-2,1	-1,1	0,7
2006. jan.	-1,1	0,2	0,0	4,4	2,8	-3,8	1,2	1,1	6,2	-7,1	-1,6	-3,4	-2,3	-0,5	1,9
febr.	-2,8	0,4	0,0	3,9	2,7	-3,9	1,0	1,1	6,0	-6,9	-1,7	-3,0	-2,7	-0,8	1,2
márc.	0,3	.	.	.	.	-4,2	0,9	1,0	6,5	-6,9	-1,6	-3,1	-2,8	-1,0	.

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

ÁRFOLYAMOK

8.1 Effektív árfolyamok⁹⁾

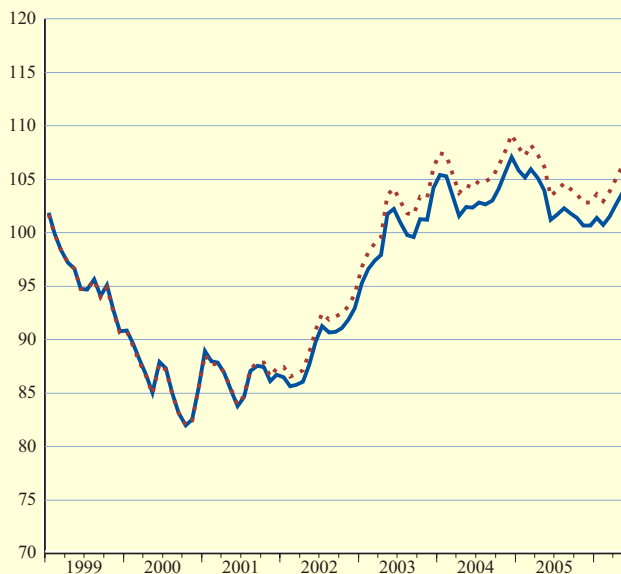
(az időszakra vonatkozó átlagok; 1999. I. n.év = 100)

	EER-23						EER-42	
	Nominálegatív	Reálegatív CPI	Reálegatív PPI	Reálegatív GDP-deflátor	Reálegatív ULCM	Reálegatív ULCT	Nominálegatív	Reálegatív CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	99,9	101,7	102,2	101,4	97,6	99,0	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	105,2	103,3	103,7	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6	104,3	100,8	101,8	109,5	103,5
2005. I. n.év	105,7	107,8	106,9	107,2	104,4	104,6	112,6	106,6
II. n.év	103,4	105,6	104,2	104,8	101,2	102,6	110,1	104,1
III. n.év	101,9	104,2	102,4	103,2	99,1	100,6	108,3	102,5
IV. n.év	100,9	103,1	101,1	102,1	98,4	99,4	107,2	101,1
2006. I. n.év	101,2	103,5	102,1	.	.	.	107,2	101,0
2005. 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	102,8	-	-	-	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	102,9	101,0	-	-	-	106,9	100,7
2006. jan.	101,4	103,6	101,9	-	-	-	107,5	101,3
febr.	100,7	103,0	101,8	-	-	-	106,6	100,4
márc.	101,5	103,8	102,6	-	-	-	107,4	101,2
ápr.	102,7	105,1	103,8	-	-	-	108,6	102,4
máj.	103,8	106,2	105,0	-	-	-	110,3	103,9
<i>Százalékos változások az előző hónaphoz képest</i>								
2006. máj.	1,1	1,1	1,2	-	-	-	1,5	1,5
<i>Százalékos változások az előző évhez képest</i>								
2006. máj.	-0,2	0,0	0,4	-	-	-	-0,3	-0,7

35. ábra: Effektív árfolyamok

(havi átlagok; 1999. I. n.év = 100)

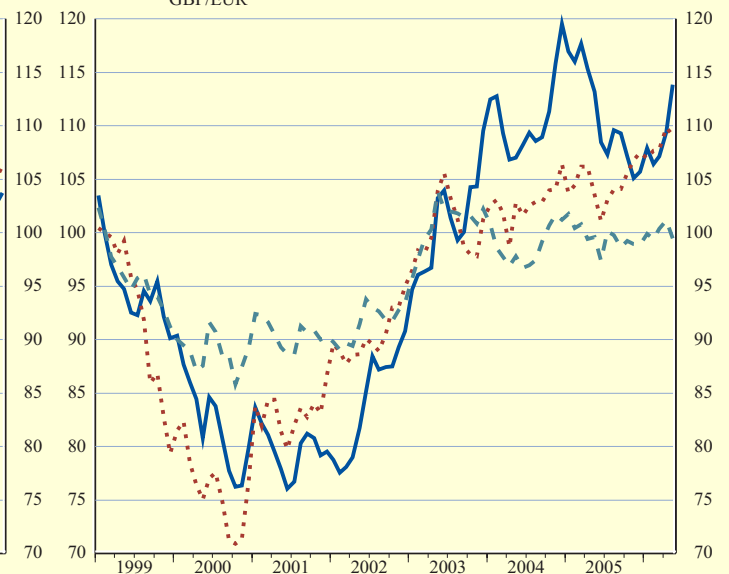
— nominális EER-23
 reál-CPI-vel deflált EER-23



36. ábra: Bilaterális árfolyamok

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

— USD/EUR
 JPY/EUR
 - - - GBP/EUR



Forrás: EKB.

