



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER

HAVI JELENTÉS
MÁRCIUS

01 | 2007

02 | 2007

03 | 2007

04 | 2007

05 | 2007

06 | 2007

07 | 2007

08 | 2007

09 | 2007

10 | 2007

11 | 2007

12 | 2007



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER



Az EKB 2007.
évi kiadványain
a 20 eurós bankjegy
egy motívuma
látható.



**HAVI JELENTÉS
2007. MÁRCIUS**

© Európai Központi Bank (2006)

Cím:

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Németország

Postacím:

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Németország

Telefon:

+49 69 1344 0

Honlap:

<http://www.ecb.int>

Fax:

+49 69 1344 6000

Telex:

411 144 ecb d

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

*Valamennyi jog fenntartva. A kiadvány
kizárólag oktatási és nem kereskedelmi
célból, a forrás feltüntetésével sok-
szorosítható.*

*A statisztikai adatgyűjtés lezárásának
időpontja e szám esetében:
2007. március 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	
Fiskális folyamatok	
Az árfolyam és a fizetési mérleg alakulása	

Keretes írások

1 Likviditási helyzet és monetáris politikai műveletek 2006. november 8. és 2007. február 13. között	26
2 Az államkötvény-hozamgörbék közötti nemzetközi összefüggések alakulása az euroövezetben és az Egyesült Államokban	31
3 A bankikölcsön-kamatok változásai és új lakáshitelek az euroövezetben	43
4 A HICP változásainak részletes áttekintése minden év januárjában és a HICP többi hónapi alakulásával való összehasonlítás	49
5 Az Európai Bizottság befektetési felmérése	57
6 Az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózisa	64
7 Az Európai Közösséget létrehozó szerződés, valamint a Stabilitási és növekedési paktum fiskális politikai követelményei	70
8 Az euro effektív árfolyamai az euroövezet és az EU legutóbbi bővítéseit követően	77

5 AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI

Az eurorendszer monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése	
TARGET (Transzeurópai Valós Idejű Bruttó Elszámolási Rendszer)	
Az Európai Központi Bank	
2006 óta megjelent kiadványai	
Fogalomtár	

SI

I

V

IX

XV

RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ORSZÁGOK

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

EGYÉB

BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja (<i>Bank for International Settlements</i>)
b.o.p.	Fizetési mérleg (<i>balance of payments</i>)
BPM5	IMF Fizetési mérleg kézikönyve (5. kiadás)
CD	letéti jegy (<i>certificate of deposit</i>)
c.i.f.	költség, biztosítás és fuvardíj az importőr ország határán (<i>cost, insurance and freight at the importer's border</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
HWWI	Hamburg Institute of International Economics
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index (<i>Harmonised Index of Consumer Prices</i>)
ILO	Nemzetközi Munkaügyi Szervezet (<i>International Labour Organisation</i>)
IMF	Nemzetközi Valutaalap (<i>International Monetary Fund</i>)
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere
MPI	monetáris pénzügyi intézmény (<i>monetary financial institution – MFI</i>)
NACE Rev. 1	az Európai Közösség nemzeti központi bankjai által alkalmazott statisztikai osztályozási rendszer
NKB	nemzeti központi bank
OECD	Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>)
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 munkaerőköltsége (<i>unit labour costs in manufacturing</i>)
ULCT	nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége (<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 2007. március 8-i ülésén 25 bázisponttal 3,75%-ra emelte az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek minimális ajánlati kamatlábát. Az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábát szintén 25 bázisponttal, 4,75%-ra, illetve 2,75%-ra módosította. A döntések 2007. március 14-én, az új tartalékolási periódus kezdetével léptek hatályba.

A kamatdöntés azoknak az árstabilitást középtávon övező, felfelé ható kockázatoknak a fényében született, amelyeket a Kormányzótanács rendszeres közgazdasági és monetáris elemzése egyaránt feltárt. A döntés hozzájárul annak biztosításához, hogy az euroövezeti közép- és hosszabb távú inflációs várakozások továbbra is szilárdan az árstabilitásnak megfelelő szinten legyenek rögzítve, ami előfeltétele annak, hogy a monetáris politika folyamatosan elő tudja segíteni az euroövezetben a fenntartható gazdasági növekedést és a munkahelyteremtést. A kamatemelést követően, kedvező gazdasági feltételek mellett, az EKB monetáris politikája továbbra is lazának tekinthető, mivel az EKB irányadó kamatai mérsékelt szinten állnak, a pénzmennyiség és a hitelállomány erőteljesen bővül, és az összes mérvadó mutató likviditásbőséget jelez az euroövezetben. Előretekintve tehát a középtávú árstabilitás biztosítása megkívánja a határozott és gyors cselekvést. A Kormányzótanács megkülönböztetett figyelemmel kíséri az összes folyamatot, hogy az árstabilitást középtávon fenyegető kockázatok ne realizálódjanak.

Elsőként a közgazdasági elemzést áttekintve, az Eurostat első becslése szerint az euroövezeti reál-GDP negyedéves növekedési üteme 0,9% volt 2006 negyedik negyedévében, ami magasabb a korábban várt értéknél. A Kormányzótanács jelenlegi megítélése szerint a reál-GDP negyedéves növekedési pályája az eredetileg becsültnél valamelyest egyenletesebben alakulhat az euroövezet egyik nagy tagországában végbement közvetett-adó-emelés miatt. A negyedik negyedév erőteljes reál-GDP-bővülése tehát folyamatos dinamikus növekedésre enged következtetni az euroövezetben. Mind a belföldi kereslet, mind az export jelentősen hozzájárult a reál-GDP növekedéséhez,

ami megerősíti, hogy a jelenlegi fellendülés tartós és széles alapokon nyugszik. A különböző bizalmi felmérésekből és mutatókon alapuló becslésekből származó konjunkturális adatok alátámasztják az értékelést, miszerint 2007-ben is folytatódott a gazdaság dinamikus bővülése.

A gazdaság jövőbeli kilátásai továbbra is kedvezőek, így adottak a feltételei az euroövezet erőteljes gazdasági növekedésének. Ami a világgazdasági helyzetet illeti, a globális növekedés kiegyensúlyozottabbá vált az egyes régiók között, és, bár némileg mérséklődött, továbbra is dinamikus, amit részben az alacsonyabb olajárak is támogatnak. A külgazdasági feltételek tehát kedvezően hatnak az euroövezet exporttevékenységére. Várhatóan szintén megmarad az övezeten belüli kereslet viszonylag lendületes dinamikája. A beruházások továbbra is élénk ütemben bővülnek, ami a már hosszabb ideje igen kedvező finanszírozási feltételeknek, a vállalati mérlegek konszolidációjának, a már felhalmozódott és gyorsan növekvő vállalati jövedelmezőségnek, valamint a vállalati hatékonyság javulásának köszönhető. A fogyasztás is idővel várhatóan tovább gyorsul, összhangban a rendelkezésre álló reáljövedelem alakulásával, ahogy a foglalkoztatási feltételek tovább javulnak.

Ezeket a kilátásokat tükrözi az EKB szakértőinek legfrissebb makrogazdasági prognózisa is. A prognózisban 2007-re 2,1% és 2,9%, 2008-ra 1,9% és 2,9% közötti éves átlagos reál-GDP-növekedés szerepel. Az eurorendszer szakértőinek decemberi prognózisával összehasonlítva a 2007-re és 2008-ra prognosztizált reál-GDP-növekedési sávok felfelé módosultak, ami nagyrészt 2006 második felének erőteljes GDP-növekedését, valamint az alacsonyabb energiaárakat tükrözi. Utóbbi, amennyiben tartósan bizonyul, pozitívan befolyásolhatja a rendelkezésre álló reáljövedelem alakulását.

A Kormányzótanács megítélése szerint a kedvező növekedési pályát övező kockázatok rövidebb távon nagyjából kiegyensúlyozottak, hosszabb távon viszont inkább a lassulás irányába mutatnak. A főbb kockázatok az olajárak esetleges újbóli emelkedésével, a nagyobb protekcionista nyo-

mástól való félelemmel, valamint azokkal az aggodalmakkal kapcsolatosak, hogy a globális egyensúlyi problémák miatt bizonyos folyamatok turbulenssé válhatnak.

Az árak alakulására áttérve, az Eurostat előzetes becslése szerint az éves HICP-infláció üteme 2007 februárjában 1,8% volt, vagyis a 2007. januári értékhez képest nem változott. A CPI-infláció 2006 nyara óta tapasztalt csökkenése elsősorban az alacsonyabb energiaáraknak volt betudható. Ami a jövőt illeti, az energiaárak múlt év végi ingadozása jelentős bázishatásokat eredményez majd, ami befolyásolja az idei éves inflációs pályát. Az olajárak jelenlegi szintjéből, valamint a tőzsdei határidős olajárakból arra lehet következtetni, hogy az éves inflációs ráták valószínűleg csökkenni fognak a tavasz és a nyár folyamán, az év végére a ráta újbóli emelkedése valószínűsíthető, azután pedig minden valószínűség szerint újra 2% körül ingadozik majd.

Az EKB szakértőinek legfrissebb makrogazdasági prognózisa szerint az éves HICP-infláció átlagosan 1,5% és 2,1% között alakul 2007-ben, illetve 1,4% és 2,6% között 2008-ban. Az eurorendszer szakértőinek 2006. decemberi prognózisával összehasonlítva, a 2007-re prognosztizált inflációs sáv felső szélé némileg lefelé módosult, ami jórészt az olajárcsökkenésnek tudható be. A 2008-ra prognosztizált inflációs sáv ezzel szemben valamivel magasabb. Ennek hátterében elsősorban az erőteljesebb becsült növekedés áll, ami intenzívebb nyomást gyakorolhat a tényezőkihasználtságra és a tényezőkiadásokra. Ezzel összefüggésben nem szabad elfelejteni, hogy a prognózisok feltételes jellegűek, azaz, hogy több technikai feltételre alapulnak: többek között a jövőbeli rövid, illetve hosszú lejáratú kamatokra, valamint az olaj-, illetve energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó piaci várakozásokon.

A monetáris politika szempontjából releváns középtávú horizonton az árak, a Kormányzótanács meglátása szerint, továbbra is a magasabb infláció irányába mutató kockázatoknak vannak kitéve. E kockázatok között szerepel az olajárak ismételt emelkedése, továbbá a szabályozott áraknak és a közvetett adóknak a már bejelentett és

eldöntött mértéket meghaladó további emelése. Még lényegesebb, hogy a béreknek a jelenleg vártnál erőteljesebb növekedése jelentős felfelé mutató árstabilitási kockázatot jelentene, már csak a reál-GDP-növekedés előző negyedévekben megfigyelt kedvező lendületének fényében is. Éppen ezért rendkívül fontos, hogy a szociális partnerek továbbra is felelős magatartást tanúsítsanak. Nevezetesen a bérmegállapodásokban figyelembe kell venniük az árversenyképesség terén elért pozíciókat, a számos országban még mindig magas munkanélküliséget és a termelékenység alakulását. A Kormányzótanács igen gondosan nyomon fogja követni az euroövezetben most kezdődő bértárgyalásokat.

A monetáris elemzés is igazolja, hogy az árstabilitást közép-, illetve hosszabb távon a magasabb árnövekedés irányába mutató kockázatok övezik. Az M3 éves növekedési üteme változatlanul 9,8% volt januárban, vagyis továbbra is az euro bevezetése óta mért eddigi legmagasabb szinten maradt.

A magánszektorban nyújtott hitelek januári 10,6%-os éves növekedése szintén változatlanul erőteljes. A gyors ütem arra utal, hogy még mindig fennáll a nem pénzügyi vállalatok hitelfelvételének 2004 közepe óta megfigyelhető emelkedő trendje. Időközben azzal összefüggésben, hogy a jelzálogkamatok euroövezet-szerte emelkednek, továbbá, hogy néhány térségben lassul az ingatlanár-emelkedés, a háztartások hitelfelvétele az utóbbi hónapokban további mérséklődés jeleit mutatta, bár a növekedés még így is gyors.

Amennyiben a pénzmennyiség- és a hitelkiáramlás tendenciáját a megfelelő közép-, illetve hosszabb távú perspektívából vizsgáljuk, a legutóbbi folyamatok is igazolják, hogy továbbra is a tartósan emelkedő alaptrend a jellemző. A pénzmennyiség évek óta tartó dinamikus bővülését követően az összes mérvadó mutató szerint bőséges a likviditás az övezetben.

A dinamikus pénzmennyiség- és hitelbővülés a monetáris politika hosszabb ideje tartó laza irányvonalát, valamint az euroövezeti gazdaság erősödését tükrözi. A likviditásbőséggel párosul-

va mindez közép-, illetve hosszabb távon a magasabb infláció irányába ható árstabilitási kockázatokra utal. A monetáris folyamatokat ezért továbbra is rendkívül gondosan nyomon kell követni, különösen a dinamikus növekedés és az euroövezet számos pontján tartósnak bizonyuló erőteljes ingatlanpiaci aktivitás fényében.

Összefoglalva: az áralakulási tendenciák értékelése során fontos, hogy a rövid távú volatilitáson túli folyamatokra tekintsünk, a monetáris politika releváns időhorizontja ugyanis a középtáv. A középtávú árstabilitási pályát övező kockázatok továbbra is felfelé mutatnak, ami elsősorban a jelenleg vártnál erőteljesebb béralakulással hozható összefüggésbe, a foglalkoztatás és a gazdaság folyamatos, dinamikus bővülése mellett. A fennálló likviditásbőség melletti dinamikus pénzmennyiség-növekedésből és hitelkiáramlásból kiindulva, a közgazdasági és a monetáris elemzés összevetése is azt a helyzetértékelést támasztja alá, hogy közép- és hosszabb távon a magasabb infláció irányába mutató árstabilitási kockázatok vannak túlsúlyban. A Kormányzótanács továbbra is megkülönböztetett figyelemmel kíséri az összes folyamatot, hogy az árstabilitást középtávon fenyegető kockázatok ne realizálódjanak. Ez elő fogja segíteni, hogy a közép-, illetve hosszabb távú inflációs várakozások szilárdan az árstabilitásnak megfelelő szinten rögzüljenek. Előretételezve tehát a középtávú árstabilitás biztosítása továbbra is megkívánja a határozott és jól időzített cselekvést.

A fiskális politikai fejleményeket tekintve, egyre határozottabb megerősítést nyer, hogy a kedvező konjunkturális folyamatoknak köszönhetően a vártnál jobban alakultak a 2006-os költségvetési eredmények az euroövezet számos országában és az övezet egészében egyaránt. Az aktualizált stabilitási programokban azonban csak visszafogott az előrelépés a fiskális konszolidáció irányába a következő években. Egyes országok konszolidációs célkitűzései a jelek szerint nem elégítik ki a módosított Stabilitási és növekedési paktum követelményeit. A kockázatok forrása elsősorban az, hogy hiányoznak a jól körülhatárolt, hiteles intézkedések, különösen a költségvetés kiadási oldalán.

A jelenlegi kedvező gazdasági helyzetben a Kormányzótanács rendkívül lényegesnek tartja, hogy az euroövezeti országok elkerüljék a prociklikus gazdaságpolitikát, illetve, hogy a költségvetési egyensúlyi problémákkal, illetve magas államadóssággal rendelkező országok kellően ambíciózus erőfeszítéseket tegyenek a fiskális konszolidáció irányába. Meg kell ragadni az alkalmat, és valamennyi euroövezeti országnak rendeznie kell államháztartási helyzetét a program időkorlátain belül, de legkésőbb 2010-ig. Egy középtávú, hiteles és kiadásvezérelt reformstratégia keretében végrehajtott fiskális konszolidáció támogatná a kibocsátás és a foglalkoztatás hosszabb távú növekedését, és segítene felkészülni a népesség elöregedésének fiskális hatásaira.

Ami a strukturális reformokat illeti, az Európai Tanács március 8–9-i ülésén megvitatta a lisszaboni stratégia jelenlegi és jövőbeli megvalósítását. Kedvező fejlemény, hogy a reformoknak és a munkaerőköltségek visszafogott növekedésének következtében nőtt a foglalkoztatás és csökkent a munkanélküliség az elmúlt években, bár az EU-tagállamok között az előrelépés tekintetében voltak eltérések. A Kormányzótanács olyan ösztönzők és struktúrák létrehozására buzdít, amelyek elősegítik a munkaerőpiacra való beilleszkedést valamennyi csoport számára, beleértve azokat is, amelyek körében a foglalkoztatási ráta a múltban relatíve alacsony volt. Az adó- és járulékrendszerek reformja tovább ösztönözheti a munkavállalást és a munkahelyteremtést. A munkáltatók adóterheinek (beleértve a társadalombiztosítási hozzájárulást), és ezen keresztül a munkaerőköltségeknek a csökkentése segítené a foglalkoztatást, a minimálbér és a termelékenység közötti összhang hiánya ellenben csökkenti a kevésbé szakképzett munkaerő munkavállalási esélyeit. A Kormányzótanács maradéktalanul támogatja az oktatás fejlesztésére irányuló szakpolitikákat és a műszaki innovációk meghonosítását, amely a termelékenység növekedését szolgálja. Azon kezdeményezésekkel együtt, amelyek a vállalkozások számára kedvező környezet kialakítására irányulnak, az ilyen szakpolitikák mindenki számára növelnék az élénkebb növekedési folyamatban való részvétel lehetőségét.

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK

I. AZ EUROÖVEZET ÉS A NEMZETKÖZI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

A világgazdaság továbbra is dinamikus ütemben bővül, miközben az árak alakulását globális szinten továbbra is döntően befolyásolja az energiaárak változása. A kockázatok a nagyobb protekcionista nyomástól való félelemmel, az olajárak esetleges újbóli emelkedésével, valamint azokkal az aggodalmakkal kapcsolatosak, hogy a globális egyensúlyi problémák miatt bizonyos folyamatok turbulenssé válhatnak.

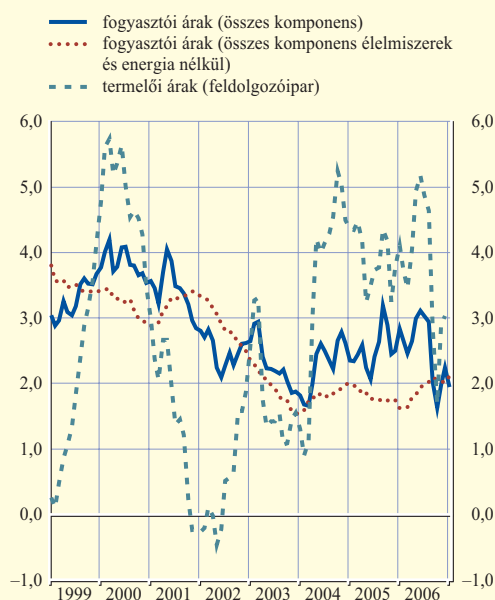
I.1 VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK

A világgazdaság összességében továbbra is erőteljes ütemben bővül. A felmérések eredményei és a rendelkezésre álló GDP-adatok arra engednek következtetni, hogy a növekedés 2006 első negyedévét követően megfigyelt lassulása számos ország esetében nem nyúlt át 2006 utolsó negyedévére. A világgazdasági növekedés a közelmúltban némileg kiegyensúlyozottabbá vált az egyes szektorok között. A szolgáltatási szektor bővülése – amely az elmúlt hónapokban a növekedés fő motorjának számított – februárban kissé alábbhagyott, a feldolgozóiparban viszont a lassulás időszakát követően némi fellendülés volt tapasztalható.

Az árak világgazdasági szintű alakulását továbbra is döntően befolyásolja az energiaárak változása. Az OECD-országokban a fogyasztói árak éves inflációja a 2006 végi növekedést követően januárban ismét csökkent, ami jórészt az olajárak újbóli esésének volt betudható. Az élelmiszerek és energia nélküli éves CPI-infláció ellenben viszonylag stabil maradt az elmúlt hónapokban.

I. ábra: Az árak alakulása az OECD-országokban

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: OECD.

EGYESÜLT ÁLLAMOK

A Nemzeti Gazdaságkutató Hivatal (National Bureau of Economic Research) hivatalos konjunktúraidőzítése szerint az Egyesült Államok az egymást követő ötödik növekedési évet zárta. 2006 egészét tekintve a reál-GDP 3,3%-kal bővült, a negyedéves növekedési pályák pedig a következőképpen alakultak: az első negyedévben kivételesen erőteljes volt a reál-GDP növekedése (5,6%-kal évesített negyedéves alapon), amit a ráta erőteljes visszaesése követett az ezt követő három negyedévben (rendre 2,6%, 2,0%, és 2,2%). A növekedés illetően alakulása arra enged következtetni, hogy az USA gazdasága a gyors növekedésről a visszafogottabb bővülés irányába mozdult el.

Az amerikai konjunktúra mérséklődése a kedvezőtlen ingatlanpiaci fejleményeket tükrözi, amelyek a lakáscélú ingatlanbefektetések komoly visszaeséséhez vezettek 2006 nagy részében. Az építőipar lassulásának növekedés-visszafogó hatását némileg enyhítette a magánfogyasztás lendülete – amely részben a kedvező foglalkoztatási és jövedelmi feltételeket tükrözi – és a vállalati beruházások erőteljes dinamikája.

Ami az árak alakulását illeti, az elmúlt negyedévekben a CPI-infláció jelentősen visszaesett a 2006 közepén publikált 4% fölötti értékről, ami jórészt az olajárcsökkenésnek tudható be (lásd a 2. ábrát).

Eközben az élelmiszerárakat és energiát nem tartalmazó CPI éves drágulási üteme csak fokozatosan esett vissza. 2007 januárjában 2,7% volt, ami az inflációs nyomás lassú enyhülésére utal.

Ami a jövőbeli kilátásokat illeti, az Egyesült Államok gazdasága tovább növekszik, jóllehet szerényebb mértékben, mint az elmúlt néhány évben, az inflációs nyomás pedig fokozatosan enyhül. Ezek a kedvező kilátások olvashatók ki a Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság tagjai által meghatározott előrejelzési sávból is, amelyet a 2007. februári monetáris politikai jelentés keretében terjesztettek a kongresszus elé. Az előrejelzések alaptrendje szerint a reál-GDP-növekedés 2007-ben átlagosan 2½% és 3%, 2008-ban 2¼% és 3% között valószínűsíthető. Az éves maginflációt (amelyet az élelmiszer- és energiától megtisztított magánfogyasztási kiadások deflátorának éves változási ütemeként mérnek) 2007-ben 2% és 2¼%, 2008-ban 1¾% és 2% közé prognosztizálják.

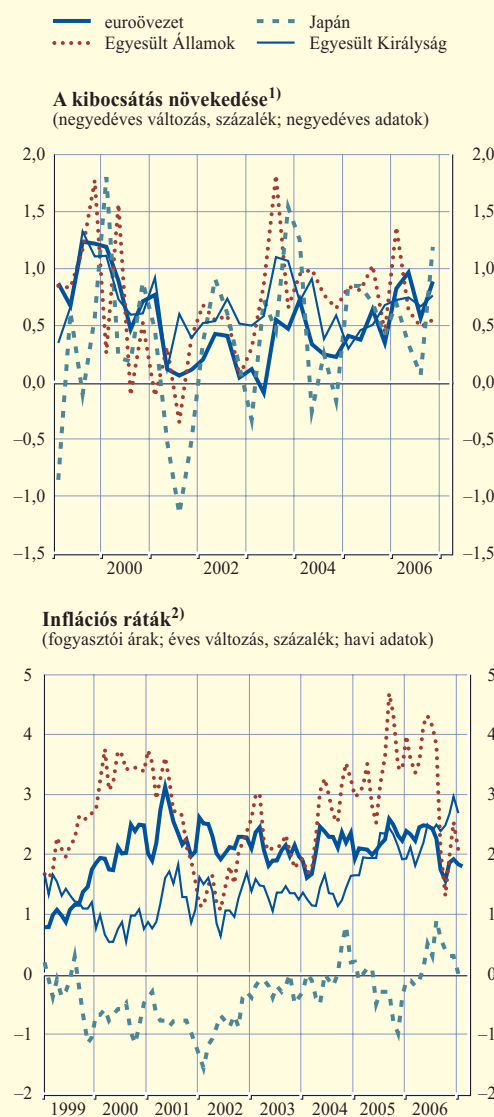
2007. január 31-én a Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság 5,25%-on hagyta a Fed irányadó kamatlábára vonatkozó célkitűzést, amely így immár 2006 júniusa óta nem változott.

JAPÁN

A japán gazdaságban folytatódott az egyenletes fellendülés, míg az infláció továbbra is visszafogott volt. A kibocsátást az erőteljes exporttevékenység és a változatlanul élénk belföldi kereslet hajtotta, utóbbit különösen az elmúlt negyedévek vállalati beruházásai támogatták. A Kabinethivatal által kiadott első előzetes adatok szerint 2006 negyedik negyedévében a reál-GDP 1,2%-kal jelentősen növekedett az előző negyedévhez képest, amikor is a növekedési ráta 0,1% volt. A reál-GDP növekedése mögött a nem lakáscélú ingatlanbefektetések és a nettó export folyamatos erőteljes üteme, valamint a magánfogyasztás fellendülése állt, utóbbi 1,1%-kal bővült az előző negyedévi 1,1%-os csökkenéshez képest.

Ami az árak alakulását illeti, a fogyasztóiár-infláció Japánban visszafogott maradt. 2007 januárjában mind a teljes éves CPI-infláció, mind a friss élelmiszereket nem tartalmazó éves CPI-infláció nulla volt, miután az előző két hónapban rendre 0,3%-os, illetve 0,1%-os árnövekedést regisztráltak. Az éves CPI-infláció ennek megfelelően tovább csökkent, ami nagyrészt az olajárscsökkenést tükrözte. Az éves termelőiár-index szintén tovább csökkent, a 2006. decemberi 2,5%-ról januárban 2,2%-ra esett vissza.

2. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a fejlett ipari országokban



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

A japán gazdaság jövőbeli kilátásai továbbra is kedvezőek. A növekedés várhatóan folytatódik, a konjunktúra mozgatórugója a változatlanul élénk belföldi kereslet és exporttevékenység, és mindehhez a versenyképesség kedvező alakulása szolgál háttérül.

A Bank of Japan február 20–21-i ülésén úgy döntött, hogy 25 bázisponttal 0,5%-ra emeli az irányadó kamatlábat, vagyis az egynapos fedezetlen bankközi kamatlábat. Ezzel az irányadó kamatláb immár második alkalommal változik azóta, hogy a bank 2006 márciusában felhagyott mennyiségi könnyítési politikájával.

EGYESÜLT KIRÁLYSÁG

Az Egyesült Királyság gazdasága erőteljesen és stabilan bővült az elmúlt negyedévekben, a negyedéves GDP-növekedési adatok a hosszú távú 0,7%-os átlagon, illetve afelett alakultak. 2006 negyedik negyedévében a reál-GDP 0,8%-kal növekedett az előző negyedévhez képest, ami kissé magasabb volt az előző négy negyedévben megfigyelt értéknél. A kibocsátásnövekedést elsősorban a belföldi kereslet vezérelte, mivel mind a magánfogyasztás, mind a bruttó állóeszköz-beruházás jelentősen növekedett az előző negyedévvel összehasonlítva. 2006 egészét tekintve a reál-GDP 2,7%-kal bővült. A növekedés lendülete rövid távon várhatóan nagyjából változatlan marad, a felmérések ugyanis folyamatosan erőteljes beruházási hajlandóságról, jóllehet kissé visszafogottabb exporttevékenységről tudósítanak.

Az elmúlt hónapok során a HICP-infláció emelkedett, 2006 decemberében 3,0%-os értéken volt, majd 2007 januárjában 2,7%-ra esett vissza. Az infláció trendjét elsősorban a szállítás, az energia és az élelmiszerárak határozták meg, bár a maginflációban is emelkedés volt tapasztalható. 2006 második felében a prémium nélküli átlagbérek stabilak, történelmi összehasonlításban visszafogottak maradtak. 2007-ben a HICP-infláció várhatóan fokozatosan visszatér a 2%-os inflációs célhoz. A British Gas által a közelmúltban bejelentett gáz- és villamosáramdíj-csökkentés rövid távon hozzájárulhat a CPI-infláció csökkenéséhez.

A Bank of England Monetáris Politikai Bizottsága 2007. március 8-i ülésén úgy döntött, hogy 5,25%-on, tehát változatlanul hagyja a kereskedelmi banki tartalékok után fizetendő hivatalos repokamatlábat.

EGYÉB EURÓPAI ORSZÁGOK

A legtöbb euroövezeten kívüli egyéb EU-tagállamban a kibocsátás növekedése dinamikus maradt az elmúlt negyedévek során. A növekedés legfőbb mozgatórugója a belföldi kereslet volt. A legtöbb országban az éves HICP-infláció az utóbbi időben vagy stabil volt, vagy emelkedett.

Dániában és Svédországban a negyedéves reál-GDP-növekedés lelassult az elmúlt negyedévekben. Mindkét ország növekedését a belföldi kereslet határozta meg (Svédországban a külföldi kereslet is szerepet játszott benne). A jövőt illetően, a növekedési mutatók arra utalnak, hogy a bővülés üteme mindkét országban valószínűleg stabil marad. A HICP-infláció az elmúlt hónapokban stabil volt, 2007 januárjában Dániában 1,8%-ot, Svédországban 1,6%-ot mértek. Mindkét ország HICP-inflációja várhatóan változatlan marad, vagy kissé csökken az elkövetkező hónapokban.

A négy legnagyobb közép-európai gazdaságban (Csehország, Lengyelország, Magyarország, Románia), dinamikus maradt a negyedéves kibocsátásnövekedés az elmúlt negyedévekben. Csehország, Lengyelország és Románia esetében a reál-GDP növekedését elsősorban a belföldi kereslet, míg Magyarországot a nettó export vezérelte. A konjunktúramutatók arra engednek következtetni, hogy a növekedés erőteljes marad Csehországban, Lengyelországban és Romániában, míg Magyarország esetében jelentős lassulásra lehet számítani a most zajló fiskális stabilizáció belföldi keresletre gyakorolt

hatása miatt. Az éves HICP-infláció a közelmúltban összességében felfelé ívelő tendenciát mutatott Csehországban, Magyarországon és Lengyelországban, 2007 januárjában rendre 1,4%-os, 8,4%-os és 1,7%-os árnövekedést regisztráltak. A HICP általánosságban elsősorban az energia nélküli infláció növekedése miatt, konkrétan a szabályozott árak eredményeként alakult így. Romániában ezzel szemben tovább csökkent az infláció az elmúlt hónapokban, 2007 januárjában 4,1% volt.

A kisebb euroövezeten kívüli EU-tagállamok reál-GDP-növekedése erőteljes volt az elmúlt negyedévekben, ez elsősorban a balti államokról, Szlovákiáról és Bulgáriáról mondható el. A növekedést elsősorban az élénk belföldi kereslet, valamint a hitelfelvételek és a rendelkezésre álló jövedelem gyors emelkedése támogatta. A konjunktúramutatók a legtöbb ország esetében folyamatosan erőteljes növekedési dinamikáról tanúskodnak. Különösen a leggyorsabban növekvő gazdaságokban emelkedett az infláció az elmúlt hónapokban.

A 2006 negyedik negyedében közölt orosz GDP-adatok megerősítették, hogy a növekedés továbbra is dinamikus (6,7%) maradt az élénk belföldi kereslet miatt. Noha a rubel nominális felértékelődésének következtében némileg visszaesett a CPI-infláció – amely így éves szinten januárban 8,2% volt –, a fiskális politika fellazulása újabb inflációs nyomás kialakulásához járulhat hozzá 2007-ben.

FELTÖREKVŐ ÁZSIAI ORSZÁGOK

A feltörekvő ázsiai országok gazdasága változatlanul viszonylag gyors ütemben bővült 2006 utolsó negyedében. 2006 folyamán a növekedés összességében átlagosan erőteljesebb volt, mint 2005-ben, bár néhány nagyobb gazdaságban az év második felében kis mértékű visszaesés volt érzékelhető. Az inflációs nyomást többé-kevésbé sikerült kordában tartani, bár Indiában kissé emelkedett az infláció.

Kína gazdasága továbbra is dinamikusabban növekedett az elmúlt hónapokban, 2006 utolsó negyedében a bővülés éves üteme elérte 10,4%-ot. 2006 egészét tekintve 10,7% volt a reál-GDP növekedése. A belföldi kereslet jobbra stabilan növekedett az év második felében, a gyengébb beruházási teljesítményt némileg ellensúlyozta az erőteljesebb magánfogyasztás, ugyanakkor tovább növekedett a külgazdasági szektor növekedésben játszott szerepe. A kereskedelmi többlet 2006-ban tovább növekedett, sőt újabb rekordmagasságot ért el. Az éves CPI-infláció januárban 2,2%-ra esett vissza a decemberi 2,8%-ról. A People's Bank of China 2007. február elején úgy döntött, hogy 50 bázisponttal 10%-ra emeli a betételfogadó pénzügyi intézményekre vonatkozó kötelező tartalékrátát, amit a banki hitelállomány dinamikus növekedésével indokolt. 2006 júliusa óta ez volt az ötödik alapkamat-emelés. A kínai részvénypiacon a 2006-os rendkívüli felfutást követően február vége felé és március elején jelentős ingadozás volt tapasztalható.

Korea gazdasági növekedése 2006 negyedik negyedében tovább lassult, a GDP éves szinten 4%-kal növekedett, míg az év első felében a ráta 5,3% volt. A lassulás elsősorban a fogyasztás és az export növekedésének lassulásával hozható összefüggésbe. 2006 egészét tekintve a CPI-infláció a 2005-ös 2,8%-ról 2,2%-ra csökkent.

A régió jövőbeli gazdasági kilátásai változatlanul kedvezőek. A 2006-os rendkívüli teljesítményt követően várhatóan némileg alábbhagy a növekedés 2007-ben, ami részben a beruházások további kis-mértékű lassulásával hozható összefüggésbe Kína esetében, és az exportnövekedés némi visszaesésével egyes régióbeli országokban.

LATIN-AMERIKA

Latin-Amerikában a gazdasági növekedés továbbra is kiegyensúlyozott, bár a legnagyobb gazdaságok teljesítménye között még mindig némi aszimmetria fedezhető fel. A brazil reál-GDP 2006 negyedik negyedében 3,8%-kal növekedett, 2007-re pedig további gyorsulás valószínűsíthető. Mexikó és Argentína esetében az előzetes mutatók a növekedés továbbra is dinamikus ütem melletti visszaesésére utalnak, összhangban a 2006 második fele óta tartó trenddel. Az előzetes mexikói GDP-adatok szerint 2006 negyedik negyedében a gazdaság 4,3%-kal bővült az egy évvel korábbihoz képest, szemben az előző negyedévi 4,5%-kal. Argentína esetében a 2007 elejéről származó mutatók a növekedés lassulásának kezdetét vetítik előre, mivel az ipari termelés a decemberi 9%-ról januárra 6,1%-ra esett vissza az egy évvel korábbihoz képest.

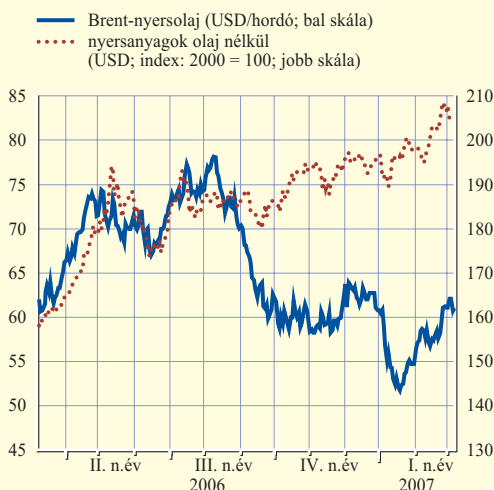
Latin-Amerika kilátásai összességében továbbra is kedvezőek, a főbb gazdaságokban várhatóan a belső kereslet marad a növekedés motorja. A legtöbb országban (Argentínát kivéve) az inflációs nyomást várhatóan sikerül korlátok között tartani. A kedvező kilátásokat szintén alátámasztja a kedvező külgazdasági környezet, beleértve az előnyös pénzügyi feltételeket és a történelmi összehasonlításban folyamatosan magas nyersanyagárakat.

1.2 NYERSANYAGPIACOK

Az olajárak év eleji zuhanását követően január végén és február elején újabb emelkedés következett, miután az északi féltekén hosszabb hideg időszak köszöntött be, és ennek megfelelően megnövekedett a kereslet. Az OPEC kitermelésének csökkenése – a szervezet megkezdte a korábban bejelentett csökkentés végrehajtását – és a megnövekedett geopolitikai aggodalmak szintén hozzájárultak az árakra nehezedő felfelé irányuló nyomáshoz. A február eleji kismértékű enyhülés ellenére a hónap vége felé az árak megemelkedtek, így a Brent-nyersolaj hordónkénti ára március 7-én 61,0 USA-dollár volt (kissé magasabb, mint az év eleji árszint). A Nemzetközi Energiaügynökségnek az olajpiaci helyzetre vonatkozó legfrissebb értékeléséből az derül ki, hogy várhatóan még törekenyebb lesz a kínálat és

a kereslet egyensúlya, mivel a szervezet felfelé módosította a kőolaj iránti keresletnövekedésre vonatkozó 2007-es prognózisát, miközben az OPEC-en kívüli ellátásra vonatkozó előrejelzések továbbra is alacsonyabbak a korábban várt értékeknél. Mindez arra utal, hogy alacsonyabb OPEC-kitermelés mellett fog növekedni az OPEC-olaj iránti kereslet. Ami a kilátásokat illeti, mivel a szabad kapacitások változatlanul korlátozottak, a várható kereslet viszont élénk, az olajárak valószínűleg magasak maradnak, illetve érzékenyek a keresleti-kínálati egyensúly, továbbá a geopolitikai helyzet váratlan változásaira. Ilyen körülmények között a piaci szereplők arra számítanak, hogy az olajárak középtávon megemelkedett szinten maradnak: 2009. decemberi lejáratra határidős olajügyleteket jelenleg 67 USA-dollár körüli árfolyamon kötnek.

3. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a nyersanyagpiacokon



Forrás: Bloomberg és HWWI.

A nem energiaspecifikus nyersanyagok ára február nagy részében emelkedett, amit az ipari nyers-

anyagok és az élelmiszerek árának növekedése támogatott. A nem energiajellegű nyersanyagárak (USA-dollárban denominált) indexe a hónap vége felé újabb csúcsot döntött, azaz hozzávetőleg 25%-kal volt magasabb az egy évvel korábbinál.

I.3 NEMZETKÖZI GAZDASÁGI KILÁTÁSOK

A világgazdaság kilátásai, így az euroövezet áru- és szolgáltatásai iránti külső keresleti kilátásai összességében továbbra is kedvezőek. 2006 negyedik negyedévében az OECD összesített indexének (CLI) hat hónapos változási üteme az év korábbi részének csökkenését követően kismértékben újra emelkedett. Néhány nagyobb feltörekvő gazdaság összesített előidejű indikátorai is javultak a közelmúltban, ami arra utal, hogy összességében viszonylag korlátozott maradhat a világgazdasági növekedés 2006 során tapasztalt visszaesése.

A kockázatok a nagyobb protekcionista nyomástól való félelemmel, az olajárak esetleges újbóli emelkedésével, valamint azokkal az aggodalmakkal kapcsolatosak, hogy a globális egyensúlyi problémák miatt bizonyos folyamatok turbulensé válhatnak.

2. MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

2.1. A PÉNZMENNYISÉG ÉS A MONETÁRIS PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEK KIHELYEZÉSEI

2006 negyedik negyedévében az M3 éves növekedési üteme tovább fokozódott, és 2007 januárjában a 2006 decemberében tapasztalt magas szinten maradt. A jelenlegi erőteljes monetáris növekedés, amelyet a hitelek iránt az összes szektor részéről megnyilvánuló jelentős igény is elősegített, tovább erősítette az euroövezet már addig is komoly likviditási feltételeit. Az utóbbi idők monetáris adatai kevés jelét mutatják annak, hogy az azok alapját képező, 2004 közepe óta tapasztalt monetáris növekedési ütem emelkedő tendenciája megállna, még kevésbé, hogy ellenkező irányba fordulna. Ugyanakkor a legutolsó adatok azt a véleményt támasztják alá, hogy az irányadó EKB-kamatlábak mostani emelkedése befolyással van a monetáris változásokra, bár főképpen abban a formában, hogy az M3 likvidebb összetevőit, például az egynapos betéteket kevésbé likvid, de magasabb hozamot biztosító összetevőkkel váltják fel. Összességében a monetáris és hitelnövekedés a bőséges likviditással összefüggésben közép- és hosszú távon az árstabilitásra nézve továbbra is növekvő kockázatot mutat, különösen a javuló gazdasági szemlélet és aktivitás mellett.

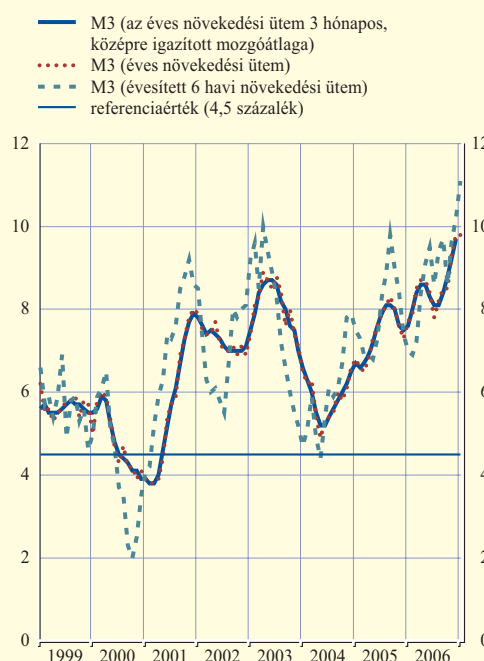
A SZÉLES ÉRTELEMBEN VETT M3 MONETÁRIS AGGREGÁTUM

2006 negyedik negyedévében az M3 éves növekedési üteme 9,0% volt, mely ütem utoljára 1990 második negyedévében volt tapasztalható (összefoglaló euroövezeti adatok alapján). Ez a negyedéves adat elfedi a negyedév teljes időszakában bekövetkezett erősödést, vagyis azt, hogy az M3 éves növekedési üteme a november 9,3%-kal, illetve az október 8,5%-kal szemben decemberben 9,8%-ot ért el. 2007 januárjában az éves növekedési ütem változatlanul 9,8% volt. Az M3 növekedésének ereje például az aggregátum hathavi évesített növekedési üteme által mért rövid távú dinamikában is tapasztalható, amely 11,1%-ra emelkedett januárban (lásd a 4. ábra).

A legutóbbi monetáris adatok azt a nézetet támasztják alá, hogy az M3 magas éves növekedési üteme az euroövezeti alacsony kamatszintekből, és – amint az az igen erőteljes hitelnövekedésből is látható – a gazdasági aktivitás fokozódásából származik. A novemberi és decemberi néhány év végi hatás ellenére, amelyek átmenetileg fokozták az egynapos betétek iránti keresletet, a negyedik negyedév egészére vonatkozó monetáris adatok további bizonyítékát szolgáltatják annak, hogy a kamatlábak 2005 vége óta tapasztalt növekedése befolyással volt a monetáris folyamatokra, bár főképpen az M3-on belüli váltások hatásainak formájában. Az MPI-mérleg forrásoldalán ez jelenleg elsősorban az M3 leglikvidebb összetevőinek csökkenésében tükröződik, és nem magának az M3-nak a lassuló növekedésében. Az M3 dinamizmusát jelenleg a pénz iránti viszonylag erős spekulációs kereslet segíti, amely az M3 részét képező piacképes papírok erőteljes növekedésében mutatkozik meg. Az MPI-mérleg eszközoldalán a kamatlábak növekedésének hatása leginkább a háztartások hitelfelvételének mérséklődésében jelentkezik, amely azonban még így is jelentős marad.

4. ábra: Az M3 növekedési üteme és a referenciaérték

(százalékos változás; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



Forrás: EKB.

Tekintettel arra, hogy a portfólióváltozások visszarendeződésére utaló legutóbbi jelzések 2005 második felére nyúlnak vissza, a hivatalos M3 idősorok és a portfólióátrendeződések becsült hatásával kiigazított M3 sorok hasonló példát követnek a 2006. év folyamán (lásd az 5. ábrát).

AZ M3 FŐ ÖSSZETEVŐI

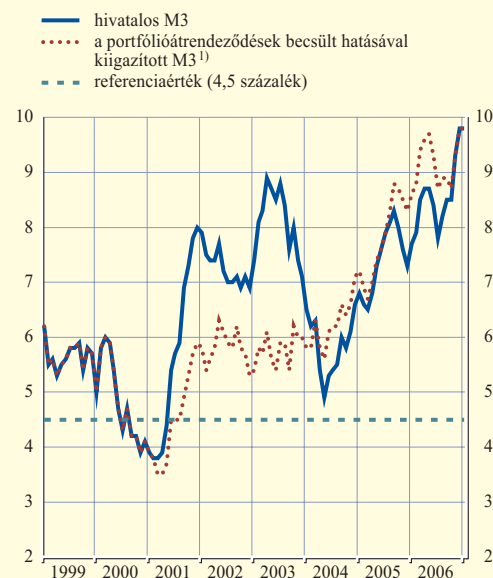
A negyedév átlagában szemlélve az M1 éves növekedési üteme 2006 tavasza óta mérséklődött. A 2006 negyedik negyedévi 6,7%-os, illetve harmadik negyedévi 7,6%-os átlagos növekedését követően 2007 januárjában 6,5%-kon állt (lásd az 1. táblázatot).

Tekintettel az M1 összetevőiben bekövetkezett változásokra, a forgalomban lévő pénznem éves növekedési üteme a 2006 negyedik negyedévi 11,1%-kal és a harmadik negyedévi 11,3%-kal szemben 2007 januárjában 10,4%-ra csökkent. Az egynapos betétek éves növekedése a negyedik negyedévi 5,9%-ról és a harmadik negyedévi 7,0%-ról januárra 5,8%-ra ment vissza.

Az egynapos betéteken kívüli rövid lejáratú betétek éves növekedése az utolsó negyedév folyamán erősödött, és a negyedik negyedévi 11,2%-ot, illetve a harmadik negyedévi 9,5%-ot követő-

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

(szezonális és naptári hatásokkal kiigazított éves változás százalékban)



Forrás: EKB.

1) Az M3-ba átcsoportosuló portfóliók nagyságrendjére vonatkozó becsült értékeket azzal a közelítéssel kapjuk meg, amelyet a *Havi jelentés* 2004. októberi számában olvasható „Monetary analysis in real time” (Valós idejű monetáris elemzés) című írás 4. bekezdése fejt ki.

1. táblázat: A monetáris változók összefoglaló táblázata

(szezonális és naptári hatásokkal kiigazított negyedéves átlagadatok)

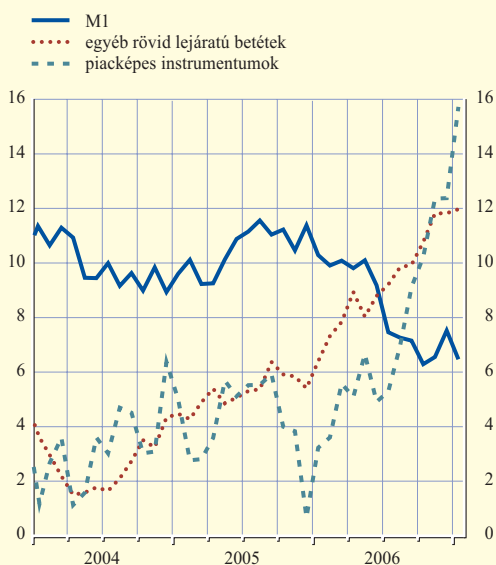
	Záróállomány az M3 százalékában ¹⁾	Éves növekedés üteme					
		2006. I. n.év	2006. II. n.év	2006. III. n.év	2006. IV. n.év	2006. dec.	2007. jan.
M1	47,1	10,3	9,8	7,6	6,7	7,5	6,5
Forgalomban lévő pénzmennyiség	7,5	13,4	11,9	11,3	11,1	11,1	10,4
Egynapos betétek	39,7	9,8	9,5	7,0	5,9	6,9	5,8
M2–M1 (= egyéb rövid lejáratú betétek)	38,4	6,8	8,4	9,5	11,2	11,8	12,0
Kétéves vagy annál rövidebb lejáratú lekötött betétek	18,6	9,7	15,2	19,8	25,3	27,3	29,2
Három hónapos vagy annál rövidebb lejáratú, felmondásos betétek	19,8	4,6	3,7	2,4	1,2	0,7	–0,4
M2	85,5	8,6	9,1	8,4	8,7	9,4	8,9
M3–M2 (= piacképes eszközök)	14,5	3,3	5,7	6,4	11,1	12,4	15,7
M3	100,0	7,8	8,6	8,1	9,0	9,8	9,8
Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek		8,8	9,5	9,3	8,8	8,2	8,0
Az államháztartással szembeni követelések		2,4	1,0	–0,9	–3,1	–4,8	–5,0
Az államháztartásnak nyújtott hitelek		0,8	0,3	–0,6	–0,3	–1,7	–1,6
A magánszférával szembeni követelések		10,5	11,8	11,9	11,9	11,5	11,3
A magánszférának nyújtott hitelek		10,1	11,2	11,2	11,2	10,7	10,6
Hosszabb távú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül)		8,7	8,8	8,6	9,1	9,8	9,8

Forrás: EKB.

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

6. ábra: Az M3 fő összetevői

(éves százalékos változás, szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)



Forrás: EKB.

tétek és a takarékbetétek hozama közötti különbözet 2005 negyedik negyedéve óta emelkedett, elősegítve e két betétfajta közötti átrendeződéseket.

2007 januárjában volt tapasztalható a piacképes papírok legnagyobb mértékű vásárlása a GMU harmadik szakaszának kezdete óta. A piacképes papírok éves növekedési üteme a negyedik negyedévi 11,1%-ot, illetve a harmadik negyedévi 6,4%-ot követően 2007 januárjában erőteljesen, 15,7%-ra nőtt. Ez az összes alösszetevő erősödését tükrözi.

A legfeljebb kétéves futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok iránti kereslet – 2006 negyedik negyedévi 51,2%-os, illetve a harmadik negyedévi 36,9%-os emelkedést követően – igen nagy mértékben, 58,7%-kal nőtt éves szinten 2007 januárjában. Ezen alösszetevő megemelkedett növekedési üteme a rövid távú kamatlábak utóbbi időben bekövetkezett emelkedéséhez és a pénzügyi megújuláshoz köthető. Tekintettel arra, hogy a rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok gyakran különböző hozamokat eredményeznek, az ezen papírokba irányuló befektetés a befektetők számára lehetővé teszi, hogy részesüljenek az értékpapír lejáratá előtt realizálódó kamatemelkedésekből. A jelenlegi körülmények között tehát a pénz iránti spekulációs keresletet láthatóan az M3 növekedése segíti elő. Hasonló érvek érvényesülhetnek azon pénzügyi alapok esetén, amelyek – derivatív termékek alkalmazásával – hitelkockázatot jelentő papírokba (például eszközalapú értékpapírokba) fektetnek. Az ilyen alapok vonzó befektetést jelenthetnek egy olyan időszakban, amikor a hozamgörbe viszonylag lapos. Ez részben magyarázatot adhat a pénzügyi alapok részvényei/befektetési jegyei iránti kereslet legutóbbi negyedévben bekövetkezett erősödésére. A pénzügyi alapok részvényeinek/befektetési jegyeinek éves növekedési üteme a negyedik negyedéves 3,4%-kal, illetve a harmadik negyedéves –0,6%-kal szemben 2007 januárjában 8,0%-ra erősödött. A visszavásárlási megállapodás éves növekedési üteme, amely rövidebb távon sokszor különösen változókéony képet mutat, a 2006 negyedik negyedévi 9,7%-os, illetve a harmadik negyedévi 5,8%-os növekedést követően januárban 10,1%-ra emelkedett.

en 2007 januárjában 12,0%-ot ért el (lásd a 6. ábrát). Ez a változás a rövid futamidővel lekötött betétek (azaz a maximum két évre megállapított futamidejű betétek) erőteljes növekedését tükrözi, amelyek volumene éves szinten januárban 29,2%-kal nőtt, amely az M3 ezen összetevője esetében messze a legnagyobb növekedési ütem a GMU harmadik szakaszának kezdete óta. A takarékbetétek (azaz a maximum három hónapos felmondással visszaváltható betétek) volumenének éves növekedési üteme ezzel szemben az utóbbi hónapokban tovább mérséklődött.

A lekötött és az egynapos betétek hozama közötti szélesedő különbség – tekintettel arra, hogy a lekötött betétek hozama szorosan követte a pénzpiaci mértékeket, míg az egynapos betéteké kisebb mértékben reagált ezekre – legalábbis részben magyarázatot ad az M3 ezen összetevőinek utóbbi időkbeli eltérő dinamizmusára. Úgy tűnik, ez elősegítette az egynapos betétek felváltását lekötött betétekkel, ezzel csökkentve az M1 növekedését, de kevésbé korlátozva az M3 általános növekedését. Ezzel párhuzamosan a lekötött be-

A monetáris növekedés szektorok szerinti felosztásának elemzése rövid lejáratú betétekre és visszavásárlási megállapodásokra (a továbbiakban M3 betétekre), azaz az M3 azon összetevőire vonatkozó adatokon alapszik, amelyekre szektorjellegű adatok rendelkezésre állnak. Az M3 betétek éves növekedési üteme összességében csökkent januárban, mivel – amint arról fentebb szóltunk – a pénztartások az ilyen betétek irányából a visszavásárlási megállapodásoktól eltérő piacképes papírokba vándoroltak. A M3 betétek növekedésének összesített csökkenése a biztosítótársaságokon és nyugdíjalapokon (EPK-kon) kívüli nem monetáris pénzügyi intézmények birtokában lévő M3 betétek éves növekedési ütemének (a decemberi 20,9%-ról januárban 19,8%-ra történő) csökkenésében, valamint a nem pénzügyi vállalatok birtokában lévő M3 betétek (előző havi 12,1%-kal szemben januárban 10,6%-ra történő) csökkenésében tükröződött. Az M3 betétek növekedési ütemének csökkenése a 2006 novemberében és decemberében felhalmozódott pénzek jelentős év végi hatások eredményeként bekövetkezett kiáramlását tükrözte. A háztartási betétállomány éves növekedési üteme a december 6,2%-hoz képes januárban kismértékben, 6,0%-ra csökkent. A negyedik negyedév összességében, miközben az EPK szektor maradt a legdinamikusabb szektor az M3 betétek növekedési üteme tekintetében, továbbra is a háztartási ágazat járul hozzá a legnagyobb mértékben a még mindig erős általános növekedési ütemhez.

AZ M3 FŐBB ELLENPÁRJAI

Ellenpári részről az euroövezet rezidenseinek nyújtott MPI-hitelek éves növekedési üteme a 2006 negyedik, illetve harmadik negyedévében tapasztalt 8,8%-os, illetve 9,3%-os növekedést követően 2007 januárjában 8,0%-ra csökkent. Ez a csökkenés a központi kormány részére nyújtott hitelek éves növekedési ütemének további csökkenéséből származott, miközben a magánszektorban nyújtott hitelek növekedése – a 2006. decemberi és 2007. januári kismértékű csökkenés ellenére – az utóbbi negyedévek során erős maradt (lásd az 1. táblázatot).

Pontosabban: a központi kormányzati szektor részére nyújtott hitelek éves csökkenési üteme a 2006 negyedik negyedévi 3,1%-ról, illetve a harmadik negyedévi 0,9%-ról januárban 5,0%-ra erősödött, mely elsősorban a kormányzat által kibocsátott értékpapírok nettó értékesítésének fokozódását tükrözte. Ugyanakkor a magánszektorban nyújtott hitelek éves növekedési üteme a 2006 negyedik és harmadik negyedévi egyformán 11,9%-hoz képest januárban 11,3%-ra mérséklődött, de még mindig magas szinten maradt. Ez az erőteljes növekedési ütem többek között a magánszektor által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlását tükrözte. Továbbra is az MPI-kölcsönök járulnak leginkább hozzá a magánszektorban nyújtott hitelek erőteljes növekedéséhez, melynek éves üteme januárban 10,6% volt (a 2006 negyedik és harmadik negyedévi 11,3%-ot követően). Míg a háztartásoknak nyújtott kölcsönök éves növekedési üteme tovább csökkent, bár jelentős mértékű maradt, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek növekedése a tárgyidőszakban folytatta emelkedő tendenciáját (a magánszektorban nyújtott kölcsönök szektorok szerinti alakulását a 2.6 és 2.7 fejezet mutatja be).

Az M3 egyéb ellenpárjai közül a pénztartó szektor birtokában tartott hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül) dinamizmusa maradt továbbra is erőteljes az elmúlt néhány hónapban (lásd a 7. ábrát). E papírok éves növekedési üteme a 2006 negyedik negyedévi 9,1%-ról, illetve a harmadik negyedévi 8,6%-ról januárban 9,8%-ra erősödött.

Az MPI-k nettó külföldi követelésállományának éves növekedése a 2006. decemberi 195 milliárd eurós forgalmat követően 2007 januárjában 181 milliárd eurót tett ki. A 2006. novemberben és decemberben bekövetkezett jelentős emelkedést követően az MPI-k nettó külföldi követelésállományának növekedése 2007 januárjában valamelyest csökkent. Ez a csökkenés a 2006 végén kialakított átmeneti pozíciók mérsékelt megfordulását tükrözik, bár az ellenkező irányú folyamat viszonylag kismértékű a tőkebeáramlások múlt év végén tapasztalt nagy mértékéhez viszonyítva (lásd a 8. ábrát).

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

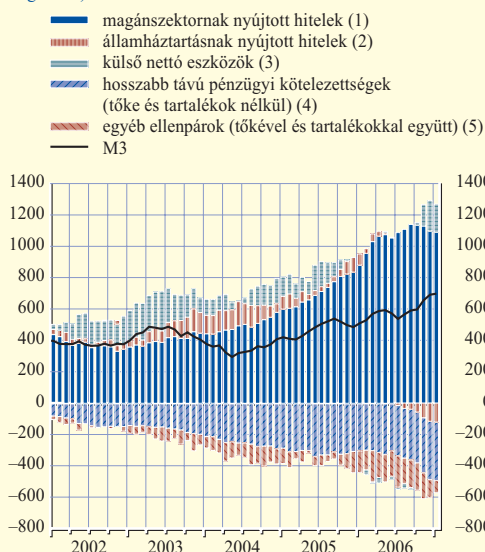
(éves százalékos változás; szezonális és naptári hatással kiigazítva)



Forrás: EKB.

8. ábra: Az M3 ellenpárjai

(éves pénzáramlás; milliárd euro; szezonális 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 azok az MPI-szektor kötelezettségei.

Összefoglalva, a pénzmennyiség és a hitelek növekedése továbbra is erős maradt, elsősorban az euroövezetben érvényesülő kamatlábak még mindig alacsony szintjének, valamint a gazdasági aktivitás erősödésének eredményeként. Az M3 erős növekedéséhez továbbra is a hitelek járultak hozzá leg-erősebben, nagyobb mértékben, mint a hosszú lejáratú pénzügyi kötelezettségek iránt erőteljes kereslettel összefüggő fékező hatás kiegyenlítő hatása. Az MPI-k nettó külföldi követelésállományának erőteljes növekedése, amelyet a külföldről történő jelentős monetáris pénzbeáramlások okoztak 2006 novemberében és decemberében, az M3 éves növekedéséhez jelentős külföldi hozzájárulást implicált 2006 novembere és 2007 januárja között. Az M3 növekedését az utóbbi negyedévekben összességében a pénz iránti spekulációs kereslet segítette elő, amely ellensúlyozta az M3 leglikvidebb összetevőire eső kamatlábak emelkedésének mérséklő hatását.

AZ EUROÖVEZET LIKVIDITÁSI HELYZETÉNEK ÁLTALÁNOS ÉRTÉKELÉSE

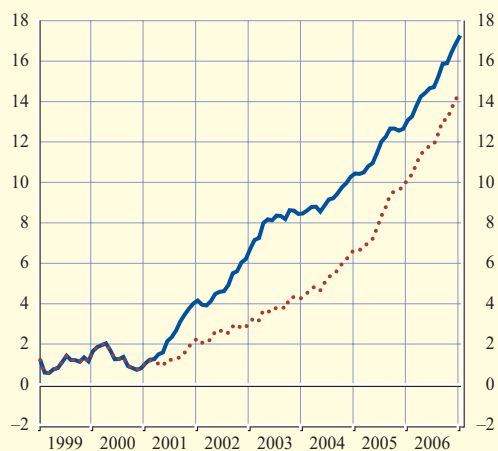
Az M3 2006 végi és 2007. januári erős dinamizmusa a likviditás további felhalmozódásához vezetett. Mivel a 2005 negyedik negyedévi átmeneti visszarendeződési kezdeményeket követően nem voltak a múltbéli portfólióváltozások további visszarendeződésére utaló jelek, 2006 első negyedévében a kétféle pénznövekedési rés nagysága 2006 negyedik negyedévében továbbra is 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 részek figyelembe veszik, hogy a felhalmozódott likviditás egy részét felszívták a magasabb árak, amely az inflációnak az árstabilitás EKB szerinti meghatározásától való növekvő eltéréseit tükrözi. Az M3 hivatalos idősorai, valamint a portfólióátrendeződések hatásával kiigazított M3 mértéke alapján számított reál pénznövekedési részek egyaránt alacsonyabbak, mint a megfelelő névleges pénznövekedési részek mértékei (lásd a 9. és 10. ábrát).

9. ábra: Becslések a nominális pénznövekedési résre¹⁾

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

— nominális pénznövekedési rés a hivatalos M3 alapján
 nominális pénznövekedési rés a portfólióátrendeződések becsült hatásával kiigazított M3 alapján²⁾



Forrás: EKB.