1) A kereskedelmi partnersoportok 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. 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
2006. I. n.év	7,4621	9,3525	0,68625	1,2023	140,51	1,5590	1 173,72	9,3273	1,9567	1,3894	8,0227	1,6274
2005. 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
márc.	7,4612	9,4017	0,68935	1,2020	140,96	1,5691	1 171,84	9,3270	1,9486	1,3919	7,9775	1,6540
ápr.	7,4618	9,3346	0,69463	1,2271	143,59	1,5748	1 168,67	9,5182	1,9643	1,4052	7,8413	1,6662
máj.	7,4565	9,3310	0,68330	1,2770	142,70	1,5564	1 202,04	9,9019	2,0133	1,4173	7,7988	1,6715
Százalékos változás az előző hónaphoz képest												
2006. máj.	-0,1	0,0	-1,6	4,1	-0,6	-1,2	2,9	4,0	2,5	0,9	-0,5	0,3
Százalékos változás az előző évhez képest												
2006. máj.	0,2	1,5	-0,1	0,6	5,4	0,7	-5,5	0,1	-4,0	-11,1	-3,5	0,9
	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. 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
2006. I. n.év	28,599	15,6466	0,57449	0,6961	3,4528	254,56	0,4293	3,8346	239,51	37,456	1,9558	3,5638
2005. 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
márc.	28,650	15,6466	0,57530	0,6961	3,4528	260,85	0,4293	3,8837	239,55	37,478	1,9558	3,5074
ápr.	28,501	15,6466	0,57613	0,6960	3,4528	265,47	0,4293	3,9177	239,60	37,374	1,9558	3,4892
máj.	28,271	15,6466	0,57510	0,6960	3,4528	262,37	0,4293	3,8954	239,63	37,578	1,9558	3,5072
Százalékos változás az előző hónaphoz képest												
2006. máj.	-0,8	0,0	-0,2	0,0	0,0	-1,2	0,0	-0,6	0,0	0,5	0,0	0,5
Százalékos változás az előző évhez képest												
2006. máj.	-6,4	0,0	-0,5	0,0	0,0	4,1	0,0	-6,7	0,0	-3,7	0,0	-
	Kínai yuan renminb 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. 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	
2006. I. n.év	9,6793	7,3426	78,43	11 178,36	4,4814	1,8128	62,292	33,8349	7,4067	47,273	1,6026	
2005. 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	
márc.	9,6581	7,3300	83,74	11 009,15	4,4514	1,8956	61,499	33,4973	7,5171	46,836	1,6071	
ápr.	9,8361	7,3111	91,94	10 956,51	4,4918	1,9733	63,077	33,7987	7,4656	46,619	1,6381	
máj.	10,2353	7,2731	91,69	11 536,41	4,6107	2,0240	66,622	34,5386	8,0859	48,534	1,8400	
Százalékos változás az előző hónaphoz képest												
2006. máj.	4,1	-0,5	-0,3	5,3	2,6	2,6	5,6	2,2	8,3	4,1	12,3	
Százalékos változás az előző évhez képest												
2006. máj.	-2,6	-0,7	11,3	-4,1	-4,4	14,6	-3,4	-2,6	0,4	-4,0	5,8	

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 lírának 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 ¹	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
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,2	6,8	2,7	3,6	3,7	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	2,1
2005. 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
2006. I. n.év	2,4	2,0	4,4	2,3	7,0	3,3	2,4	2,5	0,9	2,3	4,2	1,2	2,0
2005. 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
febr.	2,4	2,1	4,5	2,3	7,0	3,4	2,3	2,3	0,9	2,3	4,3	1,1	2,0
márc.	2,4	1,8	4,0	2,6	6,6	3,1	2,4	2,9	0,9	2,0	4,3	1,5	1,8
ápr.	2,3	1,8	4,3	2,5	6,1	3,4	2,4	3,5	1,2	2,8	4,4	1,8	2,0
Államháztartási hiány (-)/többlet (+) a GDP százalékában¹⁾													
2003	-6,6	1,0	2,4	-6,3	-1,2	-1,2	-6,4	-10,2	-4,7	-2,8	-3,7	0,1	-3,3
2004	-2,9	2,7	1,5	-4,1	-0,9	-1,5	-5,4	-5,1	-3,9	-2,3	-3,0	1,8	-3,3
2005	-2,6	4,9	1,6	-2,4	0,2	-0,5	-6,1	-3,3	-2,5	-1,8	-2,9	2,9	-3,6
Államháztartás bruttó adósságállománya a GDP százalékában¹⁾													
2003	30,0	44,4	6,0	69,7	14,4	21,2	56,7	71,3	43,9	29,1	42,7	51,8	39,0
2004	30,6	42,6	5,4	71,7	14,6	19,5	57,1	76,2	41,9	29,5	41,6	50,5	40,8
2005	30,5	35,8	4,8	70,3	11,9	18,7	58,4	74,7	42,5	29,1	34,5	50,3	42,8
Hosszú lejáratú államkötvények hozamai, éves százalékban, időszakos átlag													
2005. 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
febr.	3,41	3,48	-	3,96	3,60	3,53	6,71	4,38	4,79	3,72	3,75	3,42	4,05
márc.	3,58	3,70	-	3,97	3,60	3,75	7,00	4,35	4,79	3,80	4,01	3,55	4,19
ápr.	3,85	3,98	-	4,07	3,60	3,92	7,00	4,19	5,03	3,73	4,27	3,84	4,37
Háromhavi kamatláb, éves adat, százalék, az időszakra vonatkozó átlag													
2005. 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
febr.	2,00	2,66	2,62	3,24	4,03	2,61	-	3,18	4,26	3,84	3,34	2,11	4,58
márc.	2,08	2,85	2,87	3,19	3,97	2,75	-	3,20	4,12	3,53	3,75	2,23	4,59
ápr.	2,11	2,92	2,91	3,22	3,91	2,84	6,26	3,24	4,14	3,50	3,86	2,27	4,63
Reál-GDP													
2004	4,7	1,9	7,8	3,9	8,5	7,0	4,6	-1,5	5,3	4,2	5,4	3,7	3,1
2005	6,0	3,1	9,8	3,8	10,2	7,5	4,1	2,5	3,3	3,9	6,1	2,7	1,8
2005. III. n.év	5,8	4,4	10,4	4,0	11,4	8,1	4,4	5,4	3,6	4,0	6,3	2,9	1,9
IV. n.év	6,9	3,4	11,5	3,6	10,5	8,1	4,2	2,5	4,7	5,1	7,4	3,1	1,8
2006. I. n.év	.	.	.	.	.	7,9	4,3	.	4,6	.	6,3	3,9	2,2
Folyó fizetési mérleg és tökémerlegek egyenlege a GDP százalékában													
2004	-6,6	2,4	-11,9	-4,9	-11,9	-6,4	-8,3	-8,0	-3,9	-2,5	-3,1	6,9	-1,9
2005	-1,9	3,0	-9,4	-5,3	-11,3	-5,6	-6,5	-9,3	-1,1	-1,5	-8,8	6,2	-2,4
2005. II. n.év	-3,7	4,2	-10,9	3,2	-9,9	-6,8	-7,0	-10,6	-0,8	0,1	-11,7	5,8	-1,4
III. n.év	-4,1	4,6	-8,3	4,9	-11,2	-6,4	-7,4	-0,6	-1,3	0,6	-4,7	6,8	-3,7
IV. n.év	-2,5	1,9	-9,0	-19,7	-13,9	-5,2	-5,2	-18,4	-1,3	-4,9	-14,9	5,4	-2,6
Fajlagos munkaerőköltség													
2004	1,1	0,2	3,0	-	7,2	1,0	3,7	-	.	3,8	0,6	-0,6	2,1
2005	.	1,2	3,7	-	5,4	3,8	.	-	.	.	2,2	1,4	.
2005. II. n.év	-0,1	2,3	2,4	-	-	1,3	-	-	.	-	3,3	0,1	3,5
III. n.év	2,0	-1,1	4,1	-	-	2,8	-	-	.	-	4,0	0,6	.
IV. n.év	.	1,0	5,6	-	-	6,9	-	-	.	-	1,0	2,6	.
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	7,7	4,7
2005	7,9	4,8	7,9	5,3	8,9	8,2	7,2	7,3	17,7	6,5	16,3	7,8	4,7
2005. III. n.év	7,8	4,6	7,5	5,4	8,9	7,8	7,3	7,3	17,7	6,5	16,1	7,8	4,7
IV. n.év	7,8	4,1	7,3	5,3	8,0	7,0	7,5	7,5	17,2	6,8	15,8	7,7	5,0
2006. I. n.év	7,8	4,3	5,6	5,6	8,0	6,5	7,5	8,1	16,9	6,6	15,3	7,8	.
2005. dec.	7,8	4,0	7,1	5,2	7,9	7,0	7,5	7,8	17,0	6,8	15,6	7,8	4,9
2006. jan.	7,8	4,4	5,8	5,6	8,1	6,8	7,6	8,0	17,1	6,5	15,4	7,8	5,0
febr.	7,8	4,4	5,6	5,6	8,0	6,5	7,6	8,1	16,9	6,6	15,3	7,7	5,1
márc.	7,7	4,3	5,3	5,6	7,8	6,4	7,4	8,3	16,8	6,6	15,3	7,8	.
ápr.	7,5	.	5,1	6,3	7,8	6,0	7,4	8,5	16,5	7,0	15,5	.	.

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

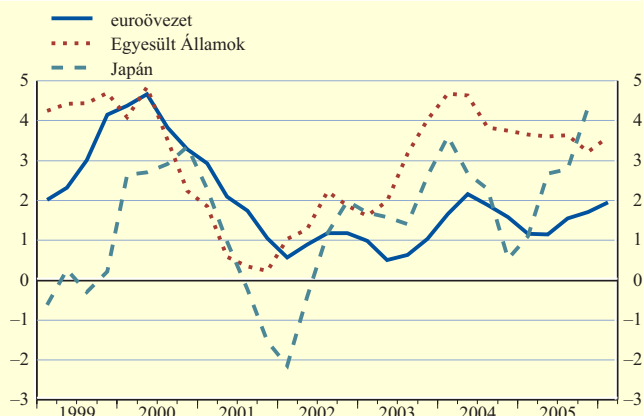
(éves százalékos változás, eltérő jelzés hiányában)

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 értelemben vett kézpénz ²⁾	Háromhavi bankközi betétkamat ³⁾ éves százalékban	Tízéves állam- kötvény- hozamok ²⁾ 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	1,7	3,5	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	-3,8	49,0
2005. I. n.év	3,0	2,3	3,6	4,8	5,2	5,8	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	2,2	3,6	3,1	5,0	5,8	3,77	4,21	1,2199	-4,4	48,6
IV. n.év	3,7	-0,8	3,2	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,6	49,0
2006. I. n.év	3,6	-1,8	3,6	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	.	.
2006. jan.	4,0	-	-	5,0	4,7	8,0	4,60	4,41	1,2103	-	-
febr.	3,6	-	-	4,2	4,8	8,1	4,76	4,56	1,1938	-	-
márc.	3,4	-	-	5,2	4,7	8,5	4,92	4,72	1,2020	-	-
ápr.	3,5	-	-	5,9	4,7	8,7	5,07	4,99	1,2271	-	-
máj.	.	-	-	.	4,6	.	5,18	5,10	1,2770	-	-
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	-0,5	2,6	1,1	4,4	1,9	0,06	1,39	136,85	.	.
2005. I. n.év	-0,2	-1,0	1,1	1,2	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	2,7	-0,2	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
IV. n.év	-0,5	-2,1	4,0	3,0	4,5	2,0	0,06	1,53	139,41	.	.
2006. I. n.év	0,4	.	3,0	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
2006. jan.	0,5	-1,1	-	2,6	4,5	1,8	0,07	1,47	139,82	-	-
febr.	0,4	-2,2	-	3,9	4,1	1,8	0,07	1,57	140,77	-	-
márc.	0,3	.	-	3,1	4,1	1,5	0,10	1,70	140,96	-	-
ápr.	0,4	.	-	3,8	4,1	1,7	0,11	1,91	143,59	-	-
máj.	.	.	-	.	.	.	0,19	1,91	142,70	-	-

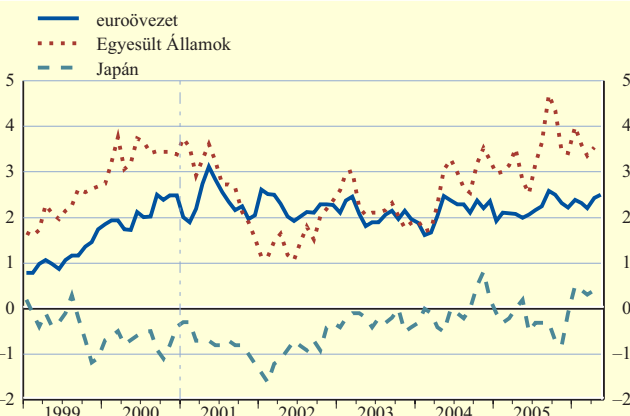
37. ábra: Reál bruttó hazai termék

(éves százalékos változás; negyedéves)



38. 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

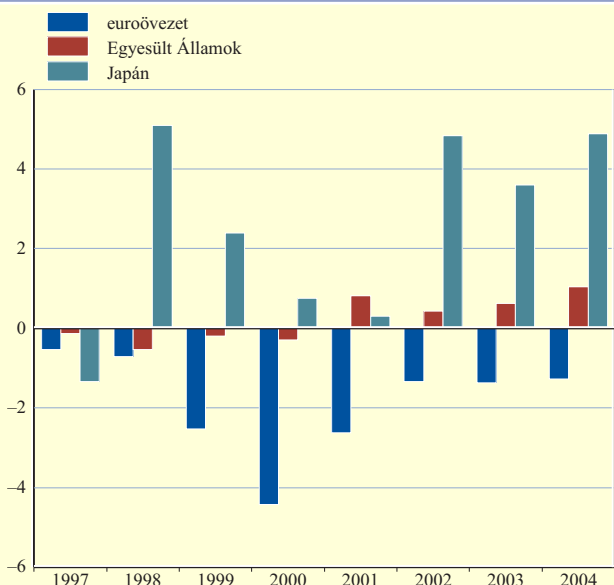
(a GDP százalékában)