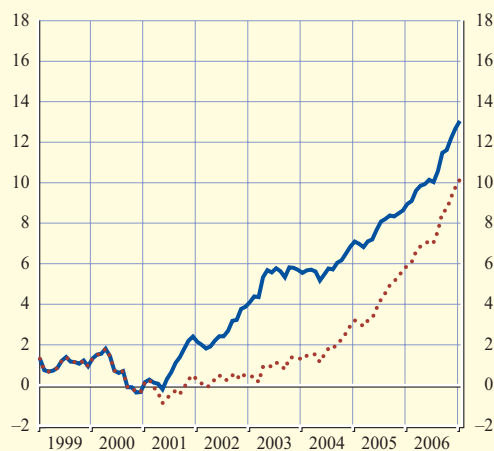
1) A nominális pénznövekedési rés az M3 tényleges szintje és a között a szint közötti eltérés, amit az M3 1998. decembere (azaz a bázisidőszak) óta állandó 4,5%-os referencianövekedés mellett elérhetett volna.

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)

— reál pénznövekedési rés a hivatalos M3 alapján
 reál pénznövekedési rés a portfólióátrendeződések becsült hatásával kiigazított M3 alapján²⁾



Forrás: EKB.

1) A reál pénznövekedési rés a HICP-vel deflált M3 tényleges szintje és a között a szint közötti eltérés, amit 1998. decembere (azaz a bázisidőszak) óta az EKB árstabilitásra adott meghatározásával összhangban állandó 4,5%-os referencianövekedés mellett elért volna.

2) Az M3-ba átcsoportosuló portfóliók nagyságrendjére vonatkozó becsült értékeket azzal a közelítéssel kapjuk meg, amelyet a *Havi jelentés* 2004. októberi számában olvasható „Monetary analysis in real time” (Valós idejű monetáris elemzés) című írás 4. bekezdése fejt ki.

Ezek a mechanikus mérések csak a likviditási helyzet nem tökéletes becslései, ezért ezeket óvatossággal kell kezelni. Ezt a bizonytalanságot mutatja például a fent bemutatott négy mérésből származó becslések széles köre. Az ezen intézkedésekkel lefestett általános kép, és különösen a széles körű monetáris elemzés alapján kapott, az M3 növekedés alapjának megállapítására szolgáló kép azt mutatja, hogy az euroövezetben bőségesen rendelkezésre állnak likviditási feltételek. A bőséges likviditással összefüggésben az erőteljes pénz- és hitelnövekedés az árstabilitás középtől hosszú távra szóló növekvő kockázataira utal, különösen a javuló gazdasági aktivitás mellett.

2.2 A NEM PÉNZÜGYI SZÉKTOR ÉS AZ INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK PÉNZÜGYI BEFEKTETÉSEI

2006 harmadik negyedében a nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme kismértékben emelkedett, tükrözve mind a rövid, mind a hosszú távú befektetések magasabb növekedési ütemét. Az intézményi befektetőkkel kapcsolatos legújabb adatok megerősítik, hogy a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok a kölcsönös alapok fő befektetői, míg a nem pénzügyi jellegű magán-szektor tovább növelte biztosítási- és nyugdíjtermék-állományát.

NEM PÉNZÜGYI SZÉKTOR

2006 harmadik negyedében (a legutolsó olyan negyedében, amelyre vonatkozóan negyedéves pénzügyi kimutatási adatok rendelkezésre állnak) az euroövezet nem pénzügyi szektora által végzett összes befektetés éves növekedési üteme a 2006 második negyedévi 4,8%-ról kismértékben, 5,1%-ra emelkedett (lásd a 2. táblázatot). Ez a növekedés elsősorban a rövid távú pénzügyi befektetések magasabb éves növekedési ütemeit tükrözi. A rövid távú pénzügyi befektetések és a hosszú távú pénzügyi befektetések növekedési üteme közötti rés tovább szélesedett, és 2003 második negyedéve óta legmagasabb szintjét érte el, amely azon erőteljes pénzügyi bizonytalanság korszakának végét jelentette, amely a likviditás kivételes preferálását és a rövid távú befektetések nagymértékű növekedését eredményezte (lásd a 11. ábrát).

A hosszú távú pénzügyi befektetések növekedési ütemének 2006 harmadik negyedévi minimális 3,8%-ra történő emelkedése a második negyedévi 3,6%-ról a papírok közötti eltérő változást takar. A befektetések kivonása a kölcsönös alapok részvényeiből (kivéve a pénzpiaci alapok részvényeit/befektetési jegyeit), valamint a biztosítási és nyugdíjtermékek vásárlásának minimálisan alacsonyabb növekedései (amit a háztartásoknak az életbiztosítási tartalékokon és nyugdíjalap-tartalékokon belüli nettó részesedése tükröz) nagyobb mértékű volt, mint a hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok-

2. táblázat: Az euroövezet nem pénzügyi szektorának pénzügyi befektetései

	Fennálló állomány a pénzügyi eszközök százalékában ¹⁾	Éves növekedés üteme										
		2004.	2004.	2004.	2005.	2005.	2005.	2005.	2006.	2006.	2006.	
		II. n.év	III. n.év	IV. n.év	I. n.év	II. n.év	III. n.év	IV. n.év	I. n.év	II. n.év	III. n.év	
Pénzügyi befektetés	100	4,8	4,8	4,8	4,8	4,6	4,5	5,1	4,9	4,8	5,1	
Készpénz és betétek	36	5,3	5,8	5,9	5,7	5,8	5,4	6,0	6,2	6,0	6,8	
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	11	1,3	2,2	4,0	4,1	3,5	2,6	2,3	4,4	4,8	7,4	
ebből: rövid lejáratú	1	25,1	29,5	35,3	17,3	8,8	7,6	-2,9	12,0	9,9	13,1	
ebből: hosszú lejáratú	10	-0,7	-0,2	0,9	2,6	2,8	1,9	3,1	3,4	4,1	6,7	
Befektetési alapok befektetési jegyei	11	3,4	2,4	1,8	2,0	2,3	3,6	4,2	3,0	2,1	-0,1	
ebből: befektetési alapok befektetési jegyei												
a pénzpiaci alapok nélkül	9	3,9	3,1	2,7	3,4	3,8	5,1	5,2	3,9	2,8	-0,2	
ebből: pénzpiaci alapok befektetési jegyei	2	1,7	0,1	-1,5	-3,3	-3,3	-1,8	0,1	-0,5	-0,9	0,2	
Tőzsdén jegyzett részvények	16	3,9	2,9	1,0	1,0	-0,9	-1,6	0,9	-1,2	-0,2	0,8	
Biztosítástechnikai tartalékok	26	6,7	6,6	6,9	6,9	7,2	7,4	7,6	7,5	7,1	6,7	
M3 ²⁾		5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,3	7,3	8,5	8,4	8,5	
A nem pénzügyi szektor értékpapír- állományainak éves árfolyamnyeresége és -vesztése (a GDP százalékában)		4,2	3,4	2,4	2,7	4,4	8,0	6,8	9,5	5,7	4,4	

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.

ba történő befektetések erősebb növekedése révén történő ellensúly és a tőzsdén jegyzett részvények vásárlása megtérülésének pozitív irányú növekedésre váltása – két negyedévnyi csökkenés után. A rövid távú pénzügyi befektetések magasabb, 7,4%-os éves növekedési üteme 2006 harmadik negyedévében az előző negyedévi 6,7%-os növekedési ütemet követően elsősorban a rövid lejáratú betétek gyorsabb növekedését tükrözi.

Összességében a rövid lejáratú betétek és a biztosítási és nyugdíjtermékek – két olyan eszközcsoport, amelyek jellegzetesen a befektetési táv elmentés oldalán állnak – számítanak továbbra is a nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetések lényegének, amelyek együttesen 3,9%-kal járultak hozzá a 2006 harmadik negyedévi 5,1%-os éves növekedéshez.

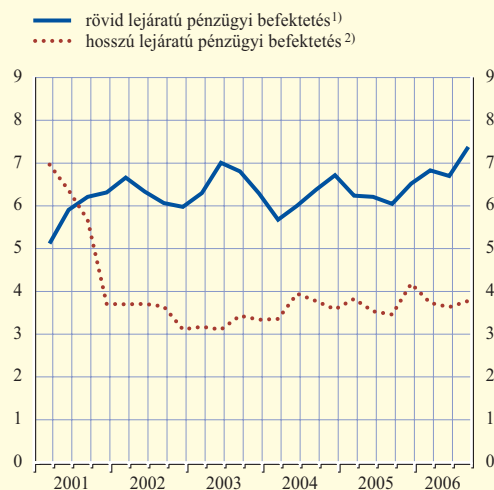
INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK

Az euroövezet befektetési alapjai teljes eszközállománya értékének éves növekedési üteme az előző negyedévi 19,1%-ról tovább csökkent 15,6%-ra 2006 harmadik negyedévében. Az eszközállomány ezen értékváltozása lényegében valamennyi alaptípuson alapult, bár a növekedés lassulása kifejezettebb volt a részvényalapok és az „egyéb alap” kategóriák esetében. A teljes eszközállomány értékének változásai magukban foglalják az eszközárak változásainak értékelési hatásait, ezért tehát nem biztos, hogy teljes képet adnak az intézményi befektetők befektetési magatartásával kapcsolatban. Ebben a tekintetben az EFAMA¹ által szolgáltatott adatok azt mutatják, hogy a befektetési alapok (pénzpiaci alapok nélküli, éves nettó értékesítése az előző negyedévinél alacsonyabb volt 2006 harmadik negyedévében. Valamennyi alaptípus hozzájárult a befektetési alapok értékesítése éves forgalmának 2006 harmadik negyedévi csökkenéséhez. Azonban míg a részvényalapok és a kiegyensúlyozott befektetési alapok esetén az éves nettó értékesítési fogalom erőteljesen pozitív maradt, a kötvényalapok éves nettó kiáramlást mutattak, a pénzpiaci alapokba történő éves nettó beáramlás alacsony szintű maradt.

Az euroövezet biztosítótársaságai és nyugdíjalapjai összes pénzügyi befektetésének növekedési üteme 2006 harmadik negyedévében kismértékben 6,7%-ra mérséklődött az előző negyedévi 7,1%-kal szemben (lásd a 13. ábrát). Ez a változás elfedi a betétekbe történt befektetések magasabb hozzájárulását, amely azonban nagyobb mértékű volt, mint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba és tőzsdéi részvényekbe történt befektetések hozzájárulása csökkenésével történt kiegyenlítés. A kölcsönös alapok részvényeibe irányuló befektetések éves növekedési üteme lényegében változatlan maradt egy olyan szinten, amely az előző évekhez viszonyítva magasnak tekinthető.

11. ábra: A nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetései

(éves változás, százalék)



Forrás: EKB.

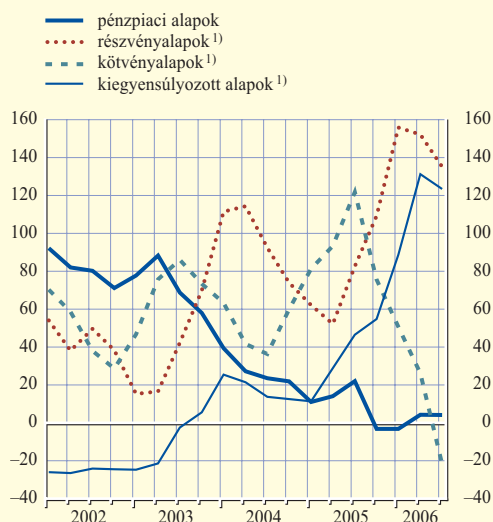
1) Készpénz, rövid lejáratú betétek, rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, pénzpiaci alapok befektetési jegyei/egységei és biztosítási díjak átmenő aktívái és tartalékok fennálló követelésekre.

2) Hosszabb lejáratú betétek, hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, jegyzett részvények, kölcsönös befektetési jegyek; a pénzpiaci alapok befektetési jegyei/egységei, életbiztosítás-technikai tartalék és nyugdíjbiztosítási tartalék nélkül.

1 A European Fund and Asset Management Association (EFAMA), azaz 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 információkat a *Havi jelentés* 2004. júniusi számában az „Euroövezet részvény- és kötvényalapjaiba áramló nettó befektetések legújabb fejleményei” című kereset írásban olvashatnak.

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

(millárd euro)

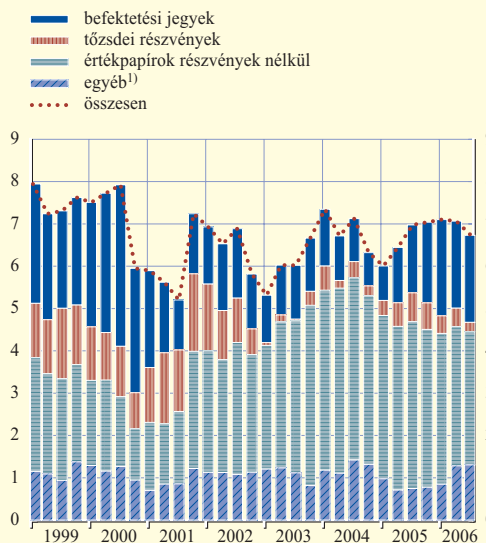


Forrás: EKB és EFAMA.

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.

A legutóbbi adatok összességükben a pénzügyi befektetések 2006 első felében tapasztalt mintáját erősítik: a nem pénzügyi szektor továbbra is erőteljesen fektetett be a biztosítási és nyugdíjalapok termékeibe, amelyek viszont továbbra is ezen eszközök sokkal nagyobb hányadát fektették be kölcsönös alapokba (pénzügyi alapok kivételével), mint az előző években.

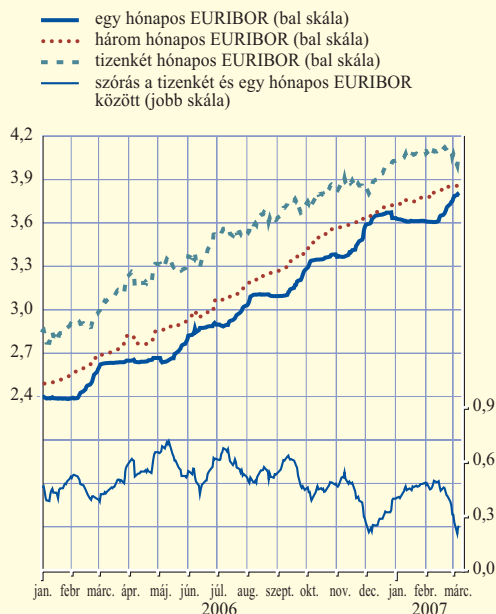
2.3 PÉNZPIACI KAMATLÁBAK

2006. december eleje és 2007. március eleje között a pénzügyi kamatok az összes futamidőtávon emelkedtek. A különböző futamidejű kamatok növekedése hasonló nagyságrendű volt, amely tehát lényegében változatlanul hagyta a pénzügyi hozamgörbe dőlésszögét a három hónapos időszak egészében.

A pénzügyi kamatok 2006. december eleje és 2007. március eleje között emelkedtek. 2006 decemberében folyamán a legmarkánsabb növekedés a pénzügyi futamidőspektrum hosszabb végén volt megfigyelhető, amely 2007-re az EKB-kamatlábak további emelkedésével kapcsolatos piaci várakozások erősödését tükrözi. A 2006. december végétől 2007. február elejéig terjedő időszakban az egy hónapos futamidejű pénzügyi kamatok valamelyest csökkentek, míg a hosszabb távra szóló kamatok tovább emelkedtek. Február közepén az egy hónapos kamatok ugyancsak jelentős emelkedésnek indultak a piaci EKB-kamatlábak március 8-ára várt emelkedésének hatására. A megfigyelési időszak további részében, február vége és március eleje felé a pénzügyi zavarok elkezdtek csökkenteni az EKB-kamatlábak 2007-re vonatkozó piaci várakozásait. Ennek eredményeként mind a hat hónapos, mind a tizenkét hónapos kamatok csökkentek valamelyest. Március 7-én az egy hónapos kamat 3,81%-on, a három hónapos 3,87%-on, a hat hónapos 3,96%-on, míg a tizenkét hónapos kamat 4,05%-on állt, vagyis körülbelül 20 bázisponttal magasabban a 2006. december elején tapasztalt szinteknél.

14. ábra: Pénzpiaci kamatlábak

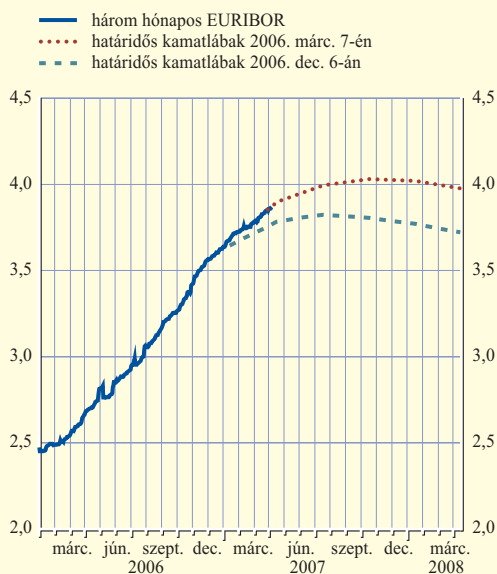
(éves százalékos értékek, napi adatok)



Forrás: EKB és Reuters.

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

(éves adat, százalék; napi adatok)



Forrás: Reuters.

Megjegyzés: Három hónapos határidős szerződések a folyó és a következő három negyedévre a Liffe szerint.

Ezen folyamatokat tükrözve a pénzpiaci görbe, amely december és január folyamán meredekebbé vált, februárban ismét laposodott. A tizenkét hónapos és egy hónapos EURIBOR kamatlábak közötti különbség 2007. március 7-én 24 bázisponton állt a 2006. december 6-i 23 bázisponttal szemben (lásd a 14. ábrát).

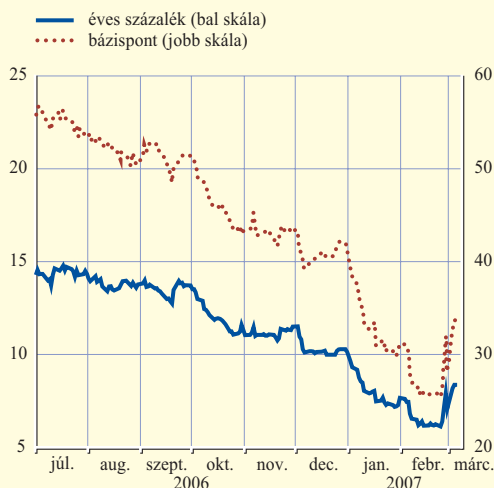
A piaci résztvevők 2007. és 2008. évi rövid távú kamatokkal kapcsolatos magasabbra helyezett piaci várakozásai tükröződtek a 2007 júniusában, 2007 szeptemberében, 2007 decemberében és 2008 márciusában lejáró három hónapos EURIBOR határidős kontraktusok által implikált kamatlábakban is, amelyek 2007. március 7-én 4,00%-on, 4,03%-on, 4,02%-on, illetve 3,97%-on, vagyis 17, 22, 25, illetve 25 bázisponttal magasabban álltak, mint a 2005 eleji megfelelő szintek (lásd a 15. ábrát).

A három hónapos határidős EURIBOR kontraktusokra vonatkozó opciókból képzett, implikált volatilitás december és február között tovább csökkent, de február 27. után ismét emelkedett, a pénzügyi piacokon érvényesülő bizonyos nyugtalanságot tükrözve. A március elején tapasztalt implikált volatilitási szintek azonban történelmi léptékkal mérve még mindig alacsonyak, de valamivel alacsonyabak a 2006 december elején tapasztalt szinteknél (lásd a 16. ábrát).

Az EKB-kamatlábak 25 bázisponttal történő emeléséről szóló december 7-i döntést követően a pénzpiaci hozamgörbe eladási oldalán 2006 decemberében emelkedtek a kamatok (lásd a 17. ábrát). A 2006. december elejétől 2007. február végéig terjedő időszak legnagyobb részére vonatkozóan a pénzpiaci kamatfeltételek viszonylag stabilak voltak. A pénzpiac zavartalan likviditási feltételeinek további ösztönzése érdekében az EKB az elmúlt három hónap során továbbra is azt a politikát követte, hogy az Eurosystem irányadó refinanszírozási műveleteinek (IRM-ek) referenciaösszegénél valamivel ma-

16. ábra: A 2007. szeptemberben lejáró három hónapos EURIBOR határidős ügyletekre vonatkozó opciókból számított implikált volatilitás

(éves adatok, százalék; bázispont; napi adatok)

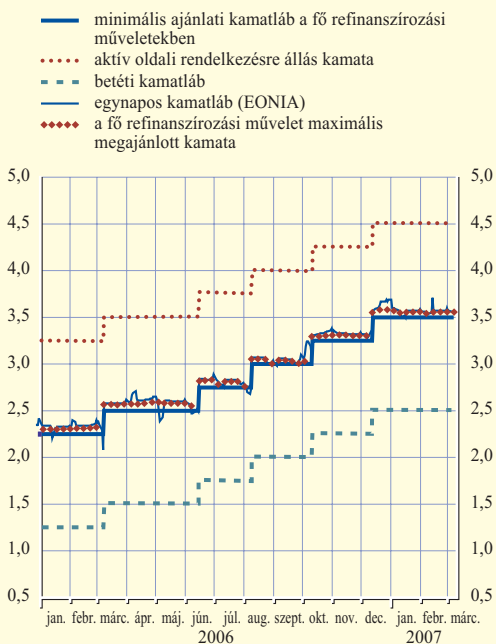


Forrás: A Bloomberg, Reuters és az EKB számításai.

Megjegyzés: A bázispont mértékét az implikált volatilitás százalékos értékének és a megfelelő kamatlábnak a szorzatából kapjuk meg (lásd még az „Implikált volatilitás mértéke, rövid távú határidős kamatlábú opciókból” c. keretes részt a *Havi jelentés* 2002. májusi számában).

17. ábra: Az EKB kamatlábai és az egynapos kamatláb

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: EKB és Reuters.

gasabb összeget allokál. 2006 decemberében emelkedtek az IRM-ek marginális és súlyozott átlagos kamatai, és a 2006. év utolsó irányadó refinanszírozási műveletében 3,58%-os, illetve 3,68%-os csúcsot értek el, mivel az év végi hatások eredményeként szélesedett a különbség a nagyon rövid távú kamatok és az IRM minimális ajánlati kamatlába között. Januártól kezdve a marginális és súlyozott átlagos kamatok ismét csökkentek, mivel a különbségek normalizálódtak, és a tender árverések többségében 3,55%-on, illetve 3,56%-on álltak. A legutóbbi három tartalékolási időszakra vonatkozó rövid távú kamatokkal és likviditási feltételekkel kapcsolatban további információkat az 1. keretes írás tartalmaz.

Az eurorendszer 2006. december 20-án lebonyolított hosszabb távú refinanszírozási művelete során a marginális, illetve a súlyozott átlagos kamatlábak 3,66%-on, illetve 3,67%-on álltak. A 2007. január 31-én lebonyolított művelet során, amely az első magasabb, 50 milliárd euro allokálású művelet volt, a marginális kamatok 3,72%-on, a súlyozott átlagos kamatok pedig 3,74%-on álltak. A február 28-án lebonyolított művelet során a marginális kamatok 3,80%-on, illetve 3,81%-on álltak. A marginális kamatok a három művelet során 5, 6, illetve 5 bázisponttal voltak alacsonyabbak az adott napokon érvényben lévő három hónapos EURIBOR-kamatoknál.

LIKVIDITÁSI HELYZET ÉS MONETÁRIS POLITIKAI MŰVELETEK 2006. NOVEMBER 8. ÉS 2007. FEBRUÁR 13. KÖZÖTT

A jelen keretes írás az EKB likviditáskezelését vizsgálja a 2006. december 12-én, 2007. január 16-án és 2007. február 13-án végződő három tartalékolási időszakban.

A bankrendszer likviditási szükségletei

A vizsgált időszakban a bankok likviditási igénye a szokásos erős szezonális jelleget mutatta [lásd az A) ábrát], aminek elsődleges oka a forgalomban lévő bankjegyek számának növekedése volt az év vége felé. A bankjegyforgalom, amely a legnagyobb likviditásfelzívó autonóm tényező, történelmi magasságba emelkedett, és 2006. december 28-án 629,2 milliárd euróra nőtt.

A vizsgált időszak egészében az autonóm tényezők átlagosan 259,3 milliárd euróval járultak hozzá az eurorendszer likviditási hiányához. A kötelező tartalékok állománya, amely likviditási szükségletek másik legfontosabb forrása, ugyan-ezen időszakban 174,1 milliárd eurót tett ki.¹

A napi átlagos túltartalékolás (azaz a kötelező tartalékot meghaladó pénzforgalmiszámla-állomány napi átlaga) átlagosan 0,68 milliárd euróval növelte az eurorendszer likviditási hiányát a december 12-én végződő tartalékolási időszakban, és 0,79 milliárd euróval a február 13-án végződő tartalékolási időszakban. Valamivel magasabb, 0,96 milliárd eurós átlagos szintet regisztráltak a január 16-án végződő tartalékolási időszakban, amely a karácsonyi és újévi ünnepi időszak környekén szokásos likviditási mennyiségek iránti magasabb keresletet tükrözte [lásd a B) ábrát].

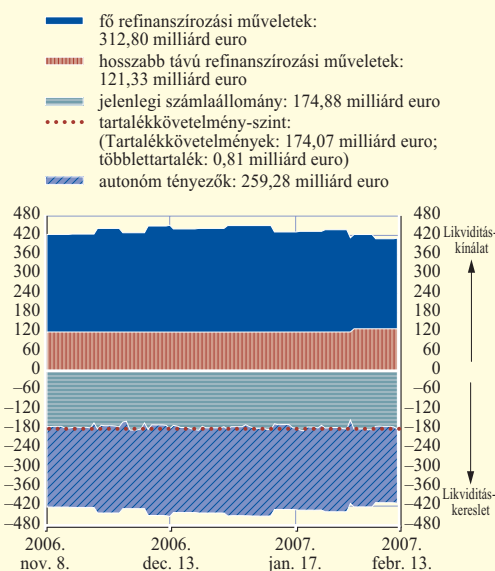
Likviditáskínálat és kamatok

A likviditási kereslet csúcsidőszakával egyidejűleg a nyílt piaci műveletek volumene az év vége felé nőtt, mielőtt a bankjegyek iránti szezonális kereslet csökkenésével együtt újra alacsonyabb szintre ment volna [lásd az A) ábrát]. Az irányadó refinanszírozási műveleteken (IRM-ek) keresztül biztosított likviditás átlagosan 312,8 milliárd eurót tett ki. A szembenálló felek által benyújtott ajánlatok és a teljesített ajánlatok közötti arány (az ajánlat/teljesítési arány) 1,14–1,37 között változott, míg az átlagos ajánlat/teljesítési arány az egész időszakra 1,25 volt.

¹ Szlovénia 2007. január 1-jei belépésével az euroövezetbe a napi tartalékképzési követelmények 0,3 milliárd euróval nőttek, az autonóm tényezőkből származó likviditási igények pedig 2007. január 1-je és február 13-a között átlagosan 1,7 milliárd euróval csökkentek. Ez utóbbi összeg tartalmazta a Banka Slovenija által 2007. január 1-je előtt elvégzett és az ezen időpont után még mindig esedékes monetáris politikai műveleteket.

A) ábra: A bankrendszer likviditási kereslete és likviditási kínálat

(milliárd euróban, napi átlagok a teljes időszakra az egyes tételek mellett láthatók)



Forrás: EKB.

A Kormányzótanács azon határozatával összhangban, hogy hosszú távú refinanszírozási műveletekre (HTRM) szánt összeget 40 milliárd euróról 50 milliárd euróra emeli, a HTMR-ek által biztosított likviditás a vizsgált időszakban 120 milliárd euróról 130 milliárd euróra emelkedett.

A december 12-én záruló tartalékolási időszak

Az EKB 1 milliárd eurót allokált a referenciaösszeg felett a jelen tartalékolási időszak valamennyi IKR-je során.

Az időszak első két hetében 3,31%-os marginális, illetve 3,32%-os súlyozott átlagos IRM-kamatok alakultak ki, az EONIA (euro egynapos indexátlag) pedig 3,33%-ról 3,32%-ra csökkent. Az ezt követő tender során a marginális és a súlyozott átlagos IRM-kamatok 3,30%-ra, illetve 3,31%-ra mérséklődtek. November 30. kivételével, amikor a szokásos hó végi hatások következtében 3,34%-on állt, az EONIA a tartalékolási időszak utolsó hetéig 3,32%-os szinten maradt. Ezen a héten először december 7-én lecsökkent 3,28%-ra, de a váratlanul magas autonóm tényezők következtében ismét emelkedni kezdett. A tartalékolási időszak utolsó napján az EKB 5,5 milliárd euro összegű likviditást biztosított finomhangolási művelet révén. A tartalékolási időszak a 0,5 milliárd összegű minimális hitelkeret nettó igénybevételével zárult, az EONIA pedig 3,36%-on, vagyis 11 bázisponttal a minimális ajánlati kamat felett zárt. Az EONIA és az EKB minimális ajánlati kamata közötti különbség a tartalékolási időszakban 7 bázispontot tett ki.

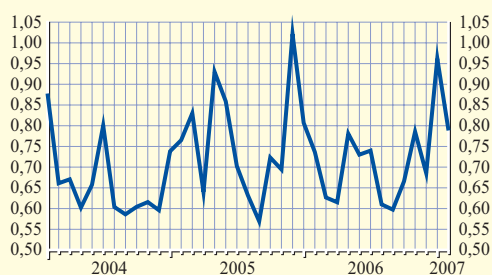
A január 16-án záruló tartalékolási időszak

December 7-én az EKB Kormányzótanácsa úgy határozott, hogy az EKB irányadó kamatát (a minimális ajánlati kamatot, valamint a betétek és rendelkezésre álló hitelkeret kamatát) 25 bázisponttal 3,50%-ra, 2,50%-ra, illetve 4,50%-ra emeli. A változás december 13-án, azaz a következő tartalékolási időszak első napján lépett hatályba.

A referenciaértéknél magasabb összeg allokációjának előző tartalékolási időszakban követett politikája fokozatosan erősödött a vizsgált időszakban annak érdekében, hogy zavartalan likviditási feltételeket teremtsenek a pénzpiacon karácsony környékén és az év vége felé. A tartalékolási időszak első három IRM-je során az EKB 2 milliárd eurót, 4 milliárd eurót, illetve 5 milliárd eurót allokált a referenciaérték felett.

B) ábra: Többlettartalékok ¹⁾

(milliárd euróban: átlagos szint az egyes karbantartási időszakokban)

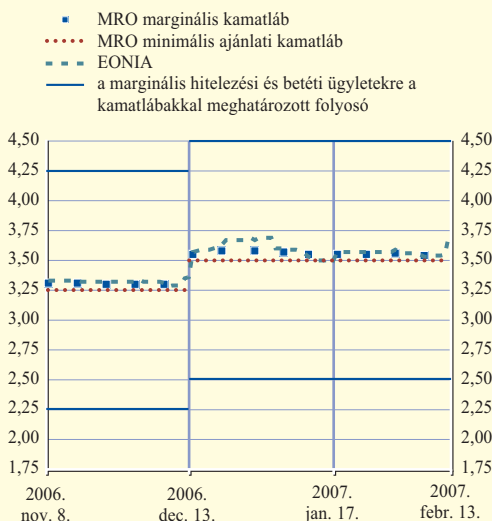


Forrás: EKB.

1) A bankok tartalékkövetelményt meghaladó folyószámla-tulajdona.

C) ábra: Az EONIA és az EKB-kamatlábak

(napi kamatlábak százalékban)



Forrás: EKB.

Annak ellenére, hogy az első és második IRM során a referenciaérték feletti allokáció történt, az EONIA december 21-én 3,67%-ra emelkedett, és december 27-én még magasabb százalékos értéket ért el, valószínűleg a karácsony és az év vége körüli likviditás iránti pótlólagos igényt is tükrözve, amely valamivel erősebbnek tűnt, mint az előző évben. Miután az EKB 2006 utolsó IRM-je során 65 milliárd eurót allokált a referenciaérték felett, az EONIA 3,67%-ra csökkent, mielőtt december 29-én, az év utolsó kereskedési napján ismét 3,69%-ra emelkedett. Az EONIA és a minimális ajánlati kamatláb közötti év végi 19 bázispontos különbség összhangban állt az előző években megfigyelt különbségekkel. 2007 elején az EKB 2 milliárd euróra csökkentette a referenciaérték felett allokált összeget a tartalékolási időszak utolsó előtt IRM-je során, az utolsó IRM során pedig még tovább csökkentette. Valószínűleg ugyancsak a bőséges likviditási feltételekkel összefüggésben, a vártnál alacsonyabb autonóm tényezők következtében az EONIA az új év kezdetével csökkent. Január 9-én 3,56%-ot ért el, és a tartalékolási időszak utolsó hetében tovább gyengült, az autonóm tényezők előrejelzésének likviditást felszívó hibái ellenére. A tartalékolási időszak a 0,9 milliárd euro összegű hitelkeret nettó igénybevételével zárult, míg az EONIA 3,50%-on zárt. Az EONIA és az EKB minimális ajánlati kamata közötti különbség a tartalékolási időszakban 11 bázispontot tett ki, valamivel magasabb értéket, mint az egy évvel korábbi hasonló időszakban.

Míg az IRM marginális és súlyozott átlagos kamatai az első és az utolsó tartalékolási időszakban 3,55%-on, illetve 3,56%-on álltak, a másik három IRM alatt 3,57% és 3,58% közötti, illetve 3,58% és 3,68% közötti tartományban helyezkedtek el.

A február 13-án záruló tartalékolási időszak

Az EKB ezen tartalékolási időszak valamennyi IRM-je során folytatta a referenciaérték feletti 1 milliárd eurós allokációját. Az időszak első két hetében 3,55%-os marginális, illetve 3,56%-os súlyozott átlagos IRM-kamatok érvényesültek, az EONIA pedig 3,57%-ot ért el, azaz 7 bázisponttal magasabb értéket, mint a minimális ajánlati kamat. Január 31-én az EONIA a szokásos hó végi hatások következtében 3,59%-ra emelkedett. Mivel a marginális IRM-kamat az időszak harmadik hetében 3,56%-ra emelkedett, az EONIA csökkenni kezdett, és február 7-én 3,53%-ot ért el. E folyamattal összhangban a marginális és súlyozott átlagos IRM-kamatok az időszak utolsó IRM-je során 3,54%-ra, illetve 3,55%-ra csökkentek. Az EONIA az időszak utolsó hetében az autonóm tényezők előrejelzéseinek likviditásfelszívási hibái következtében február 12-én 3,55%-ra emelkedett. Február 13-án, a tartalékolási időszak utolsó napján az EKB 2 milliárd euro összegű likviditást biztosított finomhangolási művelet révén. A tartalékolási időszak a 0,4 milliárd összegű minimális hitelkeret nettó igénybevételével zárult, az EONIA pedig 3,71%-on, vagyis 21 bázisponttal a minimális ajánlati kamat felett zárt. Az EONIA és az EKB minimális ajánlati kamata közötti különbség ezen időszakban 7 bázispontot tett ki.

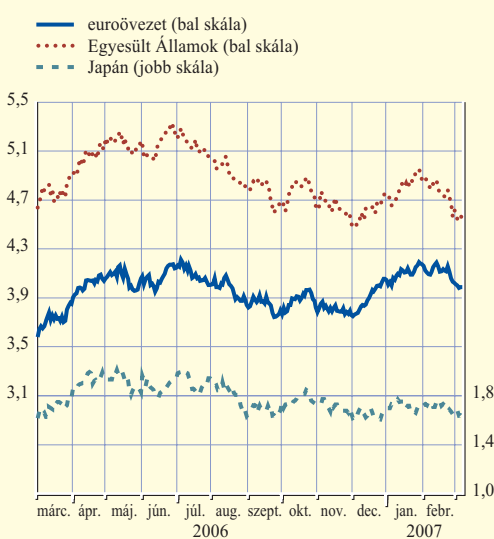
2.4 KÖTVÉNYPIACOK

A hosszú lejáratú államkötvények hozamai az euroövezetben emelkedtek az elmúlt három hónap során, míg a legjelentősebb piacokon mindent egybevetve lényegében változatlanok maradtak. Az euroövezeten belüli hozamnövekedést elsősorban a hosszú lejáratú kötvények reálhozamainak emelkedése váltotta ki, amely feltehetőleg a piaci résztvevők kedvezőbb gazdasági kilátásokkal kapcsolatos érzetének és a magasabb kockázati felárak együttes hatását tükrözi, míg az Egyesült Államokban a hosszú lejáratú kötvények reálhozama csökkent. Ugyanakkor a hosszabb távú kiegyenlítő inflációs ráták az euroövezetben kismértékben csökkentek.

A hosszú lejáratú kamatok az euroövezetben és az Egyesült Államokban lényegében hasonló sávok mentén alakultak az elmúlt néhány hónapban. Decemberben és januárban a névleges hosszú lejáratú kötvényhozamok mindkét gazdasági területen jelentősen emelkedtek annak következtében, hogy a piaci szereplők kedvezőbb gazdasági kilátásokkal számoltak. Február eleje óta azonban a hosszú lejáratú hozamok – különösen az Egyesült Államokban – csökkentek, azon piaci hangulat alapján, mely szerint az Egyesült Államok gazdasága hosszabbra nyúló gazdasági lassulással nézhet szembe, mint azt korábban előre jelezték (lásd a 18. ábrát). A csökkenő globális részvénypiaci tendencia nyomán február utolsó néhány napját a kötvényhozamok jelentős esése jellemezte, mivel az államkötvények „biztonsági menedékként” szolgálnak azon befektetők számára, akik portfólióikat átcsoportosították. Összességében az euroövezet tízéves államkötvényhozamai körülbelül 20 bázisponttal emelkedtek 2006. november vége és 2007. március 7-e között, és ez utóbbi napon 4,0% körül állt. Ugyanakkor az Egyesült Államokban a tízéves államkötvényhozamok lényegében változatlan szinten maradtak, és a

18. ábra: Hosszú lejáratú államkötvényhozamok

(éves adatok, százalék; napi adatok)

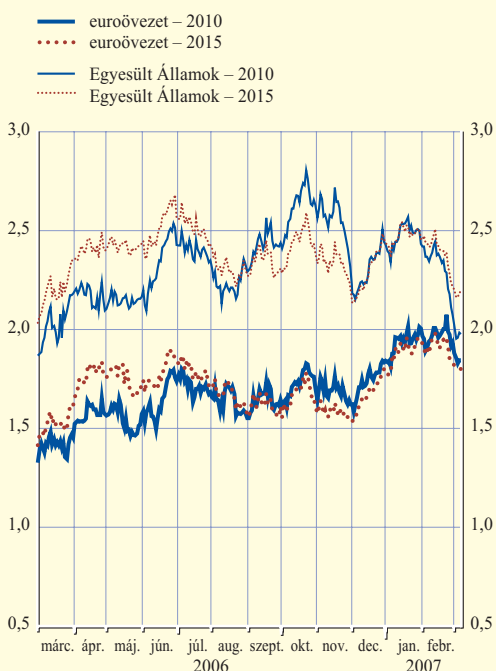


Forrás: Bloomberg és Reuters.

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

19. ábra: Kötvények reálhozama

(éves adatok, százalék; napi adatok)



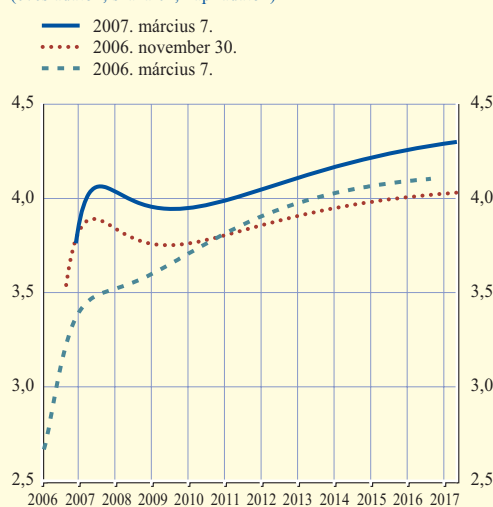
Forrás: Reuters és az EKB számításai.

vizsgált időszak 4,5% körül zárul. Ennek eredményeként az amerikai és az euroövezeti tízéves államkötvényhozamok közötti különbség körülbelül 55 bázispontra szűkült március 7-én. Japánban a tízéves államkötvényhozamok a megfigyelési időszak folyamán szinte változatlanok maradtak. Úgy tűnik, a piaci szereplők bizonytalansága a hosszú lejáratú kötvényhozamok rövid távra szóló kilátásait illetően alapvetően változatlan maradt a legjelentősebb piacokon, amit az implikált kötvénypiaci volatilitás alakulása is mutat.

Amint azt az indexalapú kötvények alakulása igazolja, az Egyesült Államokban a hosszú lejáratú államkötvényhozamok – elsősorban az alacsony reálkamatoknak köszönhetően – összességükben nem változtak (lásd a 19. ábrát). A vizsgált időszak elején a névleges kötvényhozamok emelkedését a reálhozamok markáns emelkedése kísérte, különösen 2006 decemberében. Ezt követően a reálhozamok összességében csökkentek, a névleges hozamok változásai az elmúlt három hónap egészében meglehetősen mérsékelték voltak. A reálkamatok kezdeti emelkedése 2006 végén ezzel szemben nemcsak a piaci szereplők által érzékelt kedvezőbb gazdasági kilátásokat tükrözte, hanem valószínűleg az emelkedő kockázati felárakat is, amelyek előzőleg történelmi léptékekkel mért alacsony szinteket értek el a bőszes likviditás körülményei között. Január legnagyobb részében a hosszabb lejáratú kötvényhozamokat általában ugyancsak segítették a korábban vártnál szigorúbb monetáris politika lehetőségeivel kapcsolatos piaci várakozások az erősebb inflációs kockázatok érzékelésével összefüggésben. A Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság (FOMC) január 30–31-én hozott azon döntése fényében azonban, hogy szövetségi alapjainak célkamatát változatlanul tartják, a piaci szereplők jelentős mértékben lefelé módosították a hivatalos kamatlábak jövőbeni pályájával kapcsolatos várakozásaikat. Február utolsó néhány napján a részvénypiaci zavarok ugyancsak leszorító hatást gyakoroltak a névleges hozamokra, mivel a „biztonságba menekülés” a befektetők részéről hangsúlyossá vált.

20. ábra: Az euroövezet egynapos implikált határidős ügyleteinek kamatlábai

(éves adatok, százalékg; napi adatok)

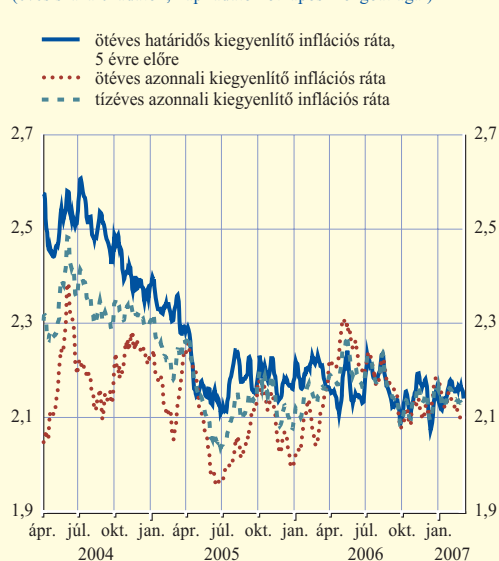


Forrás: Reuters és EKB-becsülés.

Megjegyzések: Az implikált határidős hozamgörbe – amelyet a piaci kamatok lejáratú struktúrájából számíthatunk ki – a rövid távú kamatok jövőbeni szintjére vonatkozó piaci várakozásokat tükrözi. Az implikált határidős hozamgörbe kiszámítási módját a *Havi jelentés* 1999. januári számának 4. számú keretes írásában ismertettük. A becsléshez használt adatokat kamatszervény nélküli swapkontraktusokból származtattuk.

21. ábra: Kamatszervény nélküli kötvények azonnali és határidős kiegyenlítő inflációs rátái

(éves százalékadatok; napi adatok ötnapos mozgóátlagai)



Forrás: Reuters és az EKB számításai.

Az euroövezetben a hosszú lejáratú államkötvényhozamok hasonlóképpen jelentős mértékű, fokozatos felfelé irányuló elmozdulást tapasztaltak, szemben a piaci szereplők azon várakozásának gyengülésével, amely a gazdasági aktivitás javulására számított a megfigyelési időszak korábbi részében. Később, a 2006 negyedik negyedévében nyilvánosságra hozott, a vártnál erősebb reál GDP-adatok ugyancsak hozzájárultak mind a névleges, mind a reálhozamok javulásához. A február végi tőzsdei zavarokat követően azonban a kockázatkerülés kifejezett növekedése a befektetők körében a „biztonságba menekülés” hullámát idézte elő az államkötvények iránti keresletben, amely a kötvényhozamokat erőteljesen lefelé szorította. Az euroövezetben az erősebb gazdasági növekedésre számító befektetők véleménye összhangban áll az indexhez kötött kötvények hozamainak mintegy 30 bázispontos növekedésével minden hosszú távú futamidő esetén az elmúlt három hónapban (lásd a 19. ábrát). Az euroövezeti növekedéssel kapcsolatos várakozások ezen erőteljes nyomatékával összefüggésben a vállalati kötvénypiac üzenetei ugyancsak meglehetősen optimisták voltak. 2006 novembere óta a vállalati kötvénykülönbségek az alacsony BBB besorolású befektetők számára több mint 10 bázisponttal tovább szűkültek, az euroövezeti vállalatok számára kedvező gazdasági kilátásokat tükrözve. A vállalati kötvénykülönbségek azonban bizonyos mértékig visszaálltak a globális pénzügyi piacok kockázatokkal kapcsolatos magatartásának változásával összefüggésben.

Mivel a rövid és hosszú lejáratú kötvények hozama valamivel kisebb mértékben nőtt, mint a hosszú lejáratú kötvényeké az elmúlt három hónap során, az euroövezeti hozamgörbe tízéves államkötvényhozam és a háromhavi kamatláb különbségével mért dőlésszöge március elejére kissé meredekebbé vált.

A vizsgált időszak egészében az euroövezetre vonatkozó implikált napon belüli határidős kamatgörbe hasonló mértékben emelkedett minden távon (lásd a 20. ábrát). Míg ez a befektetőknek az EKB irányadó kamatlábak rövidtől hosszú távra szóló pályájával kapcsolatos kissé módosult várakozásait látszott tükrözni, a hozamgörbe hosszabb távú felének felfelé irányuló mozgása minden valószínűséggel ugyancsak a kockázati felárak emelkedését tükrözte.

Az öt évre előre számított ötéves határidős kiegyenlítő inflációs ráta – a piaci szereplők kizárólag hosszú távú inflációs várakozásainak és a velük kapcsolatos kockázati felárak mértéke – szinte változatlan maradt 2006. november vége és 2007. március 7-e között, és az időszak végén 2,1%-on állt (lásd a 21. ábrát). Az ötéves azonnali inflációs ráta ezzel együtt járó minimális csökkenése összhangban áll mind az utóbbi időben viszonylag alacsonyra tartott HICP inflációs elemzésekkel, mind a rövid távú inflációs várakozásokról szóló felmérések eredményeivel.

Az euroövezeti és az egyesült államokbeli implikált kötvénypiaci volatilitás szinte változatlan maradt, azt mutatva, hogy a piaci szereplőknek a hosszú lejáratú kötvényhozamok rövid távú alakulásával kapcsolatos bizonytalansága történelmi mértékkel mérve meglehetősen mérsékelt maradt.

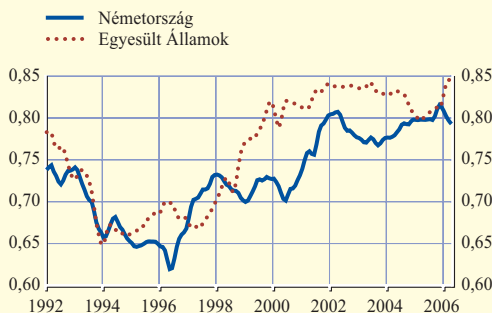
2. keretes írás

AZ ÁLLAMKÖTVÉNY-HOZAMGÖRBÉK KÖZÖTTI NEMZETKÖZI ÖSSZEFÜGGÉSEK ALAKULÁSA AZ EUROÖVEZETBEN ÉS AZ EGYESÜLT ÁLLAMOKBAN

A növekvő gazdasági globalizáció abban nyilvánul meg, hogy az áru- és pénzügyi piacok nemzetközi szinten általában egyre mélyebben integrálódnak. Rendes körülmények között a mélyebb nemzetközi gazdasági és pénzügyi integráció emeli az érintett országok közötti gazdasági egymásrautaltság mértékét. Ennek viszont elkerülhetetlen hatásai vannak a gazdaságpolitikára, mivel a

A) ábra: A belföldi hozam szintjének százalékos változása, a nemzetközi tényezőkkel magyarázva

(havi adatok az első eltérésekben; százalék hatéves időszakonként; hatéves gördített számítások; 1986. január–2006. május)

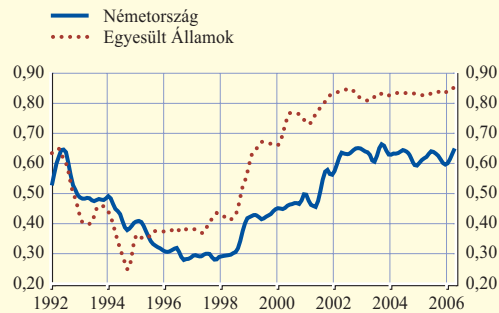


Forrás: BIS és EKB-számítások.

Megjegyzések: A belföldi (szint) tényezők számításához felhasznált módszert Diebold és Li (2006) ismerteti. A nemzetközi (szint) tényező a belföldi (szint) tényezők első fő összetevője. A belföldi (szint) tényezők felbontása mutatja a százalékos változást a belföldi (szint) tényezőben, a nemzetközi (szint) tényezővel magyarázva. A fenti paraméterek gördítő becslése (hatéves ablak) adja meg az adatpontokat az A) ábrához.

B) ábra: A belföldi hozam meredekségének százalékos változása, a nemzetközi tényezőkkel magyarázva

(havi adatok az első eltérésekben; százalék hatéves időszakonként; hatéves gördített számítások; 1986. január–2006. május)



Forrás: BIS és EKB-számítások.

Megjegyzések: A belföldi (szint) tényezők számításához felhasznált módszert Diebold és Li (2006) ismerteti. A nemzetközi (szint) tényező a belföldi (szint) tényezők első fő összetevője. A belföldi (szint) tényezők felbontása mutatja a százalékos változást a belföldi (szint) tényezőben, a nemzetközi (szint) tényezővel magyarázva. A fenti paraméterek gördítő becslése (hatéves ablak) adja meg az adatpontokat az B) ábrához.

gazdasági változók esetleg kevésbé befolyásolhatók belföldi okokkal, és ezért kevésbé fogékonyak a hazai politikákra.

A fentieket előrevetve ez a keretes írás az államkötvény-hozamgörbék közötti nemzetközi összefüggéseket vizsgálja az euroövezetben (melyet Németország képvisel) és az Egyesült Államokban. Annak mértéke, hogy a belföldi kötvényhozamok mennyire függenek a külföldi fejleményektől, érinti a monetáris politika átviteli folyamatát, ezért különös jelentőséggel bírnak a központi bankok számára. Az (egy és tíz év közötti futamidős) államkötvényhozamok határidő-struktúrái közötti nemzetközi összefüggéseket meghatározott közös tényezők alapján mérik, amelyeket kétlépéses eljárás során nyernek ki. Először három nem észlelt belföldi tényezőt nyernek ki minden egyes határidő-struktúrából, melynél az egyes országok hozamgörbéjének szintjét, dőlésszögét és görbületét regisztrálják.¹ Másodszer a nemzetközi szintre, dőlésszögére és görbületre vonatkozó közös (nemzetközi) tényezőket nyerik ki a megfelelő hazai tényezőkből.²

A nemzetközi tényezők idővariációs jelentőségét a belföldi hozamgörbe alakulásának elmagyarázásában az A) és B) ábra mutatja. Mindkét ábra százalékosan mutatja be, milyen mértékben járul hozzá a nemzetközi tényező a belföldi szint és dőlésszög tényezők változásához egy mozgó hatéves ablakon keresztül. A belföldi görbületi tényezővel kapcsolatos eredményekről nem számolnak be, mivel ez viszonylag kevés magyarázatot ad a belföldi hozamgörbe változására. Az ábrák-

1 Nelson és Siegel egy három komponensből álló polimoniális funkciót javasolt a hozamgörbe megközelítéseként. Diebold és Li azt ajánlja, hogy ez a funkcionális forma legyen rugalmas és képes legyen több stilizált tényező befogadására a kamatok határidő-struktúrájával és annak dinamizmusával kapcsolatban. Különösen Nelson és Siegel modelljének paraméterei értelmezhetők a hozamgörbe szintjével, dőlésszögével és görbületével kapcsolatos latens dinamikai tényezőkként. A becslések egyes időbeli pontok esetén történő megismétlése idősorokat biztosít mindhárom tényezőhöz. Lásd Nelson, C. R., Siegel, A. F., „A hozamgörbe gazdaságos modellezése”, *Journal of Business*, 437–489. oldal, valamint Diebold, F. X. és Li, C., „Az államkötvényhozamok határidő-struktúrájának prognózisa”, *Journal of Econometrics*, 337–364. oldal.

2 A nemzetközi hozamgörbék modellezése ezen megközelítésének általános elgondolása Diebold F. X., Li C. és Yue V. „Global Yield Curve Dynamics and Interactions: A Generalized Nelson-Siegel Approach” című kéziratát követi. Department of Economics, University of Pennsylvania, 2006.

ból arra lehet következtetni, hogy a nemzetközi tényezők a teljes megfigyelési időszak során (1986 januárjától 2006 májusáig) egyre nagyobb szerepet játszottak a kötvényhozamgörbék alakulásában és szintjében mind Németországban, mind az Egyesült Államokban.

Összességében úgy tűnik, hogy a kötvényhozamok változásai ebben a két országban egyre több közös befolyás (megrázkódítás) tárgyát képezték. Tanulságos azonban a szint- és dőlésszög tényezők viselkedése mögötti hajtóerők meghatározása. A belföldi hozamgörbe szintje például úgy tűnik, szoros kapcsolatban áll az egyes országok monetáris politikai színvonalával. A dominánsabb nemzetközi tényező ezért bizonyos mértékig nagyobb homogenitást tükröz a monetáris politikákban – különösen az árstabilitási cél tekintetében – Németországban, azaz az euroövezetben és az Egyesült Államokban az elmúlt két évtized során. Továbbá úgy tűnik, a belföldi hozamgörbe dőlésszögére nagymértékben hat az üzleti ciklus helyzete. A nagyobb jelentőségű nemzetközi dőlésszög tényező ezért a két országban az üzleti ciklus nagyobb összhangjára utal. Emellett a kötvénypiaci hozamfelár láthatóan összehangoltabbá válik a legjelentősebb piacokon. Valójában bizonyított, hogy a határidős felárak jelentős csökkenése különösen a hosszabb futamidők esetén járult nagymértékben hozzá a hozamgörbék dőlésszögének komoly ellaposodásához az euroövezetben és az Egyesült Államokban egyaránt, különösen az elmúlt három évben.³ A határidős felárak tekintetében erősebb nemzetközi tényező jöhetett létre azon befektetői hangulat eredményeként, hogy az euroövezeti és amerikai államkötvények jobban tudják egymást helyettesíteni. Ez az érzékelés viszont az áru- és pénzügyi piacok fokozódó nemzetközi integrációjának fent említett folyamatát, valamint ennek megfelelően kisebb szerepét tükrözi a belföldi és devizakockázatok tekintetében a kötvények beárazásánál.

A szolgáltatott empirikus bizonyíték általánosságban azt sugallja, hogy olyan erőteljes nemzetközi tényező gyakorol hatást a hozamgörbékre az euroövezetben és az Egyesült Államokban, amely az idők folyamán nagyobb jelentőségre tett szert, és valószínűleg a gazdasági és pénzügyi piaci integráció emelkedő szintjeit tükrözi a nemzeti határok keretén belül. A mért nemzetközi kamatlábak közötti összefüggések mértéke ugyancsak erősödhetett annak eredményeként például, hogy mindkét gazdaság szimmetrikusan reagál a külső globális megrázkódítások, mint az olajárak utóbbi időbeli alakulása.

³ Lásd „Az euroövezeti hozamgörbe utóbbi időben bekövetkezett laposodása: milyen szerepet játszottak a kockázati felárak?” című keretes írást a *Havi jelentés* 2006. decemberi számában.

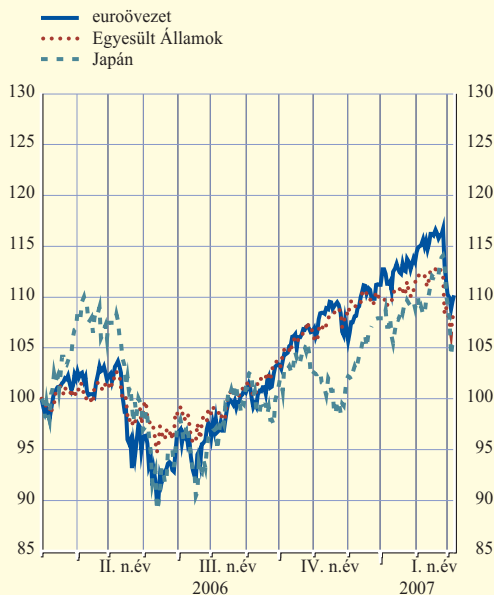
2.5 RÉSZVÉNYPIACOK

Az elmúlt három hónapos időszakot tekintve a legfontosabb piacokon a részvényárfolyamok kezdetben tovább emelkedtek új ciklikus magasságokba, amelyet a vállalati nyereségek folyamatos gyors növekedése is segített, de ezt követően február végén meredeken csökkentek. Az időszak vége felé a globális részvényárfolyamok erőteljes korrekcióját a kínai piac változásai, valamint az egyesült államokbeli gazdasági növekedése rövid távú kilátásaival kapcsolatos piaci bizonytalanság látszott erősíteni a fokozott kockázatkerülés és a globális befektetők körében fennálló bizonytalanság közepette. A befektetők körében fennálló sokkal nagyobb bizonytalanság jeleként az implikált volatilitás a legnagyobb piacokon jelentősen nőtt a vizsgált időszakban.

Az elmúlt három hónap során a részvényárfolyamok – a nagymértékű ingadozások ellenére – valamelyest emelkedtek összességükben, vagy alapvetően változatlanok maradtak a legjelentősebb piacokon a vizsgált időszak vége felé (lásd a 22. ábrát). Az euroövezet részvényárfolyamai – a Dow Jones EURO STOXX index mérése szerint – 3%-kal emelkedtek 2006. november vége és 2007. március 7.

22. ábra: Részvényindexek

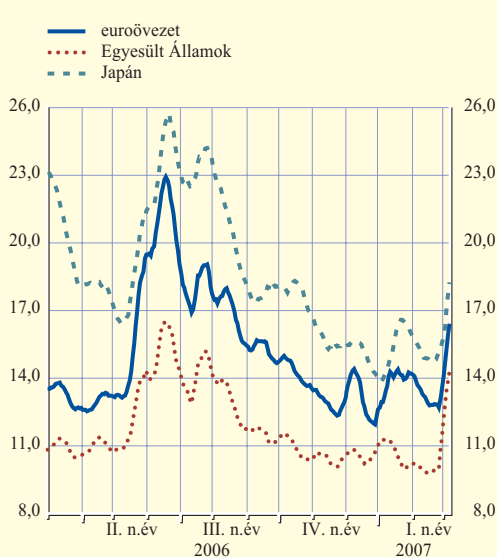
(index: 2006. március 1. = 100, napi adatok)



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

23. ábra: Implikált részvénypiaci volatilitás

(éves százalékadatok, 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.

között. Az Egyesült Államokban a részvényárfolyamok – a Standard and Poor's 500 index mérése szerint – ugyanebben az időszakban lényegében változatlanok maradtak. Japánban a részvényárfolyamok a Nikkei 225 index mérése szerint markánsan, számszerűen több mint 3%-kal emelkedtek.

A vizsgált időszak nagy részében a részvényárfolyamok a legjelentősebb piacokon többé-kevésbé párhuzamosan felfelé mozdultak el. Ennek eredményeként az euroövezet és az USA részvényárfolyamai február elején a valaha létezett legnagyobb, a 2000-es évek elején elért szintjüket egészen megközelítő magasságokba kapaszkodtak fel. Február vége felé azonban a globális részvénypiacok erőteljes kiigazítás színtereivé váltak a kínai piac által kiváltott részvénypiaci zavarok nyomán. A zavarok szemmel láthatólag a globális befektetők kockázatkerülésének és a részvényárfolyamok jövőbeni alakulásával kapcsolatos bizonytalanságának erőteljes fokozódásához vezettek. Ezt a részvényopciókból nyert implikált volatilitás meredek emelkedése jelezte a vizsgált időszak végén (lásd a 23. ábrát). Március 7-re a Dow Jones EURO STOXX 50 indexére, illetve a Standard & Poor's 500 indexére vonatkozó implikált volatilitás mintegy 4 százalékponttal magasabb lett, mint a múlt év novemberének végén.