2. Megtakarítások, beruházások és finanszírozás

	Nemzeti megtakarítások és beruházások			Beruházások és nem pénzügyi vállalatok finanszírozása						Beruházások és háztartások ¹⁾			
	Bruttó megtakarítások	Bruttó tökefelhalmozás	Nettó hitelek a világ többi országának	Bruttó tökefelhalmozás	Bruttó állótökefelhalmozás	Pénzügyi eszközök nettó beszerzése	Bruttó megtakarítások	Kötelezettségek nettó felmerülése	Érték-papírok 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													
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	3,9	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,1	0,2	13,3	8,4	11,3	9,0
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,3	8,0	3,2	0,3	13,5	6,0	11,0	9,5
2005	13,3	20,1	-6,3	7,4	7,3	2,5	8,2	1,2	-0,6	13,7	4,2	9,6	9,5
2004. I. n.év	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,0	8,2	3,6	1,0	13,3	6,0	11,0	9,5
II. n.év	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,3	8,1	2,0	-0,5	13,6	5,1	10,7	9,1
III. n.év	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	4,0	8,4	2,6	-0,1	13,6	6,3	10,9	8,8
IV. n.év	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,8	7,3	4,6	0,8	13,6	6,7	11,4	10,6
2005. I. n.év	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,2	7,7	2,7	0,5	13,7	4,3	10,0	8,3
II. n.év	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,8	8,1	1,5	-0,4	13,9	4,3	9,4	10,0
III. n.év	13,6	19,9	-5,9	7,2	7,4	1,6	8,6	-0,3	-1,9	13,8	4,2	9,9	10,5
IV. n.év	13,2	20,5	-6,7	7,6	7,4	2,2	8,3	1,1	-0,5	13,5	3,8	9,1	9,0
Japán													
2002	25,3	23,3	2,8	12,8	13,2	-1,7	16,0	-7,5	-0,9	4,9	-0,3	7,7	-2,2
2003	25,6	22,9	3,1	13,3	13,4	2,4	17,0	-5,4	0,2	4,7	0,3	7,1	-0,7
2004	25,5	22,9	3,7	13,3	13,6	4,2	17,7	-0,5	1,0	4,7	3,1	6,6	-1,0
2005	.	23,2	.	.	.	4,4	.	2,0	1,2	.	2,8	.	0,7
2004. I. n.év	28,7	25,5	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
II. n.év	21,4	20,2	3,6	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
III. n.év	23,9	23,0	3,9	.	.	10,2	.	0,0	0,1	.	-1,3	.	1,9
IV. n.év	26,1	21,4	3,0	.	.	11,7	.	14,0	2,6	.	9,7	.	-0,6
2005. I. n.év	31,5	25,4	3,7	.	.	10,3	.	-3,4	-1,7	.	-12,1	.	2,9
II. n.év	.	23,7	.	.	.	-15,4	.	-13,8	2,2	.	8,9	.	-6,3
III. n.év	.	23,5	.	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
IV. n.év	.	23,9	.	.	.	15,8	.	18,2	3,3	.	15,5	.	3,4

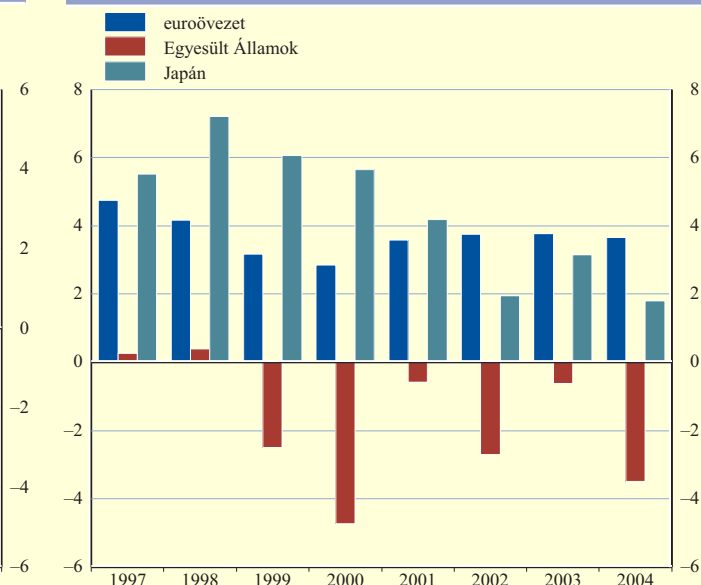
39. ábra: Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelezései

(a GDP százalékában)



40. ábra: A háztartások nettó hitelezései¹⁾

(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 tökefelhalmozás 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	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 kormánynek és az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek	S16
8. ábra	Összes betét szektoronként (pénzügyi közvetítők)	S17
9. ábra	Összes betét és az M3-ba tartozó betétek szektoronként (pénzügyi közvetítők)	S17
10. ábra	Összes betét szektoronként (nem pénzügyi vállalatok és háztartások)	S18
11. ábra	Összes betét és az M3-ba tartozó betétek szektoronként (nem pénzügyi vállalatok és háztartások)	S18
12. ábra	A kormány és az euroövezeten kívüli rezidensek betétei	S19
13. ábra	MPI-k értékpapír-állományai	S20
14. ábra	A befektetési alapok összes vagyona	S24
15. ábra	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszony megtestesítő értékpapírok teljes forgalomban lévő állománya és bruttó kibocsátása	S30
16. ábra	Részvényeket nem tartalmazó értékpapírok nettó kibocsátása, szezonálisan kiigazított és nem kiigazított adatok	S32
17. ábra	Hitelviszonyt megtestesítő, hosszú lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes kombinált devizában	S33
18. ábra	Hitelviszonyt megtestesítő, rövid lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes kombinált devizában	S34
19. ábra	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények éves növekedési üteme	S35
20. ábra	A tőzsdén jegyzett részvények bruttó kibocsátásai a kibocsátó ágazati besorolása szerint	S36
21. ábra	Lekötött új betétek	S38
22. ábra	Változó kamatozású vagy legfeljebb egyéves kamatfixálású hitelek	S38
23. ábra	Az euroövezet pénzpiaci kamatai	S39
24. ábra	Három hónapos pénzpiaci kamatok	S39
25. ábra	Az euroövezet államkötvényeinek hozama	S40
26. ábra	10 éves államkötvények hozama	S40
27. ábra	A Dow Jones EURO STOXX általános indexe, a Standard & Poor's 500 és a Nikkei 225 index	S41
28. ábra	Hiány, finanszírozási szükséglet és az adósság változása	S54
29. ábra	Maastrichti adósság	S54
30. ábra	A folyó fizetési mérleg egyenlege	S55
31. ábra	Nettó közvetlentőke-befektetés és portfólióbefektetés a fizetési mérlegben	S55
32. ábra	Fizetési mérleg: áruk	S56
33. ábra	Fizetési mérleg: szolgáltatások	S56
34. ábra	Az MPI-k külfölddel szembeni nettó követelésállományának alakulását befolyásoló fő fizetésimérleg-műveletek	S60
35. ábra	Effektív árfolyamok	S67
36. ábra	Bilaterális árfolyamok	S67
37. ábra	Reál bruttó hazai termék	S70
38. ábra	Fogyasztóiár-indexek	S70
39. ábra	Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelezései	S71
40. 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 számítható:

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

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

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

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) történnő korrigálásával számíthatók.

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:

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

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

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

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:

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

A szezonálisan nem kiigazított index bázisa jelenleg 2001. december = 100. A kiigazított állományokból számolt indexek időszora az EKB honlapján (www.ecb.int), a „Statiztika” 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:

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

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

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 kapjuk meg. Az a_t^M havi növekedést például a következőképpen számítjuk ki:

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

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:

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

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 KIIGAZÍTÁSA¹

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 közvetlenül, 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:

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

A 4.3. ÉS A 4.4. FEJEZETEKHEZ

AZ ADÓSSÁGOT MEGTETTESÍTŐ 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 „Statistika” 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_t^M 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:

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

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:

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

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

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 kívánunk különbséget tenni a „nettó kibocsátás” adatok beszerzésének különböző módoszatai 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 számítható:

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

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:

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

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 átsorolásokat, átértékeléseket 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 KIIGAZÍTÁSA⁴

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíció alapszik. A teljes értékpapír-kibocsátások szezonális kiigazítása közvetlenül 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:

$$p) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

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.

AZ 5. I. FEJEZET 1. TÁBLÁZATÁHOZ

A HARMONIZÁLT FOGYASZTÓIÁR-INDEX (HICP) SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíció 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. I. FEJEZET 2. TÁBLÁZATÁHOZ

A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíció 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



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 elektronikus levelezési címen léphet kapcsolatba velünk.

Az EKB *Havi jelentésében* közzétett statisztikai adatok gyűjtését általában a Kormányzótanács havi első ülését megelőző napon zárják le, amely e szám esetében 2006. június 7. 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 háttér adatok, a 2000. évi bázisadatokból számított 2001. évi abszolút és százalékos változás adatok esetében olyan adatsort közlünk, amely már Görögország euroövezethez csatlakozásának hatását is figyelembe veszi.

Míthogy az ECU összetétele nem egyezik meg az egységes valutát bevezető országok korábbi fizetőeszközeivel, a résztvevő 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 euro-árfolyamokon 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-áig 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 résztvevő 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 két éves 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 maradvékként 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 alutartalékolás (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 kamatlábalával (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 eurorendszerénél 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 tényezőknél (10. oszlop) az eurorendszer konszolidált pénzügyi kimutatásainak nettósított maradvékait 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, pénzügyi 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 találhatóak. 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 figyelembe vételével. A monetáris aggregátumok és ellenpárjaik statisztikája szezonális- és munkanap-hatásokkal kiigazított adatokat tartalmaz. A 2.1. és 2.2. táblázatok külföldi kötelezettség tétele az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, (1) az euroövezetbeli rezidens pénzügyi alapok által kibocsátott befektetési jegyeket, és (2) az euroövezetbeli rezidens MPI-k által kibocsátott, legfeljebb két éves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat tartalmazza. 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 található. 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/2003/10² számú rendelettel módosított, ECB/1998/16. számú rendeletnek megfelelően kell gyűjteni.

E rendelettel összhangban, az MPI-mérlegben az eszköz- és kötelezettségoldalán a „pénzügyi értékpapír” mérlegtételt összevontuk a „hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok” tétellel.

A 2.9. táblázat az euroövezetbeli rezidens (pénzügyi alapokon kívüli) befektetési alapok eszközeinek és kötelezettségeinek negyedéves 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 szektor 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 euróbetéteire és -hiteleire megállapított MPI-kamatokat adja meg. A pénzügyi 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 lejáratára 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 lejáratára 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 euró 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 található, 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 lejára-

tú, 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 kibocsátására 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 zéró kupon 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 adatainak (fő kötelezettségek, 21. oszlop).

A 4.4. táblázat 3., 5., 7. és 9. oszlopa az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott,

tőzsdére 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 tőzsdéi 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 jelentéseiben* szereplő euroövezetbeli lakossági kamatok tíz átmeneti statisztikai adatsorát váltja fel.

A 4.6. táblázat az euroövezet, az Egyesült Államok és Japán pénzügyi kamatait mutatja be. Az euroövezet esetében a pénzügyi 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 euróhitelek átlagos kamatszintjét

(EONIA). Az utóbbiak – 1998 decemberéig bezárólag – időszak végi adatok, ezt követően pedig a teljes időszakra vonatkozó átlagértékek. Az egy-, három-, hathónapos 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 időszakvégi 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 lejáratú sávban – az államkötvények nominális állományát jelentik. Az Egyesült Államok és Japán esetében a tízéves hozamok időszaki átlagot jelentenek.

A 4.8. táblázat részvénytőzsi 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 munkaóra 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 pénzkidadásait 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 szabályozza³. A termékek végfelhasználók szerinti felbontása – az ipari termelői árak és az ipari termelés tekintetében – megfelel a 2001. március 26-én kelt (EC) 586/2001 számú bizottsági rendelet alapján⁴ 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 munkaóra 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 rendelete⁵ és a 2003. július 7-én kelt 1216/2003 számú bizottsági rendelet végrehajtása szabályozza⁶. Az egy munkaóra 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 referencia időszak alatt kiadott számlák alapján. A kiskereskedelmi forgalom valamennyi kiskereskedelmi tevékenységből származó árbevételét méri, kivéve a gépjárművek és motorok eladását, illetve 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 rendelet⁷ alapján. A 6.2. táblázat az államháztartás nominális értéken számított konszolidált bruttó adósságalományát 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 rendeletében⁸ 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 jelentéstételeli kötelezettségről szóló iránymutatásának (ECB/2004/15)⁹ és az Eurostat dokumentumaiknak. Az euroövezetre vonatkozó fizetésimérleg-statisztikákban és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáiban alkalmazott módszertanra és forrásokra további utalások az „Európai Unió fizetésimérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak módszertana” című EKB-kiadványban (2005. november), illetve a következő műhelytanulmányokban található: „Portfólió befektetések