Az Egyesült Államokban a február végi részvénypiaci korrekció a Standard & Poor's 500 indexét a 2006. november végi szintekre állította vissza. Mindent egybevetve tehát az USA részvénypiaca kevésbé jól teljesített az elmúlt három hónapban, mint az euroövezet részvénypiaca, az euroövezeti hosszú távú kamatlábak emelkedése ellenére. Az USA piacának ezen alulteljesítése – legalábbis bizonyos mértékig – feltehetően a befektetőknek az USA gazdasága rövid távra szóló kilátásaival kapcsolatos növekvő aggodalmaiból származhatott, amelyet részben a gazdasági aktivitásról szóló néhány, a

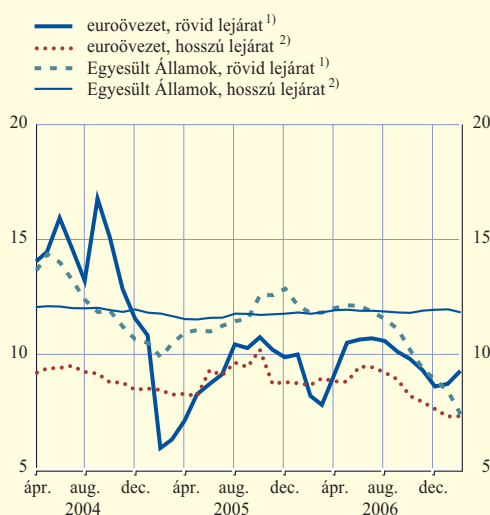
várnál gyengébb adatok kibocsátása erősített a vizsgált időszak vége felé. Ez a vélemény összhangban áll a ténnyel is, hogy az elemzők még alacsonyabbra módosították az USA piacának jövedelemnövekedésével kapcsolatos várakozásait. A magánszektorból származó információk szerint az elemzőknek a következő tizenkét hónapra a Standard & Poor's 500 indexbe tartozó vállalatok egy részvényre eső jövedelme növekedésével kapcsolatos várakozásai a 2006 júliusában elkezdődött csökkenő tendencia folytatódását jelezték, amely február 7,4%-ot ért el és amely körülbelül 2 százalékponttal alacsonyabb mint 2006 novemberében volt (lásd a 24. ábrát). Ennek ellenére az egy részvényre eső jövedelmek ugyanezen vállalati szegmens esetében még mindig jelentős mértékben, 14,5%-kal növekedtek a 2007 februárjáig tartó 12 hónap során.

Az euroövezetben a részvényárfolyamok – a február vége felé tapasztalt zavarok ellenére – szembetűnően emelkedtek az elmúlt három hónap folyamán. A részvények értéke az euroövezetben még mindig részesült a vállalati jövedelmek igen nagy mértékű növekedésének – mind tényleges, mind várható – hasznából, valamint az euroövezettel kapcsolatos gazdasági kilátások folytatódó optimizmusából. A magánszektor adatszolgáltatói szerint a Dow Jones EURO STOXX index alá tartozó vállalatok egy részvényre eső tényleges jövedelmei februárban éves viszonylatban 16,5%-kal növekedtek, szemben a 2006. novemberi 20,8%-kal. Lehetséges, hogy a jövedelmeknek ez a folyamatosan erős növekedési eredménye túlszárnyalta a befektetők várakozásait, és ezáltal hozzájárult a részvényárfolyamok általános emelkedéséhez a vizsgált időszakban. Ugyanakkor az elemzőknek az egy részvényre eső jövedelemnövekedéssel kapcsolatos, elkövetkező 12 hónapra vonatkozó várakozásai szinte változatlan, 9%-os szinten maradtak 2006 novemberében és 2007 februárjában. Ezzel párhuzamosan az elemzők hosszú távra (háromtól öt évig) szóló jövedelememelkedéssel kapcsolatos várakozásai ugyancsak lényegében változatlanok maradtak az elmúlt három hónapban. Az elemzők jövedelemnövekedési számításainak stabilitása úgy tűnik, összhangban áll az euroövezetben a piaci szereplők körében a gazdasági aktivitásra vonatkozóan meglévő optimista nézetekkel. A részvénytőkepiaci zavarok nyomán a Dow Jones EURO STOXX index mintegy 6%-ot veszített értékéből február 26. és március 7. között. Úgy tűnik, ez az árfolyam-kiigazítás elsősorban a részvények kockázati felárát tükrözi, amelyet a globális befektetők nagymértékű kockázatkerülése és bizonytalansága váltott ki, és amely erősítette a portfólióátrendeződések a részvénytőkepiacokról – különösen – az államkötvénypiacok felé (lásd a 2.4 alfejezetet).

Szektoronként tekintve a részvényárfolyamok emelkedése a piac egészében meglehetősen széles kiterjedésű, mivel csak két szektor teljesítette alul a széles alapokon álló Dow Jones EURO STOXX indexet az elmúlt három hónapban (lásd a 3. táblázatot). Az olaj- és gázszektor alulteljesítése bizonyos mértékig az olajárak vizsgált időszakban regisztrált csökkenésének tulajdonítható. Az egészségügyi ágazat alulteljesítése arra utal, hogy a befektetők valamelyest kisebb hajlandóságot mutathatnak a

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&P 500 index várható hozamnövekedését vettük figyelembe.

1) Rövid lejáraton az elemzők által a 12 hónapra előreított hozamnövekedést értjük (éves növekedési ütem).

2) Hosszú lejáraton az elemzők által a 3-5 évre előreított hozamnövekedést értjük (éves növekedési ütem).

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

(az árváltozások az időszak végén érvényes árak százalékában vannak megadva)

	Alap- anyagok	Fogyasz- tói szol- gálta- tások	Fogyasz- tói ter- mékek	Olaj és földgáz	Pénzügy	Egész- ségügy	Ipar	Techno- lógia	Táv- közlés	Köz- művek	EURO STOXX
A szektor részesedése a piac tőkésítésében (az időszak végén érvényes adatok)	6,1	6,7	11,2	6,4	35,3	3,0	11,4	4,7	6,2	9,0	100,0
Árfolyamváltozások (az időszak végén érvényes adatok)											
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
2006. II. n.év	-1,2	-3,0	-7,5	-3,9	-7,1	-2,1	-5,4	-9,7	-5,8	-2,4	-5,6
2006. III. n.év	8,7	7,8	8,8	0,6	10,5	-2,2	4,4	-0,4	6,0	11,9	7,4
2006. IV. n.év	12,4	4,7	7,3	7,8	6,1	-0,2	11,7	3,3	11,8	9,4	7,5
január	3,6	2,4	2,7	-4,2	3,1	-1,6	5,2	-0,4	1,5	-0,4	2,0
február	-0,9	0,5	-0,1	-2,4	-2,4	-2,7	-1,4	-1,0	-1,6	-1,8	-1,6
november végétől március 7-ig	9,0	6,7	5,7	-5,8	2,9	0,0	8,2	-0,3	-0,7	1,5	3,2

Forrás: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai.

részvényekbe való befektetésre, amelyet általánosságban kevésbé érintett az üzleti ciklus aktuális helyzete és viszonylag kevésbé befolyásolták a kockázattvállalási hajlandóság változásai. Ezt erősíti azon szektorok – mint például az alapanyagipar – jobb teljesítménye, amelyek erősebben függenek az üzleti ciklustól. Ugyanakkor a pénzügyi vállalkozások részvényárfolyamai, amelyek hajlamosak erősen reagálni a kockázattvállalás ingadozásaira, azok közé tartoztak, amelyek az általános indexet alul-tesztelték.

2.6 A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK FINANSZÍROZÁSA ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

Az euroövezet nem pénzügyi vállalati szektorának finanszírozási feltételei 2006 negyedik negyed- évében változatlanok maradtak. Az alacsony és stabil külső finanszírozási reálköltségek körülményei között a nem pénzügyi vállalatok nagyobb mértékben vették igénybe az adósságfinanszírozást, első- sorban a hitelnövekedés gyorsulása formájában. Ennek eredményeként az ágazat GDP-arányos adós- sága tovább nőtt az időszak folyamán.

FINANSZÍROZÁSI KÖLTSÉGEK

A nem pénzügyi vállalatok euroövezeten belüli külső finanszírozású reálköltsége, amelyet a különfé- le finanszírozási források súlyozásával számítunk ki (az értékelési hatásokkal kiigazított) vonatkozó kinnlevőségeik alapján, 2006 negyedik negyedévében általában stabil maradt (lásd a 25. ábrát).² Mi- közben az bankkölcsönök reálköltsége valamelyest nőtt, a tőzsdai részvények reálköltsége és – kisebb mértékben – a piaci adósságok reálköltsége ugyanezen időszak alatt csökkent.

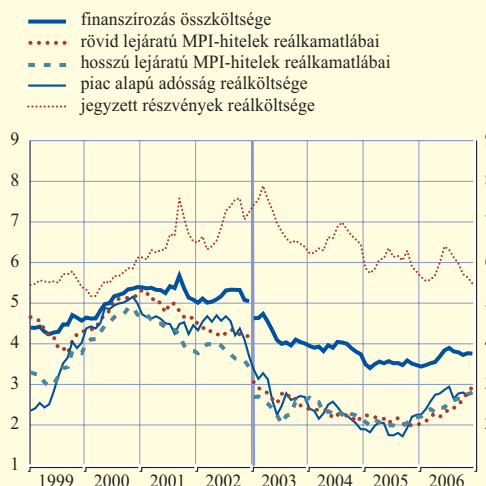
Az előző negyedévek tendenciájának folytatásaként a banki kölcsönök reálköltsége 2006 negyedik ne- gyedévében tovább emelkedett. A banki kamatlábak emelkedése lényegében összhangban volt a megfe- lelő kamatrögzítési időszakok piaci kamatainak mozgásával (lásd még a 2.4. alfejezetet). Ennek eredmé- nyeként a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott (változó kamatozású, legfeljebb egy évre rögzített indu- ló kamatú) rövid lejáratú MPI-hitelek kamata 2006 szeptembere és decembere között 35–50 bázispont-

² Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozása reálköltségeinek méréséről szóló részletes leírás a *Havi jelentés* 2005. márciusi kiadásának 4. keretes írásában olvasható.

tal nőtt, amely megközelítette az ugyanezen időszakban érvényesülő pénzpiaci kamatok emelkedését (lásd a 4. táblázatot). 2005 szeptembere óta, amikor a pénzpiaci kamatok először kezdtek el emelkedni, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott rövid lejáratú hitelek kamatai körülbelül 125–150 bázisponttal emelkedtek, tehát majdnem azonosan a megfelelő három hónapos piaci kamatok 155 bázispontos emelkedésével. 2006 negyedik negyedévében a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hosszú lejáratú hitelkamatok körülbelül 5–15 bázisponttal emelkedtek, míg a megfelelő hosszú lejáratú piaci kamatok mintegy 15 bázisponttal lettek magasabbak. 2005 szeptembere és 2006 decembere között a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott, öt évnél hosszabb időre rögzített induló kamatozású MPI-hitelek kamata mintegy 60–75 bázisponttal emelkedett a megfelelő piaci kamatok 125–150 bázispontos emelkedésével szemben. Mindent egybevetve, a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek közötti különbségek 2006 negyedik negyedévében valamelyest tovább szűkültek, és december végén a 2000-ben tapasztalt szintet megközelítő alacsony szinten álltak. Az emelkedő kamatok időszakában nehéz megbizonyosodni arról, milyen mértékben tudható be a kü-

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

(éves adatok, százalék)



Forrás: EKB, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch és a Consensus Economics előrejelzése.

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). Az MPI-k 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, súlyozott¹⁾)

							Változás bázispontban 2006. decemberig ²⁾		
	2005. IV. n.év	2006. I. n.év	2006. II. n.év	2006. III. n.év	2006. nov.	2006. dec.	2006. jún.	2006. szept.	2006. nov.
MPI-k hitelkamatai									
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott banki folyószámlahitelek	5,14	5,30	5,46	5,69	5,82	5,82	37	13	0
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatárig nyújtott hitelek változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású 5 éven túli eredeti lejáratú	3,99	4,23	4,47	4,74	5,00	5,07	61	33	7
	4,10	4,19	4,40	4,59	4,65	4,65	25	6	0
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatár felett nyújtott hitelek változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású 5 éven túli eredeti lejáratú	3,24	3,50	3,74	4,02	4,30	4,50	76	48	19
	3,98	4,22	4,26	4,48	4,57	4,62	35	14	4
Tájékoztató adatok									
Három hónapos pénzpiaci kamatlábak	2,47	2,72	2,99	3,34	3,60	3,68	70	35	9
Kétéves államkötvények hozamai	2,80	3,22	3,47	3,62	3,71	3,79	32	17	8
Ötéves államkötvények hozamai	3,07	3,47	3,78	3,70	3,73	3,83	5	13	10

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 keretes írásban.

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

lönbségek szűkülése annak, hogy a piaci kamatváltozások nem tökéletesen realizálódnak a banki kölcsönkamatokban, vagy annak, hogy jobban fel tudják mérni a hitelkockázatokat. Történelmi távlatból szemlélve a banki kamatok változása a monetáris politika szigorodásának jelenlegi időszakában nagyjából hasonlóknak tűnik a korábbi időszakokban tapasztaltakhoz. Ugyanakkor a vállalatoknak nyújtott kölcsön- és hitelkeretekre vonatkozó bankhitelszabályok 2006 negyedik negyedévében – a banki hitelekkel kapcsolatos 2007. januári felmérés eredményéről szóló jelentés szerint – az elmúlt években tapasztalt enyhülést követően lényegében változatlan maradt.

A nem pénzügyi vállalatok piaci alapú adósságfinanszírozásának reálköltsége – egyrészt a hosszú távú kockázatmentes kamatok, másrészt a vállalatikötvény-különbségek további szűkülése következtében – egy már alacsony szintről tovább csökkent a negyedik negyedében (lásd a 26. ábrát). Különösen az euroövezet BBB besorolású és magas hozamú kötvényeinek különbsége szűkült tovább az utóbbi hónapokban, a bőséges likviditás és a kismértékű kalkulált és tényleges hiányosság ellenére. Legújabbban, 2007. február vége felé és a pénzügyi piacok zavaaraival párhuzamosan a vállalatikötvény-különbségek valamelyest szélesedtek.

A nem pénzügyi vállalatok részvényeinek reálköltsége 2006 negyedik negyedévében valamelyest csökkent, alapvetően a tőzsdei árfolyamoknak az időszak folyamán bekövetkezett jelentős növekedését tükrözve. Így, bár a részvények reálköltsége jelentősen felette volt a hitelfinanszírozás reálköltségeinek, a kettő közötti rés ezen időszak alatt szűkült.

FINANSZÍROZÁSI CÉLÚ PÉNZMOZGÁSOK

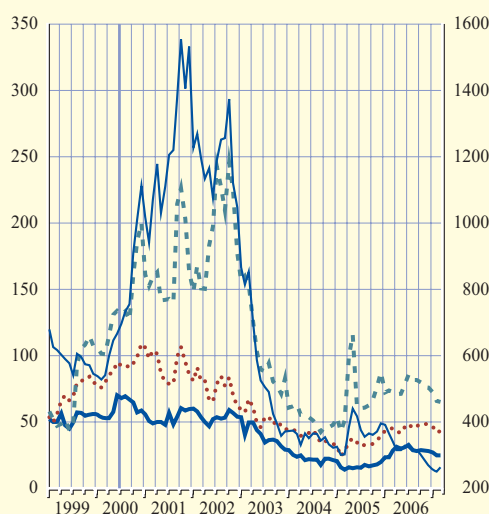
Ami a belső finanszírozási forrásokat illeti, az euroövezet nem pénzügyi vállalatainak jövedelmezősége – az árbevételhez viszonyított nettó jövedelmeik figyelembevételével – az euroövezet tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatainak összesített pénzügyi kimutatása alapján 2006 harmadik negyedévében magas maradt. Ami az előző negyedéveket illeti, a nyereségarányok nagymértékben nőttek a közlekedési és távközlési szektorban, míg a nagykereskedelmi és kiskereskedelmi szektorok nyereségei az utóbbi években regisztrált növekedések ellenére sem érték el a teljes nem pénzügyi vállalati szektor átlagát (lásd a 27. ábrát).

A tőzsdei alapú jövedelmezőség mérései azt mutatják, hogy a tőzsdén jegyzett nagyvállalatok nyereségességének növekedése várhatóan jelentős marad a következő 12 hónapban (lásd a 24. ábrát).³ A realizált jövedelmek növekedése valamelyest mérséklődött az utóbbi hónapok intézkedései követke-

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)

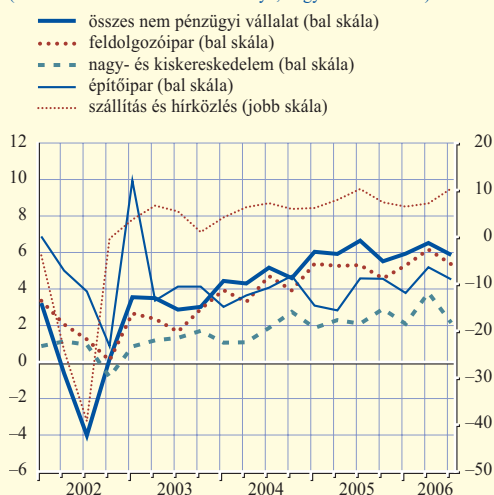


Források: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai.
 Megjegyzés: A nem pénzügyi kötvények hozamfelárait az AAA államkötvények hozamaihoz képest számítjuk.

³ A Dow Jones EURO STOXX indexe alapján a vállalati jövedelmek mérése a nem pénzügyi vállalatok mellett a pénzügyi vállalatokra is kiterjed.

27. ábra: Tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok nyereségrátái

(nettó bevétel és nettó eladás aránya, negyedéves adatok)

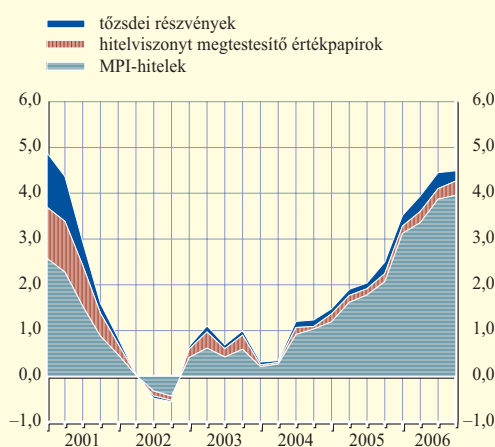


Forrás: Thomson's Datastream és az EKB számításai.

Megjegyzés: A legutolsó adatok 2006 harmadik negyedévére vonatkoznak.

28. ábra: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozásának éves reálnövekedése

(éves százalékos változás)



Forrás: EKB.

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

tében, de még így is magas szinten maradt. Hosszú távon a jövedelmek növekedése várhatóan csökkenni fog, ami az utóbbi években regisztrált különösen jó színvonalú teljesítést követően bizonyos fokú normalizálódásra utalhat.

A bőségesen rendelkezésre álló belső források igénybevétele mellett 2006 negyedik negyedévében a nem pénzügyi vállalatok továbbra is nagymértékben veszik igénybe a külső finanszírozást (lásd a 28. ábrát). A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának éves reál növekedési üteme 2006 negyedik negyedévében 4,5% maradt. Ezt a folyamatot elsősorban az MPI-kölcsönök további növekedése ösztönözte, míg a nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és tőzsdérészvények hozzájárulása mérsékelt maradt.

2006 negyedik negyedévének végén a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott MPI-kölcsönök éves növekedési üteme a harmadik negyedévi 12,7%-ról 13,0%-ra emelkedett (lásd az 5. táblázatot), és januárban tovább nőtt 13,2%-ra. A nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott kölcsönök további növekedése minden futamidő esetén erős növekedési ütemre utalt. A hosszú lejáratú (öt évnél hosszabb futamidejű) MPI-kölcsönök éves növekedési üteme tehát 2006 decemberében több mint 12%-ra emelkedett tovább (2007 januárjában 12,7% lett), míg az egy és öt év közötti futamidejű kölcsönök növekedési üteme is folytatta dinamikus fejlődését, és 2006 decemberében 21,1%-ot ért el (2007 januárjában 20,8%-ra csökkent). Ugyanakkor a rövid lejáratú hitelek éves növekedési üteme kissé csökkent 2006 negyedik negyedévében (az előző negyedévhez viszonyítva, és 2006 decemberében 9,4%-ot ért el (2007 januárjában 9,8% lett).

A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési üteme mérsékelt maradt, mint a hiteleké, és az előző negyedévi 4,1%-kal szemben 2006 decemberében 4,1% lett. Ezt a növekedést tükrözi egyrészt a hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok további nagy mennyiségű kibocsátása, amely 2006 negyedik negyedévében 6,1%-os éves növe-

5. táblázat: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozása

	Záróállomány a rendelkezésre álló utolsó negyedév végén (milliárd euro)	Éves növekedési ütem (változás százalékban; negyedév vége)					
		2005. IV. n.év	2006. I. n.év	2006. II. n.év	2006. III. n.év	2006. IV. n.év	2007. január
MPI-hitelek	3847	8,3	10,5	11,3	12,7	13,0	13,2
legfeljebb egyéves	1126	5,8	7,7	8,0	10,3	9,4	9,8
1–5 év közötti	712	9,9	14,9	17,4	20,4	21,1	20,8
5 éven túli	2009	9,3	10,7	11,4	11,6	12,4	12,7
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	643	3,7	2,8	4,4	4,1	5,7	-
rövid lejáratú	94	-0,3	-7,2	-4,4	-3,2	3,6	-
hosszú lejáratú, amelyből ¹⁾	549	4,4	4,9	6,2	5,5	6,1	-
fix kamatozású	419	0,4	0,3	1,1	1,3	2,8	-
változó kamatozású	117	23,3	24,9	30,7	27,8	24,7	-
Kibocsátott tőzsdei részvények	4449	1,0	0,7	1,0	1,0	0,6	-
Tájékoztató adatok²⁾							
Összes finanszírozás	9278	4,3	5,4	6,2	7,0	6%	-
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek	4330	5,8	7,7	9,7	10,8	12½	-
Nem pénzügyi vállalatok nyugdíjalap-tartalékai	320	4,5	4,2	4,4	4,2	4%	-

Forrás: EKB.

Megjegyzés: A táblázatban szereplő adatok (a tájékoztató adatok kivételével) a pénzügyi 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 pénzügyi és banki statisztikákból, valamint az értékpapír-kibocsátási statisztikákból származnak.

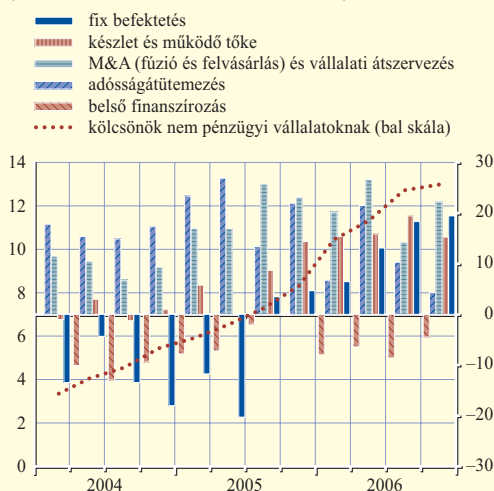
kedést ért el (az előző negyedévi 5,5%-ról), valamint a rövid lejáratú értékpapírok megélénkülése, amelyek 2006 negyedik negyedévében éves viszonylatban 3,6%-kal nőttek (szemben az előző negyedév –3,2%-ával). A bruttó pénzmozgások tekintetében az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok kibocsátási aktivitása továbbra sem csökkent, és 2006 decemberében 106 milliárd eurót tett ki. A Thomson One Bankertől származó adatok szerint az alacsony besorolású kibocsátók (például a BBB besorolású és magas hozamú kötvények kibocsátóinak) kibocsátási forgalma különösen erős volt. Így a BBB besorolású és magas hozamú kötvények kibocsátóinak részaránya a vállalati kötvények bruttó kibocsátásán belül 2006-ban 52% volt az 1990 óta elért átlag 25%-kal szemben. Úgy tűnik, az euroövezet magas hozamú (vagy nagyon kockázatos) kötvénypiacát az utóbbi években elsősorban a fúziós és felvásárlási (F&F) tevékenység, és különösen a tőkeáttételes kivásárlások (TÁK-ok) finanszírozása ösztönözte. Ugyanakkor a nem monetáris pénzügyi vállalatok által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok – ideértve a különleges célra kibocsátott papírokat is (KCP-k) – növekedési üteme továbbra is erőteljes marad, és 2006 decemberében mintegy 27%-ot ért el. Az ilyen mértékű kibocsátási aktivitás egy része a közvetlenül a nem pénzügyi vállalatok által teremtett pénzügyi eszközökhöz köthető. Legnagyobb része azonban nagy valószínűséggel a bankok és magánrészvényalapok hitelnyújtás helyetti értékpapír-kibocsátási (szekuritizációs) tevékenységével van összefüggésben. A szekuritizációs műveletek erőteljes bővülésének, amely a valóságban értékesített szekuritizáció esetén a hiteleket kiiktatja az MPI-k mérlegéből, már önmagában mérséklő hatása van az MPI-kölcsönök növekedési adataira, de hozzájárulhat a magánszektor részére nyújtott hitelek általános kínálatának bővüléséhez is.⁴

A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények éves növekedési üteme 2006 negyedik negyedévének végén stabilan 1% alatt maradt. A tőzsdei részvények szerény mértékű növekedése részben a részvény-visszavásárlási programok folyamatos népszerűségével és a magántulajdonú

⁴ Lásd „Az MPI-kölcsönök szekuritizációjának hatása a pénzügyi elemzésekre az euroövezetben” című 1. számú keretes írást a 2005 szeptemberében megjelent Havi jelentésben.

29. ábra: Hitelek növekedése és a nem pénzügyi vállalatok hiteligényéhez hozzájáruló tényezők

(éves százalékos változás és nettó százalékok)

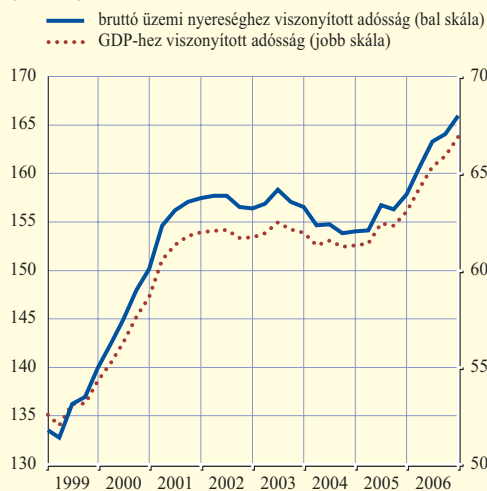


Forrás: EKB.

Megjegyzés: A nettó százalékok az adott tényezőt a hitelstandardok megszorításához, illetve az azok könnyítéséhez hozzájárulónak megítélő bankok százaléka közötti különbséget jelentik; lásd a 2007. januári banki hitelezési felmérést is.

30. 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. Az utolsó negyedév adatai a monetárismérleg-statisztikákon és értékpapír-kibocsátási statisztikákon alapuló becslések.

cégek által átvett, nyilvánosan kereskedett vállalatok nagy számával magyarázható. Ugyanakkor a bruttó kibocsátás a közelmúlt időszakban jelentős mértékben emelkedett, amelyet mind az elsődleges, mind a másodlagos nyilvános jegyzések alakulása segített elő, és részben az erőteljes F&F tevékenységnek köszönhető.

Az utóbbi években a nyereségek kedvező alakulása és a hitelek növekedési ütemének felgyorsulása sok elkölthető forrást biztosított az euroövezet vállalatainak. Összességében bebizonyosodott, hogy az utóbbi negyedévekben az euroövezet nem pénzügyi vállalatai részben gazdasági, részben pénzügyi jellegű tevékenységekbe fektették be pénzeszközeiket.⁵ Ezt igazolták a 2007 januárjában végzett banki kölcsönökkel kapcsolatos felmérés eredményei, amelynek során a bankok arról számoltak be, hogy a vállalatoknak nyújtott kölcsönök iránti érzelhető keresletet egyre inkább az állóeszköz-, termék- és működőtőke-befektetések finanszírozása iránti igény, valamint az F&R tevékenység váltotta ki (29. ábra). Emellett néhány tény azt igazolja, hogy a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek jelentős hányadát ingatlanvásárlások finanszírozására használták.

PÉNZÜGYI HELYZET

Az ágazat általános GDP-arányos adóssága – a nem pénzügyi vállalatok adósságfinanszírozása éves növekedésének további gyorsulását tükrözve – 2006 negyedik negyedévében 67%-ra nőtt (lásd a 30. ábrát). Az előző konszolidációs időszakot követően a nem pénzügyi vállalatok adóssághányada tehát nagyobb lett, mint a 2003 közepén regisztrált előző csúcs mértéke volt, amely az 1990-es évek második felének nagymértékű adósságnövekedése után következett be. Az adósság bruttó működési többlet-höz viszonyított aránya ugyancsak nőtt kismértékben 2006 negyedik negyedévében. Az adósságok

⁵ Lásd még „A nem pénzügyi vállalatok részére a hitelek nyújtásának erőteljes felgyorsulása alapjául szolgáló tényezők” című 2. számú kertes írást a Havi jelentés januári számában.

változásai a kamatlábváltozásokkal együtt a nem pénzügyi vállalatok kamatterheinek jelentős növekedését eredményezték 2006-ban.

A nem pénzügyi vállalatok – különösen az MPI-kölcsönök – adósságfinanszírozásának magas növekedési üteme összességében azt mutatja, hogy az euroövezeti cégek készek beszállni a finanszírozásba. A nem pénzügyi vállalatok helyzete – az adóssághányadok és a nettó kamatfizetések utóbbi időben bekövetkezett emelkedése ellenére, elsősorban a még mindig alacsony finanszírozási költségek és a nagyfokú nyereségesség következtében – kedvező marad.

2.7 A LAKOSSÁGI SZEKTOR FINANSZÍROZÁSI ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

A háztartások kölcsönfelvétele 2006 negyedik negyedévében is nagymértékű volt, amelyet a még mindig kedvező finanszírozási és a fogyasztói bizalom javulása alapozott meg. A lakásvásárlásra felvett MPI-kölcsönök növekedése – a 2006 tavasza óta bekövetkezett mérsékelt csökkenés ellenére – nagymértékű maradt, és továbbra is nagyrészt ez a magyarázata az általános hitelnövekedés erősödésének. A továbbra is erőteljes kölcsönfelvételi növekedés eredményeként a lakosság GDP-arányos adóssága 2006 negyedik negyedévében emelkedett.

FINANSZÍROZÁSI FELTÉTELEK

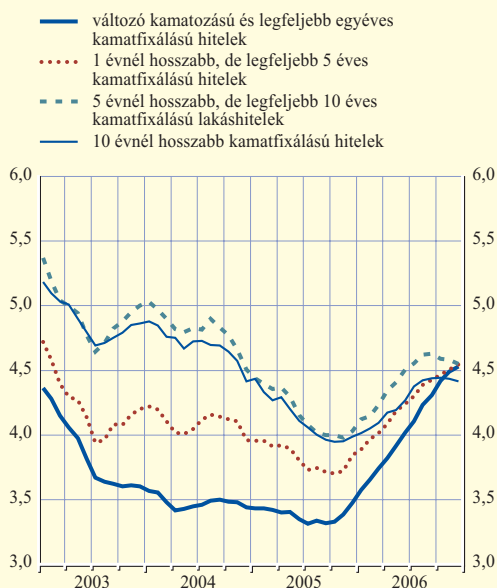
Bár a kölcsönfelvétel költségei az EKB irányadó kamatainak emelkedésével összhangban kismértékben tovább emelkedtek, az MPI-kamatlábakról szóló statisztikák és a 2007. januári banki kölcsönökkel kapcsolatos felmérés⁶ arra utal, hogy a finanszírozási feltételek az euroövezeti lakossági szektor részére 2007. negyedik negyedévében is kedvezőek maradtak.

A változó kamatozású és a legfeljebb öt évre rögzített induló kamatú lakásvásárlási célú MPI-hitelek kamatai negyedéves szinten 2006. negyedik negyedévében az előző negyedévhez képest tovább emelkedtek, míg a hosszú lejáratú kölcsönök kamatai (az öt évnél hosszabb rögzített induló kamatozású hitelek kamatai) lényegében változatlanok maradtak. Ennek eredményeként a hosszú lejáratú és a rövid lejáratú kölcsönök kamatai közötti implikált különbséget eredményesen kiküszöbölték (lásd a 31. ábrát). Sőt 2006. decemberében a tíz évnél hosszabb időre rögzített induló kamatozású hitelek kamata még valamivel alacsonyabb is volt, mint a változó kamatozású vagy a legfeljebb egy évre rögzített induló kamatozású hitelek kamata. Úgy tűnik, hogy a külön-

6 Lásd „Az euroövezettel kapcsolatban 2007. januárjában végzett bankhitelezési felmérés eredményei” című 2. számú keretes írást a *Havi jelentés* 2007. februári számában.

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 ország-súlyozással számítjuk ki, a súlyszámokat az új szerződések volumenének 12 havi mozgátlagából 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.

böző időszakokra rögzített induló kamatozású hitelek kölcsönzési kamatainak konvergenciája az új üzletek arányának csökkenését implikálta a változó kamatozású vagy a legfeljebb egy évre rögzített induló kamatozású hitelek esetén (lásd „A bankikölcsön-kamatok változásai és új lakáshitelek az euroövezetben” című 3. keretes írást).

A fogyasztási hitelek MPI-kölcsönkamatai esetében a folyamatok eltérően alakultak, mivel negyed-éves átlag szintjén a kamatok 2006 negyedik negyedévében az előző negyedévhez viszonyítva valamelyest csökkentek. Ez a csökkenés a változó kamatozású vagy a legfeljebb egy évre rögzített induló kamatozású, valamint az egy év és öt év közötti időszakokra rögzített induló kamatozású kölcsönök kamatainak változásait tükrözi, amelyek valamelyest (8, illetve 18 bázisponttal) mérséklődtek a negyedik negyedévben, míg a hosszú lejáratú hitelek kamatai változatlanok maradtak. A háztartások részére nyújtott lakásvásárlási kölcsönök és a hasonló piaci kamatozású fogyasztási hitelek kamatainak összehasonlítása azt mutatja, hogy a megfelelő különbségek valamelyest szűkültek 2006 harmadik és negyedik negyedéve között. Ez arra utal, hogy a bankok a piaci kamatok növekedésének egy részét felszívták azáltal, hogy csökkentették árréseiket, különösen a fogyasztási hitelek esetében, amely a folyamatban lévő szerkezeti változások hatását tükrözheti az adott piacon. Tükrözheti továbbá a különböző hiteltípusok közötti továbbítási késedelmek különbségeit is.

A banki kölcsönökkel kapcsolatban 2007 januárjában végzett felmérés eredményei átlagában a háztartások részére mind lakásvásárlás céljára nyújtott hitelek, mind a fogyasztási célú hitelek jóváhagyására vonatkozó hitelszabályok enyhítését mutatják. A vizsgált bankok véleménye szerint ez a könnyítés továbbra is a többi bankok és banknak nem minősülő pénzügyi intézmények részéről jelentkező komoly versenyt, valamint az általános gazdasági aktivitással kapcsolatos várakozásokat tükrözi. A lakásvásárlási piac kilátásainak romlása, amelyről úgy számoltak be, mint ami a felmérés előző köre folyamán hozzájárult a hitelfeltételek szigorításához, csak minimális hatással volt ebben az irányban a negyedik negyedévre vonatkozó eredmények alapján.

3. keretes írás

A BANKIKÖLCSÖN-KAMATOK VÁLTOZÁSAI ÉS ÚJ LAKÁSHITELEK AZ EUROÖVEZETBEN

A monetáris politika transzmissziója magában foglalja egyrészt a központi banki kamatváltozások átvitelét a banki hitelkamatokra, másrészt a banki hitelkamatok változásainak hatását a hitelek mennyiségére valamennyi futamidőben. Azon előzmény figyelembevételével, hogy az EKB irányadó kamatai 2005 vége óta emelkednek, ez a keretes írás azt elemzi, hogy a különböző időszakra rögzített kamatozású banki lakásvásárlási hitelek kamatainak változása mennyire tükröződik ezen hiteleknek az euroövezet összes új lakásvásárlási hiteléhez viszonyított részarányában. Ez az írás az új kölcsönökre számított banki hitelkamatokról, valamint a megfelelő hitelmennyiségekről (a bruttó forgalom tekintetében) szóló euroövezeti MPI-kamatstatisztikákban szereplő, a hitel célja és a rögzített induló kamat szerinti bontásban rendelkezésre álló információkat használja fel.¹

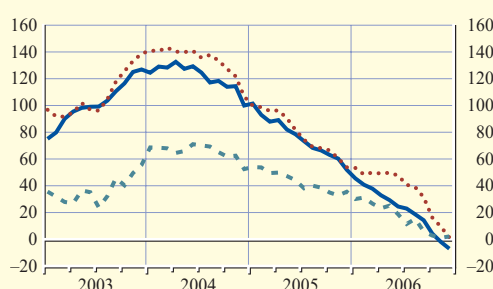
Az új lakásvásárlási hitelek névleges kölcsönkamatai az irányadó EKB-kamatokkal és a piaci kamatokkal összhangban 2005 óta emelkedő tendenciát mutatnak az euroövezetben, bár történelmi távlatban tekintve még mindig alacsony szinten maradtak. Különösen a legalább egy évre rögzített induló kamatozású hitelek kamatainak emelkedése volt jelentősebb, mint a hosszabb időszakra rögzített induló kamatozású hitelek emelkedése. Ez a piaci kamatok hozamgörbéjének 2006. évben tapasztalt laposodásával

¹ A fenti adatsor leírását lásd „Az MPI-kamatokra vonatkozó új EKB-statisztikák” című 2. keretes írást a *Havi jelentés* 2003. decemberi számában.

A) ábra: Szórások a lakáépítési kölcsönök kamatlábaiban

(bázispont)

- kamatláb 10 évnél hosszabb időszakra rögzítve
- ... kamatláb 5 és 10 év közötti időszakra rögzítve
- - - kamatláb 1 és 5 év közötti időszakra rögzítve



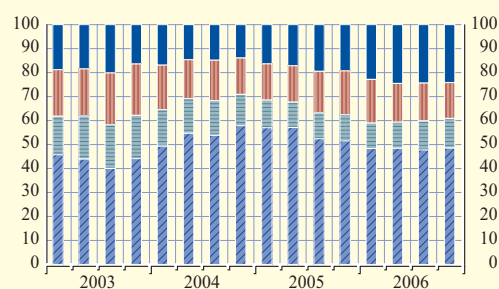
Forrás: EKB.

Megjegyzés: Az ábra azt a szórást mutatja, amely a hosszabb távra szóló, fix kamatozású lakáépítési hitelek kamata és a változó kamatozású, illetve a rövid (1 éven belüli) lejáratú, fix kamatozású hitelek kamata között áll fenn.

B) ábra: Az új lakásvásárlási hitelek induló kamatrögzítési időszak hossza szerinti bontása

(százalékpontban kifejezve)

- kamatláb 10 évnél hosszabb időszakra rögzítve
- ... kamatláb 5 és 10 év közötti időszakra rögzítve
- - - kamatláb 1 és 5 év közötti időszakra rögzítve
- /// változó vagy legfeljebb egy év időszakra rögzített kamatláb



Forrás: EKB.

van összhangban. Ennek eredményeként az új lakásvásárlási hitelek kamatainak mindegyike gyakorlatilag ugyanahhoz a szinthez közelít, függetlenül az induló kamatrögzítési időszak hosszától, azaz szinte teljesen eltűnt a különböző hiteltípusok kamatai közötti különbség [lásd az A) ábrát].

A 2003 óta eltelt időszakban, amelyre euroövezeti kamatstatisztikák rendelkezésre állnak, a változó kamatozású vagy a legfeljebb egy évre rögzített kamatozású lakásvásárlási hitelek (változó kamatozású hitelek) képezték a lakásvásárlási hitelekre kötött új üzletek teljes mennyiségének legnagyobb részét. Részarányuk azonban ezen időszak alatt ingadozott [lásd a B) ábrát]. 2003 harmadik negyedévében ezen hiteltípus volumene 40%-kal nőtt és csúcsát 2004 negyedik negyedévében érte el körülbelül 60%-nál, majd ezt követően fokozatosan visszament a jelenlegi körülbelül 50%-os szintre. Úgy tűnik, hogy a változó kamatozású lakásvásárlási hitelek részarányának ezen időszak alatt bekövetkezett növekedése egészen 2004 negyedik negyedévéig az ilyen típusú lakásvásárlási kölcsönök hitelkamatai és a hosszabb távú, rögzített kamatozású hitelek kamatai közötti különbség növekedését követte. Hasonlóképpen a változó kamatozású hitelek részarányának 2005 első negyedévével kezdve bekövetkezett csökkenése esetén is elmondható, hogy láthatóan ezen különbségek folyamatos szűkülésének, sőt esetleges megszűnésének tendenciáját követte.

A változó kamatozású hitelek részarányának 2005 első negyedévével elkezdődött csökkenése egybeesett a tíz évnél hosszabb időre rögzített induló kamatozású hitelek részarányának 2006 negyedik negyedévi mintegy 25%-ra történő emelkedésével, míg a másik két kategória (egy-öt évig terjedő időszakra rögzített, valamint az öttől tíz évig terjedő időszakra rögzített kamatozású hitelek) részaránya lényegében változatlan maradt. Ez a folyamat úgy tűnik a megfelelő különbségek alakulásához is kapcsolódik, mivel a tíz évnél hosszabb időre rögzített kamatozású hitelek változó kamatozású hitelekkel szembeni különbsége még szélesebb lett, különösen 2006-ban.

A változó kamatozású hitelek alakulása és a határidő-különbség változása közötti szemmel látható összefüggés többféleképpen értelmezhető. Ez például arra engedhet következtetni, hogy a háztartások változó kamatozású és hosszabb időszakra rögzített induló kamatozású hitelek között válasz-

tanak a különböző jelzálogalapú hiteltípusok induló költségeitől függően. Az a döntési folyamat, amely rövid távra szóló szempontokra koncentrál, nyilvánvalóan annak a lehetőségét vonja maga után, hogy a háztartások hosszabb távon kockázatoknak teszik ki magukat, amennyiben a kamatok a futamidőspektrumok esetén emelkednek. Másik lehetőség, hogy a megfigyelt összefüggés azt a lehetőséget tükrözhetne, hogy a háztartások jövőbeni kamatokkal kapcsolatos várakozásai nem esnek mindig egybe a pénzügyi piacok várakozásaival. A két magyarázat természetesen egymást kiegészítheti. Meg kell azonban jegyezni, hogy ez az elemzés csak a banki hitelkamatok változására fókuszál, és nem tartalmaz más olyan tényezőket, amelyek hatással lehetnek a háztartások döntéseire, különösen, ha olyan aktív kockázatkezeléssel foglalkoznak, amely nemcsak a kamatkockázatot veszi figyelembe, hanem a jövedelemkockázatot is.

Az utóbbi évekbeli gyors ütemű pénzügyi innovációra való tekintettel nem zárható ki, hogy a változó kamatozású hitelek részaránya az összes új jelzálogalapú hitelen belül a kínálati oldal változásait is tükrözi.² Ezek az országok pénzügyi piacainak alapul szolgáló változásait is tartalmazzák, például a fedezett kötvény és jelzáloggal fedezett értékpapírpiacon likviditása és mélysége, valamint a fedezeti eszközök rendelkezésre állása és árazása tekintetében. Annak következtében például, hogy a fedezett kötvények és a jelzáloggal fedezett értékpapírok egyre likvidebbé válnak, a bankok fokozottan törekednek arra, hogy az ilyen hosszú lejáratú pénzügyi piacokra történő kibocsátásokkal finanszírozzák magukat és kevésbé a vonzó rövid lejáratú betétekkel. Ennek eredményeként jelzáloggal történő finanszírozásra hosszabb időszakra rögzített kamatozású hiteleket tudnak kínálni a háztartásoknak.

Összefoglalva, úgy tűnik, hogy a változó kamatozású hitelek részarányának változása az összes jelzálogalapú hitelen belül 2006 óta láthatóan a különböző időszakokra rögzített kamatozású hitelek közötti kamatkülönbségek változását követi. Meg kell azonban jegyezni, hogy ez a gyakorlat elfedi az egyes országok közötti jelentős eltéréseket. Ezek az eltérések többek között bizonyos heterogenitást tükröznek mind a háztartások preferenciái, mind az olyan kínálati oldali tényezők tekintetében, mint egyes termékek általános rendelkezésre állása és árazása.

2 Lásd IMF (2004), „Változtatható vagy rögzített kamatozású jelzálogok: Mi befolyásolja egy ország választását?”, Világgazdasági kitekintés, szeptember, 2.2. keretes írás.

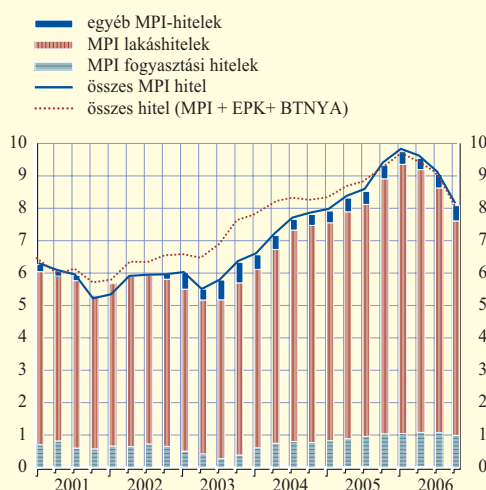
FINANSZÍROZÁSI CÉLÚ PÉNZMOZGÁSOK

Az euroövezeti háztartási szektor részére az összes pénzügyi intézmény által nyújtott hitelek összességének éves növekedési üteme 2006 harmadik negyedévében (a legutolsó időszakban, amelyre vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre) valamelyest, a második negyedévi 9,5%-ról 9,1%-ra tovább csökkent (lásd a 32. ábrát), azonban továbbra is történelmi léptékkel mérve magas volt. Ez a mérséklődés az euroövezeti MPI-k által nyújtott hitelek alacsonyabb szintű hozzájárulását tükrözi, amelyek az összes lakossági hitel-növekedés fő hajtóerejét jelentik. Az egyéb pénzügyi közvetítőket (EPK) és a biztosítási társaságokat és nyugdíjalapokat (BTNYA) magában foglaló, nem monetáris pénzügyi intézmények által nyújtott hitelek növekedési üteme – egy magas szintet mutató időszak után – az MPI-hitelek növekedési üteméhez konvergált 2006 elején, és azóta átlagában alacsonyabb lett. 2006 negyedik negyedévében a háztartások részére nyújtott összes kölcsön éves növekedése a becslések szerint további kismértékű csökkenést mutatott.

A 2007 januárjáig rendelkezésre álló MPI-adatok a 2006 tavasza óta tapasztalt csökkenő tendenciát folytatódására utalnak a háztartások részére nyújtott kölcsönök éves növekedésében, amely ennek ellenére viszonylag magas szinten maradt. Ez a folyamatos mérséklődés elsősorban a lakásvásárlási hitelek növekedésének lassulása miatt következett be, amely mégis erőteljes maradt. Az éves növekedés üteme a múlt havi 9,5%-os és a 2006 negyedik negyedévi 10,3%-os, illetve a harmadik negyed-

32. ábra: A háztartásoknak nyújtott összes hitel

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

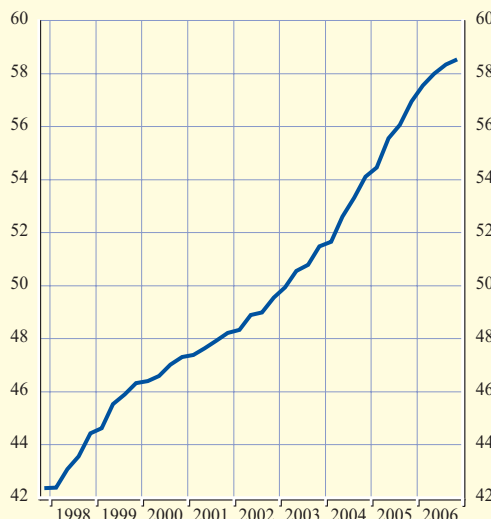


Forrás: EKB.

Megjegyzés: 2006 negyedik negyedévében az összes hitel (MPI + EPK + BTNYA) a pénzügyi és bankstatistikákban 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.

évi 11,3%-os növekedés átlagát követően 2007 januárjában 9,3% volt. A lakásvásárlási kölcsönök iránti kereslet mérséklődése feltehetően a valamivel gyengébb lakáspiaci dinamizmust tükrözi, legalábbis az euroövezet egyes országaiban. A banki hitelekkel kapcsolatban 2007 januárjában végzett felmérés 2006 negyedik negyedévében – első alkalommal azóta, hogy ilyen felméréseket végeznek – valóban a lakáspiaci kilátások enyhén fékező hatását jelezték a háztartások lakásvásárlási hitelek iránti keresletére.

A fogyasztási hitelek éves növekedési üteme 2007 januárjában az előző havi 7,8%-ról a 2006 negyedik negyedévi 8,0%-os, illetve a harmadik negyedévi 8,5%-os növekedés átlagát követően kismértékben tovább csökkent, 6,9%-ra. A háztartásoknak nyújtott egyéb hitelek éves növekedési üteme 2007 januárjában minimálisan 2,8%-ra csökkent, de kevéssel magasabb volt, mint a 2006 negyedik és harmadik negyedévi növekedési ütem. A banki hitelekkel kapcsolatban 2007 januárjában végzett felmérés szerint a bankok továbbra is a fogyasztási hitelek és a háztartások részére nyújtott egyéb kölcsönök iránti pozitív nettó keresletről számoltak be, bár kisebb mértékű keresletről, mint az előző negyedévben, amelyet még mindig a komoly fogyasztói bizalom, valamint a tartós fogyasztási cikkek vásárlása segített elő.

PÉNZÜGYI HELYZET

Mivel a kölcsönfelvétel folytatta erős növekedését, a lakosság GDP-arányos adósságállománya az euroövezetben 2006 negyedik negyedévben tovább nőtt, a becslések szerint a GDP 58,5%-ára (lásd a 33. ábrát). A lakossági szektor adósságszolgálati terhe (azaz a kamatfizetés plusz az alaptőke visszafizetése a rendelkezésre álló jövedelem százalékában) számítások szerint 2005-ben valamelyest nőtt, és – mivel a banki hitelek kamatainak emelkedését folytatódóan jelentős hitelnövekedés kísérte az utóbbi negyedévekben – a becslések szerint 2006-ban mérsékelten tovább emelkedett.

3. AZ ÁRAK ÉS A KÖLTSÉGEK

A HICP-infláció 2007 januárjában enyhe csökkenést mutatva 1,8%-ra esett, és a becslések szerint februárban is ezen a szinten maradt. A teljes infláció januári csökkenése főként az energiaárak kedvező bázishatásának az eredménye, míg az energián kívüli árakra nagyrészt az áfa januárban történő németországi emelése némi felfelé irányuló nyomást gyakorolt. A termelői árak alakulására vonatkozó legutóbbi adatok céges szinten továbbra is az árakra ható folyamatos nyomást mutatnak. Noha a bérmozgások összességében mérsékeltek maradtak, a munkabérek költség oldaláról ható nyomást folyamatosan figyelni kell. A fogyasztóiár-index alapján mért infláció rövid távon a bázishatások miatt valószínűleg némi volatilitást fog mutatni. Az eurorendszer szakértőinek az euroövezetre vonatkozó legutolsó makrogazdasági prognózisa szerint az éves átlagos HICP-infláció 2007-ben átlagosan 1,5%–2,1% között, 2008-ban pedig 1,4%–2,6% között várható. Az inflációs kilátásokra kihatással lévő kockázatok egyensúlyában felfelé irányuló hatás tapasztalható.

3.1 FOGYASZTÓI ÁRAK

GYORSBECSLÉS 2007 FEBRUÁRJÁRA

Az Eurostat gyorsbecslése szerint a teljes HICP-infláció 2007 februárjában változatlanul 1,8% maradt (lásd a 6. táblázatot). A HICP-összetevők februári részletes lebontása még nem áll rendelkezésre. Ismeretes azonban, hogy jelentős bázishatás nem történt.

HICP-INFLÁCIÓ 2007 JANUÁRJÁIG

A teljes HICP-infláció az olajáresés által kiváltott erőteljes csökkenést követően, amelynek során mértéke a júniusi 2,5%-ról 2006 októberére 1,6%-ra esett, novemberben – nagyrészt az energiaárak kedvezőtlen bázishatását tükrözve – ismét emelkedni kezdett és elérte a 1,9%-ot (lásd a 34. ábrát). A decemberi stagnálást követően a fogyasztóiár-index alapján mért infláció 2007 januárjában enyhe csökkenést mutatva 1,8%-ra esett, ami a január végén közzétett Eurostat-gyorsbecslés szerinti értéknél 0,1 százalékponttal volt alacsonyabb. A legutóbbi mozgás főként az energiaárak éves alakulásában egy bázishatás miatt bekövetkező markáns csökkenésnek az eredménye. Ezzel szemben a feldolgozatlan élelmiszer és energiát nem tartalmazó HICP éves alakulása januárban a majdnem két évig 1,5% körüli értékről 1,8%-ra növekedett. Következésképpen a fogyasztóiár-index alapján mért infláció és a feldolgozatlan élelmiszer és energiát nem tartalmazó HICP-infláció között jelenleg nincs eltérés.

6. táblázat: Az árak alakulása

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2004	2005	2006. szept.	2006. okt.	2006. nov.	2006. dec.	2007. jan.	2007. febr.
A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) és összetevői								
Teljes index ¹⁾	2,2	2,2	1,7	1,6	1,9	1,9	1,8	1,8
Energia	10,1	7,7	1,5	-0,5	2,1	2,9	0,9	.
Feldolgozatlan élelmiszerek	0,8	2,8	4,6	4,2	4,4	3,7	3,7	.
Feldolgozott élelmiszerek	2,0	2,1	1,8	2,3	2,2	2,1	2,2	.
Ipari cikkek energia nélkül	0,3	0,6	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	.
Szolgáltatások	2,3	2,0	2,0	2,1	2,1	2,0	2,3	.
Egyéb árindexek								
Ipari termelői árak	4,1	5,1	4,6	4,0	4,3	4,1	2,9	.
Olajárak (hordónkénti euroár)	44,6	52,9	50,3	47,6	46,7	47,4	42,2	44,9
Termékek árak energia nélkül	9,4	24,8	26,4	28,7	22,9	17,7	15,6	13,9

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

1) A HICP 2007. februári inflációja az Eurostat előzetes becslésére vonatkozik.

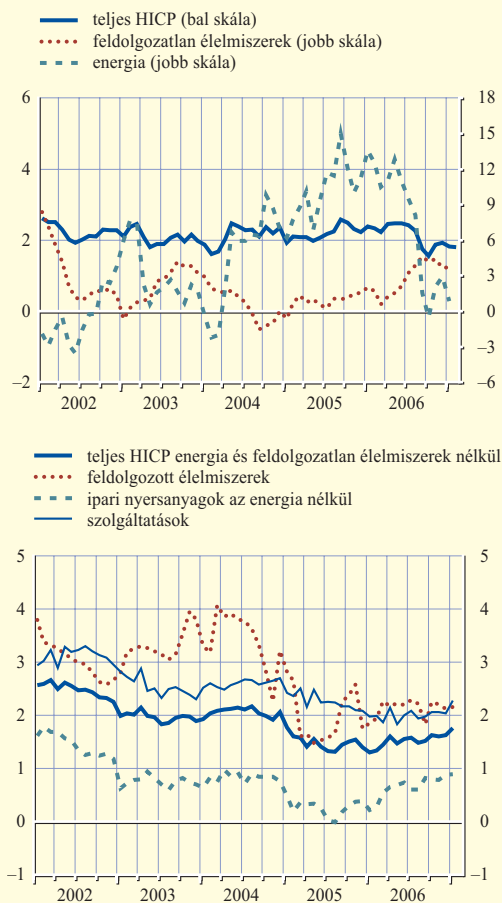
Az energiaárak változása 2007 januárjában észrevehető csökkenést mutatva a 2006. decemberi 2,9%-ról 0,9%-ra esett, ami főként a 2006 elején rögzített olajár-emelkedés bázishatását tükrözte. Az olajárak 2007. január közepéig tartó esése az olajhoz szorosan kapcsolódó energiatételek, azaz a folyékony üzemanyagok és benzin árában is jelentős csökkenést okozott. Mindazonáltal a teljes energiaárak az euroövezetben 2006 decembere és 2007 januárja között emelkedtek, ami nagymértékben az áfa év eleji németországi emelkedésének a hatását tükrözi. Az energiaárak oldaláról tapasztalható nyomás csökkenésével ellentétben a feldolgozatlan élelmiszerek árának éves alakulása a 2006 utolsó negyedében a kedvezőtlen nyári időjárási feltételek felfelé irányuló hatásának a mérséklődésével tapasztalt fokozatos csökkenést követően 3,7%-on stabilizálódott.

A többi kevésbé volatilis összetevő némelyikének alakulása továbbra is felfelé irányuló nyomást gyakorolt a teljes HICP-inflációra 2007 januárjában. Különösen a szolgáltatások áraiban bekövetkező éves infláció növekedett erőteljes mértékben 0,3 százalékponttal 2,3%-ra, ami megtörni látszik a szolgáltatások áraiban bekövetkező éves infláció egy évig viszonylag stabil, 2% körül mértékét. E növekedés nagyrészt a szolgáltatások árai Németországban tapasztalt megugrásának tulajdonítható, amit valószínűleg az áfa emelése váltott ki az országban. A feldolgozott élelmiszerek ára éves alakulásának mértéke januárban a dohánytermékek árának emelkedésével 0,1 százalékponttal feljebb kúszott.

A szolgáltatások és feldolgozott élelmiszerek árai alakulásának felgyorsulásával szemben az energiát nem tartalmazó ipari cikkek árai éves alakulásának az üteme az euroövezetben januárban 0,9%-on stabilizálódott. Noha az áfaemelés láthatólag az energiát nem tartalmazó ipari cikkek árának alakulására is hatással volt Németországban, e hatást euroövezeti szinten az euroövezet több országában a korábbi években tapasztaltnál erőteljesebb szezonális árleszállítások nyilvánvalóan ellensúlyozták. Összességében a jelenlegi megítélés szerint az áfa mértékének németországi változása januárban még nem tükröződött teljes mértékben az árakban, és még további hatások várhatók. Azonban, ahogyan az a 4. keretes írásban is olvasható, a szezonális árváltozások nehezebbé teszik az infláció alakulásának a megítélését az év első hónapjában. A későbbiekben közzétételre kerülő harmonizált fogyasztóiár-indexeket gondosan elemezni kell majd ahhoz, hogy a németországi áfaemelés teljes hatására és a nyersanyagárak 2006 folyamán az energiát nem tartalmazó ipari cikkek árának éves alakulására felfelé ható korábbi emelkedésének esetlegesen még áthúzódó hatásaira vonatkozóan biztos következtetéseket lehessen levonni.

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

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Eurostat.

Végezetül meg kell említeni, hogy 2007 januárja óta az euroövezet aggregált adatai a Szlovéniára vonatkozó adatokat is magukban foglalják. A HICP-vel összefüggésben használt összeláncolási képletnek megfelelően az éves alakulás 2006 decemberéig a 12 euroövezeti tagországban, 2007 januárjától kezdődően pedig 13 tagországban végbemenő havi változásokat tükrözi. Mivel azonban Szlovénia súlya az euroövezeti aggregátumban kicsi (0,3%), ezért ennek az új országnak az euroövezeti HICP éves alakulására gyakorolt hatása is kicsi. A HICP kiszámítása során a kiadásokra használt súlyok éves aktualizálása is 2007 januárjában történt meg. A súlyokban csak kisebb változtatások történtek, az energia, a feldolgozatlan és feldolgozott élelmiszerek súlya kicsit emelkedett, míg az energiát nem tartalmazó ipari cikkek súlya csökkent.

4. keretes írás

A HICP VÁLTOZÁSAINAK RÉSZLETES ÁTTEKINTÉSE MINDEN ÉV JANUÁRJÁBAN ÉS A HICP TÖBBI HÓNAPI ALAKULÁSÁVAL VALÓ ÖSSZEHASONLÍTÁS

Tekintettel arra a fontos szerepre, amelyet a HICP az EKB árstabilitásra vonatkozó középtávú célkitűzéseinek meghatározásában játszik, a legutolsó árváltozások alapjául szolgáló tényezők jobb megértéséhez alakulása minden hónapban részletesen elemzésre kerül. Különösen hasznos a szezonális, átmeneti és szabálytalan változások azonosítása és az alapvető folyamatoktól történő elválasztásuk. Ennek során azonban mindig fennáll a bizonytalanság eleme. Az inflációs adatok januári közzététele különösen nagy figyelmet igényel, mivel a szezonális tényezők, például a kiadásidőszaki árengedmények és a feldolgozatlan élelmiszerek árának alakulása különösen fontos lehet az átfogó árak a hónap folyamán történő alakulásában. A szezonális fluktuáció az elemzést volatilitása és az idő folyamán történő változása miatt különösen bonyolulttá teszi.¹ Ezenkívül egyéb, tartósabb hatású tényezők is működésbe lépnek januárban, ilyenek például a kormányintézkedések (azaz a szabályozott árak és a közvetett adók változásai) és az árak felülvizsgálata olyan társaságok részéről, amelyek az áraikat különböző okokból kifolyólag csak ritkán változtatják.² Ez a keretes írás az árváltozásoknak a lebontott HICP-adatok által mutatott alakulását vizsgálja annak megállapítása céljából, hogy az árváltozások 2007 januárjában lezajló folyamatai eltérnek-e a korábbi évek, illetve hónapok folyamataitól, és hogy mutatják-e olyan hosszú távú tendenciák jeleit, amelyek 2007 folyamán várhatóan megjelennek majd.

A HICP-re vonatkozó részletes adatok elemzése alátámasztja azt az értékelést, hogy a januári árváltozások az év többi hónapja során bekövetkező árváltozásoktól jelentősen eltérnek [lásd az A) ábrát].³ Ha először az árváltozások általános szerkezetét tekintjük január kivételével az összes hónapban a 2001–2006. időszakban, az A) ábrán látható, hogy a körülbelül 1200 árindex megközelítőleg 30%-a minden hónapban változatlan maradt, míg másik 30% enyhe mértékben növekedett (havonta kevesebb, mint 0,5%-kal). Néhány index (hozzávetőlegesen 10%) jelentős, 2%-ot meghaladó mértékű vál-

1 A szezonális tényezők HICP-re gyakorolt hatásának részletesebb elemzését lásd a 2004. június havi jelentésben a „Szezonális pályája és változékonysága az euroövezetbeli HICP-ben” című keretes írásban.