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), „Portfólió befektetési jövedelmek” (2003. augusztus) és „Külföldi közvetlen befektetések” (2004. március), melyek az EKB internetes honlapjáról tölthetők le. Ezen kívül az EKB/Bizottság (Eurostat) munkacsoportjának „A fizetésimérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak minősége” c. jelentése (2004. június) a Monetáris, pénzügyi és fizetési mérleg statisztikák bizottságának honlapján olvasható (www.cmbf.org). Az EKB honlapján megtalálható az euroövezeti b.o.p./i.i.p.-ről szóló, a munkacsoport ajánlása-in 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 tökélmérlegben 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 „hitelrei” 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 statisztikákon 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 pénzügyi alapok által kibocsátott befektetési jegyek és a-z 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” címszáva 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 Unió 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 fizetési mérleg egyenleget, míg a 7.3.5. táblázat a legutóbbi év végére adja meg a nemzetközi be-

fektetési 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-vis main 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, esz-közárak 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 lefedettség 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 köszönhetőek. Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak statisztikai feldolgozásával kapcsolatban további információ az EKB „Az eurorendszer nemzetközi tar-

talékainak statisztikai feldolgozása” című kiadványban, található, amely letölthető az EKB internetes honlapjáról tölthető le. A honlapon átfogóbb, a nemzetközi tartalékok és a devizalikviditás szabványainak is megfelelő adatok találhatóak.

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 régiókénti csoportosításban. A szárazföldi Kínához nem tartozik Hong Kong.

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 euró azokra a valutákra kivetített árfolyamai,

amit az euroövezet kereskedelmi partnerei használnak) árfolyamok súlyozott átlagai alapján az euróra számított, nominális és reál effektív euró-árfolyammutatókról (EER) ad felvilágosítást. A pozitív irányú változás az euró 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, Hong Kong, Japán, Kanada, Kína, Norvégia, Svájc és Szingapúr. Az EER-42 csoportba az EER-23-en 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 reál-effektív 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 Makrydakís 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 EURORENDSZER¹ 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. ÉS 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 lejáratát kettőről egy hétre csökkenti. Továbbá az eurorendszer kötelező tartalék-rendszeréhez kapcsolódó tartalékolási periódus kezdete a hónap 24. napja helyett ezután 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 százalékpont-

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.

tal 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.

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. ÉS 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.

2006. ÁPRILIS 6. ÉS MÁJUS 4.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 2,50%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3,50%-on, illetve 1,50%-on, tehát változatlanul hagyja.

2006. JÚNIUS 8.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 25 százalékponttal 2,75%-ra emeli a 2006. június 15-én elszámolandó művelettől kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 25 százalékponttal, tehát 3,75%-ra, illetve 1,75%-ra emeli, mindkét esetben 2006. június 15-ei hatállyal.

TARGET (TRANSZEURÓPAI VALÓS IDEJŰ BRUTTÓ ELSZÁMOLÁSI RENDSZER)

FIZETÉSI FORGALOM A TARGETBEN

2006 első negyedévében a TARGET segítségével átlagosan napi 306 721 fizetési tranzakciót bonyolítottak le, összesen 2005 milliárd euro értékben, amely a legmagasabb érték a TARGET indulása óta. Az előző negyedévhez képest a tranzakciók számát tekintve ez 4%-os csökkenésnek, de értékben 1%-os növekedésnek felel meg. A tranzakciók számának csökkenése szezonális, és a korábbi években ugyanez volt megfigyelhető. A tavalyi év azonos időszakához viszonyítva a tranzakciók száma 10%-kal, az érték pedig 7%-kal növekedett. A TARGET teljes piaci részesedése az értéket tekintve a magas, 90%-os szinten maradt, míg volumen tekintetében a piaci részesedés 1%-kal, 59%-ra nőtt. A legnagyobb TARGET-forgalmat a negyedév utolsó napján, március 31-én regisztrálták, amikor összesen 408 127 fizetési megbízást dolgoztak fel.

TAGÁLLAMOKON BELÜLI FIZETÉSEK

2006 első negyedévében az egyes tagállamokon belül a TARGET segítségével üzleti naponként átlagosan 235 303 fizetési tranzakciót hajtottak végre, összesen 1317 milliárd euro napi átlagos értékben. Az előző negyedévhez képest ez 6%-os volumencsökkenésnek felel meg, miközben az érték csak marginálisan (0,4%-kal) emelkedett. 2005 hasonló időszakához viszonyítva a műveletek száma 12%-kal, az érték pedig 6%-kal emelkedett. A vizsgált negyedévben a tagállamokon belüli forgalom a TARGET-ben teljesített összes fizetési megbízás volumenének 76,7%-át és értékének 65,6%-át tette ki. A tagállamokon belüli fizetések átlagértéke 5,3 millió euróról 5,4 millió euróra emelkedett. A tagállamokon belüli fizetések 62%-a 50 000 eurónál kisebb összegben történt, míg 11%-a 1 millió eurót meghaladó értékű műveletet takart. A tételenként 1 milliárd eurónál nagyobb összegű átutalásokból a tagállamok saját területükön belül naponta átlagosan 151-et teljesítettek. A tagállamokon belüli legnagyobb napi forgalmat március 31-én érték el, amikor összesen 311 607 fizetési megbízást dolgoztak fel.

TAGÁLLAMOK KÖZÖTTI FIZETÉSEK

2006 első negyedévében a tagállamok közötti forgalomban a TARGET-ben naponta átlagosan 71 418 megbízást számoltak el, összesen 688 milliárd euro napi átlagos értékben. Az előző negyedévhez képest ez 0,5%-os volumencsökkenésnek, de 3%-os értéknövekedésnek felel meg. Ugyancsak az előző negyedévhez viszonyítva a bankközi fizetések száma 4%-kal, értéke pedig 1%-kal emelkedett. Az előző negyedévhez képest az ügyfélátutalások számának 7%-os, értékének pedig 2%-os csökkenését figyelték meg. A bankközi fizetések aránya a tagállamok közötti ügyletek átlagos napi forgalmából a volument tekintve 48%, érték alapján 95% volt. Szintén az előző negyedévhez viszonyítva a bankközi fizetések átlagértéke 18,7 millió euróról 19,2 millió euróra növekedett, míg az ügyfélátutalásoké 901 000 euróról 858 700 euróra csökkent. A tagállamok között teljesített fizetések 64%-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 56-ot teljesítettek. A tagállamok közötti tranzakciók egy napi forgalma március 31-én volt a legnagyobb, amikor összesen 96 520 fizetést dolgoztak fel.

A TARGET RENDELKEZÉSRE ÁLLÁSA ÉS EGYÉB ÜZLETI FEJLEMÉNYEK

2006 első negyedévében a TARGET összesített rendelkezésre állása az előző negyedév 99,92%-ával szemben 99,88%-ot ért el. A TARGET rendelkezésre állását befolyásoló üzemzavarok száma 14 volt, azaz 2-vel 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. 2006 első negyedévében két 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 vizs-



1. táblázat: A TARGET és más bankközi átutalási rendszerek által feldolgozott fizetési megbízások: a tranzakciók volumene

(fizetési műveletek száma)	2005 I. n.év	2005 II. n.év	2005 III. n.év	2005 IV. n.év	2006 I. n.év
TARGET					
Összes TARGET-fizetés					
Tételszám összesen	17 219 984	18 952 096	19 441 665	19 774 574	19 949 738
Napi átlag	277 741	291 541	295 161	320 888	306 721
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Tételszám összesen	4,183 482	4 518 137	4 389 389	4 592 102	4 646 007
Napi átlag	67 476	69 515	66 650	71 752	71 418
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Tételszám összesen	13 036 502	14 433 959	15 052 276	15 944 755	15 303 728
Napi átlag	210 266	222 025	228 511	249 136	235 303
Egyéb rendszerek					
Euro 1 (EBA)					
Tételszám összesen	10 883 591	11 856 745	11 590 400	12 132 235	11 600 246
Napi átlag	175,542	182 452	175 942	189 665	178 399
Paris Net Settlement (PNS)					
Tételszám összesen	1 681 581	1 760 484	1 677 545	1 716 063	1 672 785
Napi átlag	27 122	27 098	25 481	26 847	25 738
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Tételszám összesen	127 802	183 226	148 838	135 414	133 846
Napi átlag	2 061	2 811	2 258	2 117	2 058

2. táblázat: A TARGET és más bankközi átutalási rendszerek által feldolgozott fizetési megbízások: a tranzakciók értéke

(milliárd euro)	2005 I. n.év	2005 II. n.év	2005 III. n.év	2005 IV. n.év	2006 I. n.év
TARGET					
Összes TARGET-fizetés					
Összérték	116 318	124 726	121 300	126 557	130 350
Napi átlag	1 876	1 919	1 841	1 977	2 005
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Összérték	39 152	41 846	41 140	42 675	44 730
Napi átlag	631	644	624	668	688
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Összérték	77 166	82 881	80 160	83 883	85 621
Napi átlag	1 245	1 275	1 217	1 311	1 317
Egyéb rendszerek					
Euro 1 (EBA)					
Összérték	10 483	10 850	10 787	10 820	11 142
Napi átlag	169	167	164	169	171
Paris Net Settlement (PNS)					
Összérték	3 922	4 102	3 864	3 760	3 629
Napi átlag	63	63	59	59	56
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Összérték	122	117	106	109	122
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 (2006. I. n.év)
Belgium	99,59%
Dánia	99,94%
Németország	99,94%
Görögország	99,91%
Spanyolország	100,00%
Franciaország	99,79%
Írország	99,84%
Olaszország	100,00%
Luxemburg	100,00%
Hollandia	100,00%
Ausztria	99,91%
Lengyelország	100,00%
Portugália	99,43%
Finnország	99,94%
Svédország	100,00%
Egyesült Királyság	99,86%
EKB fizetési mechanizmus	99,76%
A TARGET rendelkezésre állása összesen	99,88%

gált negyedévben a tagországi közötti fizetési műveletek 94,64%-át öt percen belül dolgozták fel. Az esetek 4,20%-ában a tranzakciófeldolgozás időigénye 5 és 15 perc közé esett, míg 0,47%-ában 15 és 30 perc közötti időre volt szükség. A napi átlag 71 418 tagországi közötti fizetési megbízásból naponta átlagosan mindössze 64 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 2006 márciusa és májusa 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.

Éves jelentés 2005, 2006. április.

KONVERGENCIAJELENTÉS

Konvergenciajelentés, 2006. május.

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.

The importance of public expenditure reform for economic growth and stability, 2006. április.

Portfolio management at the ECB, 2006. április.

Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories, 2006. április.

The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration, 2006. május.

The single list in the collateral framework of the Eurosystem, 2006. május.

Equity issuance in the euro area, 2006. május.

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.

2. Athanassiou, P.: *The application of multilingualism in the European Union context*, 2006. március.

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 in the 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.
44. Monetary Policy Committee of the ESCB Task Force: *Competition, productivity and prices in the euro area services sector*, 2006. április.
45. Benalal, N.–Diaz del Hoyo, J. L.–Pierluigi, B.–Vidalis, N.: *Output growth differentials across the euro area countries: Some stylised facts*, 2006. május.
46. Altissimo, F.–Ehrmann, M.–Smets, F.: *Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence*, 2006. június.

FÜZETEK (WORKING PAPERS)

594. Baldwin, R., Frankel, (J. A. és Melitz, J. magyarázataival): *The euro's trade effects*, 2006. március.
595. Giannone, D.–Reichlin, (L., Sørensen, B. E. és McCarthy, M. magyarázataival): *Trends and cycles in the euro area: how much heterogeneity and should we worry about it?*, 2006. március.
596. Duval, R.–Elmeskov, J., (Nickell, S. és Jimeno, J. F. magyarázataival): *The effects of EMU on structural reforms in labour and product markets*, 2006. március.
597. Angeloni, I.–Aucremagne, L.–Ciccarelli, M., (Dickens, W. T. és Yates, T. magyarázataival): *Price setting and inflation persistence: did EMU matter?*, 2006. március.
598. Cappiello, L.–Hördahl, P.–Kadareja, A.–Manganelli, S., (Vives, X. és Gerard, B. magyarázataival): *The impact of the euro on financial markets*, 2006. március.
599. Mongelli, F. P.–Vega, J. L.: *What effects is EMU having on the euro area and its member countries? An overview*, 2006. március.
600. Stracca, L.: *A speed limit monetary policy rule for the euro area*, 2006. április.
601. Afonso, A.–Gaspar, V.: *Excess burden and the cost of inefficiency in public services provision*, 2006. április.
602. Messina, J.–Vallanti, G.: *Job flow dynamics and firing restrictions: evidence from Europe*, 2006. április.
603. Canova, F.–Ciccarelli, M.: *Estimating multi-company VAR models*, 2006. április.
604. Koepl, T.–Monnet, C.–Temzelides, T.: *A dynamic model of settlement*, 2006. április.
605. D'Agostino, A.–Giannone, D.–Surico, P.: *(Un)Predictability and macroeconomic stability*, 2006. április.
606. Dias, D. A.–Robalo Marques, C.–Santos Silva, J. M. C.: *Measuring the importance of the uni-form nonsynchronization hypothesis*, 2006. április.
607. Hoeberichts, M.–Stokman, A.: *Price setting behaviour in the Netherlands: results of a survey*, 2006. április.