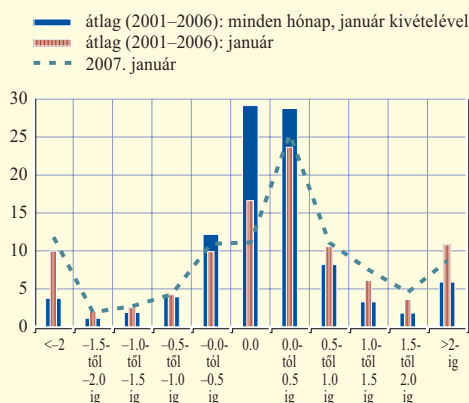
2 Az eurorendszer Inflációs Perszisztencia Hálózatának (Eurosystem Inflation Persistence Network – IPN) keretében a cégek árképzési magatartásával kapcsolatosan folytatott munka azt állapította meg, hogy a január a cégek számára kulcsfontosságú hónap mind árai felülvizsgálata, mind azok megváltoztatása szempontjából. A további részleteket lásd a 2005. novemberi *Havi jelentés* „Price-setting behaviour in the euro area” című cikkében.

3 Noha az egyes euroövezeti termékekre vonatkozó HICP-áradatok nem állnak rendelkezésre, a HICP-alindexek, amelyek az egyes termékek árának az aggregátumát képviselik, némi betekintést nyújthatnak az árak meghatározásának folyamataiba. Az egyes termékek és az aggregált árindexek közötti különbség megértéséhez vegyük például a húsárindexet, amely a HICP feldolgozatlan élelmiszerek egyik alösszetevője. A húsindex maga is számos alösszetevőből áll (pl. bárányhús, marhahús, csirkehús), amelyek az egyes meghatározott termékeknek az egyes országok kiskereskedelmi boltjaiban megfigyelt áraiból tevődnek össze.

tozást – növekedést, illetve csökkenést – mutat egyetlen hónap során. Ezzel szemben januárban az ár-változás szerkezete ettől jelentős mértékben eltér. Kevesebb árindex tűnik változatlanak, illetve változik csekély mértékben (abszolút értékben kevesebb, mint 0,5%-ot), míg jelentősen több (körülbelül 20%) a nagy, 2%-ot meghaladó mértékű csökkenést, illetve növekedést mutató indexek száma. A januárban megfigyelt, átlagot meghaladó számú jelentős csökkenés a szezonális kiadások hatásához kapcsolódik (hasonló jelenséget figyelhetünk meg júliusban is). Júliustól eltérően azonban nagyobb a 0,5%-ot meghaladó mértékű áremelkedések száma is. Ennek egyik lehetséges magyarázata, hogy a szabályozott árak és a közvetett adók általában januárban változnak. Azonban, még ha ezt figyelembe vesszük is, akkor is nagyszámú áremelkedés figyelhető meg januárban a havi átlaghoz képest. Ez arra enged következtetni, hogy több cég a januárt választja árának a megváltoztatására. Ezt alátámaszthatja az a tény, hogy a legtöbb vállalat az év végén tekinti át helyzetét, és ennek alapján árváltozást vezethet be a következő év elején.

A) ábra: HICP-árindexek havi változásának megoszlása

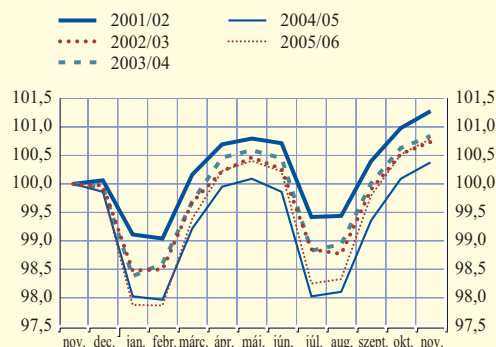
(százalékos értékek)



Forrás: Eurostat és EKB-számítások.
Megjegyzés: Az ábra az ország szintű HICP-összetevőket mutatja be részletesen (körülbelül 1200 árindexsort összesítve). Az ábra a szezonálisan nem kiigazított, súlyozatlan, hónap/hónap eloszlásokat szemlélteti.

B) ábra: HICP nem energia ipari árucikkek évszakos profilja

(index: november = 100)



Forrás: Eurostat és EKB-számítások.
Megjegyzés: Az ábra a HICP nem energia ipari árucikkek árának alakulását szemlélteti tizenkét hónap során, a novemberi szintet referenciapontnak tekintve.

Ha az árindex változásainak a HICP-összetevők szélesebb körére (feldolgozatlan élelmiszerek, energia, feldolgozott élelmiszerek, iparcikkek energia nélkül és szolgáltatások) vonatkozó eloszlását vizsgáljuk, megállapíthatjuk, hogy elterjedt jelenség, hogy januárban a többi hónaphoz képest minden évben több árindex emelkedik, mivel az energiát nem tartalmazó iparcikkek kivételével ez minden összetevő tekintetében megfigyelhető.

Az árindexek változásának az eloszlása 2007 januárjában is alapvetően hasonló a 2001–2006. időszak során januárban megfigyelt átlagos eloszláshoz, noha kicsit több a nagymértékű csökkenés, és kicsit kevesebb a nagymértékű növekedés. Némileg több index növekedése esett az 1–2%-os tartományba is. Ha a HICP fő összetevőit részletesebben megnézzük, megállapítható, hogy a több nagyobb mértékű csökkenés és a kevesebb nagyobb mértékű növekedés jelenségét főként az energiát nem tartalmazó áruk árának és az energiaáraknak az alakulása okozza. Az energiát nem tartalmazó iparcikkek árának alakulása nagy valószínűséggel a jelentősebb mértékű szezonális áremelkedményekhez kapcsolódik, különösen a ruházati cikkek és lábbelik terén, míg az energiaárak ala-

kulása az olaj árának legutóbbi csökkenését tükrözi. Ha az árak alakulását az egyes országok szintjén vizsgáljuk, világosan látható az általános áfakulcs németországi emelésének a hatása, amit a fenti árindexek szokásosnál erőteljesebb növekedése mutat. A szezonális árengedmények hatása is érződik azonban Németországban, és a szokásosnál nagyobb számú árindex mutat csökkenést, különösen az energiát nem tartalmazó iparcikkek terén.

Az energiát nem tartalmazó iparcikkek esetében megállapítható, hogy a szezonális árengedmények gyakorlata dominál januárban minden évben, és átlagosan az árindex adatsorok körülbelül 20%-ában az árcsökkenés 2%-ot meghaladó mértékű. Ahogyan azt a B) ábra mutatja, a szezonális árleszállítások változása az utóbbi években hangsúlyozottabbá vált (különösen a januári és júliusi szezonális árengedmény és az ezeket követő visszaugrás). A szezonális árleszállítások mértékének növekedése a ruházati cikk és a lábbeli ágazatban a legszembeszökőbb. 2007 januárjában a ruházati cikkek és lábbelik ára a 2006 januárjában megfigyelt havi 8%-os csökkenéshez viszonyítva körülbelül 9%-kal esett. A kiadások során adott árengedmények növekedése statisztikai (az eladási árak kezelése a HICP-ben), jogi (az árengedményekre vonatkozó szabályok liberalizációja) és gazdasági (reagálás a keresletre és a versenyre) tényezők kombinációjával magyarázható.

A szezonális árengedmények januári mértéke azonban nem szükségszerűen ad világos jelzést az egész évet illető változásokról. A 2004–2005. évi és a 2005–2006. évi folyamatok erre szemléltető példát mutatnak. Noha az árengedmények 2006 januárjában 2005 januárjához viszonyítva némileg erőteljesebbek voltak, az energiát nem tartalmazó iparcikkek esetében a HICP növekedése 2006 folyamán erőteljesebb volt, mint 2005-ben. Ez a viszonylagos növekedés azonban csak néhány hónap elteltével vált nyilvánvalóvá, amikor a szezonális árengedmények későbbi hatásainak a mértéke már világosabbá vált. Ha a szezonális változásokat több évre visszamenőleg összehasonlítjuk, láthatjuk, hogy a volatilitás növekedett és a szezonális árengedmények nőttek, ami – különösen az év elején – akadályozza az alapul szolgáló folyamatokból a következtetések levonását.

Összefoglalva, noha az árváltozások szempontjából a január kulcsfontosságú lehet, a szezonális és az egyszeri tényezők erőteljes hatása miatt a szokásosnál nehezebb megérteni az ebben a hónapban lezajló folyamatokat. A németországi általános áfakulcs emelkedésnek az árakra gyakorolt megfigyelhetően felfelé irányuló hatásának ellenére, idén januárban az árindexváltozások eloszlása az euroövezetben összességében a korábbi években megfigyelt átlaghoz nagymértékben hasonló volt. Megfigyelhető volt azonban az árindexeknek az átlagosnál kissé nagyobb mértékű esése is. Ezt részben az energiaárak hatása okozta, részben pedig az egyes országokban adott nagyobb szezonális árengedmények. Néhány hónapnak el kell azonban telnie ahhoz, hogy világossá váljon az árengedmények hatásának alakulása, és hogy mennyire tükrözik az árak folyamatosan alacsonyabb szintjét.

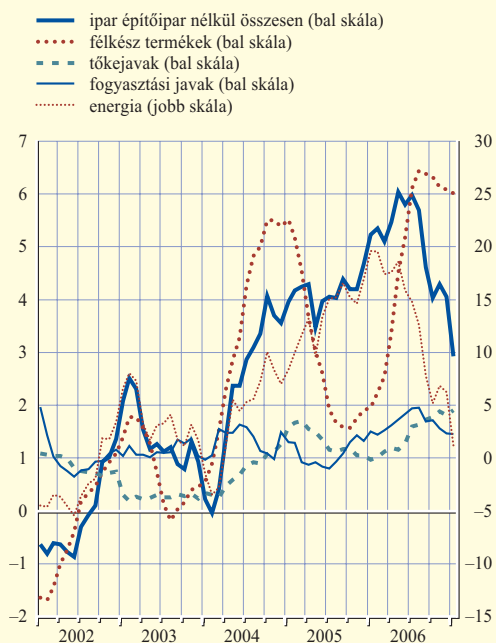
3.2 IPARI TERMELŐI ÁRAK

A 2006 júliusában tapasztalt csúcs elérését követően az átfogó ipari termelői árak (az építőipar kivételével) éves alakulása lefelé irányuló trendet követett (lásd a 35. ábrát). Ez a csökkenés nem volt általánosan jellemző a főbb összetevők alakulására, hanem leginkább az energia-összetevő alakulásához kapcsolódott. 2007 januárjában az átfogó ipari termelői árak inflációja a 2006. decemberi 4,1%-ról 2,9%-ra tovább csökkent, amit ismét nagyrészt az energiaárak alakulása okozott, jelentős bázishatást és az olajárak január közepéig tartó csökkenését tükrözve.

Ezzel szemben a termelőiár-index energiához nem kapcsolódó összetevőinek az éves alakulása általánosságban állandóbb jellegű volt. A félkész termékek árának éves alakulása például 2006 auguszt-

35. ábra: Az ipari termelési árak összetétele

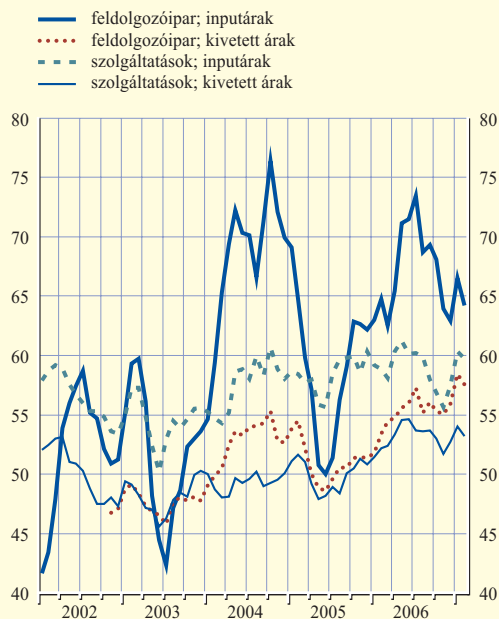
(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

36. ábra: Termelési input- és output-ár-felmérések

(diffúziós indexek; havi adatok)



Forrás: NTC Economics.

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

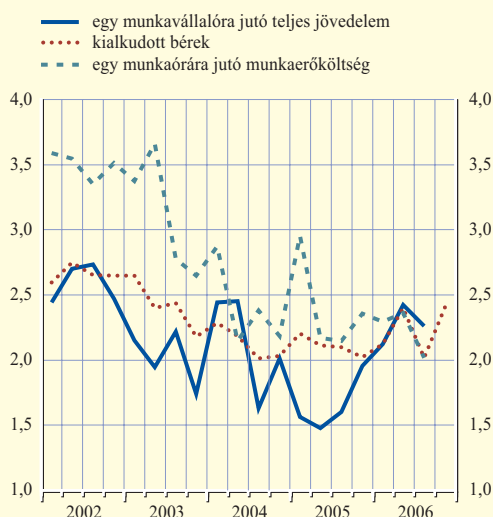
tusa óta csak 0,4 százalékponttal csökkent, és 2007 januárjában is magasabb, 6,0%-os szinten maradt, ami az ipari nyersanyagok magas, noha a korábbiaknál kevésbé dinamikus árának az áttevődését tükrözi. A tőkejavak árának éves alakulása ezen időszak alatt felfelé kúszott, és 2007 januárjában 1,9%-os mértéket ért el. A fogyasztási javak szektorában az éves alakulás a 2006. augusztusi 2,0%-os csúcserőrték óta folyamatosan csökken, és januárban 1,5%-on stabilizálódott. Ezt azonban főként a nem tartós fogyasztási cikkek, különösen a dohány ára alakulásának a csökkenése eredményezte. Ezzel ellentétben az energiát nem tartalmazó ipari fogyasztási cikkek árának alakulásához szorosan kapcsolódó tartós fogyasztási cikkek árának éves alakulása a 2005 és 2006 folyamán tapasztalt felfelé irányuló mozgást folytatva januárban 1,9%-ra tovább nőtt. Ez a nyersanyagárak korábbi emelkedésének a termelés későbbi szakaszaiban az árakra gyakorolt folyamatos hatását is tükrözheti.

Az NTC Economics jelentése szerint az olajárak csökkenését követően az inputár-mutató a feldolgozószektorban 2006 közepe óta általános lassulást mutatott (lásd a 36. ábrát). Mindazonáltal szintje továbbra is felfelé irányuló nyomást jelez, ami egyes termelési javak, mint például a fémek és a vegyszerek iránti, a kínálat által kielégítetlen élnék kereslethez kapcsolódik. A szolgáltatási szektorban az inputár-index 2006 második felében szintén mérséklődött, de 2007 januárjában visszatért a 2006 első felében megfigyelt magas szintekre, és csak kismértékben esett februárban. Ebben a szektorban a felmérésben részt vevők az alacsonyabb energiaárakat említették az input költségek enyhe csökkenésének okaként, amit azonban a jelentések szerint a munkabéreköltségek emelkedése ellensúlyozott.

A februárban tapasztalt enyhe esés ellenére a feldolgozószektorban az outputár-index 2005 közepe óta emelkedést mutat, míg a szolgáltatási szektorban 2006 közepe óta viszonylag magas szinten stabilizálódott. Az erőteljes outputár-emelkedések azt mutatják, hogy a cégek képesek arra, hogy az erőteljes ke-

37. ábra: Néhány munkaerőköltség-mutató

(éves változás, százalék; negyedéves adatok)



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

Megjegyzés: A kialakított bérekre vonatkozó adatok Szlovéniát nem tartalmazzák.

resletnek és az ezzel összefüggésben javuló árképzési erőnek köszönhetően az emelkedő input költségeket a vevőikre továbbhárítják. A legutóbbi időben tapasztalható csökkenések ellenére minden index 50 felett maradt (ami a változatlan árak elméleti küszöbértéke), ami arra enged következtetni, hogy az enyhülés ellenére a termelői árak emelésének irányába ható nyomás továbbra is fennmaradt. Amint azt a 2005. márciusi *Havi jelentés* 7. keretes írása („BMI-jelentés a termelői input és output árakról”) tartalmazza, általában szoros kapcsolat áll fenn a feldolgozóiparban a termelői árak, valamint a termelői input és output árak között. Mivel a termelői ár-adatok a szolgáltatási ágazatban hiányoznak, az input- és outputár-indexek időszerű és hasznos betekintést nyújtanak az árak alakulásába ebben az ágazatban.

3.3 MUNKABÉRKÖLTSÉG-MUTATÓK

A kialakított bérek növekedése 2006-ban az észrevehető volatilitás ellenére továbbra is mérsékelt maradt.

2006 utolsó negyedévében a kialakított bérek növekedése a harmadik negyedéves 2,0%-kal és a második negyedéves 2,4%-kal összehasonlítva 2,4% volt (lásd a 7. táblázatot és a 37. ábrát). A kialakított bérek 2006. évi növekedésének hullámvázása nagymértékben olyan németországi átmene-ti tényezők hatását tükrözte, mint például az kialakított egyszeri kifizetések és a különleges kifizetések (pl. szabadságra járó fizetés) megszüntetése, illetve elhagyása. 2006 utolsó negyedévében a kialakított bérek növekedésében tapasztalható gyorsulás ismét főként egyszeri hatások eredménye volt, mint például a munkaidő meghosszabbodásáért járó térítés egy nagy iparvállalatnál, vagy a jutalmak a banki szektorban, noha ez utóbbi ciklikus elemeket is tartalmaz. Összességében 2006-ban a kialakított bérek az euroövezetben a 2005. évi 2,1%-hoz viszonyítva 2,2%-kal nőttek, és a folyamatos gazdasági bővülés ellenére, valószínűleg a kíméletlen globális verseny visszafogó hatását tükrözve mérsékelt maradtak. A két másik index, azaz az egy munkaóra jutó munkaerőköltség és az egy munkavállalóra eső jövedelem, amelyek jelenleg csak 2006 harmadik negyedévéig állnak rendelkezésre, szintén arra engednek következtetni, hogy a bérek növekedése 2006-ban összességében mérsékelt

7. táblázat: A munkaerőköltség-mutató

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

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

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

Megjegyzés: a kialakított bérekre vonatkozó adatok Szlovéniát nem tartalmazzák.

volt. Mindazonáltal az egy munkavállalóra jutó jövedelem éves növekedési rátájának 2006 harmadik negyedévében 0,3 százalékponttal 2,3%-ra történő legutóbbi felfelé irányuló módosítása, valamint a béradatok átfogó volatilitása megnehezíti az alapul szolgáló bérdinamika értékelését. Ez a munkabérek költségei alakulásának a szorosabb figyelmét teszi szükségessé, tekintettel arra, hogy a szolgáltatási ágazati felmérésekben is folyamatosan bérnyomásról számolnak be.

Ágazati szinten az ipari és a szolgáltatási ágazatban a bérek növekedése között 2005 vége óta megfigyelt eltérés változatlanul fennmaradt, ami főként a két ágazatban a termelékenység növekedése közötti eltérést tükrözi (lásd a 38. ábrát). Ez arra utal, hogy a fajlagos munkaerőköltség alakulása az ipari ágazatban a szolgáltatási ágazathoz képest általánosságban visszafogottabb. A munkabérek növekedését illetően az euroövezet tagállamai között jelentős és meglehetősen tartós eltérés mutatkozik, míg néhány országban a bérek növekedése meglehetősen mérsékelt, addig több más országban átlagon felüli bérnövekedés tapasztalható. Mivel a bérek eltérése az egyes országok között a munka termelékenységének alakulásával nincs mindig összhangban, ezért az országok szintjén a fajlagos munkaerőköltség növekedése jelentős eltéréseket mutat.

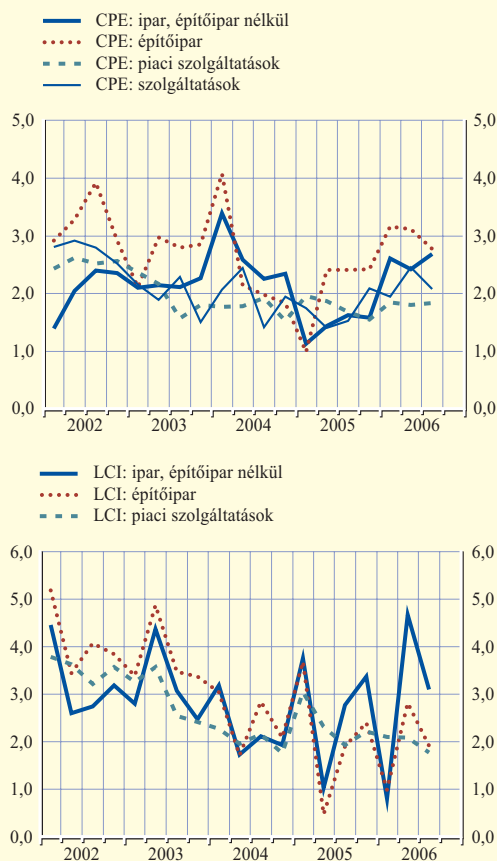
Az euroövezetben összességében a fajlagos munkaerőköltség növekedése 2006 harmadik negyedévéig a kissé módosított 1,0% értéken viszonylag mérsékelt maradt. Az euroövezeti fajlagos munkaerőköltség mérsékelt béremelkedésnek és a munka termelékenysége növekedésének betudható visszafogott növekedése a munkaerőpiacból eredő alacsony inflációs nyomást jelez. Tekintettel azonban az euroövezetben zajló erőteljes gazdasági növekedésre és kedvező folyamatokra, nyilvánvalóan fennáll annak a kockázata, hogy a jelenlegi várakozásoknál erőteljesebb lesz a bérek növekedése és a munkaerőköltség nyomása.

3.4 INFLÁCIÓS KILÁTÁSOK

A fogyasztóiár-index alapján mért infláció rövid távon, nagyrészt az energiaárakat befolyásoló bázishatásokkal kapcsolatosan, várhatóan némi volatilitást fog mutatni. Pontosabban, ha az olajárak úgy alakulnak, ahogyan azt az aktuális határidős tőzsdei olajárak is jelzik, az éves HICP-infláció a jelentősen kedvező bázishatásoknak köszönhetően nyárra várhatóan esni fog. Ez a csökkenés azonban csak átmeneti jellegű lesz, mivel a kedvezőtlen bázishatások az inflációt az év folyamán a későbbiekben felfelé hajthatják. Összességében a rövid távú inflációs kilátások az eurorendszer szakértőinek 2006. decemberi prognózisa óta javultak, de főként az alacsonyabb olajárakra tekintettel. Az EKB szakem-

38. ábra: A munkaerőköltség ágazati alakulása

(éves százalékos változás; negyedéves adatok)



Források: Az Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: CPE: egy főre jutó munkabér, LCI: órabérindex.

bereinek az euroövezetre vonatkozó legutóbbi makrogazdasági prognózisa szerint az éves átlagos HICP-infláció 2007-ben várhatóan 1,5% és 2,1% között lesz, 2008-ban pedig 1,4% és 2,6% között várható (lásd a 6. keretes írást).

Noha a külső árnyomások a korábban tapasztaltakkal összevetve csökkentek, a termelői árak alakulását jelző mutatók továbbra is folyamatos árnyomást jeleznek céges szinten, és ezek a fogyasztói árakra is áttevődhetnek. Noha a jelek szerint a bérek alakulása összességében mérsékelt maradt, és a munkaerőpiac oldaláról az inflációs nyomás alacsony, a munkaerőköltségek alakulását folyamatosan figyelni kell.

Közép- és hosszú távon az árak alakulására vonatkozó kilátások felfelé irányuló kockázatokat mutatnak. Ilyen többek között az olajár-emelkedés, valamint a közvetett adók és szabályozott árak növekedése. Alapjában véve az euroövezetben mostanában megfigyelt kedvező növekedési lendületnek és a munkaerőpiaci feltételek folyamatos javulásának a fényében, a bérek jelenleg feltételezett alakulásánál erőteljesebb növekedés az inflációra jelentős felfelé irányuló kockázatot jelent.

4. A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

2006-ban az euroövezet gazdaságának növekedése jelentős lendületet vett. A 2005. évi 1,5%-ot követően az euroövezet éves reál-GDP-növekedése 2006-ban 2,8%-ot ért el. Az előző negyedévhez képest 2006 negyedik negyedévében az euroövezet reál-GDP-je 0,9%-kal nőtt, amihez mind a nettó kereskedelem, mind a (készleteket nem tartalmazó) belföldi kereslet hozzájárult. A rendelkezésre álló információk arra utalnak, hogy 2006 negyedik negyedévéhez viszonyítva 2007 első negyedévében a GDP növekedése némileg mérséklődik, ami valószínűleg nagymértékben a 2007. januári németországi áfaemeléssel kapcsolatos. 2006-ban az euroövezet munkaerőpiacai jelentős dinamizmust mutattak, és a legfrissebb adatok azt jelzik, hogy a javulás 2007 elején is folytatódott. A még távolabbi jövőben az euroövezet reál-GDP-je várhatóan a potenciális növekedés körüli rátákkal fog bővülni. E kedvező kilátások kockázatait rövid távon kiegyenlítettnak ítéljük, míg hosszabb távon lefelé irányulónak.

4.1 KIBOCSÁTÁS ÉS KERESLET

A REÁL-GDP ÉS FELHASZNÁLÁSI TÉTELEI

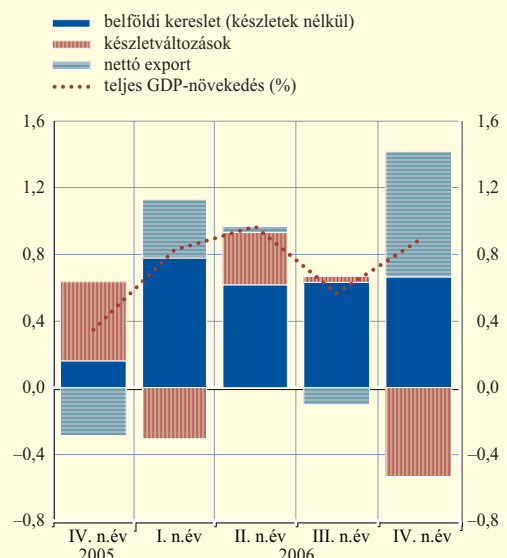
2006-ban az euroövezet reál-GDP-növekedése jelentősen erősödött. Az Eurostat szerint (munkanap-hatásokkal kiigazítva) a 2005. évi 1,5%-ot követően az euroövezet reál-GDP-növekedésének éves rátája 2006-ban 2,8% volt, amely 2000 óta a legmagasabb növekedési rátát jelenti. A 2006. évi erőteljesebb növekedési ütemhez mind a nettó export, mind a (készleteket nem tartalmazó) belföldi kereslet hozzájárult. Ami az előbbit illeti, az export és az import növekedésének lendülete jelentősen erősödött, míg a keresleten belül különösen a bruttó állóeszköz-felhalmozás gyorsult energikusan.

2006 negyedik negyedévére vonatkozóan az Eurostatnak az euroövezet reál-GDP-növekedésére vonatkozó első becslése igazolta a 0,9%-os negyedéves növekedésről szóló gyorsbecslést. Ezt megelőzően, 2006 harmadik negyedévében a növekedés 0,6%-ot tett ki, amelyet 0,1 százalékponttal felfelé módosítottak. Amint a 39. ábra mutatja, a negyedik negyedév erőteljes GDP-növekedése a (készleteket nem tartalmazó) belföldi kereslet (0,7 százalékpont) és a nettó kereskedelem (0,8 százalékpont) nagymértékű pozitív hozzájárulásait tükrözi, amelyeket részben ellensúlyozott a készletek változásának jelentős negatív hozzájárulása (–0,5 százalékpont). A nettó export növekedéshez való erőteljes hozzájárulása mögött a fő hajtóerő az export élénk gyorsulása volt, miközben az import növekedése robusztus maradt, de harmadik negyedévi rátájáról némileg csökkent. A negyedik negyedévben a belföldi felhasználás komponensei közül mind a magán-, mind az állami fogyasztás növekedése kissé (0,5%-ra) lelassult. Ezzel szemben a harmadik negyedévben tovább erősödött a beruházások növekedése, 1,2%-ra. Ráadásul az Európai Bizottság beruházási felmérése 2007-re is viszonylag kedvező feltételeket jelez a beruházások számára (lásd az 5. keretes írást).

Előretekintve, a 2006 utolsó negyedévében tapasztalt erőteljes konjunktúrának a 2007-es éves növekedési rátára nézve is kedvező következmé-

39. ábra: A reál-GDP növekedése és összetevői

(negyedéves növekedési ráta és hozzájárulás százalékpontban; szezonális kiigazítással)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

neyei vannak. A 2007-es átlagos éves reál-GDP-növekedésre gyakorolt begyűrűző hatás 1,2 százalékpontot tesz ki, amely lényegesen meghaladja az 1996 óta mért 0,8 százalékpontos történelmi átlagot.

5. keretes írás

AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG BEFEKTETÉSI FELMÉRÉSE

Az Európai Bizottság minden évben tavasszal és ősszel felmérést végez a feldolgozóiparban működő vállalatok között, és adatokat gyűjt a megvalósított és a tervezett befektetéseket illetően (az Európai Bizottság befektetési felmérése). Ebben a felmérésben a cégeket arra kéri, hogy számoljanak be az előző és az adott évi befektetési várakozásairól (tavaszi felmérés), valamint az adott és a következő évi várakozásairól (ősz felmérés). Ez a keretes írás az euroövezetben végzett „2006. őszi felmérés” 2007. január 31-én közzétett eredményeit mutatja be, amely a 2007. évi befektetési várakozásokat is tartalmazza.

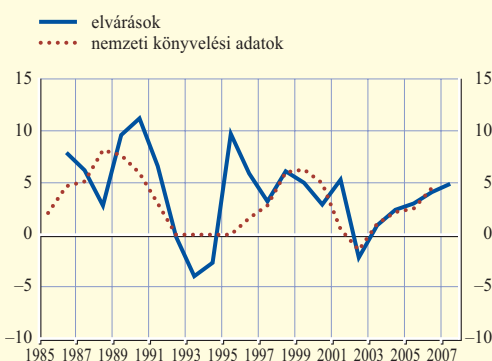
Az A) ábra az euroövezeti befektetések volumenének éves növekedését mutatja be az ESA 95 nemzetiszámla-adatok¹ és az Európai Bizottság befektetési felmérése szerinti befektetési várakozások alapján, az előző év őszi felmérése szerinti várakozásokat alapul felhasználva. Az ábra azt mutatja, hogy a felmérés eredményei az euroövezetben zajló befektetési folyamatok alakulását meglehetősen jól képezték le, különösen az 1990-es évek második felétől kezdődően. 2006-ban a befektetések reálértékben 4,5%-kal növekedtek, míg a felmérés a befektetések növekedését 4,1%-ra jósolta. Ami a 2007. évet illeti, a felmérés a befektetések növekedését 4,9% körüli mértékre becsüli.

Az Európai Bizottság befektetési felmérése a befektetési tevékenységet befolyásoló tényezőkről is tájékoztatást nyújt, megkülönböztetve a keresleti, pénzügyi, műszaki (pl. technológiai tényezők és

1 Az 1985–1991-es adatok számítása a <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwpwps/ecbwp.zip> címről letölthető Area Wide Model adatbázisból származó adatok felhasználásával történt.

A) ábra: Beruházások növekedése

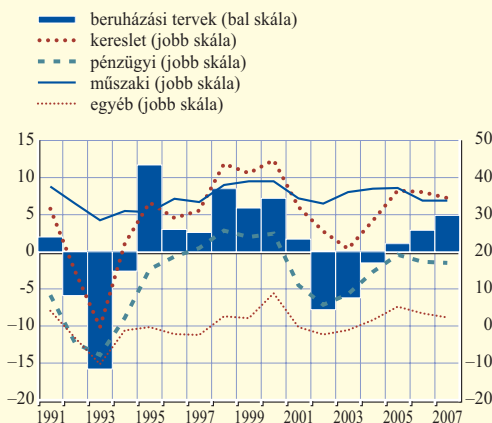
(éves százalékos változások a volumenekben)



Forrás: Eurostat, Európai Bizottság beruházási felmérése és Területi Modell adatbázis.

B) ábra: A beruházást befolyásoló tényezők

(éves százalékos változások, százalékos mérleg)



Forrás: Európai Bizottság beruházási felmérése.

a munkaerő rendelkezésre állása) és egyéb tényezőket (pl. adózás és a külföldi termelés lehetősége). A tényezőkre vonatkozó kérdések minőségi jellegűek, és azt jelzik, hogy mely tényezők voltak hatással a befektetési tevékenységre. Az adatok százalékos egyensúlyban kerültek megadásra, és ezért eltérnek a befektetési várakozásoktól, amelyek kifejezése éves százalékváltozás formájában történik [lásd a B) ábrát].

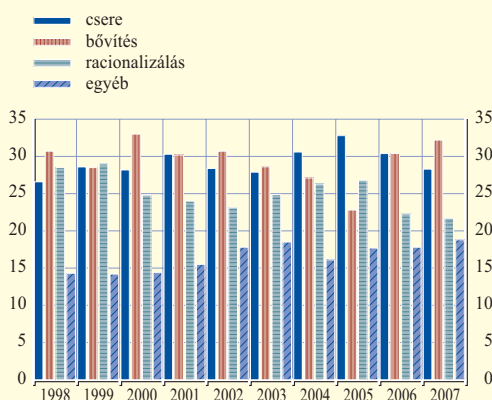
1991 óta a befektetési tevékenységet ösztönző legfőbb tényezők a kereslet és a műszaki tényezők. A B) ábra mutatja, hogy a befektetések növekedésében 2001-ben tapasztalt csökkenést követően a pénzügyi feltételek minősültek a legfontosabb, a keresleti feltételek pedig a második legfontosabb hajtóerőnek a befektetések fokozatos fellendülésében. 2006-ban és 2007-ben minden tényező stabilizálódott, illetve csökkent, míg a befektetési tervek valószínűleg a kapacitásfelhasználás meg-
egyező időszakban történő növekedésének köszönhetően tovább bővültek.

A befektetések szerkezetét nézve az Európai Bizottság befektetési felmérése azt mutatja, hogy a 2006-ban és 2007-ben a befektetések legnagyobb része a termelési kapacitás bővítéséhez kapcsolódik [lásd a C) ábrát]. Ez azt a tényt tükrözi, hogy a fellendülés során a cégek hajlamosak termelési kapacitásuk bővítésére (lásd a 2006. május *Havi jelentés* 4. keretes írását). A felmérés szerint a bővítési befektetések aránya a 2005. évi 23%-ról 2006-ban 30%-ra növekedett, és 2007-ben várhatóan 32%-ig, a 2000 óta tapasztalt legmagasabb szintig növekedik. Ez a növekedés a használt gépek és berendezések cseréjére és a termelés egyszerűsítésére (racionalizálására) fordított befektetések rovására történt, amelyek 2003 és 2005 között a befektetések növekedésének két legfőbb elemét képezték. A racionalizálási célú befektetések részaránya a felmérés 1991. évi megkezdése óta a legalacsonyabb volt. Az „egyéb” kategória, amely az olyan befektetési célokat foglalja magában, mint a környezetszennyezés mérsékelése, a biztonság stb., 2005 óta kismértékben növekedett.

Végezetül a felmérés a szektor befektetési várakozásainak a bontását közli. A táblázat azt mutatja, hogy az építőipart is magában foglaló tartós cikkek szektorában a befektetési tevékenység 2006-ban 23%-kal nőtt, és 2007-ben várhatóan 8%-kal tovább növekedik. Ezenkívül 2007-re vonatkozóan erőteljesek a befektetési várakozások a gépjárműgyártást, a beruházást és a félkész termékeket illetően.

C) ábra: Beruházás szerkezete

(részesedés)



Forrás: Európai Bizottság beruházási felmérése.

Várható beruházások ágazatonként

(éves százalékos változás volumenben)

	2006	2007
Összesen	3	5
Félkész termékek	6	7
Járművek	-7	14
Befektetési javak	3	8
Nem tartós fogyasztási cikkek	2	-1
Élelmiszerek	5	-11
Tartós fogyasztási cikkek	23	8

Forrás: Európai Bizottság beruházási felmérése.

Összességében a felmérés a jelen körülmények között folyamatosan viszonylag kedvező befektetési klímát jelez. A finanszírozási feltételek továbbra is ösztönzik a befektetéseket, és az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó legutóbbi makrogazdasági prognózisának megfelelően 2007-ben is fennáll a lehetőség a befektetések fenntartható növekedésére (lásd a 6. keretes írást).

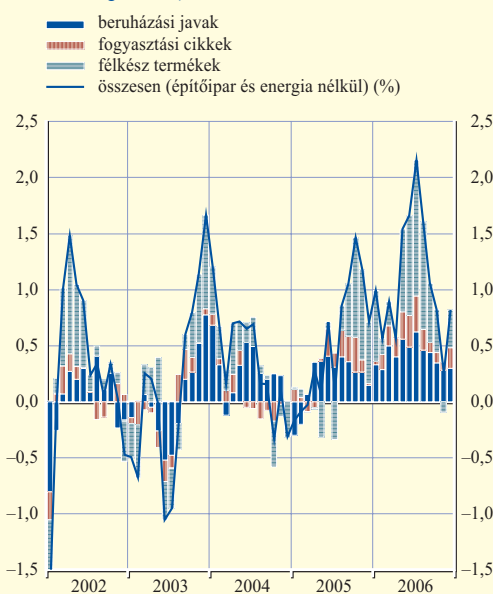
SZEKTORONKÉNTI KIBOCSÁTÁS ÉS IPARI TERMELÉS

A hozzáadott érték 2006. évi erős növekedése széleskörűen megoszlott a főbb gazdasági szektorok között. A fellendülés különösen az iparban és az építőiparban volt élénk 2006-ban. Ezenkívül a szolgáltatások hozzáadott értéke is számottevően erősödött, bár – alacsonyabb ciklikus jellegét tükrözve – lassúbb ütemben, mint a másik két szektorban. 2006-ban a hozzáadott érték csak a mezőgazdaságban csökkent. 2006 negyedik negyedévében valamennyi szektor pozitívan járult hozzá a hozzáadott érték növekedéséhez. A harmadik negyedévhez viszonyítva a negyedéves hozzáadottérték-növekedés a negyedik negyedévben tovább erősödött, különösen az építőiparban és a mezőgazdaságban, de a szolgáltatási szektorban is (az előző hónaphoz képest 0,6%-kal). A szolgáltatási alágazatokban főként a piaci szolgáltatások bővültek erőteljesen. Ezzel szemben a hozzáadott érték növekedése az iparban az előző negyedévhez képest 0,4%-ra mérséklődött.

Az euroövezet (építőipart nem tartalmazó) ipari termelése az utóbbi másfél évben számottevően bővült (lásd 40. ábra). 2006 decemberében az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelés szintje több mint 6%-kal volt magasabb, mint 2005 közepén. Az ipar főbb területeit tekintve ebben az időszakban a termelés növekedése különösen a közbenső termékek és beruházási javak szektoraiban volt erős. A fogyasztási cikkek szektorai – mindenekelőtt a tartós fogyasztási cikkek, amely 2000 óta különösen gyenge volt – ugyancsak erősödtek. Ebben az időszakban csak az energiatermelés csökkent némileg. 2006 decemberében az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelés az előző hónaphoz képest 1,1%-kal nőtt. Ez a növekedés jelentősen hozzájárult az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelés 2006 negyedik negyedévi 0,5%-os negyedéves bővüléséhez, amely mindazonáltal a növekedési lendület részleges lassulását jelenti az előző negyedévhez képest. A fogyasztási cikkek kivételével az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelés valamennyi fontosabb alszektoraiban – de különösen az energiatermelésben – tapasztalható volt ez a lassulás. Az energiatermelés 2006 negyedik negyedévi erős visszaesése valószínűleg ezen időszak szokatlanul meleg európai időjárási viszonyaival volt összefüggésben. Ugyanakkor az enyhe hőmérsékletek a negyedik negyedévben szintén hozzájárultak a további gyorsuláshoz az építőipari termelésben, amely az előző negyedévhez viszonyítva 1,9%-kal bővült. Több év halvány teljesítményét követően az utóbbi másfél évben fellendült az építőipari termelés növekedése, és ebben az időszakban még az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelés növekedését is felülmúlta.

40. ábra: Az ipari termelés növekedésének összetevői

(növekedési ráta és hozzájárulás százalékpontban; havi adatok; szezonális kiigazítással)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

Megjegyzés: Az adatok kiszámítása három hónapos mozgóátlagoként történt a megfelelő korábbi három hónap átlagához képest.

Az új megrendelések, amelyeknek trendje az utóbbi másfél évben szilárdan felfelé ívelő volt, az ipari szektor kedvező kilátásainak folytatódását jelzik. 2006 decemberében az új megrendelések állománya tovább növekedett, és a negyedik negyedév egészét tekintve is számottevően nőtt, bár kissé alacsonyabb ütemben, mint a harmadik negyedévben. Ez vonatkozik mind az összes új megrendelésre, mind pedig az „egyéb szállítóeszközök” változókegy kategóriáját nem tartalmazó új megrendelésekre.

AZ IPARI ÉS SZOLGÁLTATÁSI SZEKTOROK KONJUNKTÚRAFELMÉRÉSI ADATAI

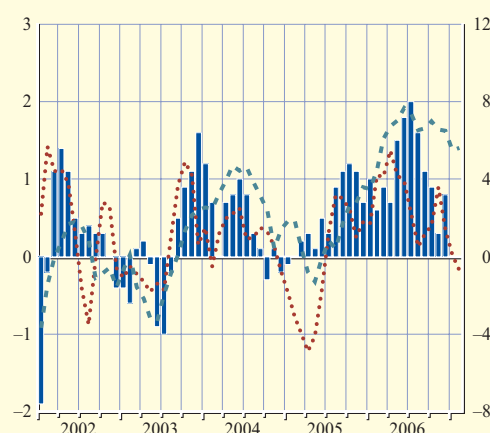
Az ipari és szolgáltatási szektorokra vonatkozó üzleti felmérések általában kitartó növekedési dinamizmust jeleznek 2007 első két hónapjában, bár lehet, hogy ennek üteme lassúbb, mint 2006 negyedik negyedében.

2005 közepe óta az Európai Bizottság ipari bizalmi mutatója erőteljesen emelkedett, és 2006 végén igen magas szintet ért el. 2007 januárjában visszaesett, és februárban is azon a szinten maradt. Jóllehet ez az általános kép lényegében megoszlik a főbb ipari csoportok között, februárban az ipari bizalom romlott a beruházási javak szektorában, nem változott a közbenső termékek szektorában, míg a fogyasztási cikkek szektorában helyreállt az előző havi hanyatlást követően. A feldolgozóipari szektorra vonatkozó Beszerzési Menedzser Index (PMI) ugyancsak erőteljesen emelkedett 2005 közepe és 2006 közepe között, bár azóta némi hanyatlások következtek be, ami a növekedés bizonyos mértékű mérséklődését sugallja (lásd 41. ábra). 2007 februárjában kismértékben emelkedett, és e mutató szintje összhangban marad az ipari szektorban tapasztalható robusztus növekedéssel. A februári enyhe emelkedés gyarapodásokat tükröz a kibocsátás és új megrendelések komponensekben, amelyek meghaladják a részvényvásárlásokra, a szállítók szállítási határidőire és a foglalkoztatásra vonatkozó indexekben bekövetkezett némi veszteségeket.

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

(havi adatok; szezonális kiigazítással)

— ipari termelés¹⁾ (bal skála)
 ipari bizalom²⁾ (jobb skála)
 - - - PMI³⁾ (jobb skála)



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.

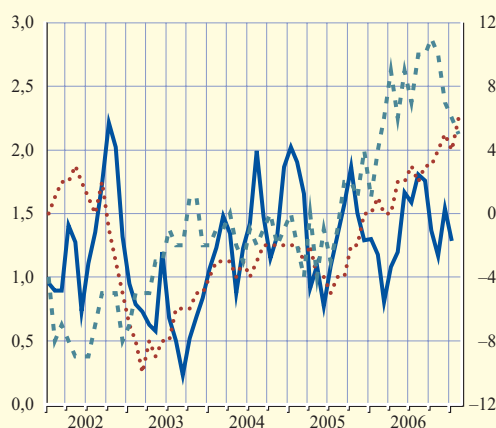
2) Százalékos egyensúly; az előző három hónaphoz képest.

3) Beszerzési Menedzser Index; eltérések az 50-es indexértéktől.

42. ábra: Kiskereskedelmi forgalom, kiskereskedelmi és fogyasztói bizalom

(havi adatok)

— teljes kiskereskedelmi forgalom¹⁾ (bal skála)
 fogyasztói bizalom²⁾ (jobb skála)
 - - - kiskereskedelmi bizalom²⁾ (jobb skála)



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.

A szolgáltatási szektort illetően, az Európai Bizottság bizalmi mutatója ugyancsak magas szintet ért el 2006 közepére, és 2007 februárjáig gyakorlatilag egyenletes maradt. A februári változatlan szint kombinálja a múltbeli és várható keresletre vonatkozó értékelésben bekövetkezett javulásokat, amelyeket kompenzált az e szektor üzleti klímájával kapcsolatos megítélés romlása. A 2006 júniusában elért csúcsot követően a szolgáltatási szektorra vonatkozó PMI-felmérés konjunktúraindexe esett. Ugyanakkor az utóbbi néhány hónapban ismét erősödött, bár februárban enyhe hanyatlást mutatott.

A HÁZTARTÁSOK KIADÁSI MUTATÓI

A rendelkezésre álló reáljövedelem magasabb növekedésével és a fogyasztói bizalom jelentős növekedésével összhangban 2006-ban erősödött az euroövezetbeli magánfogyasztás növekedése. A 2005. évi 1,5%-kal szemben a magánfogyasztás éves növekedési rátája 2006-ban 1,8%-ot tett ki. Negyedéves alapon a harmadik negyedévi 0,7%-ot követően 2006 negyedik negyedévében a magánfogyasztás növekedése 0,5% volt. A negyedik negyedévben a személygépkocsik és a kiskereskedelem együttes hozzájárulása a magánfogyasztás növekedéséhez 0,3 százalékpont volt, vagyis meghaladta az addigi átlagot. Ez a személygépkocsik értékesítésének különösen erőteljes fellendülésén alapult, miközben a harmadik negyedévhez viszonyítva a kiskereskedelem hozzájárulása visszaesett. A személyautók iránti virágzó kereslet németországi fejleményeket tükröz, mivel úgy tűnik, hogy a német fogyasztók a 2007. januári németországi áfaemelés miatt előrehozták gépkocsi- és más főbb fogyasztási cikkek-vásárlásaikat 2006-ra. A jelek szerint ez a 2007 eleji kereslet rovására ment. Mindez kitűnik a regisztrált új német személygépkocsik számából, amely a 2006 negyedik negyedévi rendkívüli emelkedést követően 2007 januárjában meredeken visszaesett, valamint a német fogyasztók nagyobb vásárlások iránti hajlandóságából, amely az Európai Bizottság felmérései szerint hasonló képet mutat. E németországi fejlemények erőssége következtében az euroövezet adatai is nyilvánvalóan hasonlóan alakultak, azaz az euroövezetben az újonnan regisztrált személygépkocsik száma az előző hónaphoz képest 2007 januárjában 6,4%-kal esett. Ráadásul, az előző hónaphoz képest 2007 januárjában ugyancsak jelentős, 1,0%-os hanyatlás következett be az euroövezet kiskereskedelmi volumeneiben. Ez a visszaesés kiterjedt az élelmiszerekre, valamint a nem élelmiszer-ipari termékekre, és főként németországi fejleményeket tükröz.

Az előző hónap enyhe visszaesését követően 2007 februárjában folytatódott az euroövezeti fogyasztói bizalom emelkedő trendje. A februári emelkedés a munkanélküliséggel, az általános gazdasági helyzettel és a megtakarításokkal kapcsolatos javuló várakozásokon alapult, miközben a pénzügyi helyzetre vonatkozó várakozások romlottak. Mindent egybevetve, az euroövezeti fogyasztói bizalom februári, viszonylag magas szintű további emelkedése bizonyos pozitív jeleket ad a jövőre nézve a magánfogyasztás növekedésének rugalmasságát illetően (lásd 42. ábra).

4.2 MUNKAERŐPIAC

Az elmúlt másfél évben a gazdaság bővülése jelentős javulásokat hozott az euroövezet munkaerőpiacain. Erősödött a foglalkoztatás növekedése, és lényegesen csökkent a munkanélküliségi ráta. A foglalkoztatási várakozások általában az euroövezeti munkaerő-piaci feltételek 2006 negyedik negyedévi és 2007 eleji folytatódó javulására mutatnak.

MUNKANÉLKÜLISÉG

Az euroövezetbeli munkaerőpiacok javulásai különösen jól láthatóak abból, hogy az euroövezeti munkanélküliségi ráta az elmúlt két esztendőben csökkent (lásd 43. ábra). Az előző évhez képest a csökkenés sebessége 2006-ban még fel is gyorsult. 2005 januárja és 2007 januárja között az euroövezet munkanélküliségi rátája 1,3 százalékponttal 7,4%-ra esett, amely a legalacsonyabb szint

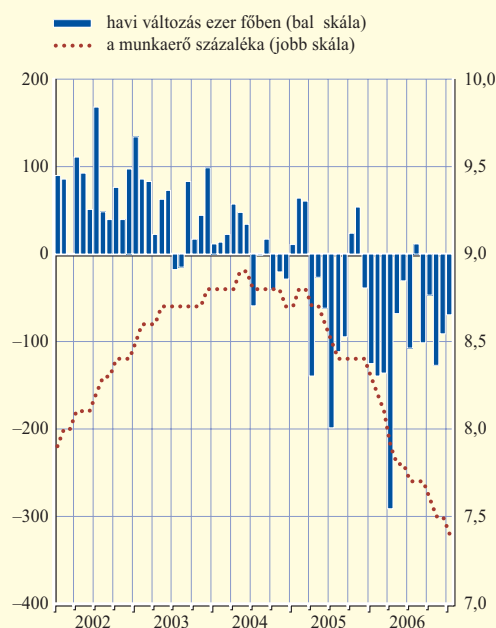
az euroövezeti munkanélküliségi adatsor 1993-as kezdete óta (lásd 43. ábra). Ugyanezen időszakban a munkanélküliek száma csaknem 1,8 millió fővel esett. 2006 decemberéhez viszonyítva a munkanélküliségi ráta 2007 januárjában 0,1 százalékponttal csökkent, ami azt jelenti, hogy a munkanélküliek száma mintegy 70 000-rel lett kevesebb. Decemberhez képest januárban 0,1 százalékponttal 6,3%-ra csökkent a 25 évesek és 25 év felettiek munkanélküliségi rátája, miközben a 25 év alattiak munkanélküliségi rátája 0,1 százalékponttal 16,1%-ra nőtt. Kétéves időtartamot tekintve viszont a munkanélküliségi ráta a legerősebben (2,1 százalékponttal) az utóbbi csoport esetében zuhant, szemben az előbbi csoport 1,2 százalékpontos csökkenésével.

FOGLALKOZTATÁS

2005 utolsó negyedéve óta az euroövezeti foglalkoztatás negyedéves növekedése 0,3% és 0,4% közötti ütemre gyorsult (lásd 8. táblázat). A 2006 harmadik negyedévéig tartó egyéves időszakban a foglalkoztatottak száma az euroövezetben több mint 2 millió fővel nőtt. Ebben az időszakban élenként nőtt a foglalkoztatás az építőiparban és a szolgáltatási szektorban, és az utóbbin belül különösen a pénzügyi és üzleti szolgáltatások területén. Ugyanakkor a mezőgazdasági szektorban és az (építőipart nem tartalmazó) ipari szektorban csökkent a foglalkoztatás, ami folyamatban levő strukturális változásokat tükrözött. Az euroövezeti munkaerőpiacok javulása ugyancsak nyilvánvaló az alkalmazottak által ledolgozott órák száma alapján. Jóllehet a legutóbbi hanyatlás idején a munkaerő alkalmazkodása – fokozva a csökkenő trendet – részben az alkalmazottankénti munkaórák számában következett be, az utóbbi két évben stabilizálódott az alkalmazottankénti munkaórák száma.

43. ábra: Munkanélküliség

(havi adatok; szezonális kiigazítással)



Forrás: Eurostat.

8. táblázat: A foglalkoztatás növekedése

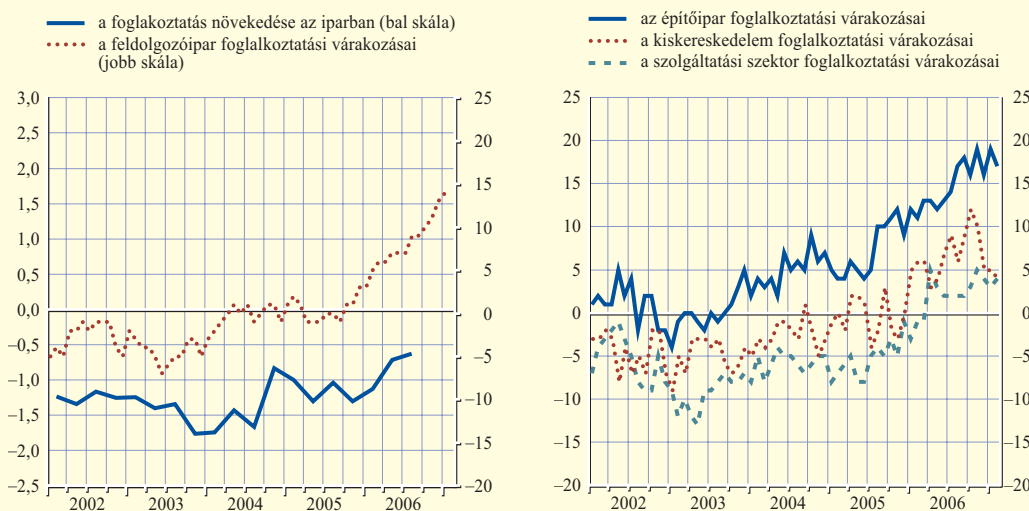
(szezonálisan kiigazított változások százalékban, a megelőző időszakhoz képest)

	Éves növekedési ütem		Negyedéves növekedési ütem				
	2004	2005	2005. III. n.év	2005. IV. n.év	2006. I. n.év	2006. II. n.év	2006. III. n.év
A gazdaság egésze	0,7	0,8	0,2	0,4	0,3	0,4	0,4
ebből:							
Mezőgazdaság és halászat	-1,7	-1,7	0,2	0,1	-0,5	0,7	-1,4
Ipar	-0,6	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,2
Építőipar nélkül	-1,4	-1,2	-0,2	-0,2	-0,3	0,0	-0,1
Építőipar	1,4	2,6	0,2	1,0	0,6	0,6	0,8
Szolgáltatások	1,4	1,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5
Kereskedelem és szállítás	0,9	0,8	0,2	0,5	0,3	0,4	0,3
Pénzügyi és üzleti szféra	1,9	2,1	0,7	1,1	0,6	1,1	1,1
Államigazgatás	1,5	1,2	0,3	0,1	0,6	0,3	0,5

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

44. 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.

Felmérési adatok kedvező jeleket mutatnak a foglalkoztatás 2006 negyedik negyedévi és 2007 eleji növekedésével kapcsolatban (lásd 44. ábra). Mind az Európai Bizottság ipari szektorra vonatkozó felméréseinek foglalkoztatási mutatói, mind a PMI jelentősen emelkedtek az elmúlt másfél évben. 2007 februárjában a PMI-felmérés foglalkoztatási indexe kissé visszaesett, miközben a Bizottság felmérései szerint a foglalkoztatással kapcsolatos várakozások gyakorlatilag nem változtak. Összességében ezek a fejlemények a munkaerő-piaci feltételek folyamatban levő fokozatos javulásait mutatják az ipari szektorban. A szolgáltatási szektort illetően, 2005 közepe és 2006 közepe között mindkét felmérés foglalkoztatási indexei jelentősen emelkedtek, de utána viszonylag változatlanok maradtak. Februárban az Európai Bizottság felméréseiből származó foglalkoztatási várakozások tovább nőttek, miközben a PMI foglalkoztatási indexe kissé esett, de összhangban marad az e szektorban zajló erőteljes foglalkoztatásnövekedéssel.

4.3 KONJUNKTURÁLIS KILÁTÁSOK

2006 negyedik negyedévében az euroövezet reál-GDP-je – a nettó kereskedelem és a (készleteket nem tartalmazó) belföldi kereslet által vezérelve – a potenciális növekedést meghaladó ütemben bővült. A 2007 első negyedévére eddig rendelkezésre álló információk általában azt mutatják, hogy 2006 negyedik negyedévéhez viszonyítva a GDP-növekedés némileg mérséklődik, ami valószínűleg leginkább a 2007 eleji németországi áfaemeléssel kapcsolatos. A még távolabbi jövőben az euroövezet reál-GDP-je várhatóan a potenciális növekedés körüli rátákkal fog bővülni. Az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó legutóbbi makrogazdasági prognózisa 2007-re 2,1% és 2,9% közötti, míg 2008-ra 1,9% és 2,9% közötti éves átlagos reál-GDP-növekedést mutat (lásd 6. keretes írás). E kedvező kilátások kockázatait rövid távon kiegyenlítettnek ítéljük, míg hosszabb távon lefelé irányulónak. Ezek a kockázatok az olajárak újbóli emelkedésével, esetleges protekcionista intézkedések feléledésével, valamint a globális egyensúlyhiányok rendszertelen alakulásával kapcsolatosak.

AZ EKB SZAKÉRTŐINEK AZ EUROÖVEZETRE VONATKOZÓ MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA

Az EKB szakértői a 2007. február 23-ig rendelkezésre álló információk alapján elkészítették az euroövezet makrogazdasági folyamatainak prognózisát.¹ Az éves átlagos reál-GDP-növekedés 2007-ben 2,1% és 2,9%, 2008-ban pedig 1,9% és 2,9% között várható. A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) átlagos növekedési üteme 2007-ben 1,5% és 2,1%, 2008-ban pedig 1,4% és 2,6% között prognosztizálható.

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

A kamatokra, valamint az olajárakra és az energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a 2007. február 13-i időponttal záruló időszakban megfigyelt piaci várakozásokon alapulnak. A három hónapos EURIBOR-kamattal mért rövid lejáratú kamatokra vonatkozó piaci várakozások esetében az adatgyűjtés zárónapján rendelkezésre álló határidős (forward) árakkal számoltunk, amelyek a hozamgörbéről adnak pillanatfelvételt az adott időpontban.² Ennek alapján a február közepi 3,8%-ról 2007-ben átlagosan 4,2%-ra, 2008-ban pedig 4,3%-ra emelkedik a várakozás. Az euroövezet tízéves lejáratú államkötvényeinek nominális hozamára vonatkozó piaci várakozások pályája a február közepi 4,1% körül marad, a várt érték 2007-ben és 2008-ban is átlagosan 4,2%. Az adatgyűjtés zárónapját megelőző kéthetes periódus határidős tőzsdei (futures) árfolyamain alapuló feltevés szerint a hordónkénti olajár éves átlaga 2007-ben 59,9 USA-dollár lesz, 2008-ban pedig 63,4 dollár. Az energián kívüli nyersanyagok USA-dollárban kifejezett éves átlagára a feltevés szerint 2007-ben 14,5%-kal, 2008-ban pedig 5,0%-kal emelkedik.

Egy további technikai feltevés szerint a bilaterális árfolyamok az előrejelzési időszakban nem változnak, tehát az adatgyűjtés zárónapját megelőző két hétben megfigyelhető átlag szintjén maradnak. Ez azt jelenti, hogy az EUR/USD árfolyam 1,30 lesz, az euro effektív árfolyama pedig 1,7%-kal meghaladja 2006 átlagát.

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

A nemzetközi környezetre vonatkozó feltevések

Az euroövezet külgazdasági viszonyai várhatóan továbbra is kedvezően alakulnak a prognózis tárgyidőszakában. Míg az Egyesült Államok reál-GDP-je a prognózis szerint némileg lassabb ütemben bővül, mint az elmúlt években, a feltörekvő ázsiai országok ugyanezen mutatója várható-

1 Az EKB szakértőinek prognózisa az eurorendszer szakértőinek hasonló prognózisát egészíti ki. Utóbbit az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjainak szakértői évente két alkalommal közösen készítik el. Az alkalmazott módszerek összhangban vannak az euroövezeti szakértők prognózisában használtakkal, amelyeket az EKB „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisának készítéséhez” című 2001. júniusi kiadvány mutat be. A prognózist övező bizonytalanság érzékeltetésére az egyes változókra vonatkozó eredményeket sávok formájában tüntetjük fel, amelyeket a korábbi évek prognózisai és a tényleges eredmények közötti eltérések alapján határozzunk meg. A sávok szélessége az eltérések átlagos abszolút értékének kétszerese.

2 E keretes írás a prognózis készítésében használt piaci alapú, rövid lejáratú kamatfeltevések és az EURIBOR határidős tőzsdei kamatok lehetséges különbségét magyarázó módszertani megjegyzést tartalmaz.

an továbbra is jóval a világ gazdasági átlag felett alakul. A többi jelentős gazdaságban is folytatódik a dinamikus növekedés.

Összességében a világ reál-GDP-növekedése (az euroövezetet nem számítva) 2007-ben átlagosan 5,1%, 2008-ban pedig 5,0% körül prognosztizálható. Az euroövezet külső exportpiacainak növekedése a várakozások szerint 2007-ben 5,5%, 2008-ban pedig 6,9% lesz.

Reál-GDP-növekedési prognózis

Miután az euroövezet reál-GDP-je 2006-ban rendkívül dinamikus, az Eurostat első becslése szerint a negyedik negyedévben az előző negyedévhez viszonyítva 0,9%-kal növekedett, az előrejelzési időszakban a negyedéves növekedési ütemre adott prognózis 0,6%. Az éves átlagos növekedési ütem ennek megfelelően 2007-ben várhatóan 2,1% és 2,9%, 2008-ban 1,9% és 2,9% között alakul. Az exportnövekedés a versenyképesség terén elszenvedett veszteségek ellenére továbbra is a konjunkturális folyamatok egyik hajtómotorja lehet, mivel a külső kereslet vélhetően lendületesen növekszik tovább. A lakossági fogyasztás a rendelkezésre álló reáljövedelemmel összhangban bővül, ami elsősorban a munkaerőpiaci viszonyok javulásának köszönhető. A teljes állóeszköz-felhalmozás a prognózis szerint továbbra is erőteljesen növekszik, ami a tartósan kedvező finanszírozási feltételekkel, a magas nyereségességgel és a kedvező keresleti kilátásokkal áll összefüggésben.