608. Sánchez, M.: *How does information affect the comovement between interest rates and exchange rates?*, 2006. április.
609. Buitier, W. H.: *The elusive welfare economics of price stability as a monetary policy objective: why New Keynesian central bankers should validate core inflation*, 2006. április.
610. Tetlow, R. J.–Ironside, B.: *Real-time model uncertainty in the United States: the Fed from 1996-2003*, 2006. április.
611. Bullard, J.–Schaling, E.: *Monetary policy, determinacy, and learnability in the open economy*, 2006. április.
612. Schmitt-Grohé, S.–Uribe, M.: *Optimal fiscal and monetary policy in a medium-scale macroeconomic model*, 2006. április.
613. Juillard, M.–Karam, P.–Laxton, D.–Pesenti, P.: *Welfare-based monetary policy rules in an estimated DSGE model of the US economy*, 2006. április.
614. Devereux, M. B.–Engel, C.: *Expenditure switching vs. real exchange rate stabilization: competing objectives for exchange rate policy*, 2006. április.
615. Fatás, A.–Mihov, I.–Rose, A. K.: *Quantitative goals for monetary policy*, 2006. április.
616. Ehrmann, M.–Fratzsch, M.: *Global financial transmission of monetary policy shocks*, 2006. április.
617. Lünemann, P.–Mathä, T. Y.: *New survey evidence on the pricing behaviour of Luxembourg firms*, 2006. május.
618. Cornille, D.–Dossche, M.: *The patterns and determinants of price setting in the Belgian industry*, 2006. május.
619. Campolmi, A.–Faia, E.: *Cyclical inflation divergence and different labor market institutions in the EMU*, 2006. május.
620. Funke, K.–Nickel, C.: *Does fiscal policy matter for the trade account? A panel cointegration study*, 2006. május.
621. Welz, P.: *Assessing predetermined expectations in the standard sticky-price model: a Bayesian approach*, 2006. május.
622. Diron, M.: *Short-term forecasts of euro area real GDP growth: an assessment of real-time performance based on vintage data*, 2006. május.
623. Ciccone, A.–Papaioannou, E.: *Human capital, the structure of production, and growth*, 2006. május.
624. Coche, J.–Koivu, M.–Nyholm, K.–Poikonen, V.: *Foreign reserves management subject to a policy objective*, 2006. május.
625. D'Agostino, A.–Serafini, R.–Ward-Warmedinger, M.: *Sectoral explanations of employment in Europe: the role of services*, 2006. május.
626. De Santis, R. A.–Gérard, B.: *Financial integration, international portfolio choice and the European Monetary Union*, 2006. május.
627. Kok Sørensen, C.–Puigvert Gutiérrez, J. M.: *Euro area banking sector integration: using hierarchical cluster analysis techniques*, 2006. május.
628. Dreger, C.–Reimers, H.-E.–Roffia, B.: *Long-run money demand in the new EU Member States with exchange rate effects*, 2006. május.
629. Vitale, P.: *A market microstructure analysis of foreign exchange intervention*, 2006. május.
630. Sánchez, M.: *Implications of monetary union for catching-up member states*, 2006. május.
631. Andersson, M.–Hansen, L. J.–Sebestyén, S.: *Which news moves the euro area bond market?*, 2006. május.
632. Giannone, D.–Reichlin, L.: *Does information help recovering structural shocks from past observations?*, 2006. május.
633. Giannone, D.–Reichlin, L.–Small, D. H.: *Nowcasting GDP and inflation: the real-time informational content of macroeconomic data releases*, 2006. május.

634. Hauptmeier, S.–Heipertz, M.–Schuknecht, L.: *Expenditure reform in industrialised countries: a case study approach*, 2006. május.

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.

Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2003 figures, 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 (Blue Book), 2005. augusztus.

Eurosystem contribution to the public consultation the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005–2010), 2005. augusztus.

Central banks' provision of retail payment services in 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.
Handbook for the compilation of flow statistics on the MFI balance sheet, 2006. február.
Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment, 2006. február.
National implementation of regulation ECB/2001/13, 2006. február.
Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book), 2006. március.
ECB statistics: an overview, 2006. április.
TARGET Annual Report 2005, 2006. május.
Financial Stability Review, 2006. június.

TÁJÉKOZTATÓ PROSPEKTUSOK

The current TARGET system, 2005. augusztus.
TARGET2 – innovation and transformation, 2005. augusztus.
The euro area at a glance, 2005. augusztus.
ECB statistics: a brief overview, 2005. augusztus.
The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, 2006. május.



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. vállalkozói 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.

Bankhitelem-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 euroövezet 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 állóteke-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 reálfektív euroárfolyamot ebből úgy kapjuk meg, hogy a nominális effektív árfolyamot a külföldi árak és költségek hazai árakhoz és költségekhez viszonyított súlyozott átlagával defláljuk. A reálfektív 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 kamatainak 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 felmérései 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 bevételeinek 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 lejáratral 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 lejáratral. 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 áron 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 – lejáratát idejét kettőtől 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 eurorendszerrel 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 Eurorendszer, a (közösségi jogban meghatározott) rezidens hitelintézeteket és az összes egyéb rezidens pénzügyi intézményt, amely azzal foglalkozik, hogy az MPI-któl 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*): ide tartoznak 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, pénzügyi 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 kapunk 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 párijának 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 rendelkezésre 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.

Portfóliobefektetés (*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 portfóliobefektetések közé sorolják a pénzügyi 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 jog 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 termék-behozatal 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 szolgáltatás-kereskedelmi adatokat pedig összesítve tartalmazzák.

Tulajdonjogot megtestesítő értékpapír (*equities*): vállalati tulajdonrészeseledést testesít meg. Fajtái: tőzsdére bevezetett részvények (jegyzett részvények), tőzsdén kívüli részvények és tulajdonjogot megtestesítő egyéb értékpapírok. Jellegetessége, 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.