A) táblázat: Az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózis

(átlagos éves változás, százalék)^{1), 2)}

	2006	2007	2008
HICP	2,2	1,5–2,1	1,4–2,6
Reál-GDP	2,8	2,1–2,9	1,9–2,9
Magánszektor fogyasztása	2,0	1,8–2,4	1,6–3,0
Államháztartás fogyasztása	2,3	0,8–1,8	1,0–2,0
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	4,9	2,4–5,0	1,9–5,1
Kivitel (árúk és szolgáltatások)	8,3	4,7–7,7	4,1–7,3
Behozatal (árúk és szolgáltatások)	7,9	3,7–7,1	4,2–7,6

1) A sávok minden változó, illetve előrejelzési időszak esetében a tényleges adatok és az euroövezet központi bankjai által készített korábbi prognózis átlagos abszolút különbségén alapulnak. A reál-GDP-re és összetevőire vonatkozó prognózison munkanaphatással kiigazított adatok értendők. A kiviteli és a behozatali prognózis az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglalja.

2) 2007-től kezdődően Szlovénia is szerepel az euroövezet prognózisában. A 2007-re számított éves százalékos változások olyan euroövezeti tagság alapulvételével készültek, amely már 2006-tól euroövezeti országgént kezeli Szlovéniát. Szlovénia az euroövezet GDP-jének megközelítőleg 0,3%-át adta.

Ár- és költségprognózis

A prognózis szerint a teljes HICP átlagos növekedési üteme 2007-ben 1,5% és 2,1%, 2008-ban pedig 1,4% és 2,6% között várható. Az aktuális tőzsdei határidős olajárakból számított árfeltevésekkel összhangban az energia és az olajon kívüli nyersanyagok árának emelkedése várhatóan viszonylag kisebb mértékben befolyásolja a fogyasztói árak alakulását. Ugyanakkor a prognózis arra a várakozásra épül, hogy a bérek némileg erősebb ütemben emelkednek az előrejelzési időszakban. Mivel a munkatermelékenység növekedési üteme összességében továbbra is stabil marad, így az időszak során gyorsul a fajlagos munkaköltség növekedése. A 2007. évi HICP-inflációt befolyásoló fontos tényező a magasabb indirekt adószint (amely az euroövezet szintjén aggregálva 0,5 százalékponttal emeli meg a HICP-inflációt). A 2008-ra vonatkozó prognózis ezzel ellentétben nem tartalmaz semmilyen hatást az indirektadó-emelésből. A HICP-prognózis végül azon a várakozásokon alapul, hogy a profitráták továbbra is stabil, bár némileg mérséklődő ütemben növekednek.

Összehasonlítás a 2006. decemberi prognózissal

Az euroövezetbeli reál-GDP-növekedés 2007-re és 2008-ra prognosztizált sávjai az EKB szakértőinek a 2006. decemberi *Havi jelentésben* közzétett makrogazdasági prognózisával összehasonlítva kissé feljebb tolódtak, aminek háttérében 2006 második felének pozitív GDP-értékei, valamint a feltételezettnél alacsonyabb energiaárak állnak.

A teljes HICP 2007-es növekedésére prognosztizált sáv a 2006. decemberben prognosztizált sáv alsó részébe esik, ami elsősorban az alacsonyabb energiaár-feltevésnek tudható be. A 2008-ra jelzett sáv felfelé tolódott el, ami azt tükrözi, hogy a bérekből származó nyomás a 2006. decemberi prognózis feltevésénél kissé erősebb.

B) táblázat: Összevetés a 2006. decemberi prognózissal

(átlagos éves változások, százalék)

	2006	2007	2008
Reál-GDP – 2006. december	2,5–2,9	1,7–2,7	1,8–2,8
Reál-GDP – 2007. március	2,8	2,1–2,9	1,9–2,9
HICP – 2006. december	2,1–2,3	1,5–2,5	1,3–2,5
HICP – 2007. március	2,2	1,5–2,1	1,4–2,6

Módszertani megjegyzés a prognózis elkészítése során a rövid lejáratú kamatokra adott feltevésről

Az eurorendszer és az EKB szakértőinek makrogazdasági prognózisához használt piaci alapú és rövid lejáratú kamatfelvételek olyan három hónapos határidős (forward) kamatok, amelyeket a Nelson–Siegel–Svensson módszerrel becsült zéró-kupon hozamgörbéből számítanak. A központi bankok gyakran alkalmazzák hozamgörbe-bebecslésre ezt az eljárást.³

Ezek a kamatfelvételek tehát valamelyest eltérhetnek a tőzsdei határidős (futures) EURIBOR-kamatoktól, amelyekkel a piaci szereplők szokták a jövőbeli rövid lejáratú kamatlábakat előre jelezni. Az EKB azért választotta ezt a módszert, mert a tőzsdei határidős EURIBOR-kontraktusok csak hároméves időtávon likvidek, és egyes modellszimulációk esetében a rövid lejáratú kamatok tízéves időszakban vizsgált teljes pályájára szükség van. További szempont, hogy a rövid és hosszú lejáratú kamatfelvételek konzisztens számításához a prognózis összeállítása során a tízéves lejáratig a teljes hozamgörbére szükség van.

A forward és a futures kamatok közötti különbség elsősorban a tőzsdei határidős EURIBOR-kamatok és a Reuters zéró-kupon swapkamatok eltérő jegyzési konvencióinak tudható be. Utóbbiak szolgálnak a Nelson–Siegel–Svensson módszerrel illesztett euroövezeti swapgörbe inputadataiként. A különbségek a kamatoskamat-számítással és a napszámolási gyakorlattal függenek össze.

A kamatos kamat számítása esetében az egy évnél rövidebb időszakra vonatkozó kamatlábakat – például a három hónapos forward kamatot – rendszerint éves alakban fejezik ki, ezért ezeket évesíteni kell. Az EKB szakértői által használt forward kamatok kamatoskamat-módszerrel számítják, ami azt jelenti, hogy a „kamaton szerzett kamatot” is figyelembe veszik. Az EURIBOR-kamat

³ Lásd „Zero-coupon yield curves: technical documentation” (Zéró-kupon hozamgörbe: technikai dokumentáció), 25. sz. BIS-tanulmány, Nemzetközi Fizetések Bankja, 2005.

ezzel ellentétben egyszerű kamat, amely (a jelenlegi kamatszint mellett kb. 5 bázisponttal) alacsonyabb, mint a megfelelő kamatos kamat.

Egy másik fontos kamatláb-számítási gyakorlat a feltételezett évhosszhoz kapcsolódik. A Reuters zéró-kupon swapkamatait tényleges/tényleges alapon fejezik ki. Ez azt jelenti, hogy az adott időszak évesítéséhez használt feltevés szerint egy évben 365 (szökőévben 366) nap van. Az EURIBOR-kamatokat ezzel szemben tényleges/360 alakban adják meg, ezért valamivel (jelenleg 6 bázisponttal) alacsonyabbak a megfelelő zéró-kupon kamatoknál.

A jegyzési gyakorlat különbsége összességében azzal jár, hogy a prognózishoz használt kamatláb-feltevések körülbelül 10 bázisponttal magasabbak, mint a jelenlegi futures EURIBOR kamatok. Ezzel összefüggésben fontos ismételt hangsúlyozni, hogy ezen kamatláb-feltevések számítása mechanikusan történik a hozamgörbéből, és nem tartalmaz szakértői tényezőket.

5. FISKÁLIS FOLYAMATOK

2006-ban az euroövezetben a fiskális folyamatok viszonylag kedvezően alakultak, ami nagyban a kibocsátás erőteljes növekedésének és a váratlan bevételeknek volt köszönhető. A 2006 végén aktualizált stabilitási programokban meghatározott költségvetési célkitűzések alapján az euroövezet átlagos deficitrátájának csökkenése várhatóan 2007-ben és azt követően is folytatódik, főként a fiskális konszolidáció terén elért haladás következtében. Ugyanakkor a középtávú költségvetési célok elérése érdekében tervezett fiskális konszolidáció – a kedvező gazdasági kilátások ellenére – számos euroövezetbeli országban csak mérsékelt, és néhány esetben még mindig hiányoznak a konkrét és hatékony intézkedések. Ezenkívül a legtöbb országnak az elkövetkező évtizedekben az állami kiadások öregedésével kapcsolatos jelentős növekedésével kell szembenéznie, ami hiteles és átfogó gazdasági és költségvetési reformprogramok részeként határozottabb kiadásalapú konszolidációs erőfeszítéseket fog igényelni.

FISKÁLIS FOLYAMATOK 2006-BAN

Az euroövezetbeli országok által 2006 végén benyújtott aktualizált stabilitási programok szerint az euroövezetben a fiskális folyamatok 2006-ban viszonylag kedvezően alakultak. Az aktualizált stabilitási programok a 2005. évi 2,4%-kal szemben 2006-ra a GDP 2,1%-ának megfelelő átlagos költségvetési hiányt mutatnak az euroövezetre vonatkozóan. Annak ellenére, hogy számos országban a prognosztizáltnál erősebben javult a költségvetés, egy olaszországi jelentős hiánynövelő ideiglenes intézkedés következtében a hiány csökkenése valamivel elmaradt az Európai Bizottság 2006. őszi előrejelzésétől. Ennek ellenére, a vártnál magasabb gazdasági növekedés és költségvetési bevételek miatt a becslések szerint az euroövezet költségvetési hiánya a GDP mintegy 0,2 százalékpontjával alacsonyabb volt, mint a stabilitási programok előző frissítésekor előirányzott szám.

A stabilitási programok legutóbbi aktualizálásai azt is mutatják, hogy a 2006-ban túlzothiany-eljárás alatt állt euroövezeti országok a jelek szerint teljesítették célkitűzéseiket. Deficitnövelő átmeneti tényezők miatt a célkitűzését nem teljesítő Olaszország ez alól kivételt képezett. Németország és Görögország azt jelezte, hogy 2006-ban a GDP 3%-ának megfelelő referenciaérték alá csökkentették költségvetési hiányukat, míg Portugália jóval a referenciaérték feletti – bár vállalt kötelezettségeivel összhangban levő – hiányt jelentett. Franciaország költségvetési hiánya a referenciaérték alatt maradt, és ennek következtében 2007 januárjában megszüntették az ellene folytatott túlzothiany-eljárást. Ami a többi euroövezetbeli országot illeti, jelentős maradt a költségvetési egyensúly hiánya Luxemburgban és Szlovéniában, miközben egyensúlyban levő vagy többletet jelentő költségvetési pozíciókat regisztráltak Belgiumban, Írországbán, Spanyolországban, Hollandiában és Finnországban. Ausztria még nem nyújtotta be frissített stabilitási programját.

Az euroövezetben az állami pénzügyek kedvező alakulása főként a kibocsátás erőteljes növekedésének, váratlan bevételeknek, valamint – kisebb mértékben – hatékony fiskális konszolidációnak az eredménye volt. Aggregált szinten a strukturális mérleg 2006. évi javulása átlagosan a GDP 0,4%-ának felelt meg. Lehet, hogy ez a szám túlhangsúlyozza az alapot képező kiigazítási törekvést, amelynek kiszámítását befolyásolják a fentebb említett váratlan bevételek.

A költségvetési mérlegek e kedvező alakulása közepette 2006-ban az euroövezetben az államadósság átlagos aránya 2002 óta először csökkent, kicsivel a GDP 70%-a alá. Ez azt tükrözte, hogy a legtöbb ország adóssággrátája csökkent, bár Olaszország és Portugália jelentős kivételt képeztek.

9. táblázat: Frissített stabilitási programok az euroövezet országaiban

	Valós GDP-növekedési arány (százalék)					Költségvetésimérleg-arány (GDP százalékában)					Adósságarány (GDP százalékában)				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Belgium															
2005. decemberi frissítés	2,2	2,1	2,3	2,2	-	0,0	0,3	0,5	0,7	-	90,7	87,0	83,0	79,1	-
2006. decemberi frissítés ¹⁾	2,7	2,2	2,1	2,2	2,2	0,0	0,3	0,5	0,7	0,9	89,4	85,6	82,1	78,3	74,3
Németország															
2006. februári frissítés	1½	1	1¼	1¼	-	-3,3	-2½	-2	-1½	-	69	68½	68	67	-
2006. decemberi frissítés	2,3	1½	1¼	1¼	1¼	-2,1	-1½	-1½	-1	-1½	68	67	66½	65½	64½
Írország															
2005. decemberi frissítés	4,8	5,0	4,8	-	-	-0,6	-0,8	-0,8	-	-	28,0	28,2	28,3	-	-
2006. decemberi frissítés	5,4	5,3	4,6	4,1	-	2,3	1,2	0,9	0,6	-	25,1	23,0	22,4	21,9	-
Görögország															
2005. decemberi frissítés	3,8	3,8	4,0	-	-	-2,6	-2,3	-1,7	-	-	104,8	101,1	96,8	-	-
2006. decemberi frissítés	4,0	3,9	4,0	4,1	-	-2,6	-2,4	-1,8	-1,2	-	104,1	100,1	95,9	91,3	-
Spanyolország															
2005. decemberi frissítés	3,3	3,2	3,2	-	-	0,9	0,7	0,6	-	-	40,3	38,0	36,0	-	-
2006. decemberi frissítés	3,8	3,4	3,3	3,3	-	1,4	1,0	0,9	0,9	-	39,7	36,6	34,3	32,2	-
Franciaország ²⁾															
2006. januári frissítés	2,3	2¼	2¼	2¼	-	-2,9	-2,6	-1,9	-1,0	-	66,0	65,6	64,6	62,8	-
2006. decemberi frissítés	2,3	2,3	2¼	2¼	2¼	-2,7	-2,5	-1,8	-0,9	0,0	64,6	63,6	62,6	60,7	58,0
Olaszország															
2005. decemberi frissítés	1,5	1,5	1,7	1,8	-	-3,5	-2,8	-2,1	-1,5	-	108,0	106,1	104,4	101,7	-
2006. decemberi frissítés	1,6	1,3	1,5	1,6	1,7	-5,7 ³⁾	-2,8	-2,2	-1,5	-0,7	107,6	106,9	105,4	103,5	100,7
Luxemburg															
2005. novemberi frissítés	4,4	4,9	4,9	-	-	-1,8	-1,0	-0,2	-	-	9,6	9,9	10,2	-	-
2006. novemberi frissítés	5,5	4,0	5,0	4,0	-	-1,5	-0,9	-0,4	0,1	-	7,5	8,2	8,5	8,5	-
Hollandia															
2005. decemberi frissítés	2½	2½	2¼	-	-	-1,5	-1,2	-1,1	-	-	54,5	53,9	53,1	-	-
2006. novemberi frissítés	3¼	3	1¼	1¼	-	0,1	0,2	0,3	0,9	-	50,2	47,9	46,3	44,2	-
Ausztria ³⁾															
2005. novemberi frissítés	1,8	2,4	2,5	-	-	-1,7	-0,8	0,0	-	-	63,1	61,6	59,5	-	-
Portugália															
2005. decemberi frissítés	1,1	1,8	2,4	3,0	-	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	-	68,7	69,3	68,4	66,2	-
2006. decemberi frissítés	1,4	1,8	2,4	3,0	3,0	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	-0,4	67,4	68,0	67,3	65,2	62,2
Szlovénia															
2005. decemberi frissítés	4,0	4,0	3,8	-	-	-1,7	-1,4	-1,0	-	-	29,6	29,8	29,4	-	-
2006. decemberi frissítés	4,7	4,3	4,2	4,1	-	-1,6	-1,5	-1,6	-1,0	-	28,5	28,2	28,3	27,7	-
Finnország															
2005. novemberi frissítés	3,2	2,6	2,3	2,1	-	1,6	1,6	1,5	1,5	-	41,7	41,1	40,6	40,1	-
2006. novemberi frissítés	4,5	3,0	2,9	2,6	2,1	2,9	2,8	2,7	2,7	2,4	39,1	37,7	36,2	35,0	33,7
Euroövezet ⁴⁾															
2005–2006 frissítés	2,1	2,0	2,3	-	-	-2,3	-1,8	-1,4	-	-	70,8	69,5	68,3	-	-
2006–2007 frissítés	2,6	2,2	2,2	2,2	-	-2,1	-1,4	-1,1	-0,5	-	69,4	67,7	66,3	64,8	-

Forrás: Frissített stabilitási programok 2005–2006 és 2006–2007 évre és EKB-számítások.

1) Beleértve egyszeri adósságtóvállalást a nemzeti vasúttársaságtól az Eurostat-szabályok szerint.

2) Valós GDP-növekedési arány a stabilitási program utolsó frissítésében 2%-2,5%-os tartományra vannak megadva, mind 2006-ra, mind 2007-re. Az előző frissítési tartomány 1,5%-2%-os volt 2005-re és 2%-2,5%-os volt 2006-ra.

3) Az osztrák stabilitási program frissítése 2006-ra még nem áll rendelkezésre.

4) Az euroövezet halmozott értékeit az egyes országokra rendelkezésre álló adatok súlyozott átlagából számítjuk és ez tartalmazza Szlovéniát 2006–2007-re. A bizottság 2006. őszi előrejelzéséből származó adatokat Ausztriára vonatkozóan felhasználtuk a halmozott értékekben.

5) A számadat magában foglalja a nemzeti vasúttársaság adósságának törlését.

FISKÁLIS TERVEK 2007-RE ÉS KÉSŐBBRE

A 2006 végén aktualizált stabilitási programokban meghatározott költségvetési célkitűzések alapján az euroövezet költségvetési hiánya 2007-ben várhatóan 1,4%-ra, míg 2008-ban és 2009-ben 1,1%-ra, illetve 0,5%-ra fog csökkenni (lásd 9. táblázat). 2009-ben az euroövezet GDP-arányos államadóssága várhatóan 65% alá csökken, elsősorban magasabb elsődleges költségvetési többletek következtében.

Miközben a reál-GDP-növekedés a feltételezések szerint a trend körül alakul, az euroövezet költségvetési egyenlegének javulása várhatóan főként strukturális lesz, tükrözve egyben a hiánynövelő átméleti intézkedések véget érő hatását, különösen Olaszországban. A ciklikusan kiigazított – egyszeri és más ideiglenes intézkedésektől megtisztított – euroövezeti költségvetési mérleg 2007-ben várhatóan körülbelül a GDP 0,4%-ával, 2008-ban pedig kissé kevésbé javul majd.

A tervezett fiskális konszolidáció elsősorban a kiadási oldalra összpontosít, több mint kompenzálva az euroövezet átlagos GDP-arányos bevételi rátájának előrelátható csökkenését. Ugyanakkor a stabilitási programok tavalyi aktualizálásaihoz viszonyítva a bevételi és kiadási prognózisok valamivel magasabbak, ami arra utal, hogy a várt rendkívüli bevételeket – legalábbis részben – valószínűleg további kiadásokra irányozták elő.

A jelenleg a túlzott hiány esetén követendő eljárás alatt álló valamennyi ország azt jelentette, hogy már korrigálták a helyzetet vagy a megállapított határidőkön belül korrigálni tervezik; Olaszország és Portugália azt jelezte, hogy deficitrátaik 2007-ben, illetve 2008-ban kerülnek a 3%-os plafon alá.

Az aktualizált stabilitási programok szerint Szlovénia 2009-re, Franciaország és Portugália pedig 2010-re teljesíti középtávú célját, míg Németország, Görögország és Olaszország esetén ez előreláthatólag később fog bekövetkezni. A többi euroövezetbeli ország továbbra is középtávú céljának legkésőbb 2008-ra történő elérését tervezi.

A KÖZÉPTÁVÚ TERVEK ÉRTÉKELÉSE

A stabilitási programokat az Európai Közösséget létrehozó szerződés, valamint a felülvizsgált Stabilitási és növekedési paktum követelményei alapján kell értékelni (lásd 7. keretes írás). A legfontosabb kötelezettség továbbra is a túlzott hiány kerülése (vagy időben történő korrekciója) és egy biztonsági különbségről való gondoskodás a GDP 3%-ának megfelelő hiánylimít vonatkozásában, valamint szilárd költségvetési pozíciók elérése, amint azt az országok középtávú céljai tükrözik. Ezen túlmenően a felülvizsgált Stabilitási és növekedési paktum, valamint a magatartási kódex nagyobb hangsúlyt helyez az állami pénzügyek fenntarthatóságára, különösen, ami az államadósság várható alakulását és az öregedő népességgel kapcsolatos fiskális költségeket illeti.

7. keretes írás

AZ EURÓPAI KÖZÖSSÉGET LÉTREHOZÓ SZERZŐDÉS, VALAMINT A STABILITÁSI ÉS NÖVEKEDÉSI PAKTUM FISKÁLIS POLITIKAI KÖVETELMÉNYEI

A tagállamok stabilitási programjait az Európai Közösséget létrehozó szerződés (a továbbiakban „a Szerződés”), valamint a Stabilitási és növekedési paktum fiskális politikai követelményei alapján kell értékelni. Ez a keretes írás a legfontosabb követelményeket foglalja össze.

1. *A túlzott hiány elkerülése vagy kellő időben történő megszüntetése.* A Szerződés 104. cikke (1) bekezdése előírja, hogy a tagállamoknak kerülniük kell a túlzott államháztartási hiányt. Azt,

hogyan egy hiány túlzott-e, deficit- és adóssággráttákkal mérjük, amelyek referenciaértékei a GDP 3%-ának, illetve 60%-ának felelnek meg. Amennyiben a hiányt túlzottnak ítélik, az EU Tanács (ECOFIN) egy ajánlást ad ki a megszüntető intézkedésre vonatkozóan az érintett tagállam részére. Amennyiben a tagállam nem tesz eleget az ajánlásnak, a Tanács egy figyelmeztetést ad ki. Ajánlásában (vagy figyelmeztetésében) a Tanács megállapítja egy határidőt a túlzott hiány megszüntetésére. Általában azt kéri a tagállamtól, hogy az egyszeri és más ideiglenes intézkedésektől megtisztított, ciklikusan kiigazított költségvetési egyenlegében legalább a GDP 0,5%-ának megfelelő éves javulást érjen el. Ahol ez helyénvaló, a megkövetelt kiigazítás ennél lényegesen több is lehet.

2. *A középtávú költségvetési cél.* A 2005 márciusában elfogadott felülvizsgált paktum szerint minden egyes tagállam maga állapítja meg költségvetési pozíciójára vonatkozó saját középtávú célját, ciklikusan kiigazított módon, az egyszeri és ideiglenes intézkedésektől megtisztítva. A középtávú céllal az alábbiakra kell törekedni: i) a deficitrátát illetően gondoskodni kell egy biztonsági különbségről a GDP 3%-ának megfelelő referenciaértékhez képest; ii) biztosítani kell a gyors előrehaladást a fenntartható államháztartás irányában és iii) az első két cél sérelme nélkül teret kell engedni a költségvetési manővereknek, figyelembe véve az állami beruházások szükségességét. Az eurót bevezetett tagállamok (valamint az ERM-II-ben részt vevő tagállamok) esetében a középtávú céloknak a GDP –1%-a és az „egyensúlyi vagy többlet” állapot között kell lenniük. Ezeket a célokat úgy kell meghatározni, hogy különösen vegyék figyelembe az adott tagállam GDP-arányos adósságát és potenciális növekedését (azaz a középtávú céloknak ambiciózusabbaknak kell lenniük azokban az országokban, ahol magasabb az adósság-ráta és alacsonyabb a potenciális növekedés). Az is szándék, hogy figyelembe kell venni az implicit kötelezettségeket (amelyek az előregedő lakosság miatt növekvő állami kiadásokkal kapcsolatosak), amint ehhez az ECOFIN Tanács jóváhagyta a megfelelő kritériumokat és körülményeket.
3. *A középtávú célhoz vezető kiigazítási pálya.* A középtávú céljaikat még el nem ért tagállamokkal szembeni követelés az, hogy ennek érdekében a ciklus idején tegyenek lépéseket. Alapkritériumként a tagállamoknak a ciklikusan kiigazított – azaz egyszeri és más ideiglenes intézkedésektől megtisztított – költségvetési egyenlegnek a GDP 0,5%-ának megfelelő éves javítására kell törekedniük. A kiigazítás érdekében tett erőfeszítésnek nagyobbak kell lenni jó időkben, de korlátozottabb lehet, amikor rossz idők járnak. A középtávú céltól és a kiigazítási pályától való átmeneti eltérések megengedhetők lehetnek olyan fontosabb szerkezeti reformok finanszírozásának segítése érdekében, amelyeknek pozitív és igazolható hatása van az államháztartás hosszú távú fenntarthatóságára.

Ebből a szempontból az aktualizált stabilitási programokban tükröződő középtávú tervek nem osztatják el a fiskális kilátásokat övező aggodalmakat. A néhány ország által benyújtott költségvetési célok és kiigazítási tervek csalódást keltőek, és ebből következően az euroövezet költségvetési helyzetének javulása a kedvező makrogazdasági kilátásokból következően a kívánatosnál várhatóan lassúbb lesz. Jelentős kockázatok állnak fenn a kiigazítási erőfeszítések elodázása, valamint – néhány esetben – a jól meghatározott és hiteles konszolidációs intézkedések hiánya miatt. Átfogó gazdasági és fiskális reformprogramok részeként további konkrét előrelépésre van szükség a társadalombiztosítási és intézményi reformok terén.

A még mindig a túlzott hiány állapotában levő országok közül Németország a 2007. évi áfaemelés és a kiadások folytatódó mérséklése révén azt tervezi, hogy költségvetési hiányát 2010-ben a GDP 0,5%-ára csökkenti. Ugyanakkor a 2007 utánra tervezett, a GDP 0,5%-a alatti éves hiányjavítás nem elég-

gő nagyratörő, ha a várhatóan kedvező növekedési kilátásokat is figyelembe vesszük. Ezenkívül a kiegyensúlyozott költségvetés középtávú célját a stabilitási program időhorizontján belül nem fogják elérni.

Görögországban a hiány és az adósság alakulásában meglévő egyenetlenségek, valamint a bizonyos ideiglenes intézkedések nyilvántartásával kapcsolatos jelentős bizonytalanság azt jelentheti, hogy megvan a kockázata annak, hogy a 2006. évi adatokat ismét statisztikai felülvizsgálatnak kell alávetni. 2007-re és az azt követő évekre az aktualizált stabilitási program évente körülbelül a GDP 0,5%-ának megfelelő strukturális javulást irányoz elő. A jól meghatározott intézkedések hiánya miatt számottevő megvalósítási kockázatok vannak, és nem nagyratörő a középtávú cél (egyensúlyközeli vagy többletet mutató költségvetés) legkésőbb 2012-ben történő elérésének céldátuma.

Olaszország esetén – jelentős egyszeri intézkedések lejárta, valamint a 2007. évi költségvetési törvénybe foglalt konszolidációs erőfeszítés következtében – a hiány 2007-ben várhatóan a GDP 3%-a alá csökken, összhangban az Olaszország által a túlzott hiány-eljárásban vállaltakkal. Ezt követően a stabilitási program – strukturális alapon – a GDP 0,7%-ának megfelelő évenkénti átlagos javulást irányoz elő. A kiegyensúlyozott költségvetés középtávú célját csak 2011-re érnék el. A kockázatok a 2007-es költségvetésben szereplő intézkedések végrehajtásával, valamint a 2008-ra és későbbre tervezett kiigazító intézkedésekről szóló információ hiányával kapcsolatosak.

Portugália aktualizált stabilitási programja a túlzott hiány 2008-ra történő megszüntetését irányozza elő, valamint további jelentős előrelépést az ország középtávú céljának 2010-re történő elérése irányában. E forgatókönyv legfőbb kockázatai a kevésbé kedvező makrogazdasági fejleményekhez és a kiadáscsökkentő intézkedések költségvetési hatásához kötődnek.

A még nem biztonságos költségvetési pozícióban levő euroövezetbeli országokat illetően Franciaország és Szlovénia aktualizált stabilitási programjai elodázott kiigazítási stratégiákat mutatnak, ahol a kockázatok a kiadási oldalon vannak. A várakozások szerint a többi ország szilárd költségvetési pozíciókat ér el vagy tart fenn, bár néhány esetben – különösen a kiadások erőteljes növekedése miatt – fennáll a prociklikus fiskális politikák kockázata.

AJÁNLOTT FISKÁLIS STRATÉGIÁK

Miközben számos euroövezetbeli országban továbbra is jelentősek az egyensúlyhiányok, és jelenleg „jó idők” járnak a gazdaságra, lényeges marad, hogy fenntartsák az állami pénzügyek javításának lendületét és gyorsítsák a költségvetési konszolidáció ütemét, hogy az euroövezet valamennyi országa a programhorizontokon belül, de legkésőbb 2010-ig elérje a szilárd költségvetési pozíció középtávú célját. A konszolidációs intézkedések sikerének akkor van a legjobb esélye, amikor azok hiteles és átfogó középtávú stratégiákon alapulnak, amelyek inkább összpontosítanak a kiadások csökkentésére, mint a bevételek növelésére.

A túlzott hiányokat a lehető leghamarabb – de mindenképpen az EU Tanács (ECOFIN) által ajánlott időn belül – és a megállapodás szerinti konszolidáció végrehajtásával meg kellene szüntetni. Ezen túlmenően a középtávú céloknak összhangban kell lenniük az állami pénzügyek fenntarthatóságának jelenlegi és jövőbeli kihívásaival, a célok elérését a konszolidációs törekvésekkel együtt fel kellene gyorsítani, méghozzá a felülvizsgált Stabilitási és növekedési paktum minimumkövetelményein túlmenően. A váratlan bevételeket gyorsabb hiány- és adósságcsökkentésre kell fordítani. A múltban gyakran elkövették azt a hibát, hogy az ilyen bevételeket állandó bevételeknek vélték, és magasabb kiadások vagy adócsökkentések finanszírozására használták, amivel hozzájárultak a növekvő és ismétlődő költségvetésiegyensúly-hiányokhoz.

Végül, a legtöbb országnak sürgősen csökkenteni kell fiskális sebezhetőségét, tekintettel az elkövetkező évtizedek öregedéssel kapcsolatos, előreláthatóan jelentős kiadásnövekedéseire. Ezek hiteles és egyben átfogó gazdasági és fiskális reformprogramok részét képező eltökéltebb konszolidációs törekvéseket követelnek meg. Az adókedvezmények rendszereinek jól megtervezett reformjai, valamint az állami kiadások minőségének javulása fokozzák a gazdasági ösztönzőket, és nemcsak a kibocsátás és a foglalkoztatás növekedését, hanem a fiskális fenntarthatóságot is támogatni fogják.

6. AZ ÁRFOLYAM ÉS A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA

6.1 ÁRFOLYAMOK

Miután 2006 nyarán az euro lényegében stabil maradt, az ősszel felértékelődött, és mintegy 1,5%-kal magasabb szinten stabilizálódott, mint 2006. évi átlaga. Az eurónak ez a viszonylagos stabilitása az utóbbi három hónapban az euro főbb valutákkal szembeni kétoldalú árfolyamainak részben kiegyenlítő alakulását tükrözi.

DOLLÁR/EURO

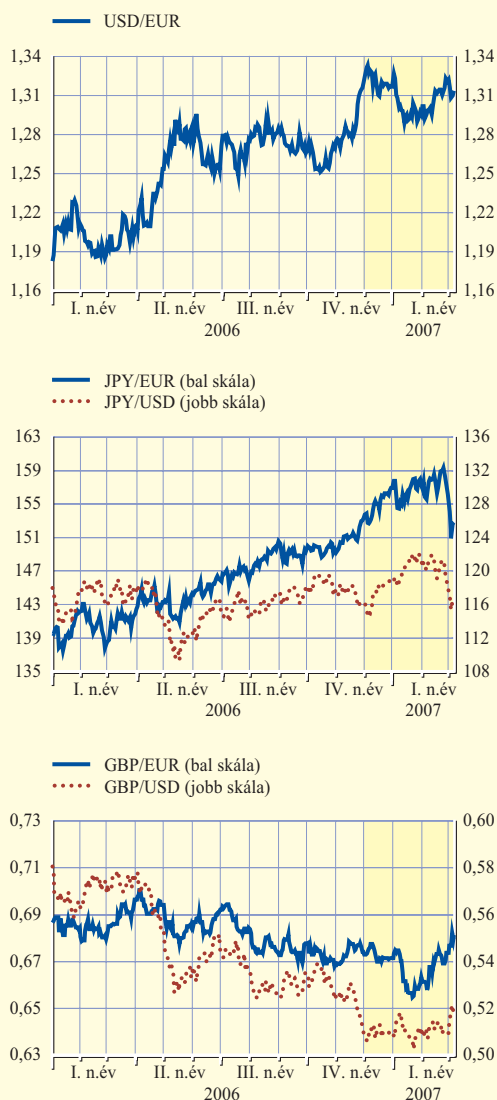
A 2006 júniusa és októbere közötti időszak általános stabilitását követően novemberben az euro ug-rásszerűen felértékelődött az amerikai dollárral szemben, és december elején 1,33 dolláros csúcsot ért el. Később az euro némileg visszaesett, és átlagosan 1,31 dolláros szinten stabilizálódott az amerikai valutával szemben (lásd a 45. ábra árnyékolt területét). Az euro novemberi felértékelődésének gyors üteme összefüggésben lehetett az Egyesült Államok konjunktúrájának mérséklődésére vonatkozó piaci megítéléssel, amit az euroövezet erőteljes gazdasági növekedésére vonatkozó várakozások kísértek. Úgy tűnik, a dollár későbbi javulására hatással volt, hogy a piac a lakáspiac fellendülésének kezdeti jeleivel kapcsolatban erősebb gazdasági növekedést érzékelt az Egyesült Államokban. A valutaderivatívák árai rávilágítottak, hogy novemberben a rövid távú piaci várakozások jelentősen elmozdultak az euro javára. Ezt követően viszont a megfigyelt árfolyammozgásokkal összhangban ezek a várakozások gyorsan csökkentek. 2007. március 7-én az eurót 1,31 USD-n jegyezték, azaz fél százalékponttal november végi szintje alatt, és mintegy 4,5%-kal a 2006. évi átlag felett (lásd 45. ábra).

JEN/EURO

2006 első nyolc hónapjának hosszú felértékelődési időszaka után szeptemberben és októberben az euro nagyjából stabil volt a japán jennel szemben, majd az év hátralevő részében ismét folytatta a felértékelődési trendet. 2007 eleje óta az eurót – amely február 23-án 159,4 jennel történelmi csúcsot ért el – továbbra is magas szinteken jegyzik. A jennek az euróval szembeni történelmileg alacsony értékek körüli stabilitása és a határidős piaci rövid pozíciók állományának rekord száma a japán valutával szemben januárban és februárban ellentétben állt a devizaopciók áraiból következő jelekkel. E jelek szerint 2007 eleje óta egyre erősödtek a piaci szereplők várakozásai, hogy a jen rövid távon fel fog értékelő-

45. ábra: Az árfolyamok alakulása

(napi adatok)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: Az árnyékolt területek a 2006. november 30. és 2007. március 7. közötti időszakra vonatkoznak.

ni. Úgy tűnt, hogy 2007 februárjában Japán robusztus konjunktúrájának újbóli nyilvánvalóvá válása, amit a 2006 negyedik negyedévi erőteljes GDP-növekedés jelzett, valamint a Bank of Japan február 21-i döntése, amellyel 25 bázisponttal 0,5%-ra emelte a napi pénz kamatlábát, nem volt észlelhető hatással a japán valutára. Február vége felé a jen erősödni kezdett, ami egybeesett a pénzügyi piac felbolydulásával, amely a kínai részvényárak meredek esésével volt kapcsolatos. Március 7-ére a jen ismét javult az euróval szembeni legalacsonyabb értékéhez képest, és az eurót 152,81 JPY-n jegyezték, vagyis körülbelül ugyanazon a szinten, mint november végén, és mintegy 4,5%-kal magasabban, mint a 2006. évi átlag (lásd 45. ábra).

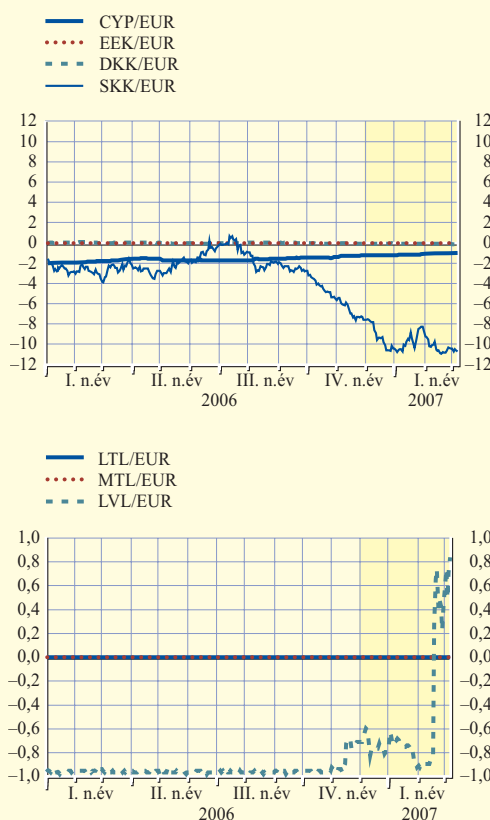
AZ EU-TAGÁLLAMOK VALUTÁI

2006 novemberének vége óta az ERM-II-ben részt vevő legtöbb valuta stabil maradt, és átváltása a középárfolyamon vagy annak közelében zajlott (lásd a 46. ábra árnyékolt területét). Az euro – mintegy 1,5%-kal felértékelődve – csak a lett lattal, valamint a szlovák koronával szemben mozgott jelentősen, utóbbihoz képest megnövekedett volatilitás közepette körülbelül 3,5%-ot leértékelődve. Az euróval szembeni hosszú felértékelődési időszakot követően a szlovák korona januárban átmenetileg gyengült, miután a Národná banka Slovenska 2006 utolsó hetében beavatkozott a devizapiacra. Ugyanakkor – a Szlovákia erőteljes gazdasági növekedésének folytatódásával kapcsolatos piaci vélekedések közepette – a szlovák valuta februárban ismét elkezdett felértékelődni, és március 7-én csaknem 11%-kal jegyezték ERM-II-beli középárfolyama felett.

Más EU-tagállamok valutáit illetően, november vége óta az euro több mint 2%-ot javult a svéd koronával és ugyanezen időszakban 1%-ot az angol fonttal szemben. Március 7-én az eurót 0,68 GBP-n jegyezték, amely körülbelül azonos a 2006. évi átlaggal. 2007 eleje óta viszont az euro valamivel nagyobb mértékben ingadozott az angol fonttal szemben. Ez egyrészt a Bank of England döntését tükrözi, amellyel – a piacok által nem vártan – 2007. január 11-én 5,25%-ra emelte a hivatalos kamatlábat, másrészt pedig a piacok által vártnál puhább gazdasági adatok közzétételét, valamint az Egyesült Királyság alacsonyabb februári inflációját. Az EU-hoz 2004 májusában csatlakozott nagyobb tagállamok valutáit illetően, 2006. november vége és 2007. március 7. között az euro (mintegy fél százalékponttal) erősödött a cseh koronával és (2,5%-kal) a lengyel zlotyval szemben, miközben (1,3%-kal) leértékelődött a magyar forinttal szemben.

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

(napi adatok; eltérés a középárfolyamtól százalékpontban)

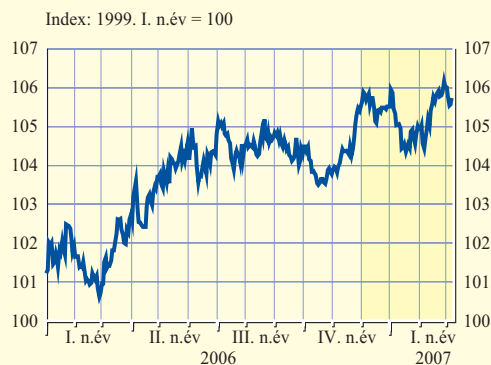


Forrás: EKB.

Megjegyzés: Az euróval szembeni középárfolyamtól való pozitív és negatív eltérés azt mutatja, hogy a valuta az ingadozási sáv erős vagy gyenge oldalán van-e. A dán korona ingadozási sávja $\pm 2,25\%$, míg más valutákra a $\pm 15\%$ -os ingadozási sáv vonatkozik. Az árnyékolt területek a 2006. november 30. és 2007. március 7. közötti időszakra vonatkoznak.

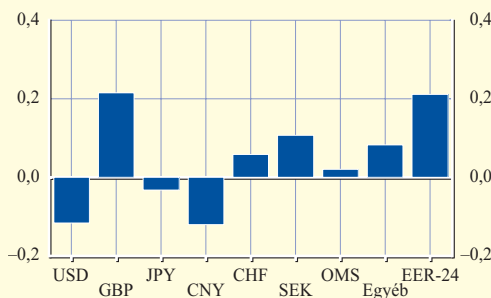
47. ábra: Az effektív euroárfolyam és összetevői¹⁾

(napi adatok)



Hozzájárulás az EER változásához²⁾

2006. nov. 30-tól 2007. márc. 7-ig
(százalékpontban)



Forrás: EKB.

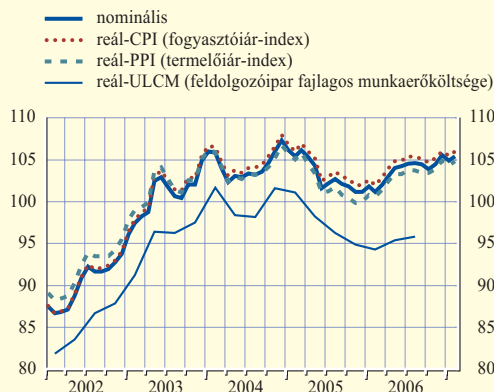
1) A mutató felfelé való elmozdulása az euro felértékelődését jelenti, az euroövezet legfontosabb kereskedelmi partnereinek és az összes nem euroövezetbe tartozó EU-tagállamnak a valutáihoz képest.

2) Az EER-24 változásokhoz való hozzájárulást az euroövezet hat legjelentősebb kereskedelmi partnerének valutájához viszonyítva mutatjuk be. A „Többi tagállam” kategória (OMS) a nem euroövezeti tagállamok valutáinak halmozott hozzájárulására utal (GBP és SEK kivételével). Az „Egyéb” kategória az euroövezet többi hat kereskedelmi partnerének együttes hozzájárulására utal az EER-24 indexben. Az árfolyammozgásokat az EER-24 indexben szereplő teljes kereskedelmi súlyok segítségével határoztuk meg.

évi átlagát (lásd 47. ábra). Az euroövezet nemzetközi ár- és költség-versenyképességének mutatóit tekintve – a fogyasztói és a termelői árak alakulása alapján – az euro reálszínvonalai 2007 januárjában körülbelül 1%-kal voltak 2006. évi szintjük felett (lásd 48. ábra). A 8. keretes írás ismerteti az euro effektív árfolyamainak számításában végrehajtott módszertani változtatásokat, amelyekre az euroövezet és az EU legutóbbi bővítései után került sor.

48. ábra: Az euro nominális és reálszínvonalai árfolyama¹⁾

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



Forrás: EKB.

1) Az EER-24 mutató felfelé való elmozdulása az euro felértékelődését jelenti. A legutolsó havi adatok 2007. februárból származnak. A feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltségén (ULCM) alapuló reálszínvonalai euroárfolyam (EER-24) esetében a legutolsó adatgyűjtés – amely részben becsléseken alapul – időpontja 2006 harmadik negyedéve.

EGYÉB VALUTÁK

2006. november vége és 2007. március 7. között az euro mintegy 1%-kal felértékelődött a svájci frankhoz, és körülbelül 2,5%-kal a kanadai dollárhoz képest, mialatt 1,7%-kal leértékelődött a kínai jüanhoz szemben, és lényegében stabil maradt a norvég koronával szemben.

EFFECTÍV EUROÁRFOLYAM

Az euro kétoldalú árfolyamainak fent ismertetett alakulása következtében 2007. március 7-én az euroövezet 24 legfontosabb kereskedelmi partnerének valutájához mért nominálszínvonalai árfolyam csaknem változatlan volt a 2006. november végi szintjéhez képest, és 2%-kal haladta meg 2006.

8. keretes írás

AZ EURO EFFEKTÍV ÁRFOLYAMAI AZ EUROÖVEZET ÉS AZ EU LEGUTÓBBI BŐVÍTÉSEIT KÖVETŐEN

Az EKB az euro nominál- és reáeffektív árfolyamait (EER-ek) kereskedelmi partnerek különböző csoportjait figyelembe véve számítja ki és publikálja. Az EER-ek kiszámítása azt a módszertant alkalmazza, amelyről az akkori 15 EU-tagállam nemzeti központi bankjai 1999-ben megállapodtak.¹ A mutatókat úgy képezik, hogy a teljes kereskedelmi súlyokat veszik figyelembe az euro kétoldali árfolyamainál az euroövezet kiválasztott kereskedelmi partnereinek valutáival szemben. A súlyok az 1995 és 1997, valamint az 1999 és 2001 közötti időszakok feldolgozóipari kereskedelmi adatainak hároméves átlagain alapulnak, és a harmadik piacokon zajló verseny hatásának megragadására is szolgálnak. A kereskedelmi súlyok első aktualizálására – amely ötévente esedékes – 2004 szeptemberében került sor.² 1998-ig az EER-indexek az 1995–1997-es súlyokon, később pedig az 1999–2001-es súlyokon alapulnak. Az euroövezet és az EU legutóbbi bővítéseinek alkalmával számos módszertani és összetételbeli változtatást vezettek be az EKB által publikált euro EER-ekben. E keretes írás célja, hogy röviden ismertesse ezeket a változtatásokat, bemutassa az így kapott kereskedelmi súlyokat, és végül röviden elemezze az új mutatókat.

2007. január 1-jétől módosították a kereskedelmi partnerek csoportjainak összetételét, amelyek az EER-ek alapjául szolgálnak, hogy figyelembe vegyék az euro szlovéniai bevezetését, valamint Bulgária és Románia csatlakozását az EU-hoz. A harmonizált versenyképességi mutatók (HCI-k) legutóbbi kiadásánál alkalmazottal megegyező megközelítést felhasználva további három EU-n kívüli országgal bővítették az euroövezet kereskedelmi partnereinek legnagyobb csoportját, és a szűkebb EER-csoportok kereskedelmi súlyaira egy egyszerűbb számítást vezettek be.³

A fentieket figyelembe véve, Szlovénia kihagyásával, valamint Bulgária és Románia hozzáadásával módosították az EER-23 referenciacsoportot, amelybe beletartozik valamennyi euroövezeten kívüli EU-tagállam és más fontosabb kereskedelmi partnerek. Az így kialakult csoportba most 24 kereskedelmi partner tartozik, ezért átnevezték EER-24 csoportnak. Ugyanakkor az EER-42 csoport összetétele is változott azzal, hogy kikerült Szlovénia, és bekerült Chile, Venezuela és Izland. Következésképpen a legbővebb EER-referenciacsoportba most 44 kereskedelmi partner tartozik, így a csoport új neve EER-44. Az euroövezet 12 legfőbb kereskedelmi partnerét tartalmazó EER-12 összetétele változatlan.⁴ Ugyancsak a HCI-kre alkalmazott rendszerrel összhangban, a szűkebb csoportokra (azaz az EER-12-re és az EER-24-re) vonatkozó kereskedelmi súlyokat most úgy számítják ki, hogy újraarányosítják a legbővebb csoport (az EER-44) kereskedelmi súlyait.⁵

1 A módszertan leírását lásd: Buldorini, L.–Makrydakís, S.–Thimann, C. (2002): Az euro effektív árfolyama (The effective exchange rate of the euro), EKB Műhelytanulmány (Occasional Paper) 2. sz.

2 Akkor 2001 volt a legutolsó év, amelyre vonatkozóan valamennyi kereskedelmi partner feldolgozóipari kereskedelmének adatai rendelkezésre álltak. Lásd az EKB *Havi jelentése* 2004. szeptemberi kiadásának „Az effektív euroárfolyam számításához használt kereskedelmi súlyok aktualizálása és új euro mutatószámok számítása” című keretes írását.

3 Lásd az EKB *Havi jelentése* 2007. februári kiadásának „Harmonizált versenyképességi mutatók bevezetése az euroövezet országaira vonatkozóan” (The introduction of harmonised competitiveness indicators for euro area countries) című keretes írását, valamint a következő honlapot: http://www.ecb.int/stats/exchange/hci/html/hci_2007-01.en.html.

4 Jóllehet Kína az euroövezet legfontosabb kereskedelmi partnerei közé tartozik, az 1980-as évekre vonatkozó adatok korlátozott rendelkezésre állása miatt nem tartozik az EER-12 referenciacsoportba.

5 Korábban a súlyokat teljesen újra kiszámították a kereskedelmi partnerek minden egyes csoportjára vonatkozóan. Az új eljárás egyszerűsíti a számításokat, és biztosítja, hogy az EER-44 csoportra alkalmazott kereskedelmi adatokat használják fel az EER-12-re és az EER-24-re is, a harmadik piaci versenyt illetően.

A táblázat szemlélteti az e változások eredményeként keletkezett kereskedelmi súlyokat. Sem Szlovénia kereskedelmi partnerből euroövezeti taggá válása, sem a három további kereskedelmi partner hozzáadása nem volt jelentős hatással a súlyokra. A leginkább figyelemre méltó fejlemény az EER-24 lefedettségének növekedése (a korábbi EER-23 referenciacsoporthoz képest) az euroövezet feldolgozóipari külkereskedelmének 75%-áról 77%-ára. Az EER-44 lefedettsége is növekedett, 90%-ról 93%-ra. Japánt és Kínát megelőzve továbbra is az Egyesült Államok és az Egyesült Királyság az euroövezet legfőbb kereskedelmi partnere.

Reál-EER-ek az EER-12 és az EER-24 csoportokra vonatkozóan állnak rendelkezésre. Kiszámításuk a fogyasztóiár-indexek (CPI), termelőiár-indexek (PPI), a GDP-deflátor (GDPD), a teljes nemzetgazdaság fajlagos munkaköltsége (ULCT), valamint a feldolgozóipar fajlagos munkaköltsége (ULCM) felhasználásával történik. Az EER-44 vonatkozásában a fogyasztóiár-index az egyetlen alkalmazott deflátor, mert ebből a legbővebb csoportból néhány ország egyéb ár- és költségtényezőinek adatai nem állnak időben rendelkezésre és nem összevethetőek.

Az EER-12 és EER-24 vonatkozásában a nominál EER-mutatók naponta állnak rendelkezésre, mert ezek a rövid távú devizapiaci fejlemények összefoglaló számai. Az összes többi mutató havonta áll rendelkezésre, kivéve az ULCT-n, ULCM-en és GDPD-n alapuló reál-EER-indexeket, amelyek negyedéves gyakorisággal érhetőek el.

Az 1993 januárjától rendelkezésre álló EER-24 és EER-44 lesz a standard referenciasorozat az EKB kiadványaiban, amely az EKB *Havi jelentésének* „Az euroövezet statisztikai adatai” című része 8.1 pontjában és a Statisztikai zsebkönyvben jelenik meg. Az EER-24-et naponta publikálják az EKB honlapján is (lásd <http://www.ecb.int/stats/exchange/effective/html/index.en.html>).

Súlyozás az EKB EER-12, EER-24 és EER-44 indexeiben¹⁾

(százalékok, teljes súlyok 1999 és 2001 közötti feldolgozóipari kereskedelmi adatok alapján)

Kereskedelmi partnerek	EER-12	EER-24	EER-44
EER-44 csoport			100,0
EER-24 csoport			82,5
EER-12 csoport	100,0	80,8	66,7
Ausztrália	1,1	0,9	0,7
Kanada	2,5	2,0	1,6
Dánia	3,3	2,6	2,2
Hongkong	2,7	2,2	1,8
Japán	12,8	10,4	8,6
Norvégia	1,7	1,3	1,1
Szingapúr	2,3	1,9	1,6
Dél-Korea	4,1	3,3	2,7
Svédország	6,0	4,8	4,0
Svájc	8,4	6,8	5,6
Egyesült Királyság	25,8	20,8	17,2
Egyesült Államok	29,4	23,7	19,6
További országok az EER-24 csoportban		19,2	15,8
Bulgária		0,4	0,3
Kína		7,2	5,9
Ciprus		0,1	0,1
Cseh Köztársaság		2,8	2,3
Észtország		0,2	0,2
Magyarország		2,7	2,2
Lettország		0,1	0,1
Litvánia		0,2	0,2
Málta		0,1	0,1
Lengyelország		3,3	2,7
Románia		1,0	0,8
Szlovákia		1,0	0,8
További országok az EER-44 csoportban			17,5
Algéria			0,3
Argentína			0,4
Brazília			1,3
Chile			0,3
Horvátország			0,4
Izland			0,1
India			1,3
Indonézia			0,7
Izrael			1,1
Malajzia			1,1
Mexikó			1,2
Marokkó			0,6
Új-Zéland			0,1
Fülöp-szigetek			0,5
Oroszország			1,7
Dél-Afrika			0,8
Tajvan			2,3
Thaiföld			1,0
Törökország			2,1
Venezuela			0,2

Forrás: az EKB számításai.

1) Az EER-12, EER-24 és EER-44 a teljes euroövezeten kívüli feldolgozóipari kereskedelem 62%-át, 77%-át, illetve 93%-át teszi ki.

A) ábra: Az euro nomináleffektív árfolyamai

(havi adatok, index: 1999. I. n.év = 100)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: a legutóbbi megfigyelés 2007 februárjára vonatkozik.

B) ábra: Az euro reáleffektív árfolyamai¹⁾

(éves százalékos változások, százalékos mérleg)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: a legutóbbi megfigyelés 2007 februárjára vonatkozik.

1) Az EU-országok esetén a HICP-vel, a többi ország esetén a CPI-vel deflálva.

Az A) ábra az euro három nominál-EER-ének alakulását mutatja. Mindent egybevetve, a mintaidőszakban az indexek nagyjából együtt mozogtak, ami az 1990-es évek végétől még hangsúlyozottabbá vált, különösen az EER-12 és az EER-24 indexekben. Az utóbbi években valamennyi index gyors felértékelődést mutatott az euro által 2000-ben elért mélyponthoz képest, és – némi ingadozások közepette – lényegében stabilizálódott 2004 óta. Az EER-12 és a szélesebb indexek közötti eltérés az 1990-es évek első felében a kínai jüan 1994. évi leértékelését, valamint a magyar forint és a lengyel zloty főbb euro előtti valutákkal szembeni elhúzódozó leértékelődését tükrözik, mivel ezek az országok nem tartoznak az EER-12-be. A nominál EER-44 indexet befolyásolják még az EER-24-be nem tartozó olyan kereskedelmi partnerek, mint Brazília, Indonézia és Mexikó. Az euro bevezetése óta az EER-12 és az EER-24 nagyban együtt mozogtak, miközben a szélesebb EER-44 index erősebben értékelődött fel. Ennek fő oka az euro jelentős nominálfelértékelődése Argentína, Brazília és – kisebb mértékben – Mexikó valutáival szemben.

A B) ábra, amely az euro reáleffektív árfolyamait ábrázolja, azt jelzi, hogy amikor az euroövezet és a külföld közötti relatív CPI inflációs rátákat vesszük figyelembe, a három euro EER sokkal szorosabban mozog együtt, mint a megfelelő nominális árfolyamok. Összességében az EER-24 és az EER-44 reál alapon szorosabban mozogtak együtt, és mintegy 5%-kal, illetve 4%-kal emelkedtek 1999 első negyedéve óta, miközben a legszűkebb effektív árfolyam, az EER-12 csaknem 10%-kal értékelődött fel ugyanebben az időszakban. A nominálárfolyamok alakulásán túlmenően ez főként az EER-12-be tartozó országoknak az EER-24 és EER-44 indexekbe tartozó országokénál alacsonyabb inflációs rátáit tükrözi.

6.2 FIZETÉSI MÉRLEG

2006-ban az euroövezet folyó fizetési mérlegének hiánya kismértékben, a GDP 0,2%-ára nőtt. Egy évvel korábban a hiány a GDP 0,1%-a alatt volt. A hiány főként az árukereskedelem többletének csökkenését tükrözte, amely az olajimport magasabb átlagos költsége miatt következett be. Ugyanakkor úgy tűnik, hogy a kereskedelmi többlet csökkenése 2006 vége felé az áruexport negyedik negyedévi robusztus növekedésének köszönhetően megállt. A pénzügyi mérlegben a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes egyenlegében a 2005. évi 45,4 milliárd euro nettó kiáramlással szemben 2006-ban igen jelentős, 109,2 milliárd euro nettó beáramlást regisztráltak. Az euroövezet nettó tőkeáramlásainak iránya főként azért változott meg, mert nőtt az euroövezeti befektetésre alkalmas értékpapírok nem rezidensek általi nettó vásárlása, valamint csökkent a közvetlen külföldi befektetések nettó kiáramlása.

KÜLKERESKEDELEM ÉS FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG

2006 negyedik negyedévében az áruk és szolgáltatások euroövezeten kívüli exportjának értéke 4,3%-kal emelkedett, vagyis erős gyorsulást mutatott a korábbi negyedévek fejleményeihez viszonyítva (lásd 10. táblázat). A kivitel figyelemre méltó fellendülése elsősorban az árukereskedelem erőteljes növekedésének volt tulajdonítható, hiszen az áruexport értéke 5,1%-kal nőtt, míg a szolgáltatásexporté 1,8%-kal.

10. táblázat: Az euroövezet fizetési mérlegének főbb tételei

(eltérő utalás hiányában szezonálisan kiigazítva)

	Negyedéves adatok 2006				Éves adatok	
	I. n.év	II. n.év	III. n.év	IV. n.év	2005	2006
Milliárd euróban						
Folyószámla	-6,5	-4,6	-10,0	5,0	-6,8	-16,2
Áruforgalmi egyenleg	4,9	5,0	2,1	15,7	47,9	27,7
Export	333,4	341,2	348,4	366,0	1220,5	1388,9
Import	328,4	336,2	346,2	350,4	1172,5	1361,3
Szolgáltatások egyenlege	9,6	8,5	9,2	9,0	35,9	36,4
Export	105,6	106,9	106,8	108,8	399,2	428,0
Import	96,0	98,3	97,6	99,7	363,3	391,6
Bevétel egyenlege	-5,5	-3,3	-1,2	2,4	-21,7	-7,6
Folyó átutalások egyenlege	-15,6	-14,8	-20,2	-22,1	-69,0	-72,7
Pénzügyi elszámolás¹⁾	65,7	48,5	52,1	-57,3	37,4	109,0
Kombinált közvetlen és portfólióberuházás	-8,7	79,9	-13,0	51,0	-45,4	109,2
Közvetlen beruházás	-31,5	-16,4	-41,3	-56,6	-202,3	-145,9
Portfólióberuházás	22,9	96,3	28,4	107,6	156,9	255,1
Résztvénytőke	24,2	54,7	36,8	60,2	148,2	175,9
Adósságeszközök	-1,3	41,6	-8,4	47,4	8,7	79,2
Kötvények és kötelezvények	-9,1	64,3	8,1	71,5	-14,7	134,8
Pénzpiaci eszközök	7,8	-22,7	-16,5	-24,1	23,5	-55,5
Százalékos változás az előző időszakhoz képest						
Áruk és szolgáltatások						
Export	3,9	2,1	1,6	4,3	1,0	1,0
Import	4,0	2,4	2,1	1,4	1,3	1,0
Áruk						
Export	4,9	2,3	2,1	5,1	1,1	1,2
Import	4,4	2,4	3,0	1,2	1,6	1,1
Szolgáltatások						
Export	0,9	1,2	-0,1	1,8	0,9	0,6
Import	2,7	2,4	-0,7	2,2	0,5	0,9

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.

Az árukereskedelem 2006 novemberéig rendelkezésre álló volumen és ár szerinti bontása azt mutatja, hogy az exportmennyiségek a novemberig tartó három hónapban 4,2%-kal nőttek. Ugyanebben az időszakban ez tette ki az exportértékek növekedésének nagyobbik részét, mivel az exportárak csak jelentéktelen mértékben emelkedtek. Az áruexport mennyiségének növekedése a külföldi kereslet egyenletes növekedése mellett, valamint az euro 2006 eleje óta tartó felértékelődése ellenére következett be.

A behozott áruk és szolgáltatások értéke 2006 utolsó negyedében 1,4%-kal emelkedett, főként az olajárak szeptember óta tartó jelentős esése következtében. Az import növekedésének mérséklődése az árukereskedelem alakulását tükrözte (a harmadik negyedévi 3%-ot követően az árubehozatal mindössze 1,2%-kal nőtt), miközben a szolgáltatások importja a harmadik negyedévi 0,7%-os esés után 2,2%-kal emelkedett. Az áruimport volumen és ár szerinti bontását vizsgálva megállapítható, hogy az áruimport mennyisége a 2006 novemberéig tartó három hónapban nagyjából változatlan maradt. Az áruösszetételt illetően, a vizsgált időszakban a beruházási javak és az energia importvolumenei csökkentek a leginkább.

2006 negyedik negyedében az euroövezet árukereskedelmének többlete 15,7 milliárd euróra nőtt, ami hozzájárult ahhoz, hogy a folyó fizetési mérleg az év előző három negyedévének sorozatos deficitjeit követően egy kis többletbe (5,0 milliárd euro) forduljon át (lásd 49. ábra). Az év egészét tekintve az euroövezet folyó fizetési mérlege 16,2 milliárd euro hiányt mutatott, amely a GDP 0,2%-ának felel meg, kissé meghaladva a 2005. évi deficitet. Ez elsősorban azt tükrözte, hogy ugyanezen időszakban az olaj és más nyersanyagok magasabb átlagos importárai miatt 20,2 milliárd euróval csökkent az árukereskedelmi többlet.

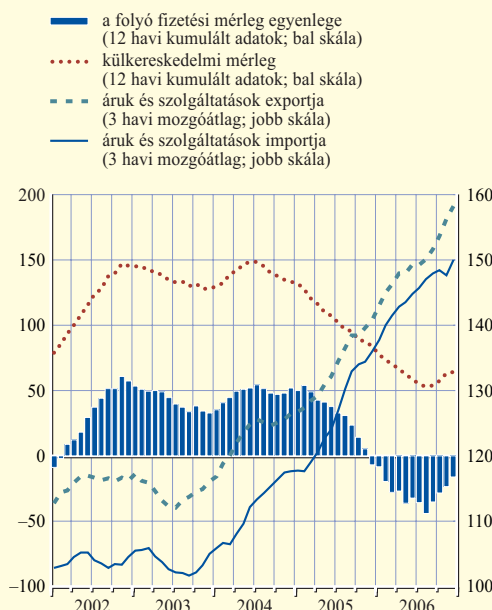
A PÉNZÜGYI MÉRLEG

2006 utolsó negyedében az euroövezet közvetlentőke- és portfólióbefektetéseinek együttes egyenlegében 51,0 milliárd euro nettó beáramlást regisztráltak. Ez annak az eredménye volt, hogy a portfólióbefektetések nettó beáramlása (107,6 milliárd euro) több mint ellensúlyozta a közvetlen befektetések nettó kiáramlását (56,6 milliárd euro). A portfólióbefektetések területén jelentős volt a nettó beáramlás a részvényekbe és kötvényekbe, valamint a nettó kiáramlás a pénzügyi instrumentumokban (lásd 10. táblázat).

Lényegében ugyanezek a fejlemények jellemezték az év egészét. 2006-ban a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes nettó beáramlása 109,2 milliárd eurót tett ki, szemben a 2005. év 45,4 milliárd euro nettó kiáramlásával. Ebben az időszakban az euroövezet nettó tőkeáramlásainak irányváltása egybeesett a gazdasági helyzet folyamatos javulásával az euroövezeten belül, ami nagyobb érdeklődést váltott ki a nem rezidensek részéről, hogy euroövezeti értékpapírokba fektessenek be.

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

(milliárd euro; havi adatok; szezonálisan kiigazítva)



Forrás: EKB.

50. ábra: A kombinált közvetlen és portfólió-befektetések alakulása az euroövezetben

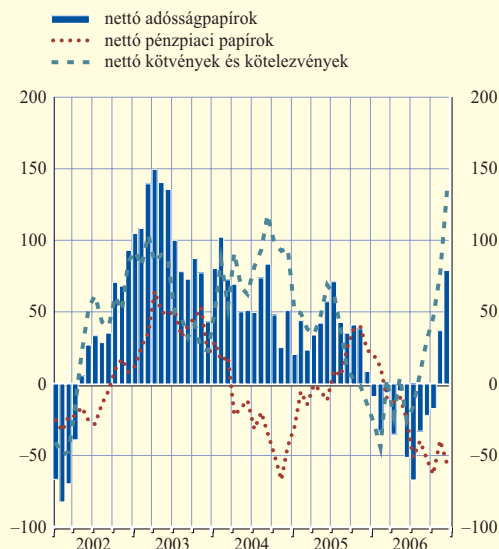
(milliárd euro; havi adatok, 12 havi kumulált adatok)



Forrás: EKB.

51. ábra: Nettó pénzáramlás adósságpapírokban az euroövezetben

(milliárd euro, 12 havi kumulált adatok)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: Pozitív (negatív) számok nettó beáramlást (kiáramlást) jelentenek az euroövezetbe (-övezetből).

A 2005-ös fejleményekhez hasonlóan az euroövezet 2006-ban is viszonylag erős nettó beáramlást regisztrált a befektetésre alkalmas részvények területén (lásd 50. ábra), amit támogattak az euroövezetbeli vállalkozások bevételnövelési teljesítményével kapcsolatos kedvező várakozások. 2006-ban ugyancsak jelentősek voltak az euroövezeti kötvényekbe történő külföldi befektetések, amelyek részben felváltották az euroövezeti pénzügyi eszközökbe történő befektetéseket (lásd 51. ábra).

Ami az euroövezet közvetlen befektetéseit illeti, az előző évhez képest 2006-ban (56,4 milliárd euróval) csökkent a nettó kiáramlás. Ez a csökkenés egy 2005. júliusi (a Royal Dutch Shell átalakításával kapcsolatos) egyszeri nagy tranzakcióhoz kötődő számottevő nettó kiáramlások bázishatását tükrözi, valamint az euroövezet 2006. évi gazdasági kilátásainak javulását. Úgy tűnik, az utóbbi volt a kulcsfontosságú tényező abban, hogy 2006-ban a külföldiek megkétszerezték nettó befektetéseiket euroövezetbeli cégekben részvénytőke és nyereség újbóli befektetése formájában.

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI



TARTALOM¹⁾

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE

Az euroövezet gazdasági mutatóinak összefoglalása

S5

I MONETÁRIS STATISZTIKA

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

2.1	Az euroövezeti MPI-k összesített mérlege	S10
2.2	Az euroövezeti MPI-k konszolidált mérlege	S11
2.3	Monetáris statisztikák	S12
2.4	MPI-hitelek bontása	S14
2.5	Az MPI-knél tartott betétek bontása	S17
2.6	MPI értékpapír-állomány bontása	S20
2.7	Kiválasztott MPI-mérlegtételek újraértékelése	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

3.1	Nem pénzügyi szektorok főbb pénzügyi követelése	S26
3.2	Nem pénzügyi szektorok főbb kötelezettségei	S27
3.3	A biztosítók és nyugdíjpénztárak főbb pénzügyi követelése és kötelezettségei	S28
3.4	Éves megtakarítás, beruházás és finanszírozás	S29

4 PÉNZÜGYI PIACOK

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

5 ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK

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, az EKB statisztikai adattárház részben (<http://sdw.ecb.int>) találhatóak.

6	ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK	
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	
7.1	Fizetési mérleg	S55
7.2	A fizetési mérleg monetáris bemutatása	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	
8.1	Effektív árfolyamok	S67
8.2	Bilaterális árfolyamok	S68
9	AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK	
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

AZ EUROÖVEZET BŐVÍTÉSE SZLOVÉNIÁVAL 2007. JANUÁR 1-JÉN

Amennyiben erre vonatkozóan más utalás nem szól, a 2007-re vonatkozó megfigyeléseket felölölő valamennyi adatsor az Euro 13-ra (a Szlovéniát is magában foglaló euroövezetre) vonatkozik a teljes időtáv tekintetében (és – a következtetesség érdekében – az M3 összetevői és ellenpárjai, valamint a HICP összetevői tekintetében), az euroövezettel kapcsolatos statisztikai adatsorok az EU azon tagállamairól szólnak, amelyek a statisztikai adatok megfigyelési időszakában már bevezették az eurót. Ha az adott esetre jellemző, ezt a táblázatban lábjegyzettel jelöltük. Ilyen esetekben, amennyiben az alapul szolgáló adatok rendelkezésre állnak, a 2001. és a 2007. évekre vonatkozó abszolút és százalékos változások – a 2000., illetve a 2006. évet véve számítási alapul – olyan adatsorokat alkalmaznak, amelyek számításba veszik Görögország, illetve Szlovénia euroövezetbe való belépésének hatását. Az euroövezetre vonatkozó, Szlovénia belépése előtti történeti adatok az EKB <http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html> című weboldalán állnak rendelkezésre.

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 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1), 2)}	M3 ^{1), 2)} háromhavi mozgó átlag (középre igazított)	MPI-hitelek az euroövezetbeli rezidensek részére, kivéve az MPI-ke- t és az államháztartást ¹⁾	Nem pénzügyi és nem monetáris pénzügyi vállalatok által euróban kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾	Háromhavi kamat (EURIBOR, éves %, az időszakra vonatkozó átlagadatok)	Tízéves államkötvény- hozamok (éves %, az időszakra vonatkozó átlagadatok)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,6	2,18	3,44
2006	8,6	8,7	8,4	-	10,9	16,1	3,08	3,86
2006. I. n.év	10,3	8,6	7,8	-	10,1	16,2	2,61	3,56
II. n.év	9,8	9,1	8,6	-	11,2	15,9	2,90	4,05
III. n.év	7,6	8,4	8,1	-	11,2	15,5	3,22	3,97
IV. n.év	6,7	8,7	9,0	-	11,2	17,1	3,59	3,86
2006. szept.	7,2	8,4	8,5	8,4	11,5	16,0	3,34	3,84
okt.	6,3	8,2	8,5	8,8	11,3	17,1	3,50	3,88
nov.	6,6	8,9	9,3	9,2	11,2	17,9	3,60	3,80
dec.	7,5	9,4	9,8	9,7	10,7	16,4	3,68	3,90
2007. jan.	6,5	8,9	9,8	.	10,6	.	3,75	4,10
febr.	.	.	.	.	.	.	3,82	4,12

2. Fizetési mérleg, kibocsátás, kereslet és munkaerőpiacok

	HICP	Ipari termelői árak	Egy munkaóra juttató 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
2005	2,2	4,1	2,4	1,4	1,3	81,2	0,8	8,6
2006	2,2	5,1	.	2,6	3,8	83,3	.	7,8
2006. I. n.év	2,3	5,2	2,3	2,2	3,4	82,2	1,0	8,2
II. n.év	2,5	5,8	2,3	2,8	4,1	83,0	1,3	7,8
III. n.év	2,1	5,4	2,0	2,7	4,1	83,8	1,4	7,7
IV. n.év	1,8	4,1	.	3,3	3,6	84,2	.	7,6
2006. szept.	1,7	4,6	-	-	3,5	-	-	7,7
okt.	1,6	4,0	-	-	3,8	83,9	-	7,6
nov.	1,9	4,3	-	-	2,7	-	-	7,5
dec.	1,9	4,1	-	-	4,2	-	-	7,5
2007. jan.	1,8	2,9	-	-	.	84,4	-	7,4
febr.	1,8	.	-	-	.	-	-	.

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-24 ³⁾ (index, 1999. I. n.év = 100)		USD/EUR árfolyam
	Folyó fizetési mérlegek és tőkemérlegek	Áruk	Közvetlen befektetések	Portfólió- befektetések		Nominális	Reál (fogyasztói- ár-index CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	3,7	48,2	-202,3	156,9	320,1	103,3	104,1	1,2441
2006	-6,1	28,4	-145,9	255,1	325,8	103,6	104,4	1,2556
2006. I. n.év	-10,8	-2,8	-31,5	22,9	327,1	101,7	102,5	1,2023
II. n.év	-9,2	6,4	-16,4	96,3	323,8	103,8	104,6	1,2582
III. n.év	-2,6	8,0	-41,3	28,4	325,0	104,5	105,3	1,2743
IV. n.év	16,6	16,9	-56,6	107,6	325,8	104,6	105,3	1,2887
2006. szept.	1,7	5,7	-27,1	44,2	325,0	104,4	105,1	1,2727
okt.	2,0	5,8	-15,3	22,5	325,5	103,9	104,7	1,2611
nov.	5,6	7,7	-13,0	45,5	327,0	104,5	105,2	1,2881
dec.	9,1	3,4	-28,3	39,6	325,8	105,6	106,0	1,3213
2007. jan.	.	.	.	.	338,4	104,9	105,5	1,2999
febr.	.	.	.	.	.	105,4	106,0	1,3074

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

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

- 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.
- Az M3 és összetevői nem tartalmazzák az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, pénzpiaci alapok által kibocsátott befektetési jegyeket és a legfeljebb két éves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat.
- A kereskedelmi partnercsoportok meghatározását és további részleteket lásd az Általános megjegyzések című fejezetben.



MONETÁRIS STATISZTIKA

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

1. Eszközök

	2007. febr. 9.	2007. febr. 16.	2007. febr. 23.	2007. márc. 2.
Aranykészletek és aranykövetelések	176 611	176 521	176 484	176 450
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	144 158	144 404	143 291	142 494
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	22 936	21 990	21 430	22 162
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált követelések	13 430	15 615	14 104	15 613
Euróban denominált hitelnyújtás euroövezetbeli hitelintézetek részére	409 505	416 500	431 514	429 008
Irányadó refinanszírozó műveletek	279 500	286 499	301 500	288 999
Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek	130 001	130 001	130 001	140 000
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Strukturális repoműveletek	0	0	0	0
Aktív oldali rendelkezésre állás	4	0	0	0
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos hitelek	0	0	13	9
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált követelések	12 515	12 569	13 982	12 822
Euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, euróban denominált értékpapírok	83 383	84 880	85 892	86 499
Euróban denominált államadósság	39 311	39 311	39 311	39 317
Egyéb eszközök	225 347	223 300	224 388	223 864
Eszközök összesen	1 127 196	1 135 090	1 150 396	1 148 229

2. Források

	2007. febr. 9.	2007. febr. 16.	2007. febr. 23.	2007. márc. 2.
Forgalomban lévő bankjegyek	606 018	605 338	603 630	608 477
Euróban denominált kötelezettségek euroövezetbeli hitelintézetekkel szemben	173 783	182 916	179 129	183 132
Folyószámlák (beleértve a kötelező tartalékokat)	172 671	181 916	177 803	182 613
Betéti lehetőség	34	23	494	35
Lekötött betétek	1 077	974	832	484
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos betétek	1	3	0	0
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	116	137	134	134
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	46 311	46 874	68 642	57 654
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált kötelezettségek	17 175	17 587	17 904	18 096
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	160	160	290	163
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	16 489	15 294	13 634	13 896
Az IMF által elosztott különleges lehívási jogok ellentételezése	5 611	5 611	5 611	5 611
Egyéb kötelezettségek	72 619	72 116	72 346	71 851
Átértékelési számlák	121 990	121 990	121 990	121 990
Saját tőke	66 924	67 067	67 086	67 225
Források összesen	1 127 196	1 135 090	1 150 396	1 148 229

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		
	Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár					
	Szint 1	Változás 2	Szint 3	Szint 4		Szint 5	Szint 6
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
aug. 9.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
okt. 11.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
dec. 13.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007. márc. 14.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	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 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.

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	8
Irányadó refinanszírozó műveletek							
2006. nov. 8.	392 532	372	303 000	3,25	3,31	3,32	7
15.	403 488	368	304 000	3,25	3,31	3,32	7
22.	392 901	371	321 500	3,25	3,30	3,31	7
29.	385 957	343	308 000	3,25	3,30	3,31	7
dec. 6.	374 364	333	329 000	3,25	3,30	3,31	7
13.	383 656	344	320 000	3,50	3,55	3,56	7
20.	388 526	370	321 500	3,50	3,58	3,58	8
28.	379 862	373	330 500	3,50	3,58	3,68	7
2007. jan. 4.	395 644	348	330 500	3,50	3,57	3,58	6
10.	381 305	375	310 500	3,50	3,55	3,56	7
17.	412 215	381	312 500	3,50	3,55	3,56	7
24.	428 181	395	317 500	3,50	3,55	3,56	7
31.	399 269	352	292 500	3,50	3,56	3,56	7
febr. 7.	381 952	346	279 500	3,50	3,54	3,55	7
14.	402 912	363	286 500	3,50	3,55	3,56	8
22.	425 650	361	301 500	3,50	3,55	3,56	6
28.	380 816	343	289 000	3,50	3,56	3,56	7
márc. 7.	364 245	333	280 000	3,50	3,55	3,56	7
Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek							
2006. 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
29.	57 185	167	40 000	-	3,00	3,01	91
júl. 27.	54 824	158	40 000	-	3,08	3,09	91
aug. 31.	51 079	148	40 000	-	3,20	3,21	91
szept. 28.	49 801	136	40 000	-	3,30	3,32	84
okt. 26.	62 854	159	40 000	-	3,48	3,50	98
nov. 30.	72 782	168	40 000	-	3,58	3,58	91
dec. 21.	74 150	161	40 000	-	3,66	3,67	98
2007. febr. 1.	79 099	164	50 000	-	3,72	3,74	85
márc. 1.	80 110	143	50 000	-	3,80	3,81	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⁾	Súlyozott átlagkamat	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005. 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
jún. 14.	Lekötött betétek beszedése	4 910	8	4 910	2,50	-	-	-	1
júl. 11.	Lekötött betétek beszedése	9 000	9	8 500	2,75	-	-	-	1
aug. 8.	Lekötött betétek beszedése	19 860	21	18 000	2,75	-	-	-	1
szept. 5.	Lekötött betétek beszedése	13 635	17	11 500	3,00	-	-	-	1
okt. 10.	Repók	36 120	26	9 500	-	3,00	3,05	3,06	1
dec. 12.	Repók	21 565	25	2 500	-	3,25	3,32	3,33	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 likviditáshnyújtó (-elvonó) műveletek esetében az aktív oldali rendelkezésre állás arra a legalacsonyabb (legmagasabb) kamatra vonatkozik, amelyen az ajánlatokat elfogadják.

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 két éves eredeti lejáratú és felmondási idővel)	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok legfeljebb két éves eredeti lejáratú	Betétek (két évnél hosszabb eredeti lejáratú és felmondási idővel)	Repók	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok két évnél hosszabb eredeti lejáratú
	1	2	3	4	5	6
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6
2006. I. n.év	14 500,2	7 604,7	550,2	1 825,1	1 241,5	3 278,8
II. n.év	14 712,2	7 764,5	550,9	1 877,1	1 174,4	3 345,3
2006. júl.	14 797,1	7 787,3	553,4	1 891,9	1 192,2	3 372,4
aug.	14 850,7	7 760,2	576,3	1 906,6	1 234,7	3 372,8
szept.	15 261,0	8 064,9	584,0	1 931,6	1 269,7	3 410,8
okt. ²⁾	15 421,0	8 133,9	615,2	1 965,1	1 264,5	3 442,4
nov. ²⁾	15 543,0	8 199,7	613,2	1 973,0	1 285,9	3 471,2
dec. ²⁾	15 648,3	8 411,7	601,9	1 968,4	1 180,3	3 486,1

2. Tartalékolás

Tartalékolási periódus záró időpontja	Kötelező tartalék	Hitelintézetek elszámolási számlái	Túltartalékolás	Alültartalékolás	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. I. n.év	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
II. n.év	162,6	163,3	0,7	0,0	2,57
III. n.év	165,8	166,4	0,6	0,0	3,04
IV. n.év	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2007. jan. ³⁾ 16.	174,3	175,3	1,0	0,0	3,57
febr. 13.	175,8	176,5	0,8	0,0	3,55
márc. 13.	179,8	.	.	.	.

3. Likviditás

Tartalékolási periódus záró időpontja	Likviditásnyújtó tényezők					Likviditáscsökkentő tényezők					Hitel- intézetek elszámolási számlái	Bázis- pénz
	Az eurorendszer monetáris politikai műveletei											
	Az eurorendszer nettó eszközei arányban és devizában	Irányadó refinanszírozó műveletek	Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek	Aktív oldali rendelkezés- re állás	Egyéb likviditás- nyújtó műveletek	Betéti rendelke- zésre állás	Egyéb likviditás- csökkentő műveletek	Forgalom- ban lévő készpénz	Központi kormány betétei az eurorend- szerben	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. I. n.év	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
II. n.év	336,9	287,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,1	572,0	45,5	-37,0	163,3	735,4
III. n.év	327,3	314,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,4	588,7	61,4	-55,6	166,4	755,2
2006. okt. 10.	326,7	308,7	120,0	0,1	0,3	0,2	0,0	588,5	59,1	-59,1	167,0	755,7
nov. 7.	327,4	311,9	120,0	0,1	0,0	0,1	0,0	592,8	60,2	-60,6	167,0	759,8
dec. 12.	327,0	313,1	120,0	0,1	0,1	0,1	0,0	598,6	54,9	-66,4	173,2	771,8
2007. jan. 16.	325,8	322,3	120,0	0,1	0,0	0,2	1,0	619,5	45,0	-72,7	175,3	794,9
febr. 13.	322,1	300,5	124,6	0,1	0,1	0,1	1,5	604,6	47,9	-83,1	176,5	781,2

Forrás: EKB.

- Időszak végén.
- Magában foglalja a szlovéniai hitelintézmények tartalékalapjait is. Az euroövezeti országokban található hitelintézmények átmenetileg úgy dönthettek, hogy saját tartalékalapjaikból levonják a Szlovéniában található hitelintézményeknek járó kötelezettségeiket. A 2007. január végi tartalékalaptól kezdve a szokásos eljárásmodot kell alkalmazni (lásd az euro szlovéniai bevezetését követően a kötelező tartalékoknak az Európai Központi Bank által történő alkalmazására vonatkozó átmeneti rendelkezésekről szóló 2006. november 2-i 1637/2006/EK EKB rendeletet [EKB/2006/15]).
- Annak köszönhetően, hogy Szlovénia 2007. január 1-jén bevezette az eurót, a tartalékképzési követelmény megfelel az euroövezet akkori 12 országára 2006. december 13–31. közötti időszakra érvényes tartalékképzési követelmények, valamint az euroövezet jelenlegi 13 országára 2007. január 1–16. közötti időszakra érvényes tartalékképzési követelmények – naptári napok számával súlyozott – átlagának.
2007. január 1-jétől kezdve lekötött betétek gyűjtésének formájában magában foglalja azokat a monetáris politikai műveleteket is, amelyeket, amelyeket a Banka Slovenije 2007. január 1-je előtt bonyolított, és amelyek még ezen időpont után is kifizetetlenek voltak.



MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGEI

2.1 Az euroövezeti MPI-k összesített mérlege⁹⁾ (milliárd euro, időszak végi állományok)

1. Eszközök

	Összesen	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek				Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				Pénzpiaci alap részvényei/befektetési jegyei ⁹⁾	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott részvények, egyéb részesedések	Külföldi követelések	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
		Összesen	Államháztartás	Egyéb euroövezetbeli rezidensek	MPI-k	Összesen	Államháztartás	Egyéb euroövezetbeli rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Az eurorendszerben														
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	1 404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006. I. n.év	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	226,6
II. n.év	1 532,1	731,1	20,3	0,6	710,1	192,8	170,3	2,3	20,2	-	16,4	343,7	14,6	233,5
III. n.év	1 521,6	694,2	20,3	0,6	673,2	206,5	179,9	2,2	24,4	-	16,5	348,5	14,8	241,1
2006. okt.	1 532,3	699,2	20,4	0,6	678,2	210,5	182,8	2,2	25,5	-	16,8	350,3	14,9	240,7
nov.	1 532,1	689,8	20,4	0,6	668,9	215,9	188,0	2,4	25,5	-	17,0	350,5	14,8	244,0
dec.	1 558,7	695,6	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,8	262,8
2007. jan. ⁹⁾	1 540,9	663,7	19,7	0,6	643,3	224,7	194,4	2,4	27,9	-	17,5	361,4	14,8	259,0
Eurorendszeren kívüli MPI-k														
2004	21 355,4	12 825,3	811,9	7 555,6	4 457,8	3 188,1	1 299,9	465,5	1 422,7	72,6	945,5	2 943,4	159,6	1 220,9
2005	23 633,8	13 684,0	826,9	8 287,4	4 569,7	3 498,6	1 429,4	551,5	1 517,7	83,1	1 008,7	3 652,8	165,7	1 540,9
2006. I. n.év	24 333,7	14 024,0	816,3	8 551,5	4 656,3	3 584,9	1 440,5	573,5	1 570,9	83,6	1 096,6	3 825,1	166,3	1 553,2
II. n.év	24 698,2	14 323,9	809,3	8 784,3	4 730,3	3 588,0	1 402,8	600,0	1 585,3	86,6	1 109,1	3 849,1	167,9	1 573,6
III. n.év	25 302,2	14 580,0	804,2	8 985,0	4 790,8	3 596,0	1 351,4	618,0	1 626,6	82,4	1 139,7	4 069,8	168,8	1 665,5
2006. okt.	25 530,8	14 667,3	806,1	9 040,7	4 820,6	3 611,8	1 341,0	632,6	1 638,1	85,9	1 158,9	4 190,6	169,6	1 646,7
nov.	25 881,9	14 770,2	804,1	9 122,2	4 843,9	3 623,2	1 339,6	638,1	1 645,5	83,6	1 196,0	4 270,5	170,1	1 768,2
dec.	25 956,7	14 893,1	809,9	9 154,3	4 929,0	3 555,1	1 276,0	648,6	1 630,6	83,2	1 193,7	4 318,7	172,6	1 740,2
2007. jan. ⁹⁾	26 397,9	15 067,8	806,2	9 270,4	4 991,2	3 605,2	1 294,7	651,1	1 659,5	84,3	1 220,2	4 487,5	171,8	1 761,3

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	Az euroövezetbeli rezidensek által elhelyezett betétek				Pénzpiaci alap részvényei/befektetési jegyei ⁹⁾	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ⁹⁾	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	1 404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006. I. n.év	1 431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
II. n.év	1 532,1	598,2	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,2	30,6	209,5
III. n.év	1 521,6	607,7	448,3	55,2	16,1	377,0	-	0,1	211,6	33,8	220,0
2006. okt.	1 532,3	613,3	454,0	53,4	20,1	380,5	-	0,1	211,7	31,1	222,1
nov.	1 532,1	617,2	443,3	52,0	19,9	371,4	-	0,1	212,7	33,2	225,6
dec.	1 558,7	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	209,9	35,3	234,7
2007. jan. ⁹⁾	1 540,9	621,2	433,3	48,1	18,8	366,4	-	0,8	216,3	36,9	232,3
Eurorendszeren kívüli MPI-k											
2004	21 355,4	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 203,1	2 815,0	1 675,6
2005	23 633,8	-	12 214,6	149,2	7 214,2	4 851,2	698,9	3 858,3	1 310,6	3 518,0	2 033,5
2006. I. n.év	24 333,7	-	12 419,6	148,1	7 322,0	4 949,5	686,7	3 991,5	1 368,7	3 733,7	2 133,6
II. n.év	24 698,2	-	12 708,7	138,1	7 512,7	5 057,9	703,1	4 060,7	1 376,2	3 701,4	2 148,1
III. n.év	25 302,2	-	12 854,4	147,7	7 615,6	5 091,2	728,0	4 160,1	1 410,4	3 900,4	2 248,8
2006. okt.	25 530,8	-	12 891,6	138,4	7 636,6	5 116,7	729,1	4 211,5	1 420,2	4 003,0	2 275,3
nov.	25 881,9	-	13 022,0	140,6	7 699,7	5 181,7	720,4	4 242,3	1 443,3	4 012,8	2 441,1
dec.	25 956,7	-	13 253,6	122,6	7 885,7	5 245,2	697,7	4 244,7	1 442,2	3 981,3	2 337,3
2007. jan. ⁹⁾	26 397,9	-	13 298,0	122,2	7 882,4	5 293,4	724,3	4 311,0	1 452,4	4 181,8	2 430,4

Forrás: EKB.

- 1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.
- 2) Az euroövezet rezidensei által kibocsátott összegek. A nem euroövezeti rezidensek által kibocsátott összegeket a külföldi követelések tartalmazzák.
- 3) Euroövezeti rezidensek által tartott összegek.
- 4) A nem euroövezeti rezidensek által tartott, legfeljebb két éves lejáratú kibocsátott összegeket a külföldi adósságok tartalmazzák.

2.2 Az euroövezeti MPI-k konszolidált mérlege⁹⁾
(milliárd euro, időszak végi állományok, az időszak tranzakciói)

1. Eszközök

	Összesen	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek			Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Az euroövezet- beli rezidensek által kibocsátott részvények / egyéb részesedések	Külföldi követelések	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Záróállományok											
2004	15 723,6	8 389,6	833,4	7 556,3	1 907,1	1 439,9	467,2	669,9	3 237,4	173,6	1 345,9
2005	17 873,1	9 135,6	847,5	8 288,1	2 148,5	1 595,0	553,6	710,5	3 989,7	180,4	1 708,2
2006. I. n.év	18 450,2	9 389,1	837,0	8 552,1	2 184,2	1 608,4	575,8	784,5	4 174,0	181,0	1 737,4
II. n.év	18 714,4	9 614,6	829,6	8 785,0	2 175,4	1 573,1	602,3	786,6	4 192,8	182,5	1 762,5
III. n.év	19 234,9	9 810,2	824,6	8 985,7	2 151,5	1 531,3	620,2	809,3	4 418,3	183,6	1 862,0
2006. okt.	19 420,0	9 867,7	826,4	9 041,3	2 158,6	1 523,8	634,8	827,1	4 540,9	184,4	1 841,1
nov.	19 724,4	9 947,3	824,5	9 122,8	2 168,1	1 527,6	640,4	836,5	4 620,9	185,0	1 966,6
dec.	19 733,5	9 984,5	829,6	9 154,9	2 114,5	1 463,4	651,0	828,9	4 670,0	187,4	1 948,2
2007. jan. ⁹⁾	20 096,5	10 097,0	825,9	9 271,0	2 142,5	1 489,1	653,4	846,9	4 848,9	186,5	1 974,7
Tranzakciók											
2004	1 269,9	499,7	-6,7	506,4	92,1	58,1	33,9	36,5	437,7	2,7	201,3
2005	1 610,9	711,2	12,8	698,4	156,1	76,2	79,9	53,2	448,5	1,4	240,4
2006. I. n.év	593,9	240,5	-10,4	250,8	54,3	28,5	25,8	67,8	202,4	-0,2	29,1
II. n.év	359,8	235,5	-7,2	242,7	13,0	-15,8	28,8	9,0	79,6	1,5	21,1
III. n.év	486,1	203,7	-3,0	206,7	-31,5	-51,2	19,7	9,8	205,3	1,1	97,7
2006. okt.	179,6	59,3	2,6	56,7	8,4	-5,8	14,3	14,7	118,0	0,8	-21,6
nov.	372,0	88,7	-1,8	90,5	13,1	3,9	9,1	6,3	138,6	0,6	124,8
dec.	13,6	44,0	5,1	38,9	-46,7	-58,9	12,1	-9,9	49,2	2,5	-25,4
2007. jan. ⁹⁾	279,2	81,3	-3,7	85,0	20,9	19,0	1,9	14,9	141,2	-1,4	22,3

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	A központi kormányzat betétállománya	Egyéb államháztartási betétek / egyéb euroövezetbeli rezidensek betétei	Pénzügyi alap részvényei/ befektetési jegyek ²⁾	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő, értékpapírok ³⁾	Jegyzett tőke és tartalek	Külföldi tartozások	Egyéb források	MPI-közi kötelezettségek többlete
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Záróállományok										
2004	15 723,6	468,4	162,4	6 655,9	604,9	2 061,7	1 051,6	2 842,2	1 842,9	33,6
2005	17 873,1	532,8	173,6	7 228,7	615,8	2 322,6	1 200,6	3 545,6	2 239,7	13,7
2006. I. n.év	18 450,2	532,2	193,1	7 337,0	603,1	2 402,7	1 255,2	3 764,0	2 340,2	22,6
II. n.év	18 714,4	553,7	207,4	7 534,2	616,5	2 455,3	1 243,5	3 732,0	2 357,7	14,0
III. n.év	19 234,9	563,2	202,9	7 631,7	645,6	2 509,2	1 275,2	3 934,3	2 468,8	4,2
2006. okt.	19 420,0	567,1	191,8	7 656,6	643,2	2 548,0	1 283,3	4 034,1	2 497,4	-1,5
nov.	19 724,4	571,5	192,6	7 719,6	636,8	2 571,3	1 279,4	4 046,0	2 666,8	40,4
dec.	19 733,5	592,2	156,4	7 901,6	614,5	2 587,2	1 270,2	4 016,6	2 572,0	22,9
2007. jan. ⁹⁾	20 096,5	575,7	170,4	7 901,2	640,1	2 624,4	1 277,9	4 218,8	2 662,8	25,3
Tranzakciók										
2004	1 269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,9	232,1	37,8
2005	1 610,9	64,4	10,9	498,0	-3,0	213,5	96,1	448,0	333,8	-50,8
2006. I. n.év	593,9	-0,6	19,6	103,0	9,0	77,0	29,0	240,6	81,9	34,5
II. n.év	359,8	21,5	15,2	204,8	14,9	65,0	1,2	19,4	12,6	5,3
III. n.év	486,1	9,5	-4,5	97,7	9,8	56,7	24,5	203,6	101,2	-12,4
2006. okt.	179,6	3,9	-11,1	25,0	0,7	38,2	4,3	98,5	27,7	-7,5
nov.	372,0	4,4	0,8	69,5	14,6	31,0	-9,9	67,1	145,7	48,8
dec.	13,6	20,7	-36,2	182,1	-21,4	16,5	-1,0	-31,1	-97,9	-18,0
2007. jan. ⁹⁾	279,2	-16,9	12,2	-27,2	27,1	30,0	-3,4	167,6	91,9	-2,1

Forrás: EKB.

- 1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.
- 2) Euroövezeti rezidensek által tartott összegek.
- 3) A nem euroövezeti rezidensek által tartott, legfeljebb két éves lejáratú kibocsátott összegeket a külföldi adósságok tartalmazzák.

2.3 Monetáris statisztikák⁰⁾

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

1. Monetáris aggregátumok²⁾ és ellenpárok

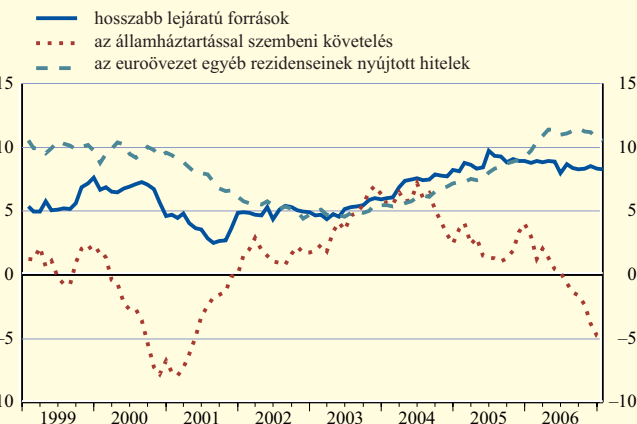
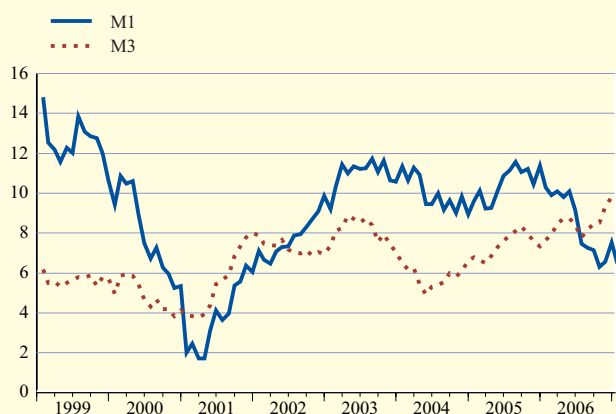
					M3	M3 háromhavi mozgóátlag (középre igazított)	MPI-k hosszabb lejáratú forrásai	Az állam- háztartásnak nyújtott hitel	Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni követelések	Nettó külföldi követelések ³⁾	
	M2		M3-M2		5	6	7	8	9	Hitelek	11
	M1	M2-M1	3	4						10	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2004	2 909,5	2 660,5	5 570,0	964,6	6 534,6	-	4 465,3	2 294,6	8 694,9	7 548,8	373,4
2005	3 424,9	2 650,6	6 075,5	993,7	7 069,1	-	5 005,8	2 468,0	9 556,8	8 281,4	421,8
2006. I. n.év	3 492,3	2 722,5	6 214,9	1 007,5	7 222,3	-	5 142,0	2 439,1	9 909,9	8 561,6	425,7
II. n.év	3 555,9	2 779,0	6 334,9	1 028,0	7 362,9	-	5 223,6	2 391,4	10 140,6	8 755,5	461,7
III. n.év	3 590,5	2 881,9	6 472,4	1 096,1	7 568,5	-	5 322,3	2 365,7	10 451,8	9 002,2	467,5
2006. okt.	3 594,1	2 908,8	6 502,9	1 093,0	7 596,0	-	5 369,8	2 358,5	10 538,1	9 057,5	484,0
nov.	3 615,3	2 938,7	6 554,0	1 098,0	7 652,0	-	5 401,4	2 347,2	10 607,0	9 117,4	563,4
dec.	3 677,3	2 954,0	6 631,3	1 088,3	7 719,6	-	5 430,0	2 315,9	10 643,6	9 148,8	630,8
2007. jan. ⁽⁹⁾	3 683,1	2 998,0	6 681,1	1 131,9	7 813,0	-	5 463,1	2 321,0	10 766,6	9 257,3	626,5
	Tranzakciók										
2004	239,3	110,7	350,0	57,7	407,7	-	341,7	54,5	578,1	506,1	162,4
2005	339,6	138,8	478,4	6,5	484,9	-	404,7	93,5	835,1	699,4	0,0
2006. I. n.év	69,2	74,6	143,7	28,8	172,5	-	104,7	-13,7	337,3	267,0	-0,1
II. n.év	66,1	60,0	126,1	27,6	153,6	-	102,8	-28,2	249,6	203,7	45,5
III. n.év	33,9	102,4	136,3	52,7	188,9	-	92,1	-33,1	305,7	252,7	-15,8
2006. okt.	3,5	27,1	30,6	-0,1	30,5	-	43,1	-4,8	83,9	56,3	13,2
nov.	22,6	33,5	56,1	20,0	76,1	-	40,6	-11,1	78,4	69,0	82,7
dec.	62,0	15,4	77,4	-7,6	69,8	-	36,3	-25,8	42,6	38,1	69,3
2007. jan. ⁽⁹⁾	-10,0	30,6	20,6	45,3	65,9	-	16,5	-1,7	88,3	77,5	-7,4
	Növekedési ütemek										
2004. dec.	8,9	4,3	6,7	6,4	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	162,4
2005. dec.	11,4	5,4	8,5	0,7	7,3	7,5	8,9	4,0	9,6	9,2	0,0
2006. márc.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,9	2,1	11,6	10,9	-6,8
jún.	9,2	8,8	9,0	4,9	8,4	8,3	8,0	0,2	11,6	11,0	-18,5
szept.	7,2	9,9	8,4	9,1	8,5	8,4	8,3	-1,6	12,2	11,5	-11,0
2006. okt.	6,3	10,8	8,2	10,2	8,5	8,8	8,4	-2,4	12,1	11,3	18,7
nov.	6,6	11,8	8,9	12,4	9,3	9,2	8,5	-3,8	11,9	11,2	135,5
dec.	7,5	11,8	9,4	12,4	9,8	9,7	8,4	-4,8	11,5	10,7	194,9
2007. jan. ⁽⁹⁾	6,5	12,0	8,9	15,7	9,8	.	8,3	-5,0	11,3	10,6	180,6

1. ábra: Monetáris aggregátumok⁰⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)

2. ábra: Ellenpárok⁰⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

2) Az MPI-k és a központi kormányzat (posta, államkincstár) nem MPI-szektorbeli euroövezeti rezidensekkel – kivéve a központi kormányzatot – szembeni monetáris kötelezettségei (M1, M2, M3: lásd a Fogalomtárban).

3) A „növekedési mértékek” részben szereplő értékek a jelzett időszakok végződő 12 hónapban lebonyolított tranzakciók összegeit jelentik.

2.3 Monetáris statisztikák¹⁾

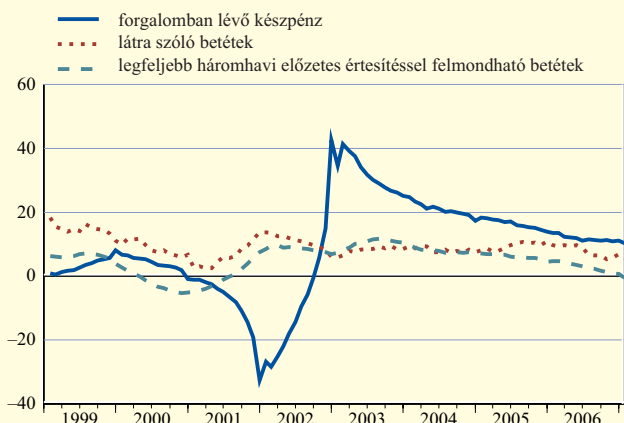
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. A monetáris aggregátumok és a hosszabb lejáratú források összetevői

	Forgalom- ban 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	2 453,1	1 024,5	1 636,0	242,3	620,0	102,3	1 964,8	90,2	1 359,5	1 050,8
2005	520,4	2 904,5	1 107,9	1 542,7	236,6	630,8	126,2	2 203,9	87,0	1 515,3	1 199,6
2006. I. n.év	535,5	2 956,8	1 159,3	1 563,3	240,9	603,5	163,1	2 240,0	88,4	1 559,7	1 253,8
II. n.év	547,8	3 008,2	1 215,6	1 563,4	247,2	619,0	161,8	2 290,5	92,2	1 601,0	1 239,9
III. n.év	563,4	3 027,1	1 314,4	1 567,5	270,1	647,3	178,7	2 328,3	97,7	1 626,4	1 269,9
2006. okt.	572,3	3 021,8	1 342,5	1 566,4	255,3	643,4	194,3	2 341,2	99,6	1 647,4	1 281,7
nov.	574,6	3 040,8	1 377,3	1 561,3	257,3	641,3	199,4	2 364,5	101,7	1 652,2	1 282,9
dec.	578,3	3 099,0	1 400,6	1 553,4	261,9	629,5	196,9	2 399,0	102,5	1 659,4	1 269,1
2007. jan. ⁽⁹⁾	583,6	3 099,4	1 450,9	1 547,2	265,6	643,6	222,7	2 417,8	105,4	1 661,4	1 278,5
Tranzakciók											
2004	67,7	171,6	-2,2	112,9	24,5	21,9	11,3	185,9	-0,9	107,1	49,6
2005	64,0	275,6	69,3	69,5	-6,7	-3,2	16,4	199,1	-4,3	113,9	95,9
2006. I. n.év	15,1	54,0	53,8	20,8	4,3	-5,6	30,0	39,9	1,4	34,8	28,6
II. n.év	12,3	53,8	59,6	0,3	7,1	17,0	3,5	58,1	3,8	42,1	-1,1
III. n.év	15,6	18,2	98,3	4,1	22,9	9,1	20,7	37,0	5,5	26,8	22,8
2006. okt.	8,9	-5,4	28,2	-1,1	-14,8	-0,8	15,5	12,3	1,9	20,9	7,9
nov.	2,3	20,3	38,4	-4,9	1,9	19,1	-1,1	37,0	2,1	6,3	-4,8
dec.	3,7	58,3	23,3	-7,9	4,7	-11,0	-1,3	34,0	0,8	7,1	-5,6
2007. jan. ⁽⁹⁾	4,9	-15,0	37,4	-6,8	3,6	15,6	26,0	11,4	2,1	4,8	-1,8
Növekedési ütemek											
2004. dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,3	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	4,9
2005. dec.	14,0	10,9	6,6	4,4	-2,8	-0,5	15,7	10,0	-4,7	8,3	8,9
2006. márc.	12,3	9,7	12,7	4,4	3,8	-0,5	43,5	8,7	-3,2	9,1	9,8
jún.	11,1	8,8	17,2	3,0	2,6	0,8	30,4	8,1	1,6	9,0	7,0
szept.	11,0	6,5	21,5	1,8	12,6	0,7	44,7	8,1	10,7	9,4	7,1
2006. okt.	11,4	5,4	24,2	1,4	8,2	1,7	55,8	7,6	13,8	9,9	7,4
nov.	10,8	5,8	27,3	0,9	9,0	5,8	49,3	8,8	16,5	9,7	6,1
dec.	11,1	6,9	27,3	0,7	11,1	4,5	52,3	10,0	17,8	9,1	3,9
2007. jan. ⁽⁹⁾	10,4	5,8	29,2	-0,4	10,1	8,0	58,7	10,1	18,9	8,7	3,6

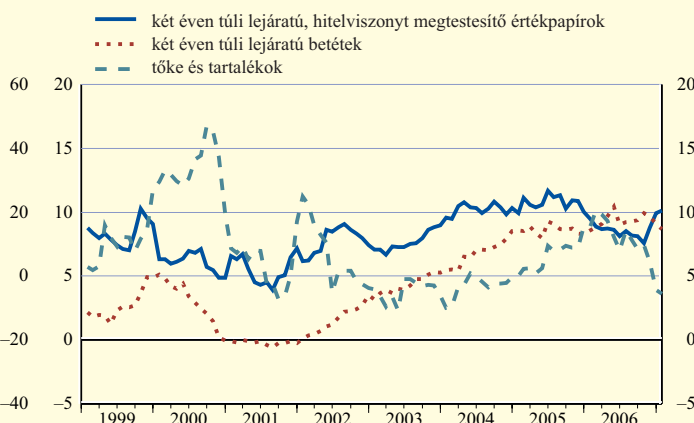
3. ábra: A monetáris aggregátumok összetevői¹⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



4. ábra: Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői¹⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

2.4 MPI-hitelek bontása^{1,2)}

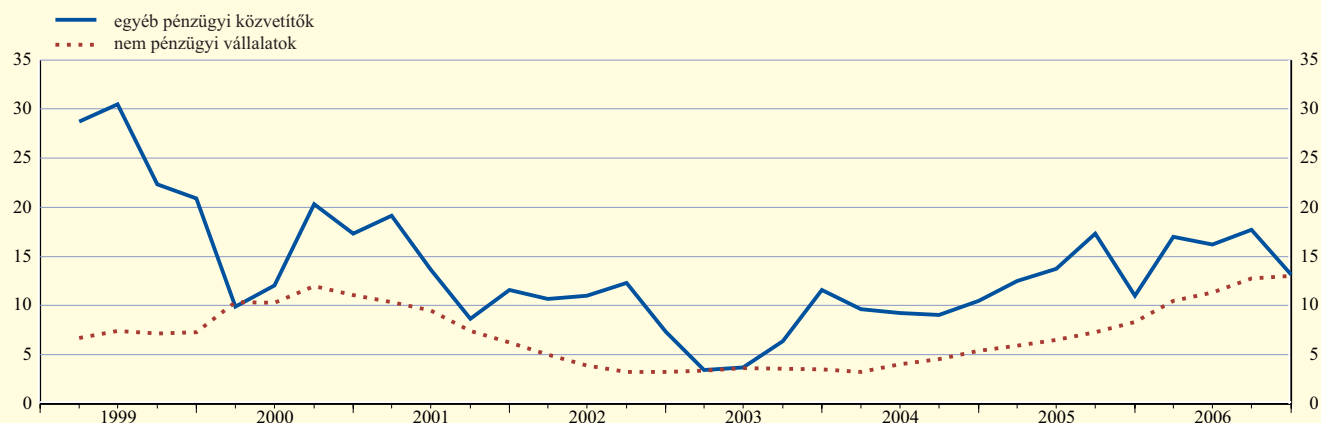
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

1. Pénzügyi közvetítők és nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek³⁾

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak		Egyéb pénzügyi közvetítők ⁽⁴⁾		Nem pénzügyi vállalatok			
	Összesen		Összesen		Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	Legfeljebb 1 éves lejáratú 2	3	Legfeljebb 1 éves lejáratú 4				
	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. I. n.év	81,9	57,1	661,9	412,0	3 525,1	1 060,8	626,7	1 837,6
II. n.év	84,7	59,6	673,5	419,6	3 640,0	1 098,6	650,9	1 890,5
III. n.év	89,5	63,0	703,6	439,0	3 731,0	1 106,4	681,7	1 942,9
2006. okt.	89,1	62,0	701,8	436,9	3 767,5	1 116,9	692,1	1 958,5
nov.	95,0	68,1	704,1	434,7	3 806,2	1 129,0	700,5	1 976,7
dec.	82,9	55,0	688,8	419,4	3 846,9	1 126,4	711,5	2 009,0
2007. jan. ⁽⁹⁾	100,4	72,2	718,2	440,7	3 899,3	1 152,4	722,1	2 024,7
	Tranzakciók							
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,2
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	56,8	54,3	151,6
2006. I. n.év	17,1	15,6	46,6	45,2	108,9	27,0	35,8	46,1
II. n.év	2,8	2,6	13,8	9,0	120,8	39,6	26,4	54,8
III. n.év	4,8	3,4	32,5	20,7	91,2	8,3	30,8	52,1
2006. okt.	-0,4	-1,0	-2,0	-2,2	37,1	10,5	10,5	16,1
nov.	6,1	6,2	4,9	-0,5	43,1	13,4	9,5	20,2
dec.	-12,1	-13,0	-14,3	-14,9	42,6	-1,9	11,8	32,6
2007. jan. ⁽⁹⁾	17,4	17,1	17,3	19,1	38,3	13,8	7,3	17,2
	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	5,8	9,9	9,3
2006. márc.	40,3	44,1	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,6
jún.	32,5	36,3	16,2	16,7	11,3	8,0	17,4	11,4
szept.	37,0	47,6	17,7	19,5	12,7	10,3	20,4	11,6
2006. okt.	29,0	36,4	17,7	19,8	12,9	10,4	20,0	12,0
nov.	26,1	35,0	16,0	17,3	13,1	10,7	20,8	12,0
dec.	28,3	33,0	13,2	15,6	13,0	9,4	21,1	12,4
2007. jan. ⁽⁹⁾	31,1	37,1	11,5	13,2	13,2	9,8	20,8	12,7

5. ábra: Pénzügyi közvetítők és nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek³⁾

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

3) 2003 januárja előtt az adatokat minden év márciusában, júniusában, szeptemberében és decemberében gyűjtötték. A 2003. január előtti havi adatok negyedéves adatokból származnak.

4) Ez a kategória tartalmazza a befektetési alapokat is.

2.4 MPI-hitelek bontása^{1), 2)}

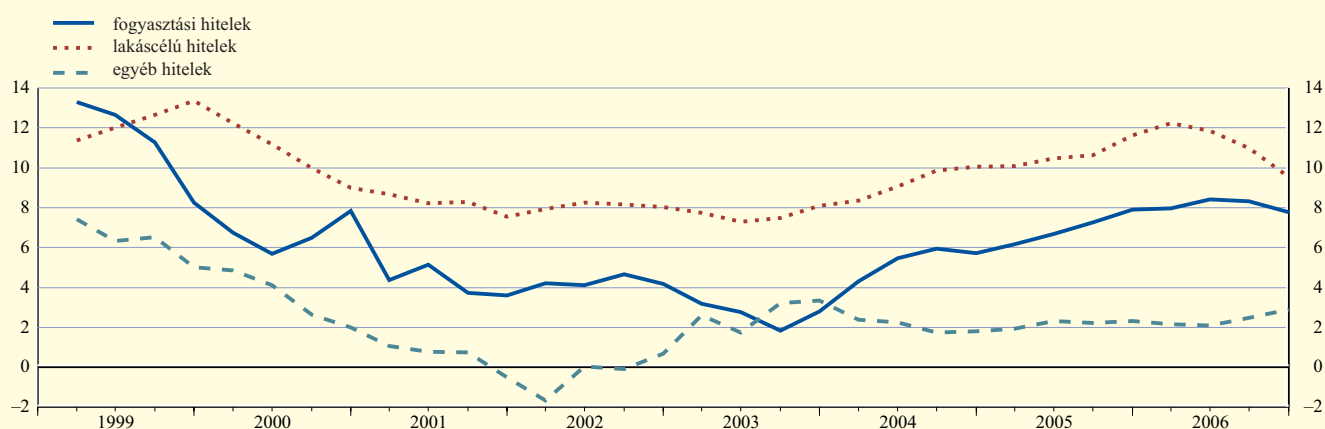
(milliárd euro, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi záróállományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. Háztartások részére nyújtott kölcsönök³⁾

	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	129,1	200,7	224,3	2 917,7	15,2	67,5	2 835,0	721,6	147,3	99,9	474,4
2006. I. n.év	4 282,5	557,1	126,2	200,9	230,1	3 006,3	15,1	67,9	2 923,4	719,1	146,4	98,1	474,5
II. n.év	4 386,2	576,1	130,6	205,5	240,0	3 081,7	15,8	70,0	2 995,9	728,4	150,7	98,3	479,5
III. n.év	4 461,1	582,9	130,2	206,1	246,5	3 149,5	16,4	70,9	3 062,2	728,7	146,7	99,1	483,0
2006. okt.	4 482,3	584,3	131,9	206,0	246,4	3 168,7	15,6	71,2	3 081,9	729,2	146,0	99,3	484,0
nov.	4 516,9	585,3	131,7	206,5	247,0	3 195,6	15,8	71,0	3 108,8	736,0	150,1	100,0	485,9
dec.	4 535,7	588,2	134,1	205,2	248,9	3 213,7	16,2	71,7	3 125,8	733,7	148,0	100,1	485,7
2007. jan. ⁽⁹⁾	4 552,6	586,7	133,3	205,0	248,4	3 227,8	15,5	71,4	3 140,8	738,1	145,3	101,2	491,7
	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	359,8	40,7	9,0	11,6	20,0	302,9	0,7	4,8	297,4	16,2	3,8	1,3	11,1
2006. I. n.év	78,3	5,2	-2,2	1,2	6,2	71,8	0,0	0,4	71,4	1,2	-0,2	0,4	1,0
II. n.év	105,4	19,3	4,5	4,3	10,4	75,6	0,6	1,9	73,0	10,5	4,5	0,7	5,4
III. n.év	78,1	8,8	0,2	0,8	7,8	68,5	0,7	0,9	66,9	0,9	-4,0	0,8	4,1
2006. okt.	22,0	3,1	1,5	0,0	1,6	17,8	-0,4	0,3	17,9	1,1	-0,7	0,4	1,5
nov.	36,5	2,4	0,4	0,7	1,4	26,8	0,3	-0,2	26,7	7,3	4,0	0,8	2,4
dec.	22,7	4,1	2,5	-0,7	2,2	18,9	0,4	0,7	17,8	-0,3	-1,9	0,8	0,8
2007. jan. ⁽⁹⁾	12,0	-3,5	-0,8	-0,9	-1,8	15,9	-0,3	-0,1	16,3	-0,5	-1,5	-0,6	1,6
	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	7,9	7,5	6,1	9,8	11,6	5,2	7,5	11,8	2,3	2,6	1,3	2,4
2006. márc.	9,8	8,0	5,9	5,8	11,1	12,2	6,9	6,0	12,4	2,2	1,6	2,1	2,4
jún.	9,6	8,4	6,2	4,8	13,1	11,8	7,5	8,1	12,0	2,1	0,8	2,4	2,4
szept.	9,1	8,3	5,1	4,1	14,0	11,0	9,5	7,3	11,1	2,5	1,3	3,2	2,7
2006. okt.	8,7	8,0	5,2	3,5	13,7	10,4	9,4	7,3	10,5	2,5	1,3	3,6	2,6
nov.	8,7	7,9	5,9	3,5	13,1	10,2	10,6	6,4	10,3	3,1	2,2	3,8	3,2
dec.	8,2	7,8	5,5	3,1	13,3	9,5	11,2	6,1	9,6	2,9	1,1	4,1	3,2
2007. jan. ⁽⁹⁾	7,9	6,9	5,1	2,9	11,6	9,3	10,5	6,3	9,4	2,8	0,5	4,1	3,3

6. ábra: Háztartások részére nyújtott kölcsönök³⁾

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

3) Ide tartoznak a háztartásokat segítő nonprofit intézmények.

2.4 MPI-hitelek bontása^{1),2)}

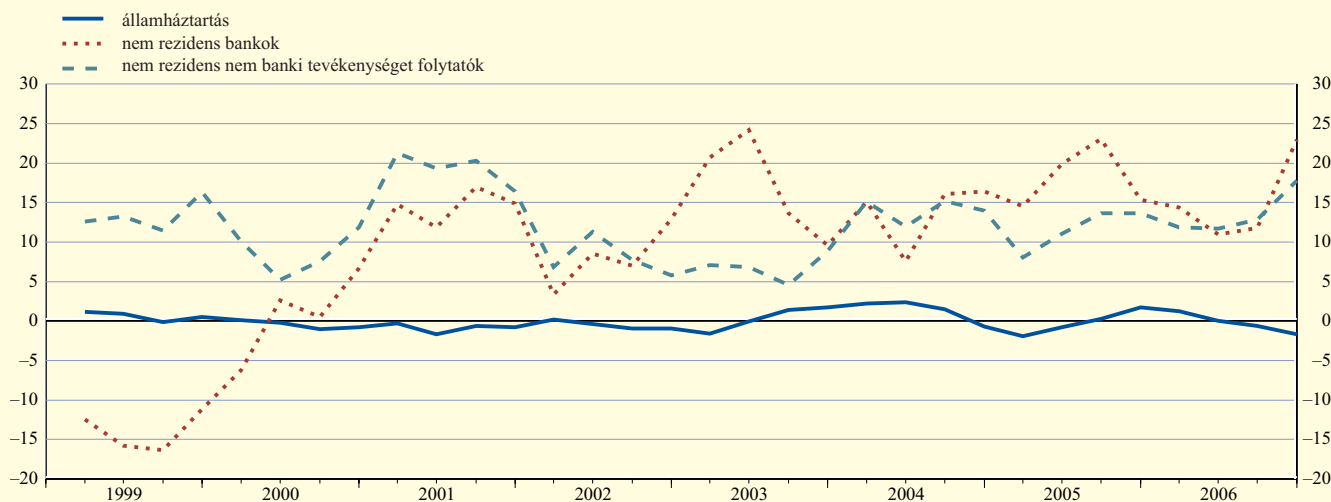
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

3. Az államháztartásnak és az euroövezeten kívül rezidenseknek nyújtott hitelek

	Államháztartás					Az euroövezeten kívül rezidensek				
	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás			Összesen	Bankok ³⁾	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Záróállományok										
2004	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2 485,2	1 722,1	763,1	66,0	697,1
2006. I. n.év	816,3	118,5	240,9	427,7	29,2	2 594,7	1 821,6	773,1	62,9	710,2
II. n.év	809,3	106,7	234,5	436,0	32,0	2 611,3	1 839,9	771,5	66,5	705,0
III. n.év	804,2	101,8	230,1	436,6	35,7	2 735,9	1 919,9	816,1	66,5	749,6
IV. n.év ^(p)	809,9	104,1	232,5	439,0	34,2	2 912,9	2 055,1	857,8	66,9	790,9
Tranzakciók										
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	296,8	207,9	89,0	4,7	84,3
2006. I. n.év	-10,4	-6,3	-5,9	1,9	-0,1	131,2	111,6	19,6	-3,0	22,6
II. n.év	-6,8	-11,6	-6,4	8,3	2,9	56,3	42,8	13,5	3,6	9,9
III. n.év	-3,0	-2,7	-4,3	0,4	3,6	120,2	75,8	44,3	-0,7	45,0
IV. n.év ^(p)	6,5	3,1	2,4	2,5	-1,4	216,5	161,4	55,2	1,0	54,1
Növekedési ütemek										
2004. dec.	-0,7	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005. dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,8	15,3	13,6	7,7	14,2
2006. márc.	1,2	-8,0	-3,9	5,8	29,5	13,7	14,4	11,9	1,7	12,9
jún.	0,1	-13,9	-6,3	7,4	12,2	11,2	10,9	11,7	7,3	12,1
szept.	-0,6	-12,8	-7,9	6,5	9,1	12,1	11,8	12,8	2,9	13,8
dec. ^(p)	-1,7	-14,0	-5,8	3,1	17,1	21,4	23,0	17,8	1,4	19,4

7. ábra: A kormány és a nem euroövezeti rezidensek részére nyújtott hitelek³⁾

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

3) A „bankok” fogalmát ebben a táblázatban az euroövezeten kívül székhellyel rendelkező MPI-khez hasonló típusú intézmények jelölésére használjuk.

2.5 Az MPI-knél tartott betétek bontása^(1, 2)

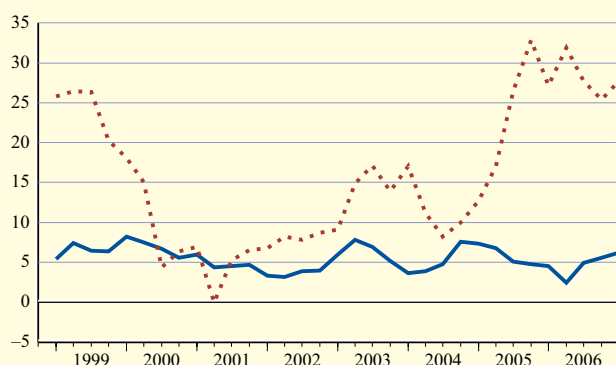
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

1. Pénzügyi közvetítők betétei

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak							Egyéb pénzügyi közvetítők ⁽³⁾						
	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók
			Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Záróállományok														
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	882,8	233,9	185,0	332,2	10,5	0,1	121,1
2006. I. n.év	613,0	65,6	50,4	474,8	1,1	1,4	19,7	989,2	271,5	195,1	376,3	11,0	0,1	135,2
II. n.év	625,7	68,6	47,9	484,7	1,0	1,4	22,1	1 048,2	278,1	213,3	407,0	10,8	0,2	138,8
III. n.év	637,3	66,8	51,1	492,7	1,0	1,4	24,4	1 084,9	272,2	236,0	420,8	10,2	0,3	145,5
2006. okt.	637,6	66,0	48,3	493,0	1,0	1,4	27,9	1 091,5	260,4	240,8	443,8	10,2	0,2	136,0
nov.	636,3	63,7	50,4	492,6	1,0	1,4	27,2	1 121,3	271,5	245,0	456,4	10,8	0,2	137,3
dec.	649,9	70,2	57,0	495,3	1,0	1,4	24,9	1 132,8	276,4	251,6	472,2	10,6	0,2	121,8
2007. jan. ⁽⁹⁾	656,3	72,5	57,7	499,4	1,0	1,4	24,3	1 173,7	306,5	252,5	471,1	10,4	0,2	133,0
Tranzakciók														
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,1	0,9	5,8	43,6	4,1	0,0	17,7
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	178,4	40,1	37,3	99,2	1,5	0,0	0,4
2006. I. n.év	0,6	-2,0	-1,4	5,0	-0,1	0,0	-0,8	98,2	38,3	10,7	34,4	0,5	0,0	14,2
II. n.év	12,9	3,0	-2,4	10,0	0,0	0,0	2,4	61,7	7,6	18,5	31,3	-0,1	0,1	4,3
III. n.év	11,4	-1,9	3,2	8,0	-0,1	0,0	2,2	35,9	-6,6	22,5	14,0	-0,7	0,1	6,7
2006. okt.	0,4	-0,7	-2,8	0,3	0,0	0,0	3,6	5,4	-11,8	4,9	21,8	0,1	0,0	-9,5
nov.	-1,0	-2,2	2,2	-0,4	0,0	0,0	-0,7	33,3	12,0	5,5	13,7	0,7	0,0	1,4
dec.	13,6	6,5	6,6	2,8	0,0	0,0	-2,3	11,4	5,0	6,6	15,7	-0,2	0,0	-15,6
2007. jan. ⁽⁹⁾	5,8	2,2	0,3	4,0	0,0	0,0	-0,7	31,0	23,5	-6,0	2,6	-0,4	0,0	11,2
Növekedési ütemek														
2004. dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,3	67,6	-	17,1
2005. dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	2,9	-0,8	27,2	22,2	25,0	48,4	14,3	-	0,4
2006. márc.	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	31,9	20,7	41,8	53,2	6,1	-	4,7
jún.	4,9	11,8	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,5	27,7	18,2	43,5	43,4	-1,8	-	-1,8
szept.	5,6	10,9	-0,4	5,5	-12,0	-3,8	8,6	25,4	7,9	39,3	41,0	-3,2	-	8,4
2006. okt.	4,4	-1,3	-0,2	5,2	-13,5	-4,4	16,2	24,1	7,8	37,1	43,9	-6,0	-	-3,9
nov.	5,0	-6,2	19,4	4,8	-14,3	-3,8	17,9	27,4	16,2	37,9	42,5	-1,1	-	0,5
dec.	6,2	4,1	10,5	5,5	-16,0	-3,4	21,2	27,8	19,0	37,3	38,7	2,9	-	1,3
2007. jan. ⁽⁹⁾	5,7	0,2	15,6	5,9	-13,3	-3,5	-1,4	26,6	16,1	38,7	37,9	4,1	-	2,6

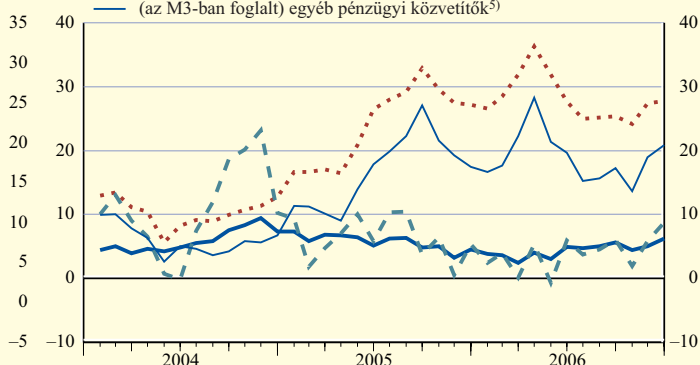
8. ábra: Betétek összesen ágazatok szerint⁽³⁾
(éves növekedési ütemek)

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



9. ábra: Betétek összesen és M3-ban szereplő betétek ágazatok szerint⁽³⁾
(éves növekedési ütemek)

- biztosítók és nyugdíjpénztárak (összesen)
- egyéb pénzügyi közvetítők (összesen)
- - - (az M3-ban foglalt) biztosítótársaságok és nyugdíjalapok⁽⁴⁾
- (az M3-ban foglalt) egyéb pénzügyi közvetítők⁽⁵⁾



Forrás: EKB.

- Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; szektorbontás az ESA 95 szerint.
- Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.
- Ebbe a kategóriába tartoznak a befektetési alapok.
- A 2., 3., 5. és 7. oszlopokban szereplő betétekre vonatkozik.
- A 9., 10., 12. és 14. oszlopokban szereplő betétekre vonatkozik.

2.5 Az MPI-knél tartott betétek bontása ^{1), 2)}

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

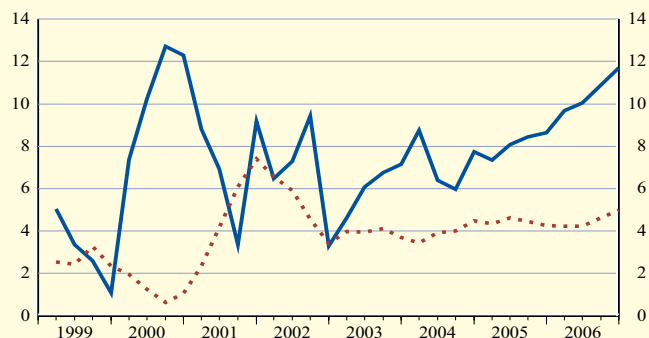
2. Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei

	Nem pénzügyi vállalatok							Háztartások ³⁾						
	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók
			Legfeljebb két év	Két éven túl	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb két év	Két éven túl	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	1 211,9	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4 343,1	1 685,9	534,0	631,7	1 354,2	84,5	52,8
2006. I. n.év	1 199,9	745,5	313,0	71,9	46,7	1,2	21,6	4 355,8	1 673,8	549,3	623,6	1 367,7	86,3	55,1
II. n.év	1 236,7	783,6	313,0	73,2	43,6	1,2	22,0	4 422,9	1 725,6	569,4	616,5	1 363,9	89,0	58,5
III. n.év	1 269,0	790,6	334,7	73,4	43,8	1,3	25,1	4 439,1	1 703,2	613,8	608,9	1 355,4	93,0	64,8
2006. okt.	1 277,1	782,1	353,9	72,3	42,5	1,3	24,9	4 442,8	1 695,7	629,9	605,2	1 350,0	95,1	66,9
nov.	1 289,4	799,7	351,3	71,3	42,0	1,3	23,7	4 452,6	1 698,2	644,6	602,1	1 341,5	97,7	68,5
dec.	1 344,8	852,1	356,6	69,5	40,5	1,3	24,7	4 554,6	1 750,3	669,5	606,6	1 358,3	99,8	70,0
2007. jan. ⁴⁾	1 302,3	806,8	359,2	69,9	39,5	2,1	24,9	4 551,0	1 716,5	701,4	601,7	1 356,8	101,7	72,7
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. I. n.év	-10,4	-23,0	8,9	4,8	2,0	0,0	-3,1	14,0	-11,9	16,0	-8,1	13,9	1,8	2,3
II. n.év	40,0	39,3	2,0	1,3	-3,0	0,0	0,4	68,5	52,2	21,0	-7,0	-3,7	2,7	3,4
III. n.év	32,0	6,9	21,6	0,2	0,2	0,0	3,1	17,5	-22,2	44,3	-6,3	-8,5	3,9	6,3
2006. okt.	9,3	-8,5	19,2	0,1	-1,3	0,0	-0,1	3,8	-7,5	16,1	-3,7	-5,4	2,1	2,1
nov.	14,7	18,6	-1,4	-0,8	-0,5	0,0	-1,2	11,1	2,8	15,6	-3,0	-8,4	2,6	1,6
dec.	55,5	52,4	5,3	-1,8	-1,4	0,0	1,0	102,1	52,2	24,9	4,5	16,8	2,1	1,5
2007. jan. ⁴⁾	-45,1	-46,7	2,6	0,4	-1,4	0,0	0,1	-15,8	-40,2	26,8	-5,5	-1,5	1,8	2,7
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	3,1	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006. márc.	9,7	9,8	11,5	6,6	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,6	-1,7	3,2	-2,7	7,6
jún.	10,1	8,9	15,4	8,3	4,3	-19,5	1,1	4,2	6,0	11,5	-2,5	2,2	2,1	14,9
szept.	10,9	10,1	13,9	14,0	-0,5	4,2	10,6	4,6	4,8	19,2	-2,8	1,1	10,8	25,7
2006. okt.	9,7	6,7	18,0	12,8	-4,8	4,6	18,8	4,7	4,1	21,8	-3,2	0,9	14,0	30,7
nov.	10,3	8,1	19,2	10,1	-6,6	4,9	0,9	4,6	3,5	24,1	-3,4	0,5	16,9	30,5
dec.	11,7	11,2	18,4	5,6	-9,2	5,9	0,4	5,0	3,9	25,9	-3,8	0,3	18,2	32,7
2007. jan. ⁴⁾	10,2	9,1	20,1	2,3	-17,5	6,1	-2,5	4,7	2,5	30,4	-4,3	-0,6	19,4	36,8

10. ábra: Betétek összesen ágazatok szerint³⁾

(éves növekedési ütemek)

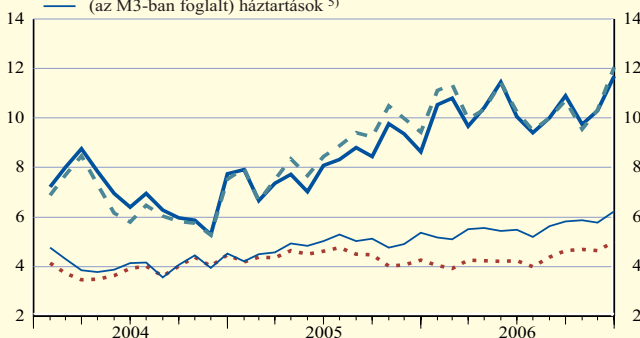
- nem pénzügyi vállalatok (összesen)
- ... háztartások (összesen)



11. ábra: Betétek összesen és M3-ban szereplő betétek ágazatok szerint³⁾

(éves növekedési ütemek)

- nem pénzügyi vállalatok (összesen)
- ... háztartások (összesen)
- - - (az M3-ban foglalt) nem pénzügyi közvetítők⁴⁾
- (az M3-ban foglalt) háztartások⁵⁾



Forrás: EKB.

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

2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

3) A háztartásokat segítő nonprofit szervezetekkel együtt.

4) A 2., 3., 5. és 7. oszlopokban szereplő betétekre vonatkozik.

5) A 9., 10., 12. és 14. oszlopokban szereplő betétekre vonatkozik.

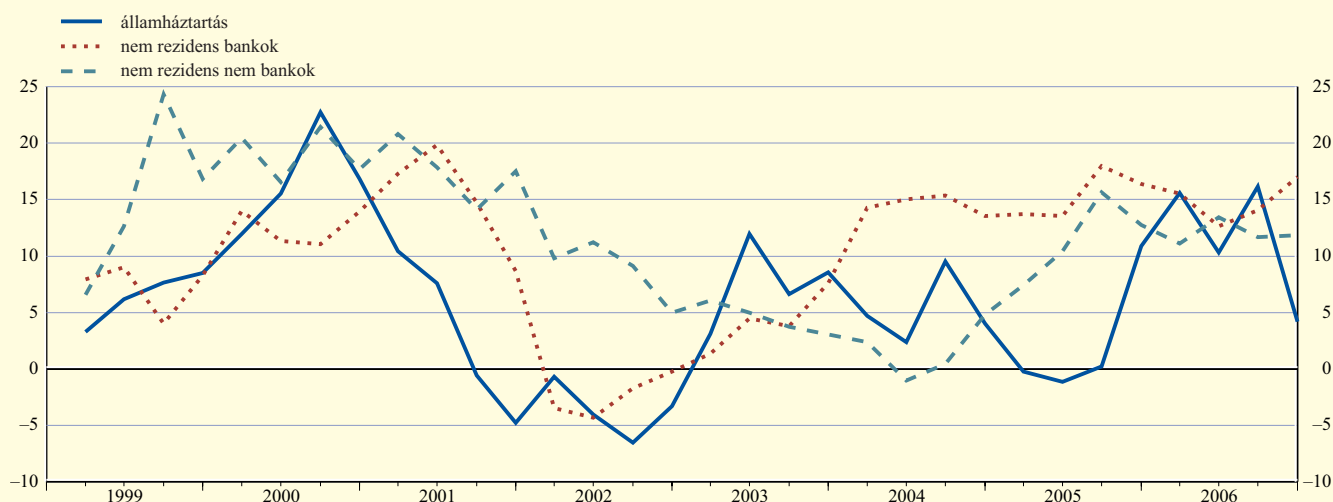
2.5 Az MPI-knél tartott betétek bontása^(1, 2)

(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 ⁽³⁾	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Záróállományok										
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 050,5	2 250,5	800,0	125,8	674,2
2006. I. n.év	312,2	148,1	38,1	77,0	48,9	3 241,9	2 410,4	831,5	128,2	703,3
II. n.év	317,2	138,1	39,6	82,6	56,9	3 202,9	2 368,0	834,9	128,3	706,6
III. n.év	333,0	147,7	41,6	83,5	60,2	3 369,2	2 492,1	877,1	133,3	743,7
IV. n.év ⁽⁴⁾	326,2	122,6	45,4	90,1	68,1	3 419,2	2 552,1	867,1	128,4	738,7
Tranzakciók										
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,9	32,0	6,9	25,0
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	381,1	292,8	88,3	22,4	66,0
2006. I. n.év	-1,0	-1,1	-0,2	-3,9	4,3	210,4	170,9	39,5	2,4	37,1
II. n.év	6,0	-9,1	1,5	5,6	8,0	7,9	-8,3	16,2	0,1	16,2
III. n.év	15,8	9,6	2,0	0,9	3,3	157,5	117,5	40,0	5,1	34,9
IV. n.év ⁽⁴⁾	-7,9	-25,0	3,8	5,5	7,9	97,1	99,3	-2,1	-4,9	2,8
Növekedési ütem										
2004. dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005. dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,4	16,4	12,7	21,6	11,2
2006. márc.	15,6	17,0	14,1	14,3	14,6	14,3	15,5	11,1	21,6	9,3
jún.	10,3	2,7	13,0	18,7	17,6	12,9	12,7	13,4	8,2	14,4
szept.	16,2	10,1	15,8	17,2	33,3	13,4	14,0	11,7	6,5	12,7
dec. ⁽⁴⁾	4,2	-17,2	18,4	10,0	52,5	15,7	17,0	11,8	2,1	13,7

12. ábra: A kormány és a nem euroövezeti rezidensek betétei⁽³⁾
(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

3) A „bankok” fogalmát ebben a táblázatban az euroövezeten kívül székhellyel rendelkező MPI-khez hasonló típusú intézmények jelölésére használjuk.

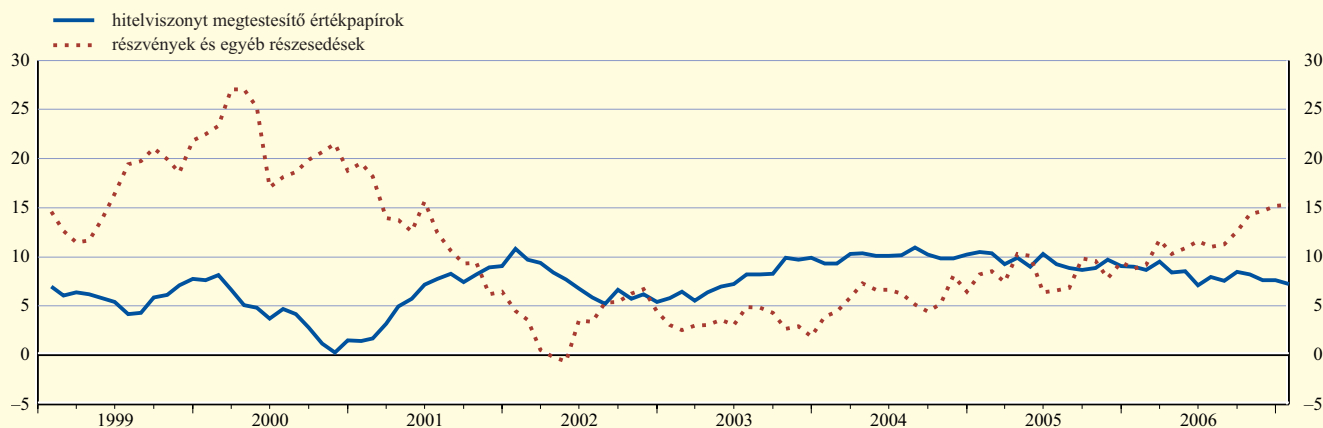
2.6 MPI értékpapír-állomány bontása^{1), 2)}

(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	3 939,9	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,2	16,3	751,8	1 161,2	285,4	660,1	215,7
2005	4 418,9	1 450,4	67,3	1 412,5	17,0	525,7	25,8	920,3	1 254,7	308,5	700,1	246,1
2006. I. n.év	4 551,2	1 501,6	69,3	1 423,8	16,6	544,9	28,6	966,3	1 359,5	323,6	773,0	262,9
II. n.év	4 565,7	1 519,5	65,8	1 385,6	17,2	572,6	27,4	977,7	1 367,8	334,5	774,7	258,7
III. n.év	4 652,8	1 557,7	68,9	1 334,7	16,7	589,3	28,7	1 056,8	1 415,5	342,4	797,2	275,8
2006. okt.	4 691,8	1 568,4	69,7	1 324,5	16,6	602,3	30,3	1 080,0	1 447,4	344,1	814,8	288,5
nov.	4 722,3	1 575,4	70,1	1 323,1	16,5	609,1	28,9	1 099,1	1 479,7	372,2	823,9	283,6
dec.	4 663,9	1 558,2	72,3	1 259,8	16,2	618,9	29,7	1 108,8	1 489,3	377,5	816,2	295,7
2007. jan. ⁽⁹⁾	4 758,9	1 584,5	75,0	1 278,5	16,2	620,5	30,6	1 153,7	1 529,6	386,3	833,9	309,5
Tranzakciók												
2004	368,4	148,0	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,3	69,7	2,3	36,4	30,9
2005	356,2	85,7	2,0	52,3	-0,9	71,9	7,7	137,6	109,1	26,5	53,4	29,2
2006. I. n.év	172,6	59,2	3,6	23,4	0,2	22,2	3,4	60,7	89,2	10,7	67,2	11,3
II. n.év	45,4	15,1	-2,0	-20,8	1,0	29,1	-0,4	23,3	17,4	13,5	8,0	-4,0
III. n.év	72,4	39,0	4,1	-58,2	-0,7	18,6	1,2	68,4	25,6	2,1	10,0	13,4
2006. okt.	37,1	10,9	0,6	-9,0	-0,1	12,8	1,5	20,5	26,5	1,0	14,7	10,8
nov.	61,0	14,1	2,2	-1,4	0,4	9,5	-0,6	36,8	29,4	28,4	6,3	-5,3
dec.	-54,1	-17,7	2,3	-59,3	-0,2	11,2	0,9	8,7	5,7	3,4	-10,0	12,3
2007. jan. ⁽⁹⁾	76,2	25,2	1,7	13,7	-0,7	1,6	0,5	34,2	36,4	7,3	14,9	14,2
Növekedési ütemek												
2004. dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,2	22,0	6,5	0,9	5,9	17,3
2005. dec.	9,0	6,3	3,6	4,2	-4,5	16,0	43,8	18,2	9,5	9,4	8,0	13,6
2006. márc.	9,5	8,3	1,2	1,6	-0,4	16,5	68,1	21,1	11,7	9,9	15,3	3,8
jún.	7,1	5,9	1,0	-0,9	12,4	17,4	50,7	15,9	11,6	12,6	12,3	8,3
szept.	8,5	8,5	6,9	-3,6	1,7	22,0	50,5	19,6	12,6	12,7	12,9	11,2
2006. okt.	8,2	8,9	5,1	-5,3	-1,0	21,3	38,8	20,7	14,3	13,0	13,7	17,9
nov.	7,6	9,3	6,9	-8,2	2,2	19,3	27,0	23,4	14,7	17,1	14,2	12,9
dec.	7,6	8,3	16,5	-9,0	3,1	19,8	23,9	24,1	15,2	18,8	13,6	15,2
2007. jan. ⁽⁹⁾	7,2	8,0	24,7	-9,6	-2,7	19,1	18,7	23,5	15,3	17,3	13,3	18,4

13. ábra: MPI-k értékpapír-állományai³⁾

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

2.7 Kiválasztott MPI-mérlegtételek újraértékelése^{0, 2)}
(milliárd euro)

1. Háztartásoknak nyújtott hitelek leírásai/értécsökkenései³⁾

	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. I. n.év	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5	-1,3	-0,1	0,0	-1,2	-2,0	-0,5	-0,3	-1,2
II. n.év	-0,7	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-1,4	-0,1	-0,6	-0,7
III. n.év	-0,9	-0,3	-0,2	-0,3	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,1	-0,1	-0,3	-0,7
2006. okt.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2
nov.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
dec.	-0,6	-0,2	-0,2	-0,3	-0,6	-0,1	0,0	-0,5	-1,3	-0,2	-0,5	-0,5
2007. jan. ⁽⁹⁾	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,5	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,3	-0,1	-0,5

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. I. n.év	-3,5	-1,2	-0,7	-1,6	-0,2	0,0	-0,2
II. n.év	-2,6	-0,6	-1,1	-0,9	-0,1	0,0	0,0
III. n.év	-2,5	-0,5	-1,2	-0,9	-0,2	0,0	-0,2
2006. okt.	-0,4	0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0
nov.	-0,7	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,1
dec.	-2,9	-0,6	-1,2	-1,1	-0,2	0,0	-0,2
2007. jan. ⁽⁹⁾	-1,4	-0,5	-0,4	-0,6	0,0	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	21,5	3,4	0,5	6,7	0,7	1,3	0,2	8,6	25,7	5,0	14,4	6,3
2006. I. n.év	-6,6	-1,2	-0,1	-4,1	-0,1	-0,8	-0,1	-0,3	15,9	4,0	6,6	5,3
II. n.év	-9,0	0,2	-0,1	-4,2	0,0	-1,2	-0,1	-3,6	-10,8	-2,2	-6,4	-2,2
III. n.év	11,7	2,0	0,0	6,0	0,0	1,3	0,0	2,3	14,0	3,0	8,1	2,8
2006. okt.	0,4	0,2	0,0	-1,6	0,0	0,8	0,0	1,0	5,3	0,7	2,7	1,9
nov.	2,1	0,4	-0,1	1,8	-0,1	0,4	0,0	-0,2	2,9	-0,4	2,8	0,4
dec.	-4,8	-0,5	-0,1	-3,6	0,0	-1,0	-0,1	0,5	4,0	2,0	2,3	-0,3
2007. jan. ⁽⁹⁾	4,4	-1,2	0,1	1,8	0,0	0,0	0,0	3,8	2,7	0,6	1,9	0,2

Forrás: EKB.

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

2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

3) Ideértve a háztartásoknak segítő nonprofit intézményeiket is.

2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása¹⁾

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

1. Betétek

	MPI-k ³⁾							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													
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	4 851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 363,4	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006. I. n.év	4 949,5	89,8	10,2	6,2	0,4	1,5	1,4	7 470,1	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
II. n.év	5 057,9	90,3	9,7	5,6	0,4	1,5	1,5	7 650,8	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
III. n.év	5 091,2	90,4	9,6	5,7	0,4	1,5	1,2	7 763,2	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
IV. n.év ^(p)	5 245,2	90,7	9,3	5,7	0,4	1,4	1,2	8 008,3	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
	Az euroövezetben nem rezidensek betétei													
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	2 250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006. I. n.év	2 410,4	47,4	52,6	34,3	2,9	2,6	9,7	831,5	51,9	48,1	32,6	1,4	2,0	9,1
II. n.év	2 368,0	47,7	52,3	34,1	2,1	2,7	10,5	834,9	52,5	47,5	31,1	1,5	2,3	9,2
III. n.év	2 492,1	47,3	52,7	34,4	2,2	2,6	10,3	877,1	51,7	48,3	31,2	1,6	2,1	10,1
IV. n.év ^(p)	2 552,1	45,2	54,8	35,7	2,4	2,6	11,1	867,1	51,7	48,3	31,5	1,3	1,9	10,4

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
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006. I. n.év	4 204,3	81,2	18,8	9,5	1,8	1,9	3,2
II. n.év	4 273,7	81,2	18,8	9,5	1,7	1,9	3,2
III. n.év	4 383,1	80,9	19,1	9,8	1,6	1,9	3,3
IV. n.év ^(p)	4 482,6	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5

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 megoszlása⁰⁾
(az összes százalékában; a záróállományok milliárd euróban; időszak végi adatok)

3. Hitelek

	MPI-k ²⁾							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záró-állomány	Euro ³⁾	Eurón kívüli devizák				Az összes deviza záró-állomány	Euro ³⁾	Eurón kívüli deviza					
			Összesen						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 nyújtott hitelek													
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005	4 569,7	-	-	-	-	-	-	9 114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006. I. n.év	4 656,3	-	-	-	-	-	-	9 367,8	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5
II. n.év	4 730,3	-	-	-	-	-	-	9 593,6	96,4	3,6	1,7	0,1	1,2	0,5
III. n.év	4 790,8	-	-	-	-	-	-	9 789,3	96,3	3,7	1,7	0,1	1,2	0,6
IV. n.év ⁽⁹⁾	4 929,0	-	-	-	-	-	-	9 964,2	96,4	3,6	1,6	0,1	1,1	0,5
	Az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek													
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	1 722,1	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	763,1	38,2	61,8	43,7	1,8	4,1	8,6
2006. I. n.év	1 821,6	49,6	50,4	30,3	3,8	2,4	9,2	773,1	38,9	61,1	44,1	1,7	3,9	7,8
II. n.év	1 839,9	49,6	50,4	29,4	2,8	2,4	10,6	771,5	40,3	59,7	42,2	1,1	4,1	8,3
III. n.év	1 919,9	50,2	49,8	29,1	2,3	2,4	10,8	816,1	41,2	58,8	41,1	1,8	3,8	8,5
IV. n.év ⁽⁹⁾	2 055,1	50,6	49,4	29,3	2,2	2,3	10,8	857,8	40,2	59,8	42,6	1,2	4,0	8,6

4. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományok

	MPI-k kibocsátásában ²⁾							Nem MPI-k kibocsátásában						
	Az összes deviza záró-állomány	Euro ³⁾	Eurón kívüli devizák				Az összes deviza záró-állomány	Euro ³⁾	Eurón kívüli devizák					
			Összesen						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 nyújtott hitelek													
2004	1 422,7	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,4	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005	1 517,7	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1 980,9	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,5
2006. I. n.év	1 570,9	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,5	2 014,0	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,6
II. n.év	1 585,3	95,8	4,2	1,9	0,3	0,4	1,3	2 002,7	97,8	2,2	1,2	0,3	0,1	0,6
III. n.év	1 626,6	95,8	4,2	2,2	0,2	0,3	1,2	1 969,4	97,7	2,3	1,3	0,3	0,1	0,6
IV. n.év ⁽⁹⁾	1 630,6	95,6	4,4	2,3	0,3	0,3	1,3	1 924,5	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
	Az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek													
2004	341,4	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,5	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005	397,5	51,0	49,0	28,5	0,8	0,5	15,7	522,8	38,3	61,7	35,0	7,8	0,8	12,6
2006. I. n.év	426,5	52,8	47,2	26,8	0,8	0,5	15,7	539,8	39,6	60,4	33,8	5,3	0,8	14,8
II. n.év	439,9	53,5	46,5	26,8	0,9	0,5	15,0	537,8	40,1	59,9	33,5	5,6	0,8	14,6
III. n.év	475,2	52,4	47,6	28,4	0,7	0,6	14,5	581,6	38,2	61,8	35,6	4,7	0,8	15,4
IV. n.év ⁽⁹⁾	510,7	52,5	47,5	28,4	0,7	0,4	14,5	598,0	38,7	61,3	35,6	4,5	0,8	15,7

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	Betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények és egyéb részesedések	Befektetési alapok befektetési jegyei	Tárgyi eszközök	Egyéb követelések
			Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Egy éven túli lejáratú				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005. II. n.év	4 313,4	296,4	1 783,0	91,5	1 691,5	1 399,9	417,5	167,6	249,0
III. n.év	4 631,2	303,5	1 860,6	101,2	1 759,4	1 553,4	460,0	171,6	282,1
IV. n.év	4 789,2	291,4	1 848,1	109,6	1 738,5	1 683,1	505,2	176,1	285,4
2006. I. n.év	5 197,1	315,9	1 905,2	139,8	1 765,3	1 896,3	569,2	177,3	333,3
II. n.év	5 135,6	316,7	1 908,3	145,2	1 763,1	1 776,1	600,9	180,3	353,2
III. n.év ^(p)	5 355,2	315,5	1 983,9	178,4	1 805,5	1 865,1	637,1	181,3	372,2

2. Források

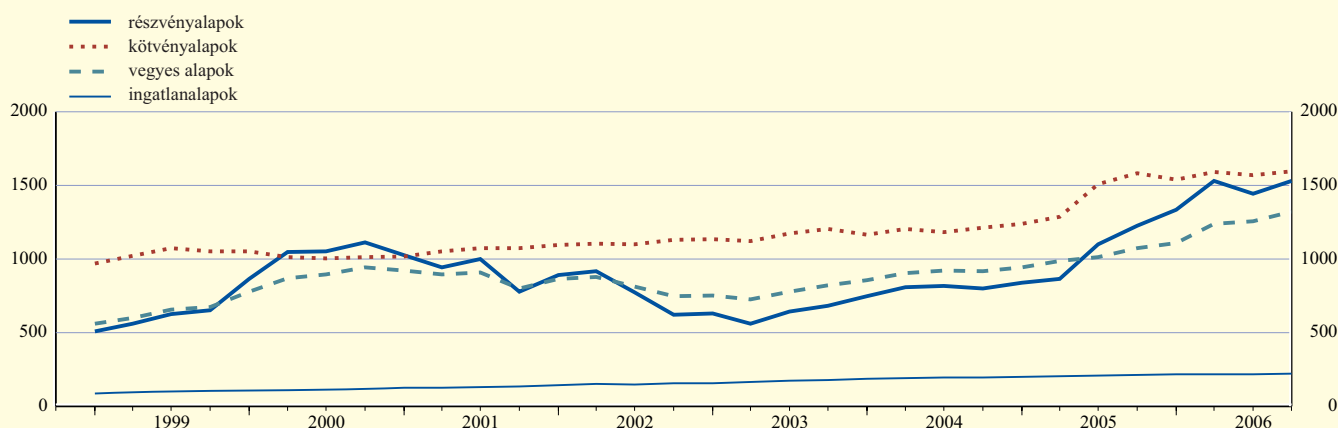
	Összesen	Betétek és felvett hitelek	Befektetési alapok befektetési jegyei	Egyéb források
	1	2	3	4
2005. II. n.év	4 313,4	58,6	4 034,4	220,4
III. n.év	4 631,2	60,4	4 351,7	219,1
IV. n.év	4 789,2	61,8	4 516,8	210,5
2006. I. n.év	5 197,1	73,6	4 868,9	254,6
II. n.év	5 135,6	76,4	4 787,2	271,9
III. n.év ^(p)	5 355,2	75,7	4 992,4	287,0

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

	Összesen	Alapok befektetési politika szerint					Alapok befektető szerint	
		Részvényalapok	Kötvényalapok	Vegyes alapok	Ingatlanalapok	Egyéb alapok	Nyilvános alapok	Zártkörű alapok
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005. II. n.év	4 313,4	1 097,2	1 510,2	1 011,1	207,1	487,9	3 245,6	1 067,9
III. n.év	4 631,2	1 224,8	1 581,9	1 071,1	213,2	540,2	3 507,5	1 123,8
IV. n.év	4 789,2	1 335,8	1 538,0	1 109,2	216,2	590,0	3 659,1	1 130,1
2006. I. n.év	5 197,1	1 530,3	1 592,6	1 238,8	214,0	621,5	3 996,6	1 200,5
II. n.év	5 135,6	1 441,6	1 569,3	1 256,4	217,4	650,9	3 910,9	1 224,7
III. n.év ^(p)	5 355,2	1 531,2	1 597,0	1 320,4	221,0	685,6	4 080,6	1 274,5

14. ábra: A befektetési alapok összes vagyona²⁾

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

1) Nem pénzügyi alap. További részleteket lásd az Általános megjegyzésekben.

2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

2.10 Az euroövezet befektetési alapjainak vagyona befektetési politika és befektetők szerinti csoportosításban
(milliárd euro; időszak végi állományok)

1. Alapok csoportosítása a befektetési politika szerint

	Összesen	Betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények és egyéb részesedések	Befektetési alapok befektetési jegyei	Tárgyi eszközök	Egyéb követelések
			Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli lejáratú				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Részvényalapok									
2005. 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	1 335,8	50,8	45,8	5,7	40,2	1 145,4	60,3	-	33,5
2006. I. n.év	1 530,3	55,0	51,4	6,3	45,1	1 308,2	71,0	-	44,6
II. n.év	1 441,6	52,2	51,3	6,4	44,9	1 220,3	69,2	-	48,6
III. n.év ^(a)	1 531,2	53,6	75,9	33,2	42,7	1 281,3	68,2	-	52,3
Kötvényalapok									
2005. II. n.év	1 510,2	110,5	1 229,5	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	1 538,0	100,0	1 251,7	67,6	1 184,2	38,6	46,3	-	101,3
2006. I. n.év	1 592,6	108,9	1 285,4	82,6	1 202,8	41,1	49,3	-	107,9
II. n.év	1 569,3	106,5	1 264,7	87,3	1 177,4	38,5	47,5	-	112,1
III. n.év ^(a)	1 597,0	105,5	1 285,6	86,6	1 199,0	41,5	51,0	-	113,4
Vegyes alapok									
2005. II. n.év	1 011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,2	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	1 109,2	60,9	440,9	26,9	413,9	315,5	202,0	0,1	89,9
2006. I. n.év	1 238,8	67,9	465,2	38,6	426,6	349,2	238,5	0,1	117,9
II. n.év	1 256,4	71,9	483,9	40,3	443,6	318,3	253,6	0,2	128,5
III. n.év ^(a)	1 320,4	68,1	509,6	45,1	464,5	331,9	273,2	0,3	137,2
Ingatlanalapok									
2005. II. n.év	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	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	216,2	14,5	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4
2006. I. n.év	214,0	15,1	6,1	1,7	4,4	1,8	4,4	176,5	10,1
II. n.év	217,4	15,5	5,6	1,5	4,1	1,6	5,4	179,4	9,9
III. n.év ^(a)	221,0	16,4	6,0	1,6	4,4	1,9	6,2	180,1	10,4

2. Alapok csoportosítása a befektetők típusa szerint

	Összesen	Betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Részvények és egyéb részesedések	Befektetési alapok befektetési jegyei	Tárgyi eszközök	Egyéb követelések
	1	2	3	4	5	6	7
Nyilvános alapok							
2005. II. n.év	3 245,6	247,7	1 207,1	1 125,1	313,7	144,8	207,2
III. n.év	3 507,5	251,6	1 261,0	1 257,9	353,3	146,5	237,3
IV. n.év	3 659,1	242,8	1 277,5	1 371,0	381,0	150,1	236,7
2006. I. n.év	3 996,6	263,2	1 334,2	1 549,4	427,4	150,2	272,2
II. n.év	3 910,9	256,9	1 321,1	1 448,1	452,1	151,2	281,5
III. n.év ^(a)	4 080,6	260,1	1 371,5	1 527,7	473,7	151,1	296,5
Zártkörű alapok							
2005. II. n.év	1 067,9	48,7	575,9	274,8	103,9	22,8	41,9
III. n.év	1 123,8	51,9	599,6	295,5	106,7	25,2	44,8
IV. n.év	1 130,1	48,6	570,6	312,0	124,3	25,9	48,7
2006. I. n.év	1 200,5	52,7	571,0	346,9	141,7	27,1	61,1
II. n.év	1 224,7	59,9	587,2	328,1	148,8	29,1	71,7
III. n.év ^(a)	1 274,5	55,4	612,4	337,3	163,4	30,2	75,7

Forrás: EKB.



PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

3.1 Nem pénzügyi szektorok főbb pénzügyi követelése

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

1. Betétek

	Összesen		Készpénz és betétek								Memo: nem MPI-k betétei euroövezeten kívüli bankoknál
	Összesen	Készpénz	Nem pénzügyi szektorok euroövezetben rezidens MPI-k-nél elhelyezett betétei, az államháztartás nélkül					Az államháztartásnak az euroövezet- beli rezidens MPI-k-nél 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										
2005. II. n.év	17 432,6	6 535,9	431,8	5 549,2	2 448,4	1 552,8	1 471,1	76,8	211,5	343,4	369,7
III. n.év	17 796,2	6 536,5	439,9	5 565,0	2 440,3	1 571,7	1 475,5	77,6	182,4	349,1	389,2
IV. n.év	18 205,4	6 737,7	465,5	5 732,3	2 559,1	1 604,4	1 488,5	80,3	173,6	366,4	366,8
2006. I. n.év	18 674,1	6 759,1	459,4	5 733,7	2 517,7	1 629,2	1 505,9	80,9	193,1	372,9	376,9
II. n.év	18 756,9	6 913,7	478,9	5 859,1	2 619,4	1 653,9	1 501,6	84,2	207,4	368,2	385,5
III. n.év	19 063,8	6 957,3	486,8	5 908,4	2 601,6	1 715,7	1 497,1	93,9	202,9	359,2	373,9
	Tranzakciók										
2005. II. n.év	300,6	163,6	22,2	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	7,3	-12,5
III. n.év	101,3	0,8	8,1	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	5,4	11,4
IV. n.év	292,7	204,0	25,6	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	16,6	-12,3
2006. I. n.év	142,8	23,9	-6,1	4,2	-40,5	26,6	17,5	0,6	19,6	6,3	4,6
II. n.év	303,7	160,2	19,6	130,1	103,2	27,7	-4,1	3,3	15,2	-4,7	-0,9
III. n.év	177,0	55,6	7,9	50,4	-17,7	62,9	-4,5	9,7	-4,5	1,9	-16,4
	Növekedési ütem										
2005. II. n.év	4,6	5,8	15,8	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	7,3	1,4
III. n.év	4,5	5,4	14,5	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	5,8	1,5
IV. n.év	5,1	6,0	12,9	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	6,9	2,7
2006. I. n.év	4,9	6,2	12,2	5,6	8,4	4,5	2,9	2,7	2,9	10,6	-2,4
II. n.év	4,8	6,0	10,9	5,8	7,1	7,0	2,2	9,2	-1,6	6,9	0,8
III. n.év	5,1	6,8	10,7	6,4	6,7	9,7	1,6	20,7	11,7	5,8	-6,4
	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények ¹⁾					Biztosítástechnikai tartalékok		
	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Tőzsdei részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	Összesen	A háztartások élet- és nyugdíjbiztosi- tási tartalékoka bekezdett nettó vagyonára	Biztosításiidj- előleg és a követelésekre képzett tartalékok	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
	Záróállományok										
2005. II. n.év	1 997,8	237,8	1 760,0	4 447,7	2 366,9	2 080,8	409,2	4 451,2	4 042,5	408,7	
III. n.év	1 990,7	236,2	1 754,6	4 710,3	2 549,3	2 161,0	410,3	4 558,7	4 144,7	414,0	
IV. n.év	1 968,5	219,0	1 749,5	4 839,6	2 669,5	2 170,0	400,5	4 659,5	4 242,0	417,5	
2006. I. n.év	2 044,7	251,2	1 793,5	5 121,4	2 911,7	2 209,8	379,0	4 748,9	4 327,4	421,5	
II. n.év	2 068,3	253,1	1 815,2	4 980,6	2 837,5	2 143,1	378,1	4 794,2	4 371,0	423,3	
III. n.év	2 111,0	259,7	1 851,3	5 120,6	2 959,6	2 161,0	383,8	4 874,8	4 448,8	426,0	
	Tranzakciók										
2005. II. n.év	26,2	8,4	17,7	34,4	21,4	13,0	-0,7	76,4	72,0	4,4	
III. n.év	-3,2	4,7	-7,9	26,9	-6,7	33,6	3,0	76,7	71,3	5,4	
IV. n.év	0,3	-17,3	17,6	2,4	1,7	0,7	-8,4	85,9	82,3	3,6	
2006. I. n.év	62,9	31,8	31,1	-31,4	-44,8	13,4	4,2	87,5	82,0	5,4	
II. n.év	36,0	4,3	31,7	41,7	45,7	-4,1	-2,3	65,7	64,2	1,6	
III. n.év	48,7	12,2	36,5	4,3	17,4	-13,1	7,1	68,5	68,4	0,1	
	Növekedési ütem										
2005. II. n.év	3,5	8,8	2,8	0,6	-0,9	2,3	-3,3	7,2	7,3	5,7	
III. n.év	2,6	7,6	1,9	0,9	-1,6	3,6	-1,8	7,4	7,6	6,1	
IV. n.év	2,3	-2,9	3,1	2,5	0,9	4,2	0,1	7,6	7,7	6,1	
2006. I. n.év	4,4	12,0	3,4	0,7	-1,2	3,0	-0,5	7,5	7,8	4,7	
II. n.év	4,8	9,9	4,1	0,9	-0,2	2,1	-0,9	7,1	7,4	3,9	
III. n.év	7,4	13,1	6,7	0,4	0,8	-0,1	0,2	6,7	7,2	2,6	

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)

	Az euroövezetbeli rezidens MPI-ktől és más pénzügyi vállalatoktól kapott hitelek												Memo: nem MPI-k kölsön- 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												
2005. II. n.év	18 808,1	9 251,4	8 110,3	926,7	82,2	844,5	3 912,2	1 241,4	2 670,8	4 412,4	303,2	4 109,2	528,5
III. n.év	19 270,4	9 381,7	8 240,1	931,0	87,5	843,4	3 947,4	1 228,4	2 718,9	4 503,4	300,7	4 202,7	555,5
IV. n.év	19 544,9	9 624,3	8 450,6	937,9	79,8	858,1	4 062,7	1 270,6	2 792,1	4 623,7	307,1	4 316,6	588,9
2006. I. n.év	20 179,7	9 848,4	8 645,3	932,6	86,7	845,9	4 199,9	1 290,9	2 909,0	4 715,9	302,4	4 413,5	648,1
II. n.év	20 255,2	10 071,9	8 856,4	919,0	88,7	830,3	4 330,0	1 339,9	2 990,1	4 822,9	311,9	4 511,0	689,1
III. n.év	20 643,4	10 244,1	9 017,2	911,1	90,5	820,6	4 429,4	1 355,4	3 074,0	4 903,6	309,1	4 594,6	750,8
	Tranzakciók												
2005. II. n.év	341,9	199,1	187,8	0,8	4,8	-4,0	84,4	39,1	45,3	113,8	10,5	103,3	51,6
III. n.év	205,6	130,8	133,4	4,5	5,3	-0,9	33,2	-16,8	50,0	93,1	-2,5	95,6	28,6
IV. n.év	280,5	267,7	227,0	14,4	-7,5	21,9	131,1	45,3	85,8	122,2	6,5	115,7	45,6
2006. I. n.év	303,0	205,7	176,8	-5,0	6,9	-12,0	122,0	22,2	99,7	88,8	-2,3	91,0	56,7
II. n.év	327,8	242,7	219,0	-7,2	2,3	-9,5	136,7	49,1	87,5	113,2	9,8	103,4	67,0
III. n.év	206,7	182,8	166,4	-2,9	1,8	-4,7	101,6	21,1	80,5	84,1	-2,4	86,4	42,8
	Növekedési ütem												
2005. II. n.év	4,8	6,2	6,6	-0,8	-10,1	0,2	5,2	4,8	5,3	8,7	4,9	9,0	18,3
III. n.év	5,1	6,6	7,1	0,2	-2,8	0,5	5,8	4,4	6,5	8,8	5,0	9,1	23,4
IV. n.év	5,9	7,8	8,2	1,5	-0,9	1,7	7,7	6,1	8,4	9,3	5,2	9,6	32,0
2006. I. n.év	6,2	8,9	9,2	1,6	12,4	0,6	9,7	7,5	10,7	9,7	4,2	10,1	39,2
II. n.év	5,9	9,2	9,3	0,7	8,7	-0,1	10,8	8,0	12,1	9,5	3,8	9,9	37,5
III. n.év	5,8	9,6	9,6	-0,1	4,1	-0,5	12,4	11,2	13,0	9,1	3,9	9,4	38,2
	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kötelezettségek										Nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények	Az állam- háztartás betéti kötelezettségei	Nem pénzügyi vállalatok nyugdíjbiztosí- tási tartalékai
	Összesen	Az államháztartással szemben			Nem pénzügyi vállalatokkal szemben								
		Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú						
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
	Záróállományok												
2005. II. n.év	5 713,7	5 031,8	625,2	4 406,7	681,9	246,1	435,8	3 242,4	293,6	307,0			
III. n.év	5 702,6	5 025,8	611,3	4 414,5	676,8	239,3	437,5	3 579,5	296,1	310,5			
IV. n.év	5 620,2	4 957,5	586,9	4 370,6	662,7	234,0	428,7	3 674,9	311,7	313,8			
2006. I. n.év	5 612,2	4 944,6	596,1	4 348,5	667,6	246,0	421,7	4 082,3	319,6	317,1			
II. n.év	5 606,8	4 921,5	608,5	4 313,1	685,3	252,1	433,2	3 942,2	314,1	320,2			
III. n.év	5 676,5	4 988,2	596,2	4 391,9	688,4	251,9	436,5	4 084,9	314,3	323,6			
	Tranzakciók												
2005. II. n.év	123,7	113,2	24,7	88,5	10,5	8,8	1,7	1,4	14,5	3,3			
III. n.év	-10,5	-4,0	-13,6	9,7	-6,5	-6,9	0,4	79,3	2,6	3,4			
IV. n.év	-25,3	-20,0	-24,4	4,4	-5,3	-5,1	-0,2	20,5	14,4	3,3			
2006. I. n.év	88,6	78,6	9,4	69,2	10,0	12,1	-2,1	-2,5	7,9	3,3			
II. n.év	69,5	46,3	11,9	34,5	23,2	6,0	17,1	18,0	-5,4	3,0			
III. n.év	16,8	10,7	-11,8	22,6	6,1	-0,6	6,7	3,4	0,2	3,5			
	Növekedési ütem												
2005. II. n.év	4,8	5,1	1,9	5,6	3,0	5,7	1,6	0,5	7,1	4,5			
III. n.év	3,7	4,1	-0,3	4,7	0,8	4,3	-1,1	3,2	5,3	4,5			
IV. n.év	4,2	4,6	-0,4	5,3	1,3	5,5	-0,8	3,6	7,7	4,2			
2006. I. n.év	3,2	3,5	-0,7	4,1	1,3	3,8	-0,1	3,1	14,1	4,4			
II. n.év	2,1	2,0	-2,7	2,7	3,1	2,5	3,5	3,6	6,6	4,2			
III. n.év	2,6	2,3	-2,5	3,0	5,0	5,2	4,9	1,1	5,8	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, időszaki tranzakciók)

	Főbb pénzügyi követelések											
	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												
2005. II. n.év	4 534,1	595,8	61,2	511,3	2,7	20,6	365,8	67,5	298,3	1 839,3	84,5	1 754,8
III. n.év	4 707,6	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	372,7	73,2	299,4	1 885,5	82,2	1 803,3
IV. n.év	4 802,2	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	376,1	79,0	297,0	1 911,5	84,8	1 826,7
2006. I. n.év	4 972,1	613,0	65,6	525,2	2,5	19,7	389,5	83,6	305,9	1 937,6	88,4	1 849,2
II. n.év	4 967,2	625,7	68,6	532,6	2,4	22,1	389,3	84,8	304,6	1 950,6	88,8	1 861,8
III. n.év	5 136,9	637,3	66,8	543,8	2,4	24,4	386,3	80,7	305,6	2 010,1	93,2	1 916,9
Tranzakciók												
2005. II. n.év	60,6	-2,0	-5,3	2,2	0,2	0,8	-4,4	1,4	-5,8	36,3	0,6	35,7
III. n.év	81,5	7,1	-1,2	6,4	0,1	1,8	2,2	1,2	1,1	36,2	-2,2	38,4
IV. n.év	75,8	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	1,3	5,4	-4,1	41,6	1,9	39,7
2006. I. n.év	94,5	0,6	-2,0	3,6	-0,1	-0,8	13,5	4,6	8,9	42,7	2,9	39,8
II. n.év	68,6	12,9	3,0	7,6	0,0	2,4	0,4	1,3	-0,8	28,7	-1,1	29,9
III. n.év	77,9	11,4	-1,9	11,2	-0,1	2,2	1,6	0,2	1,4	35,0	5,3	29,7
Növekedési ütem												
2005. II. n.év	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-1,7	2,2	-2,6	9,7	6,2	9,9
III. n.év	7,0	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-1,0	4,3	-2,1	9,8	2,6	10,1
IV. n.év	7,0	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-0,9	13,2	-3,9	9,2	-1,8	9,8
2006. I. n.év	7,1	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	3,4	18,9	0,0	8,8	3,8	9,1
II. n.év	7,1	4,9	11,8	4,0	-3,1	7,5	4,8	18,2	1,7	8,1	1,6	8,4
III. n.év	6,7	5,6	10,9	4,9	-6,9	8,6	4,5	15,5	1,8	7,9	10,8	7,7

	Főbb pénzügyi követelések					Főbb kötelezettségek								
	Részvények ¹⁾				Biztosítási- díj-előlegek és követelések- re képzett tartalékok	Összesen	Euroövezetbeli rezidens MPI-ktől és egyéb pénzügyi intézményektől kapott hitelek	Hitel- viszonyt megtestesítő értékpapírok	Tőzsdei részvények	Biztosítástechnikai tartalékok				
	Összesen	Tőzsdei részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei						Összesen	Háztartások életbizto- sítási és nyugdíj- biztosítási tartalékokba fektetett nettó vagyona	Biztosítási- díj-előlegek és követelé- sekre képzett tartalékok		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
	Záróállományok													
2005. II. n.év	1 598,1	759,7	838,4	86,1	135,1	4 663,5	92,8	63,8	22,2	223,3	4 325,2	3 707,5	617,7	
III. n.év	1 708,9	830,4	878,6	86,9	137,7	4 801,8	92,4	65,2	22,9	251,2	4 435,3	3 808,5	626,8	
IV. n.év	1 762,2	859,4	902,9	79,6	139,8	4 910,0	66,3	64,6	23,0	285,9	4 534,8	3 900,4	634,4	
2006. I. n.év	1 889,6	920,8	968,8	81,8	142,4	5 032,2	83,7	81,9	22,9	298,7	4 626,9	3 983,5	643,4	
II. n.év	1 856,7	886,2	970,4	85,7	144,8	5 053,6	86,6	84,7	23,1	272,5	4 671,4	4 024,1	647,3	
III. n.év	1 956,8	927,8	1 029,0	87,9	146,5	5 175,3	91,2	89,5	23,7	308,3	4 752,1	4 101,0	651,1	
	Tranzakciók													
2005. II. n.év	28,4	4,0	24,5	6,3	2,2	78,7	2,8	5,5	0,1	0,5	75,3	70,3	5,0	
III. n.év	33,4	16,2	17,2	0,9	2,6	80,2	-0,4	1,4	0,6	1,1	78,9	69,7	9,3	
IV. n.év	22,6	0,4	22,2	-8,3	1,6	90,6	-0,5	-0,6	0,2	4,0	86,9	80,1	6,8	
2006. I. n.év	33,9	-2,2	36,2	-0,1	3,8	107,6	17,3	17,1	0,0	0,1	90,3	79,5	10,7	
II. n.év	23,2	5,4	17,8	3,4	3,3	67,8	3,0	2,8	0,3	0,1	64,4	61,2	3,2	
III. n.év	27,6	6,9	20,7	0,9	2,4	76,8	4,5	4,8	0,5	4,1	67,7	64,6	3,0	
	Növekedési ütem													
2005. II. n.év	5,5	3,4	7,3	16,7	5,2	6,7	3,5	17,6	-4,4	1,4	7,1	7,5	5,0	
III. n.év	6,8	4,3	9,0	19,4	5,4	7,1	1,1	22,8	6,7	0,9	7,5	7,8	5,5	
IV. n.év	7,4	3,8	10,7	-2,4	7,7	7,7	14,4	30,8	7,2	2,7	7,9	8,2	5,8	
2006. I. n.év	7,8	2,5	12,6	-1,8	7,8	7,9	21,2	40,4	3,9	2,6	7,9	8,4	5,1	
II. n.év	7,1	2,6	11,1	-4,8	8,4	7,4	20,8	32,5	4,7	2,4	7,4	7,8	4,9	
III. n.év	6,3	1,3	11,0	-4,7	8,1	7,1	26,3	37,1	4,2	3,3	7,0	7,5	3,8	

Forrás: EKB.

1) Tőzsdére be nem vezetett részvények nélkül.

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

1. Az euroövezet összes szektora

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege					Pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege							
	Összesen	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszközök értékesítése (-)	Készlet-változás ¹⁾	Nem termelt nem pénzügyi eszközök	Összesen	Monetáris arany és különleges lehívási jogok	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ²⁾	Hitelek	Részvények és részesedések	Biztosítás-technikai tartalékok	Egyéb befektetések 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 értékesítése (-)	Kapott nettó tőketranszferek	Összesen	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ²⁾	Hitelek	Részvények és részesedések	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			Összesen					Összesen		Összesen			
		Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Álló-eszközök érték-csök-kenése (-)		Készpénz és betétek	Hitel-viszonyt megtestesi-tő érték-papírok ²⁾	Hitelek	Részvé-nyek és részesedé-sek		Bruttó meg-takarítás		Hitel-viszonyt megtestesi-tő érték-papírok ²⁾	Hitelek	Részvé-nyek és részesedé-sek
	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 ⁴⁾		Kötelezettségek nettó felmerülése		Tájékoztató adatok	
	Összesen	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszközök felhasználás (-)	Összesen	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ²⁾	Részvények és részesedések	Biztosítás-technikai tartalékok	Összesen	Bruttó megtakarítás	Összesen	Hitelek	Bruttó rendelkezésre álló jövedelem	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.

1) Az értéktárgyak beszerzésének nettó értékével együtt.

2) Pénzügyi derivatívák nélkül.

3) Pénzügyi derivatívák és egyéb eszközök/kötelezettségek.

4) A megtakarításokból és a kapott tőketranszferek nettó értékéből az állóeszköz-felhasználás levonása után maradó összeg.

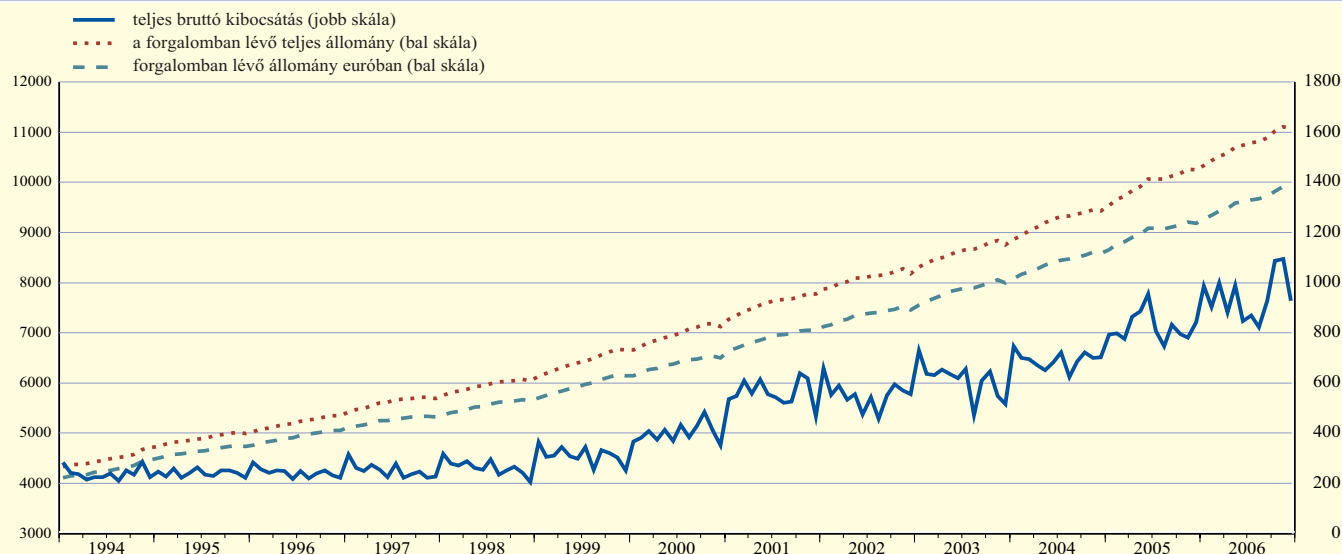
5) A háztartásokat segítő nonprofit intézményekkel együtt.

6) Bruttó megtakarítás osztva a bruttó rendelkezésre álló jövedelemmel és a nyugdíjalapok tartalékaival szembeni követelések nettó növekedésével.

4.1 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása eredeti lejárát, 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									
	Záróállomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Euróban			Összes devizában					Szezonálisan kiigazított adatok ²⁾	Hathavi növekedési ütem
				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. dec.	10 825,9	871,0	12,6	9 187,3	794,8	-24,2	10 249,3	841,7	-24,8	7,6		75,9	6,1
2006. jan.	10 875,6	972,6	55,6	9 266,1	927,7	84,7	10 332,3	987,9	103,1	7,6		61,5	7,1
febr.	10 983,4	918,2	105,6	9 345,1	846,5	76,6	10 439,2	903,3	89,3	7,2		61,7	7,5
márc.	11 135,4	1 051,1	151,8	9 426,1	937,9	80,9	10 523,7	999,4	97,3	7,6		70,4	7,9
ápr.	11 158,0	874,8	19,4	9 477,8	821,7	48,5	10 581,6	882,5	67,5	7,2		55,6	7,9
máj.	11 284,7	1 009,0	126,9	9 589,8	938,1	112,1	10 702,4	990,3	125,9	7,7		88,8	8,2
jún.	11 346,9	896,8	64,2	9 611,0	794,1	23,1	10 735,0	847,2	31,8	6,6		24,2	7,1
júl.	11 360,3	879,0	12,8	9 646,6	821,4	35,1	10 784,6	869,1	45,0	7,0		54,0	6,9
aug.	11 392,4	839,2	31,6	9 668,0	781,2	20,8	10 814,2	823,8	24,2	7,3		74,2	7,2
szept.	11 513,1	1 005,3	120,2	9 718,6	883,3	50,1	10 882,7	928,9	56,8	7,3		57,0	6,8
okt.	11 609,7	1 107,2	94,4	9 822,5	1 024,0	102,1	11 018,5	1 086,7	122,6	8,0		123,3	8,1
nov.	11 747,9	1 135,3	137,4	9 914,8	1 038,6	91,7	11 110,8	1 094,2	107,9	8,3		100,6	8,3
dec.	11 731,6	978,3	-17,6	9 864,1	884,3	-52,5	11 070,0	929,0	-56,3	8,0		43,1	8,6
Hosszú lejáratú													
2005. dec.	9 892,7	178,4	41,8	8 374,6	147,2	25,2	9 302,3	166,0	27,4	8,3		72,1	6,2
2006. jan.	9 936,2	196,4	48,7	8 414,0	173,5	44,5	9 342,6	195,5	56,9	8,1		57,3	7,3
febr.	10 025,9	214,8	88,2	8 475,3	170,4	59,8	9 428,1	196,1	72,0	7,6		49,7	7,8
márc.	10 122,3	243,8	96,9	8 546,2	194,3	71,3	9 496,9	220,1	79,7	7,8		60,3	8,0
ápr.	10 158,3	174,6	34,4	8 575,5	141,4	27,9	9 534,5	170,4	47,7	7,5		49,1	8,1
máj.	10 258,8	205,7	100,8	8 661,2	167,2	85,9	9 627,6	186,8	95,6	7,7		63,5	7,7
jún.	10 318,0	199,5	60,0	8 724,9	167,6	64,3	9 711,7	192,5	80,5	6,7		52,4	7,2
júl.	10 351,8	186,6	33,9	8 750,6	158,5	26,0	9 752,7	177,1	37,1	7,2		49,0	7,0
aug.	10 368,0	90,4	16,4	8 761,8	71,5	11,3	9 770,7	87,9	20,7	7,5		65,6	7,3
szept.	10 461,7	218,3	94,1	8 816,7	156,5	55,3	9 840,0	175,2	62,8	7,6		53,4	7,1
okt.	10 564,1	224,5	99,9	8 887,6	173,5	68,8	9 933,0	205,8	86,5	8,1		102,4	8,3
nov.	10 699,2	225,8	134,3	8 983,4	168,1	95,1	10 027,7	194,0	109,4	8,4		102,4	9,0
dec.	10 727,1	169,6	25,4	9 005,0	128,9	18,8	10 057,6	148,7	16,3	8,2		59,0	9,1

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 évesítették.

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

1. Forgalomban lévő állományok és bruttó kibocsátások

	Forgalomban lévő állományok						Bruttó kibocsátások					
	Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb 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											
2005	10 249	4 109	925	613	4 319	283	9 878	6 983	325	1 032	1 444	95
2006	11 070	4 557	1 165	643	4 401	304	11 342	8 374	413	1 113	1 357	85
2006. I. n.év	10 524	4 259	969	621	4 385	289	2 891	2 106	85	256	421	22
II. n.év	10 735	4 337	1 032	637	4 430	298	2 720	1 976	108	259	355	22
III. n.év	10 883	4 436	1 069	635	4 445	298	2 622	1 928	78	264	334	18
IV. n.év	11 070	4 557	1 165	643	4 401	304	3 110	2 364	142	334	247	23
2006. szept.	10 883	4 436	1 069	635	4 445	298	929	678	29	97	119	5
okt.	11 019	4 521	1 110	644	4 445	298	1 087	801	56	115	105	9
nov.	11 111	4 554	1 138	647	4 469	304	1 094	835	43	114	93	9
dec.	11 070	4 557	1 165	643	4 401	304	929	727	43	106	48	5
	Rövid lejáratú											
2005	947	482	7	90	363	5	7 808	6 046	45	942	742	33
2006	1 012	571	12	94	332	4	9 192	7 376	59	1 021	705	31
2006. I. n.év	1 027	539	7	98	377	5	2 279	1 817	14	242	199	8
II. n.év	1 023	531	10	101	376	5	2 170	1 739	16	226	180	8
III. n.év	1 043	561	12	96	369	4	2 182	1 733	16	248	176	8
IV. n.év	1 012	571	12	94	332	4	2 561	2 087	13	305	150	7
2006. szept.	1 043	561	12	96	369	4	754	596	5	91	58	3
okt.	1 086	603	11	101	367	4	881	707	6	106	59	3
nov.	1 083	596	11	102	369	4	900	732	4	104	58	2
dec.	1 012	571	12	94	332	4	780	648	3	94	33	2
	Hosszú lejáratú ¹⁾											
2005	9 302	3 627	918	522	3 957	278	2 069	937	279	89	702	61
2006	10 058	3 986	1 153	549	4 069	301	2 150	998	354	92	652	54
2006. I. n.év	9 497	3 720	962	523	4 008	285	612	289	71	14	222	15
II. n.év	9 712	3 806	1 022	536	4 054	293	550	237	92	32	175	14
III. n.év	9 840	3 875	1 057	539	4 075	293	440	195	62	16	158	9
IV. n.év	10 058	3 986	1 153	549	4 069	301	548	277	129	30	97	16
2006. szept.	9 840	3 875	1 057	539	4 075	293	175	82	23	6	62	3
okt.	9 933	3 919	1 099	543	4 078	294	206	94	50	9	46	6
nov.	10 028	3 958	1 126	544	4 099	300	194	103	39	10	35	7
dec.	10 058	3 986	1 153	549	4 069	301	149	80	39	11	15	3
	Amelyből hosszú lejáratú, rögzített kamatozású											
2005	6 712	2 016	458	412	3 609	217	1 227	412	91	54	621	48
2006	7 036	2 133	537	419	3 711	237	1 286	474	139	59	575	39
2006. I. n.év	6 814	2 061	475	407	3 647	225	401	156	31	8	195	12
II. n.év	6 909	2 080	500	413	3 684	232	331	109	42	20	150	10
III. n.év	6 961	2 107	508	413	3 700	233	274	94	22	11	140	8
IV. n.év	7 036	2 133	537	419	3 711	237	279	115	44	20	90	10
2006. szept.	6 961	2 107	508	413	3 700	233	111	42	10	4	53	2
okt.	7 010	2 129	526	415	3 706	234	115	42	23	5	41	4
nov.	7 045	2 135	530	417	3 726	237	100	43	11	9	33	4
dec.	7 036	2 133	537	419	3 711	237	64	31	11	6	15	2
	Amelyből hosszú lejáratú, változó kamatozású											
2005	2 257	1 343	456	94	304	60	715	429	188	28	58	12
2006	2 603	1 502	609	117	312	63	710	402	212	30	51	14
2006. I. n.év	2 329	1 383	482	97	307	60	172	108	39	4	18	3
II. n.év	2 428	1 424	516	108	319	61	176	95	50	12	15	4
III. n.év	2 487	1 443	543	110	331	60	134	76	40	4	13	2
IV. n.év	2 603	1 502	609	117	312	63	228	123	84	10	5	6
2006. szept.	2 487	1 443	543	110	331	60	53	31	13	1	7	0
okt.	2 522	1 457	566	113	326	60	78	42	27	4	3	2
nov.	2 570	1 479	589	112	327	63	78	44	28	1	2	3
dec.	2 603	1 502	609	117	312	63	72	37	29	6	0	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.

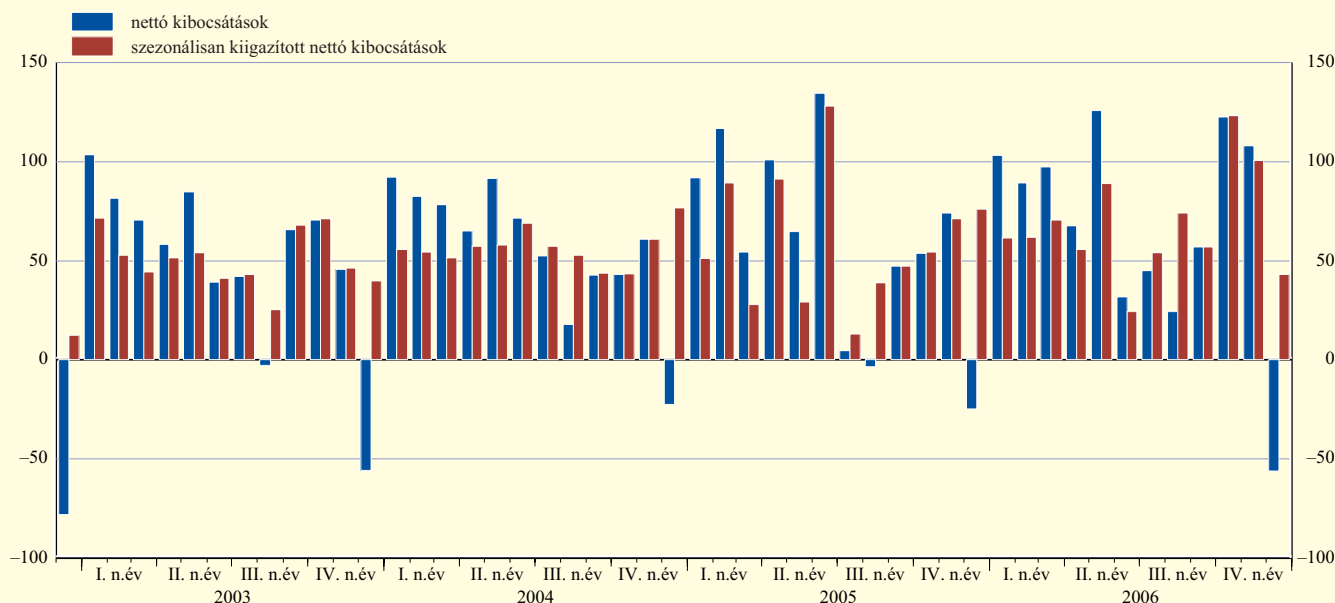
4.2 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint (eltérő jelzés hiányában milliárd euro; időszaki tranzakciók, névértéken)

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												
2005	715,4	316,1	175,8	21,9	169,2	32,2	717,0	319,5	171,6	22,1	171,4	32,4
2006	815,3	421,1	246,3	34,8	90,9	22,1	814,4	425,5	241,6	35,2	89,9	22,2
2006. I. n.év	289,8	158,7	46,1	9,4	68,7	6,9	193,5	106,9	66,1	6,0	8,4	6,1
II. n.év	225,2	84,0	65,3	18,6	48,4	8,9	168,6	88,4	52,8	12,0	7,1	8,4
III. n.év	126,0	78,0	36,3	-2,5	14,6	-0,5	185,2	94,5	53,0	1,7	33,8	2,3
IV. n.év	174,3	100,5	98,6	9,3	-40,8	6,7	267,0	135,7	69,7	15,6	40,6	5,4
2006. szept.	56,8	30,8	12,1	3,9	12,3	-2,3	57,0	37,8	14,0	8,4	-0,5	-2,6
okt.	122,6	72,4	41,0	8,5	-0,1	0,8	123,3	58,5	44,9	5,0	15,0	-0,1
nov.	107,9	40,8	30,3	4,1	27,1	5,6	100,6	43,2	24,3	5,4	24,1	3,7
dec.	-56,3	-12,7	27,3	-3,3	-67,8	0,3	43,1	34,0	0,5	5,2	1,5	1,9
Hosszú lejáratú												
2005	707,9	292,7	176,2	22,2	184,2	32,5	709,5	294,5	172,1	22,2	188,1	32,6
2006	765,1	348,2	241,1	31,6	121,0	23,1	764,2	350,4	236,4	31,5	122,7	23,1
2006. I. n.év	208,6	100,5	45,8	1,8	53,4	7,0	167,3	70,0	65,9	7,0	18,4	6,0
II. n.év	223,7	87,7	62,3	15,5	49,4	8,9	165,1	85,4	49,7	8,9	12,7	8,5
III. n.év	120,6	61,7	35,0	2,6	21,4	-0,1	168,0	66,5	51,6	4,8	42,5	2,6
IV. n.év	212,2	98,4	98,1	11,7	-3,2	7,3	263,8	128,5	69,2	10,8	49,3	6,1
2006. szept.	62,8	31,8	11,8	3,4	17,5	-1,6	53,4	29,4	13,3	5,3	7,5	-2,1
okt.	86,5	37,4	41,4	4,2	2,6	0,9	102,4	35,6	44,9	2,6	19,3	0,0
nov.	109,4	46,8	30,1	2,3	24,2	6,0	102,4	53,2	24,6	2,1	18,5	4,1
dec.	16,3	14,1	26,5	5,2	-30,0	0,4	59,0	39,7	-0,2	6,1	11,5	2,0

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

(milliárd euro, havi tranzakciók; nominális értékek)

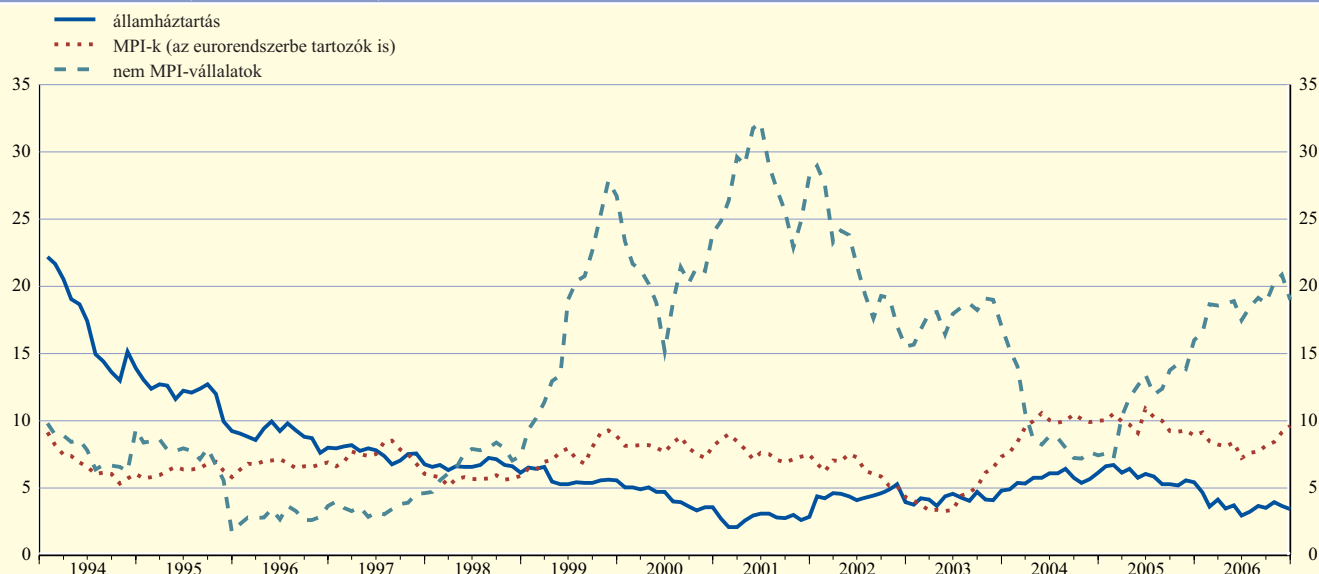


Forrás: EKB.

4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, részvények nélküli értékpapír-állomány növekedése¹⁾
(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. dec.	7,6	8,4	23,6	3,7	4,1	12,9	6,1	6,6	21,0	2,9	2,9	13,9
2006. jan.	7,6	9,1	24,3	3,4	3,6	11,3	7,1	7,7	26,1	4,2	3,1	12,7
febr.	7,2	8,9	26,9	3,0	2,5	11,9	7,5	8,1	30,9	4,2	2,8	14,2
márc.	7,6	9,3	27,3	2,8	3,0	11,6	7,9	9,3	31,7	3,9	2,6	13,0
ápr.	7,2	8,9	27,2	2,6	2,5	10,2	7,9	9,3	31,5	3,3	2,7	11,4
máj.	7,7	9,9	26,6	3,7	2,6	12,1	8,2	10,5	31,5	6,1	1,8	10,5
jún.	6,6	8,1	24,5	4,4	1,8	12,3	7,1	9,7	28,0	5,9	0,7	10,5
júl.	7,0	8,3	26,4	4,6	2,2	11,7	6,9	8,9	26,8	4,9	1,2	10,6
aug.	7,3	8,4	28,0	3,3	2,5	12,1	7,2	8,8	25,5	2,4	2,3	10,1
szept.	7,3	9,0	27,2	4,1	2,2	10,2	6,8	8,8	23,0	4,4	1,9	7,5
okt.	8,0	9,7	29,9	3,8	2,6	9,4	8,1	10,1	28,4	4,4	2,5	7,5
nov.	8,3	10,1	30,4	5,0	2,5	8,7	8,3	9,6	29,1	3,8	3,3	7,0
dec.	8,0	10,3	26,7	5,7	2,1	7,8	8,6	10,9	25,4	5,5	3,4	5,3
Hosszú lejáratú												
2005. dec.	8,3	8,9	23,9	4,4	4,9	13,2	6,2	5,8	21,4	6,2	3,0	14,6
2006. jan.	8,1	9,1	24,5	4,8	4,2	11,8	7,3	7,3	26,4	7,0	3,2	13,1
febr.	7,6	8,4	27,2	5,8	3,0	12,6	7,8	7,6	31,0	7,2	2,9	15,0
márc.	7,8	8,2	27,6	4,9	3,6	12,1	8,0	7,9	32,0	5,9	3,3	13,7
ápr.	7,5	8,1	27,5	5,4	3,0	10,5	8,1	7,8	31,5	5,8	3,7	12,0
máj.	7,7	8,3	26,7	6,8	3,2	12,5	7,7	7,7	31,3	8,1	2,6	11,0
jún.	6,7	7,2	24,4	6,2	2,3	12,7	7,2	8,7	27,3	6,2	1,6	10,7
júl.	7,2	7,6	26,3	5,9	2,6	11,9	7,0	7,9	26,3	4,8	2,1	10,6
aug.	7,5	7,7	27,7	5,4	3,1	12,4	7,3	7,8	24,8	3,6	3,3	9,9
szept.	7,6	8,1	26,9	5,5	3,0	10,8	7,1	8,4	22,1	5,3	2,8	8,0
okt.	8,1	8,4	29,6	5,0	3,5	9,9	8,3	9,1	27,8	4,3	3,5	8,1
nov.	8,4	9,1	30,1	5,5	3,3	9,3	9,0	10,5	28,8	2,9	3,9	7,6
dec.	8,2	9,6	26,4	6,1	3,1	8,3	9,1	10,5	25,3	5,9	4,6	6,0

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



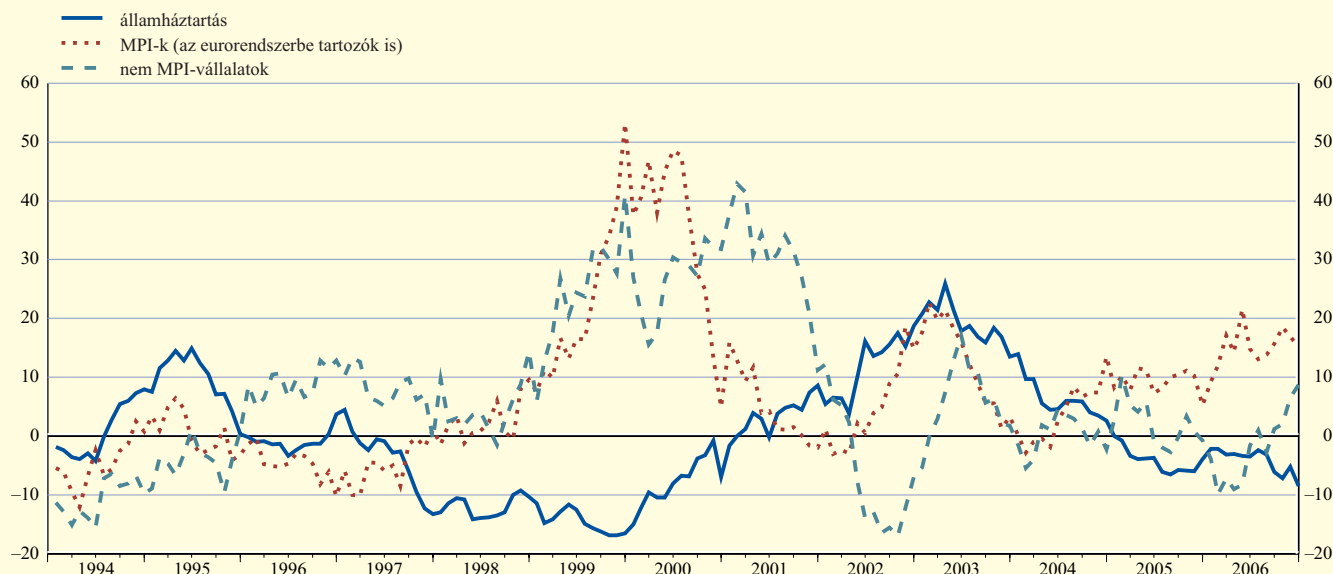
Forrás: EKB.

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 ⁹⁾ (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												
2005	4,7	3,1	5,7	0,3	5,5	15,0	19,4	18,3	35,7	22,6	9,8	4,7
2006	4,5	4,7	13,9	1,0	3,1	13,4	16,6	11,8	42,4	27,4	5,3	4,0
2006. I. n.év	4,3	4,2	8,9	0,7	3,6	15,6	18,9	14,3	48,4	24,5	7,8	1,1
II. n.év	4,2	4,4	11,7	1,0	3,0	13,5	16,8	11,9	45,5	28,3	3,6	5,1
III. n.év	4,4	4,6	15,1	0,8	2,8	13,8	15,2	10,1	39,6	30,1	4,1	5,8
IV. n.év	5,0	5,4	19,7	1,6	3,1	11,1	15,9	11,1	37,9	26,7	5,7	4,1
2006. júl.	4,3	4,5	14,4	0,7	2,8	13,7	15,3	10,1	40,0	31,3	4,3	5,6
aug.	4,5	4,7	15,7	0,4	3,0	14,0	15,5	10,1	41,4	29,8	4,2	6,4
szept.	4,7	5,1	17,1	1,3	2,9	12,9	14,9	10,1	37,5	27,8	5,2	3,3
okt.	5,1	5,1	20,2	0,5	3,3	12,0	16,0	10,7	39,4	29,6	6,3	2,5
nov.	5,1	5,5	21,2	2,2	3,0	10,3	16,4	11,4	38,9	24,4	6,6	5,9
dec.	5,2	6,0	18,6	2,8	3,1	9,3	15,4	11,8	33,8	24,7	2,8	4,7
Euro												
2005	4,3	0,9	9,1	-0,1	5,4	15,3	18,8	17,2	35,1	22,6	10,2	5,3
2006	3,8	3,1	11,3	0,3	3,2	13,6	15,5	10,2	38,9	30,4	5,4	3,1
2006. I. n.év	3,7	2,4	9,1	0,6	3,5	16,1	18,1	12,9	45,7	26,4	8,2	1,0
II. n.év	3,6	2,8	10,0	0,8	3,1	13,9	15,5	10,2	41,5	31,6	3,7	4,0
III. n.év	3,6	3,1	11,2	-0,2	2,9	13,7	13,7	8,1	35,1	33,9	4,2	4,4
IV. n.év	4,3	4,1	14,8	0,1	3,3	11,2	14,9	9,7	35,1	29,5	5,8	3,2
2006. júl.	3,6	3,0	11,0	-0,5	2,9	13,6	13,7	8,1	35,0	35,4	4,4	4,2
aug.	3,7	3,2	11,3	-0,9	3,1	13,9	14,0	8,3	36,5	33,5	4,2	5,2
szept.	3,9	3,7	12,8	0,4	2,9	12,9	13,8	8,5	34,2	31,2	5,2	2,1
okt.	4,2	3,5	14,8	-1,2	3,5	12,0	15,2	9,3	37,0	32,9	6,4	1,7
nov.	4,4	4,4	15,9	0,6	3,2	10,4	15,7	10,2	36,3	26,9	6,8	4,9
dec.	4,6	5,0	14,7	1,2	3,4	9,5	14,2	10,4	30,3	26,5	3,0	3,7

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



Forrás: EKB.

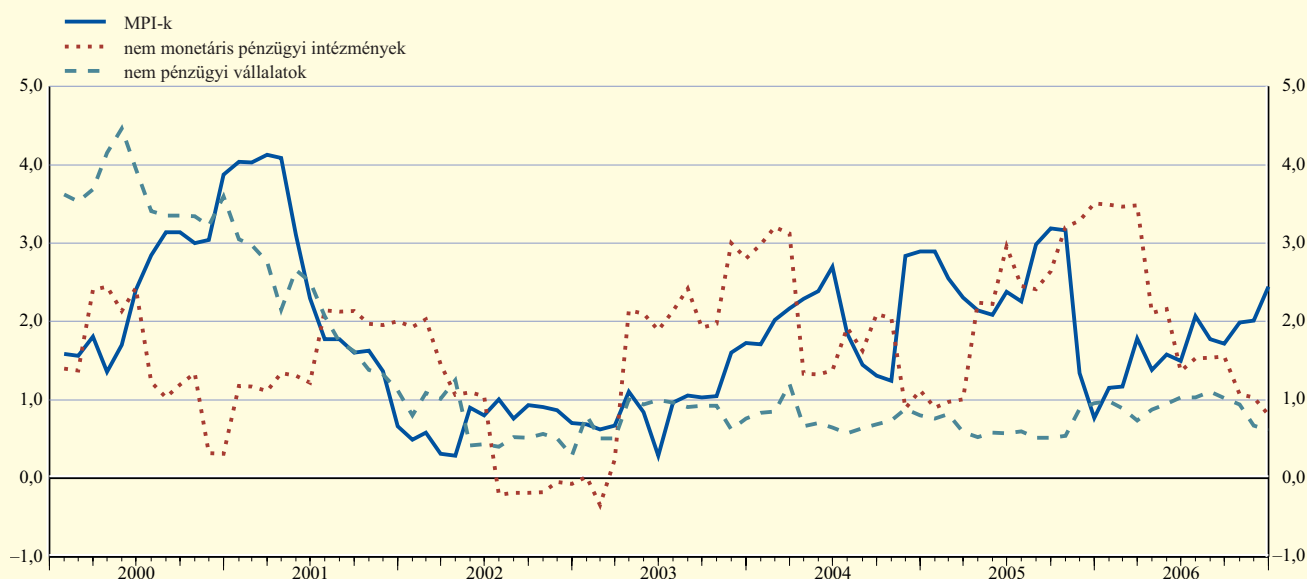
1) A növekedési ütem kiszámításával kapcsolatban lásd a Technikai megjegyzéseket.

4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények¹⁾ (eltérő jelzés hiányában milliárd euro; piaci értékén)

1. Forgalomban lévő állományok és éves növekedési ütemek (a forgalomban lévő állományok időszak végi adatai)

	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. dec.	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2 982,4	0,8
2005. jan.	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3 061,3	0,8
febr.	4 254,5	102,7	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3 139,2	0,8
márc.	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3 140,7	0,6
ápr.	4 094,7	102,9	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3 029,3	0,5
máj.	4 272,7	103,0	1,0	678,1	2,1	424,0	2,2	3 170,5	0,6
jún.	4 381,2	103,1	1,1	698,0	2,4	441,6	3,0	3 241,6	0,6
júl.	4 631,1	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,5	3 436,6	0,6
aug.	4 605,9	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,4	0,5
szept.	4 827,2	103,3	1,1	764,1	3,2	483,7	2,6	3 579,3	0,5
okt.	4 659,4	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3 426,6	0,5
nov.	4 882,0	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3 559,2	0,9
dec.	5 056,3	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,5	3 679,1	1,0
2006. jan.	5 289,1	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,5	3 868,5	1,0
febr.	5 429,2	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,5	3 928,7	0,9
márc.	5 629,9	103,9	1,2	962,3	1,8	579,1	3,5	4 088,5	0,7
ápr.	5 653,3	104,0	1,1	948,8	1,4	572,9	2,1	4 131,6	0,9
máj.	5 364,7	104,2	1,2	896,7	1,6	533,5	2,2	3 934,5	1,0
jún.	5 376,5	104,3	1,1	905,0	1,5	529,6	1,4	3 941,9	1,0
júl.	5 372,5	104,4	1,3	918,4	2,1	543,3	1,5	3 910,7	1,0
aug.	5 536,3	104,5	1,3	958,6	1,8	594,6	1,5	3 983,1	1,1
szept.	5 680,2	104,5	1,2	986,1	1,7	606,6	1,6	4 087,5	1,0
okt.	5 857,4	104,6	1,1	1 015,6	2,0	613,3	1,1	4 228,4	0,9
nov.	5 910,8	104,7	0,9	1 024,3	2,0	602,8	1,0	4 283,7	0,7
dec.	6 127,0	104,8	0,9	1 056,3	2,4	622,1	0,8	4 448,7	0,6

19. ábra: Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények éves növekedési üteme
(éves változás százalékban)



Forrás: EKB.

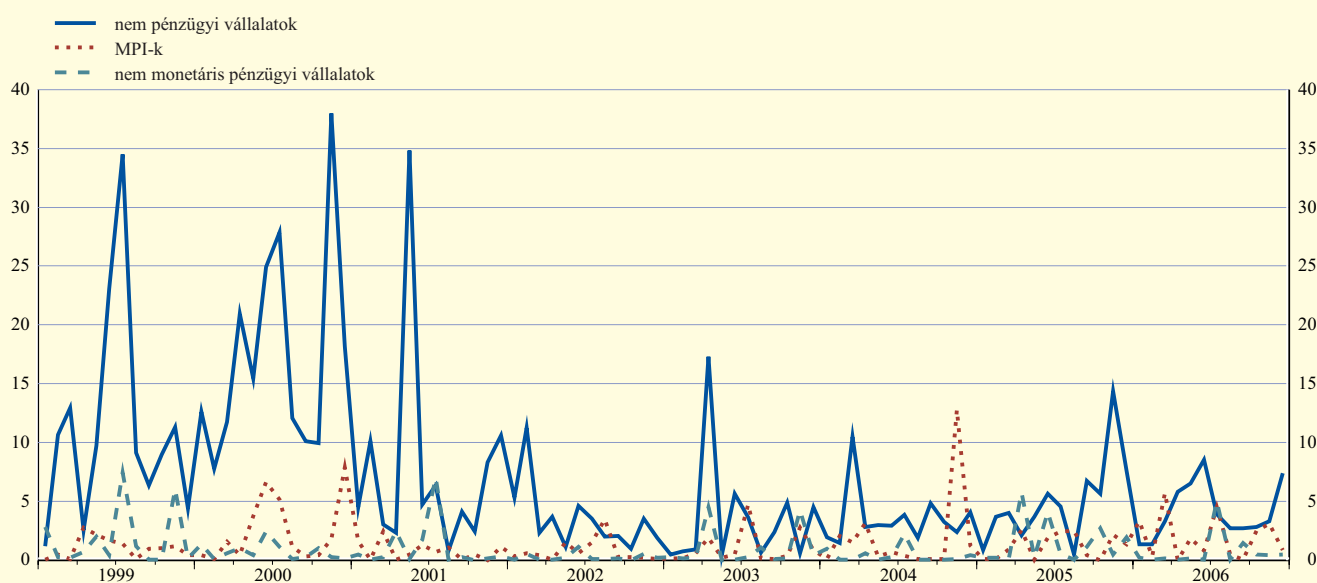
1) Az index és a növekedési ütemek kiszámításának módszerét a Technikai megjegyzések között közöljük.

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. 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	3,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	-0,1	3,7	2,7	1,0
jún.	11,6	4,9	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	5,6	3,2	2,5
júl.	7,5	6,6	0,9	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,5	3,7	0,8
aug.	2,9	2,2	0,8	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
szept.	8,2	2,3	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,1	1,0	6,7	2,2	4,5
okt.	8,3	1,6	6,8	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.	10,9	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
ápr.	5,8	0,4	5,4	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	0,3	5,5
máj.	8,5	2,2	6,3	1,9	0,0	1,8	0,2	0,0	0,2	6,5	2,2	4,3
jún.	9,4	2,6	6,7	0,8	0,3	0,5	0,0	0,0	0,0	8,5	2,4	6,2
júl.	13,4	6,6	6,8	4,5	0,0	4,5	5,0	3,5	1,5	3,9	3,0	0,8
aug.	3,2	1,8	1,4	0,4	0,0	0,4	0,0	0,1	-0,1	2,7	1,6	1,0
szept.	4,2	0,5	3,7	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	1,4	2,7	0,5	2,2
okt.	5,8	1,2	4,6	2,5	0,0	2,5	0,5	0,0	0,5	2,8	1,2	1,6
nov.	6,9	2,0	4,9	3,1	0,0	3,1	0,4	0,1	0,3	3,3	1,9	1,4
dec.	8,7	3,9	4,8	0,9	0,3	0,5	0,5	0,0	0,5	7,4	3,6	3,8

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 túli		Legfeljebb 1 éves	1 éven túli, legfeljebb 2 éves	2 éven túli	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006. jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	2,00	2,32	1,05	2,27	2,40	3,52	2,25
febr.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,97	2,34	1,08	2,31	2,69	3,37	2,26
márc.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,28	2,44
ápr.	0,79	2,40	2,81	2,49	2,00	2,42	1,16	2,51	2,93	3,71	2,49
máj.	0,79	2,45	2,86	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,18	3,38	2,48
jún.	0,81	2,57	2,88	2,57	2,04	2,53	1,22	2,70	3,22	3,27	2,65
júl.	0,81	2,70	3,04	2,80	2,08	2,58	1,24	2,78	3,31	3,99	2,76
aug.	0,85	2,79	2,97	2,82	2,23	2,63	1,32	2,92	3,25	3,78	2,86
szept.	0,86	2,87	3,15	2,66	2,26	2,68	1,36	2,99	3,45	3,82	2,96
okt.	0,90	3,04	3,30	2,87	2,30	2,75	1,45	3,19	3,58	4,24	3,14
nov.	0,91	3,10	3,34	2,80	2,30	2,81	1,49	3,26	3,47	3,66	3,23
dec.	0,93	3,27	3,31	2,80	2,33	2,87	1,51	3,47	4,92	3,88	3,41

2. A háztartásoknak nyújtott hitelek kamatlábai (új szerződések)

	Folyószámla-hitelek ¹⁾	Fogyasztási hitel				Lakáscélú hitel					Egyéb hitelek a kamatfixálás eredeti időtartama szerint		
		A kamatfixálás eredeti időtartama szerint			Hitelköltség-mutató száza-lékban ³⁾	A kamatfixálás eredeti időtartama szerint				Teljes hiteldíj-mutató ³⁾	Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás
		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás		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
2006. jan.	9,80	6,94	6,48	8,13	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
febr.	9,61	6,88	6,34	7,95	7,76	3,66	3,97	4,14	4,06	4,08	4,24	4,66	4,35
márc.	9,90	6,79	6,28	7,88	7,65	3,73	3,99	4,22	4,10	4,15	4,33	4,72	4,49
ápr.	9,76	7,06	6,31	7,92	7,76	3,84	4,07	4,33	4,17	4,29	4,30	4,85	4,62
máj.	9,78	7,24	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76
jún.	9,84	7,11	6,31	7,82	7,71	4,00	4,19	4,48	4,25	4,42	4,52	5,09	4,71
júl.	9,86	7,33	6,33	8,02	7,87	4,11	4,23	4,52	4,34	4,52	4,55	5,24	4,74
aug.	9,95	7,86	6,39	8,15	8,12	4,21	4,36	4,60	4,39	4,59	4,65	5,26	4,94
szept.	10,06	7,86	6,26	8,09	7,98	4,30	4,36	4,61	4,44	4,65	4,76	5,30	4,98
okt.	10,04	7,50	6,02	8,17	7,77	4,42	4,45	4,58	4,46	4,72	4,93	5,18	4,80
nov.	10,08	7,65	6,16	8,15	7,83	4,49	4,50	4,58	4,47	4,75	4,97	5,25	4,90
dec.	10,03	7,54	6,08	7,94	7,72	4,54	4,56	4,55	4,47	4,80	4,92	5,23	4,81

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
2006. jan.		5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,96
febr.		5,29	4,13	4,69	4,16	3,26	4,02
márc.		5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	4,18
ápr.		5,40	4,34	4,73	4,15	3,51	4,22
máj.		5,36	4,38	4,83	4,26	3,57	4,32
jún.		5,45	4,47	4,84	4,33	3,74	4,23
júl.		5,52	4,57	4,99	4,38	3,84	4,36
aug.		5,56	4,70	5,09	4,60	3,97	4,49
szept.		5,69	4,75	5,02	4,54	4,02	4,47
okt.		5,76	4,91	5,16	4,57	4,24	4,45
nov.		5,82	5,00	5,24	4,68	4,31	4,58
dec.		5,83	5,08	5,24	4,68	4,50	4,62

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 összевontan a háztartási szektorban szerepelnek, mivel a nem pénzügyi vállalatok állománya a háztartásokéhoz képest valamennyi vizsgált tagállam összевont 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 (folyt.) (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
2006. jan.	0,73	2,05	3,11	2,00	2,32	1,05	2,32	3,47	2,21
febr.	0,74	2,09	3,13	1,97	2,34	1,08	2,38	3,47	2,27
márc.	0,76	2,16	3,01	1,98	2,37	1,14	2,48	3,46	2,38
ápr.	0,79	2,21	3,01	2,00	2,42	1,16	2,53	3,51	2,42
máj.	0,79	2,27	3,05	2,00	2,48	1,18	2,59	3,52	2,49
jún.	0,81	2,34	3,08	2,04	2,53	1,22	2,72	3,53	2,63
júl.	0,81	2,43	3,03	2,08	2,58	1,24	2,80	3,57	2,71
aug.	0,85	2,52	3,05	2,23	2,63	1,32	2,93	3,64	2,81
szept.	0,86	2,59	3,08	2,26	2,68	1,36	3,00	3,69	2,90
okt.	0,90	2,69	3,10	2,30	2,75	1,45	3,15	3,80	3,05
nov.	0,91	2,78	3,05	2,30	2,81	1,49	3,24	3,80	3,14
dec.	0,93	2,89	3,01	2,33	2,87	1,51	3,42	3,86	3,29

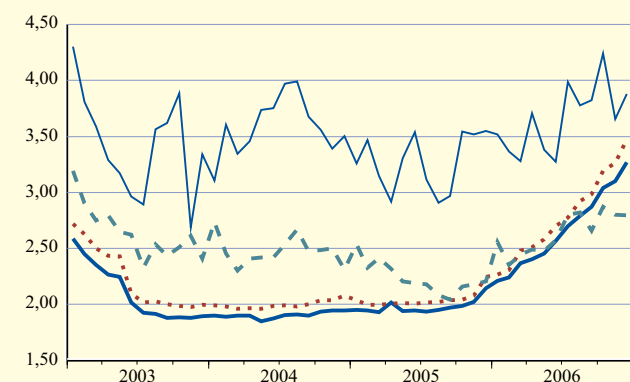
5. Hitelek kamatlábai (hó végi állományok)

	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
2006. jan.	4,62	4,14	4,50	7,99	6,78	5,60	4,42	3,88	4,26
febr.	4,59	4,17	4,54	7,97	6,78	5,68	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
ápr.	4,63	4,16	4,52	8,10	6,73	5,75	4,59	4,05	4,34
máj.	4,63	4,16	4,52	8,10	6,70	5,71	4,64	4,10	4,36
jún.	4,67	4,20	4,55	8,10	6,75	5,73	4,72	4,19	4,40
júl.	4,68	4,21	4,57	8,15	6,71	5,82	4,81	4,27	4,45
aug.	4,72	4,23	4,60	8,21	6,72	5,82	4,85	4,33	4,48
szept.	4,82	4,27	4,62	8,31	6,81	5,87	4,93	4,40	4,53
okt.	4,90	4,29	4,65	8,36	6,81	5,88	5,07	4,51	4,57
nov.	4,98	4,33	4,68	8,34	6,81	5,91	5,14	4,59	4,63
dec.	5,01	4,35	4,71	8,43	6,81	5,94	5,24	4,66	4,68

21. ábra: Lekötött új betétek

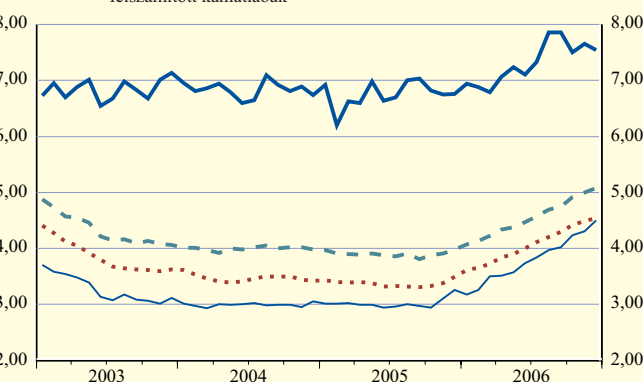
(százalékban, díjak nélkül; az időszakra vonatkozó átlagok)

- 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)

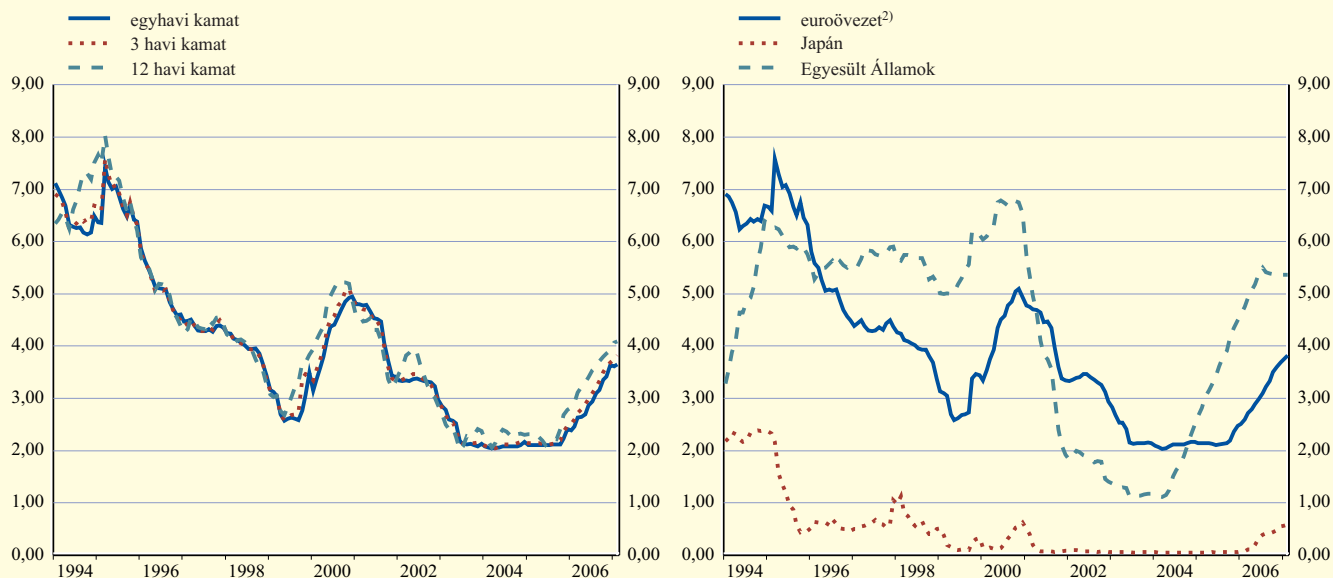
	Euroövezet ^(1,2)					Egyesült Államok	Japán
	Látra szóló betétek (EONIA)	1 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (EURIBOR)	6 hónapos betétek (EURIBOR)	12 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,19	0,30
2005. 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
II. n.év	2,63	2,74	2,90	3,06	3,32	5,21	0,21
III. n.év	2,94	3,06	3,22	3,41	3,62	5,43	0,41
IV. n.év	3,36	3,46	3,59	3,72	3,86	5,37	0,49
2006. 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
jún.	2,70	2,87	2,99	3,16	3,40	5,38	0,32
júl.	2,81	2,94	3,10	3,29	3,54	5,50	0,40
aug.	2,97	3,09	3,23	3,41	3,62	5,42	0,41
szept.	3,04	3,16	3,34	3,53	3,72	5,38	0,42
okt.	3,28	3,35	3,50	3,64	3,80	5,37	0,44
nov.	3,33	3,42	3,60	3,73	3,86	5,37	0,48
dec.	3,50	3,64	3,68	3,79	3,92	5,36	0,56
2007. jan.	3,56	3,62	3,75	3,89	4,06	5,36	0,56
febr.	3,57	3,65	3,82	3,94	4,09	5,36	0,59

23. ábra: Az euroövezet pénzügyi kamatai²⁾

(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 című részben olvasható.
- 2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

4.7 Államkötvények hozamai

(éves százalék; az időszakra vonatkozó átlagok)

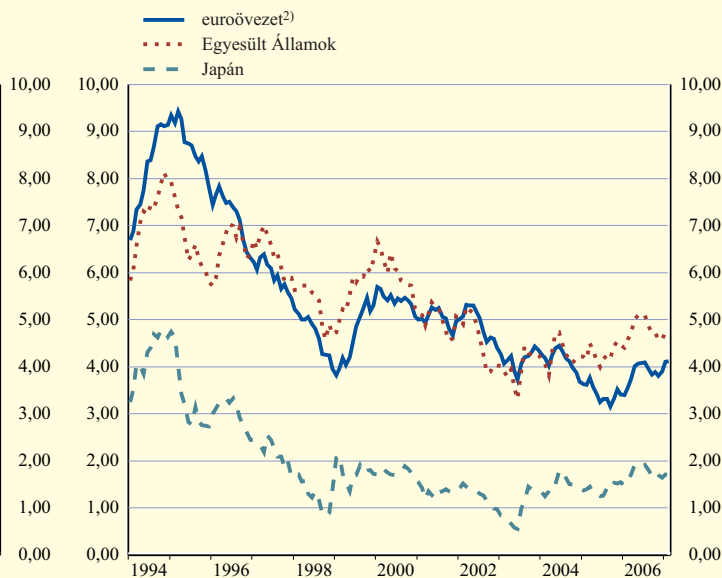
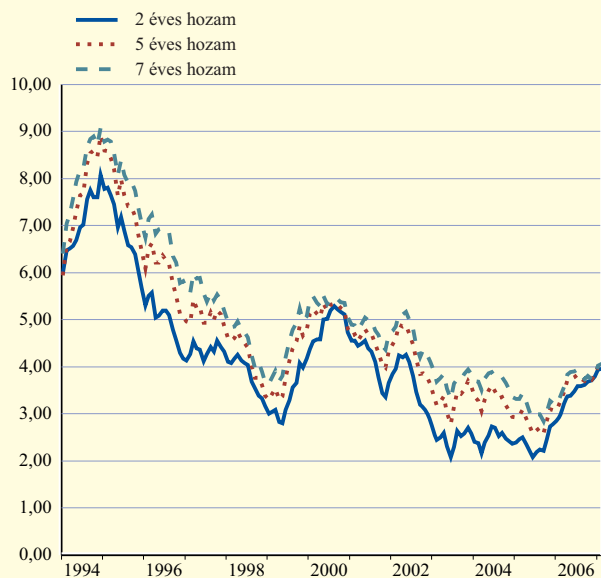
	Euroövezet ^{1),2)}					Egyesült Államok	Japán
	2 éves	3 éves	5 éves	7 éves	10 éves	10 éves	10 éves
	1	2	3	4	5	6	7
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2006	3,44	3,51	3,64	3,72	3,86	4,79	1,74
2005. IV. n.év	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2006. I. n.év	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
II. n.év	3,41	3,53	3,75	3,88	4,05	5,07	1,90
III. n.év	3,60	3,66	3,76	3,84	3,97	4,90	1,80
IV. n.év	3,73	3,73	3,77	3,79	3,86	4,63	1,70
2006. 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
jún.	3,47	3,59	3,78	3,91	4,08	5,10	1,87
júl.	3,58	3,69	3,84	3,94	4,10	5,10	1,91
aug.	3,59	3,65	3,75	3,83	3,97	4,88	1,81
szept.	3,62	3,64	3,70	3,74	3,84	4,72	1,68
okt.	3,69	3,70	3,77	3,80	3,88	4,73	1,76
nov.	3,71	3,70	3,73	3,74	3,80	4,60	1,70
dec.	3,79	3,79	3,83	3,84	3,90	4,57	1,64
2007. jan.	3,94	3,96	4,02	4,02	4,10	4,76	1,71
febr.	3,96	3,98	4,02	4,07	4,12	4,73	1,71

25. ábra: Az euroövezet államkötvényeinek hozama²⁾

(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.
- 2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

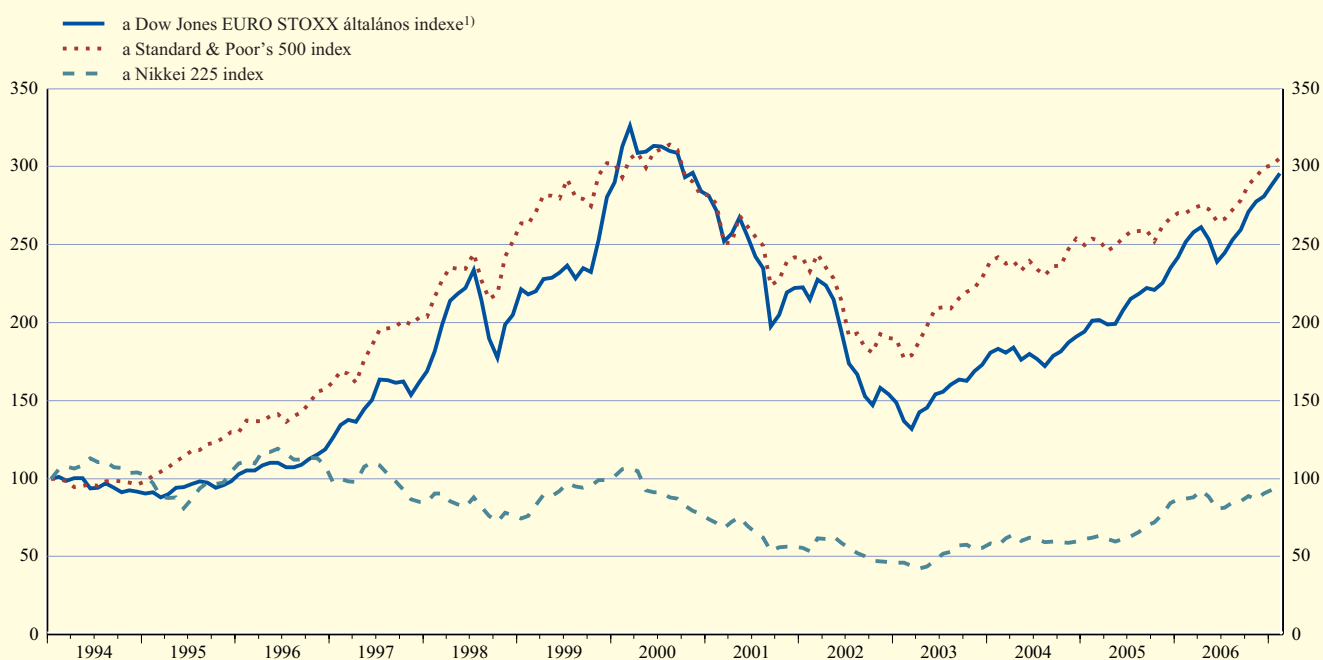
4.8 Tőzsdeindexek

(indexpontok, időszak átlaga)

	Dow Jones EURO STOXX indexek												Egyesült Államok	Japán
	Referenciaérték		Főbb ipari mutatók											
	Általános index	EURO STOXX 50	Alap- anyagok	Fogyasztói szolgálatások	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
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
2006	357,3	3 795,4	402,3	205,0	293,7	419,8	370,3	391,3	345,3	440,0	416,8	530,2	1 310,5	16 121,2
2005. 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
II. n.év	348,2	3 692,9	386,0	199,6	285,5	412,8	357,5	387,5	358,0	417,7	403,5	539,1	1 280,9	16 190,0
III. n.év	350,2	3 726,8	399,7	202,0	287,9	410,1	364,7	378,4	325,8	438,1	397,8	532,9	1 288,6	15 622,2
IV. n.év	383,3	4 032,4	450,4	219,3	315,1	432,7	400,7	419,5	343,1	490,8	450,1	526,3	1 389,2	16 465,0
2006. 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
jún.	331,8	3 528,7	367,8	193,6	269,8	390,7	338,2	365,2	336,0	404,4	394,8	530,2	1 253,1	14 990,3
júl.	339,6	3 617,3	389,0	196,6	277,0	409,5	348,2	369,8	321,7	415,7	393,3	548,6	1 261,2	15 133,2
aug.	351,1	3 743,9	399,7	200,9	289,3	418,2	366,5	375,9	324,4	442,3	394,9	525,3	1 287,2	15 786,8
szept.	359,9	3 817,6	410,4	208,4	297,2	401,9	379,1	389,6	331,3	456,0	405,6	525,4	1 317,5	15 930,9
okt.	375,8	3 975,8	435,6	216,9	306,8	419,4	397,5	405,6	341,1	475,6	431,1	532,2	1 363,4	16 515,7
nov.	384,8	4 052,8	451,8	220,1	319,2	438,6	401,3	420,2	343,6	490,5	456,8	517,4	1 389,4	16 103,9
dec.	389,5	4 070,4	464,4	221,0	319,3	440,4	403,4	433,3	344,6	507,0	463,1	529,4	1 416,2	16 790,2
2007. jan.	400,4	4 157,8	476,4	229,1	328,2	426,5	419,8	452,2	350,4	505,0	485,0	538,1	1 423,9	17 270,0
febr.	410,3	4 230,2	496,6	235,9	339,4	428,2	428,3	476,2	355,3	524,7	481,0	530,4	1 445,3	17 729,4

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.

1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.



ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK

5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Harmonizált fogyasztóiár-index¹⁾

	Összesen					Összesen (százalékos változások az előző időszakhoz képest, szezonálisan igazítva)					
	Összesen 2005 = 100	Összesen		Termékek	Szolgáltatások	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Energián kívüli ipari termékek	Energia (szezonálisan nem igazítva)	Szolgáltatások
			Összesen, feldolgozatlan élelmiszereken és energián kívül								
Az összes százalékában ²⁾	100,0	100,0	82,8	59,2	40,8	100,0	11,9	7,6	30,0	9,6	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
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	-	-	-	-	-	-
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-
2005. 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	0,7	0,1	1,3	0,4
II. n.év	102,4	2,5	1,5	2,8	2,0	0,8	0,5	0,6	0,3	3,9	0,5
III. n.év	102,5	2,1	1,5	2,3	2,0	0,5	0,4	1,9	0,2	0,6	0,6
IV. n.év	102,8	1,8	1,6	1,6	2,1	0,0	0,8	0,8	0,3	-4,2	0,6
2006. szept.	102,5	1,7	1,5	1,6	2,0	-0,1	0,2	0,6	0,1	-3,2	0,2
okt.	102,6	1,6	1,6	1,3	2,1	0,0	0,5	-0,2	0,1	-1,8	0,2
nov.	102,6	1,9	1,6	1,7	2,1	0,1	0,1	0,5	0,1	-0,5	0,2
dec.	103,0	1,9	1,6	1,8	2,0	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2
2007. jan.	102,5	1,8	1,8	1,5	2,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3
febr. ³⁾		1,8									

	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	Energián kívüli ipari termékek	Energia						Lak- berek
Összes százalékában ²⁾	19,6	11,9	7,6	39,6	30,0	9,6	10,2	6,2	6,4	3,1	14,4	6,7
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
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
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2005. 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
II. n.év	2,0	2,2	1,6	3,1	0,7	11,6	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,3	2,2
III. n.év	2,8	2,1	3,9	2,0	0,7	6,3	2,5	2,1	2,6	-3,6	2,4	2,3
IV. n.év	2,9	2,2	4,1	1,0	0,8	1,5	2,5	2,1	2,3	-2,5	2,4	2,4
2006. aug.	2,9	2,2	3,9	2,4	0,6	8,1	2,5	2,1	2,6	-3,9	2,3	2,3
szept.	2,9	1,8	4,6	1,0	0,8	1,5	2,5	2,1	2,4	-3,4	2,3	2,4
okt.	3,0	2,3	4,2	0,5	0,8	-0,5	2,5	2,2	2,4	-2,7	2,4	2,4
nov.	3,0	2,2	4,4	1,1	0,8	2,1	2,5	2,1	2,3	-2,7	2,5	2,4
dec.	2,7	2,1	3,7	1,4	0,9	2,9	2,5	2,1	2,2	-2,3	2,4	2,4
2007. jan.	2,8	2,2	3,7	0,9	0,9	0,9	2,6	2,0	2,9	-1,7	2,7	2,2

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

2) Hivatkozás a 2007. évi index időszakra

3) 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	Összesen			Energián kívül összesen		
			Feldol- gozóipar	Összesen	Félkész termékek	Tőke- javak	Fogyasztási cikkek								
							Összesen	Tartós						Nem tartós	
Összes százalékban ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,4	31,6	21,2	29,6	4,0	25,6	17,6			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,7	2,1	6,9	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,8	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	1,9	2,9	1,3	1,1	1,3	1,1	13,4	3,1	7,6	28,5	9,4	44,6
2006	115,8	5,1	3,4	2,8	4,8	1,4	1,7	1,6	1,7	13,2	.	.	19,7	24,8	52,9
2005. IV. n.év	112,0	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	2,9	7,3 ⁶⁾	34,2	23,2	48,6
2006. I. n.év	113,9	5,2	3,2	1,7	2,2	1,0	1,5	1,4	1,5	18,8	2,6	.	36,4	23,6	52,3
II. n.év	115,8	5,8	3,9	2,6	4,4	1,2	1,7	1,6	1,8	17,3	3,5	6,8 ⁶⁾	30,0	26,2	56,2
III. n.év	116,9	5,4	3,7	3,6	6,3	1,7	1,9	1,8	1,9	11,7	3,5	-	13,4	26,6	55,7
IV. n.év	116,6	4,1	2,8	3,5	6,2	1,8	1,6	1,7	1,6	6,1	.	.	3,9	23,0	47,3
2006. szept.	116,5	4,6	2,8	3,6	6,4	1,7	1,7	1,8	1,7	7,8	-	-	4,0	26,4	50,3
okt.	116,6	4,0	2,5	3,5	6,3	1,8	1,7	1,7	1,7	5,2	-	-	3,9	28,7	47,6
nov.	116,6	4,3	2,9	3,5	6,1	1,9	1,6	1,7	1,5	6,8	-	-	4,5	22,9	46,7
dec.	116,6	4,1	2,9	3,4	6,1	1,8	1,5	1,7	1,4	6,2	-	-	3,2	17,7	47,4
2007. jan.	116,7	2,9	2,4	3,4	6,0	1,9	1,5	1,9	1,4	1,2	-	-	-9,6	15,6	42,2
febr.											-	-	-4,6	13,9	44,9

3. Egy munkaórára jutó munkaerőköltség⁷⁾

	Összesen (2000 = 100 index, szezonalisan kiigazítva)	Összesen	Összetevők szerint		Bizonyos gazdasági tevékenységek			Tájékoztató adat: bérmegeállapo- 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
2003	110,8	3,1	2,9	3,8	3,1	3,8	2,9	2,4
2004	113,5	2,4	2,3	2,2	2,8	2,7	2,0	2,1
2005	116,2	2,4	2,6	1,9	2,5	2,2	2,4	2,1
2006	.	.	.	.	.	.	.	2,2
2005. IV. n.év	117,2	2,3	2,6	1,5	2,5	2,5	2,2	2,0
2006. I. n.év	117,8	2,3	2,8	0,9	2,5	2,4	2,1	2,1
II. n.év	118,4	2,3	2,6	1,6	3,1	1,4	2,1	2,4
III. n.év	119,0	2,0	2,2	1,8	2,6	1,4	1,8	2,0
IV. n.év	.	.	.	.	.	.	.	2,4

Forrás: Eurostat, HWWI (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					
			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
	1	2	3	4	5	6	7	8
Fajlagos munkaerőköltségek ¹⁾								
2002	104,7	2,4	0,9	0,7	3,2	2,1	3,0	3,4
2003	106,4	1,7	6,2	0,3	3,3	2,1	1,2	2,7
2004	107,5	1,1	-9,6	-0,1	3,1	-0,3	2,6	2,6
2005	108,5	0,9	8,5	-1,2	3,6	0,3	2,0	1,8
2005. III. n.év	108,3	0,6	8,0	-1,2	2,3	-0,3	2,0	1,8
IV. n.év	109,1	1,0	8,7	-2,3	3,0	0,1	2,2	2,7
2006. I. n.év	109,3	0,9	4,2	-1,8	3,3	0,1	2,3	2,5
II. n.év	109,4	1,0	2,1	-2,2	2,2	0,3	1,6	3,4
III. n.év	109,4	1,0	1,8	-2,1	2,0	0,0	2,8	2,7
Egy munkavállalóra jutó jövedelem								
2002	105,2	2,6	2,2	2,0	3,2	2,4	2,6	3,1
2003	107,3	2,0	2,6	2,1	2,7	1,8	2,2	1,9
2004	109,6	2,1	2,8	2,6	2,5	1,3	2,2	2,3
2005	111,4	1,6	3,2	1,4	2,1	1,3	2,2	1,7
2005. III. n.év	111,4	1,6	2,6	1,6	2,3	1,3	2,0	1,5
IV. n.év	112,3	1,9	2,4	1,6	2,5	1,2	1,7	2,9
2006. I. n.év	113,0	2,1	0,7	2,6	3,3	1,9	1,4	2,2
II. n.év	113,8	2,4	1,0	2,4	3,4	2,2	0,9	3,3
III. n.év	113,9	2,2	2,1	2,7	3,2	1,6	1,6	2,5
Termelékenység ²⁾								
2002	100,5	0,2	1,3	1,3	0,0	0,2	-0,4	-0,3
2003	100,9	0,3	-3,3	1,8	-0,6	-0,2	1,0	-0,7
2004	101,9	1,0	13,6	2,7	-0,6	1,6	-0,3	-0,3
2005	102,6	0,7	-4,8	2,7	-1,5	1,1	0,2	-0,1
2005. III. n.év	102,9	0,9	-5,0	2,8	0,1	1,6	0,0	-0,3
IV. n.év	102,9	1,0	-5,8	3,9	-0,5	1,1	-0,5	0,2
2006. I. n.év	103,4	1,2	-3,3	4,5	0,1	1,8	-0,9	-0,4
II. n.év	104,0	1,4	-1,1	4,7	1,2	1,9	-0,7	-0,1
III. n.év	104,2	1,2	0,3	4,8	1,2	1,6	-1,1	-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
2003	107,3	2,1	2,0	2,1	2,3	1,2	-1,3	-1,8
2004	109,3	1,9	2,1	2,1	2,2	2,5	1,1	1,5
2005	111,4	1,9	2,2	2,0	2,2	2,3	2,6	3,6
2006	113,2	1,7	2,3	2,1	1,7	2,8	2,7	4,4
2005. IV. n.év	112,3	2,0	2,5	2,3	2,8	2,2	3,0	4,2
2006. I. n.év	112,4	1,6	2,7	2,4	2,0	2,4	2,8	5,5
II. n.év	113,0	1,8	2,7	2,3	2,7	2,8	3,1	5,6
III. n.év	113,6	1,8	2,2	2,1	1,6	3,0	2,9	4,1
IV. n.év	114,0	1,5	1,7	1,7	0,5	2,9	1,9	2,4

Források: Az Eurostat adatain alapuló EKB-számítások.

1) Egy alkalmazottra jutó kompenzáció (jelenlegi árakon), osztva az egy alkalmazottra jutó értéknövekedéssel (volumenek).

2) Egy alkalmazottra jutó értéknövekedés (volumenek).

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)									
2003	7 460,8	7 304,3	4 278,5	1 526,2	1 498,4	1,1	156,5	2 624,3	2 467,8
2004	7 738,0	7 576,0	4 426,7	1 580,9	1 561,7	6,7	162,0	2 823,4	2 661,4
2005	8 000,3	7 882,6	4 584,3	1 639,7	1 640,3	18,2	117,8	3 025,2	2 907,4
2006	8 357,9	8 261,0	4 765,9	1 705,0	1 757,4	32,8	96,8	3 356,7	3 259,9
2005. IV. n.év	2 030,7	2 006,9	1 162,1	418,1	418,3	8,4	23,8	783,6	759,8
2006. I. n.év	2 049,0	2 031,7	1 175,6	421,0	425,5	9,6	17,2	810,4	793,1
II. n.év	2 079,2	2 060,8	1 185,4	426,4	437,9	11,1	18,5	824,2	805,7
III. n.év	2 101,5	2 082,2	1 198,5	426,6	443,2	13,9	19,3	845,3	826,0
IV. n.év	2 128,2	2 086,4	1 206,4	431,0	450,9	-1,8	41,8	876,9	835,1
A GDP százalékában									
2006	100,0	98,8	57,0	20,4	21,0	0,4	1,2	-	-
Láncevolumenek (az előző év árai, szezonálisan kiigazított adatok) ³⁾									
Negyedéves változás, százalék									
2005. IV. n.év	0,3	0,6	0,1	0,1	0,4	-	-	0,7	1,5
2006. I. n.év	0,8	0,5	0,6	1,4	0,8	-	-	3,1	2,3
II. n.év	1,0	0,9	0,3	0,0	2,1	-	-	0,9	0,8
III. n.év	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	-	-	1,8	2,2
IV. n.év	0,9	0,1	0,6	0,5	1,2	-	-	3,7	1,9
Éves változás, százalék									
2003	0,8	1,5	1,2	1,8	1,0	-	-	1,1	3,1
2004	2,0	1,8	1,5	1,4	2,2	-	-	6,9	6,7
2005	1,4	1,6	1,4	1,4	2,5	-	-	4,2	5,2
2006	2,6	2,3	1,8	2,1	4,5	-	-	8,4	7,8
2005. IV. n.év	1,8	1,9	1,2	1,6	3,2	-	-	4,7	5,3
2006. I. n.év	2,2	2,2	1,8	2,5	3,6	-	-	8,4	8,7
II. n.év	2,8	2,5	1,7	2,0	4,7	-	-	7,4	6,8
III. n.év	2,7	2,8	1,7	2,1	3,9	-	-	6,7	7,0
IV. n.év	3,3	2,3	2,1	2,5	4,8	-	-	9,8	7,3
Hozzájárulás a GDP éves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve									
2005. IV. n.év	0,3	0,6	0,1	0,0	0,1	0,5	-0,3	-	-
2006. I. n.év	0,8	0,5	0,3	0,3	0,2	-0,3	0,3	-	-
II. n.év	1,0	0,9	0,2	0,0	0,4	0,3	0,0	-	-
III. n.év	0,6	0,7	0,4	0,1	0,1	0,0	-0,1	-	-
IV. n.év	0,9	0,1	0,3	0,1	0,3	-0,5	0,8	-	-
Hozzájárulás a GDP negyedéves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve									
2003	0,8	1,4	0,7	0,4	0,2	0,2	-0,7	-	-
2004	2,0	1,8	0,9	0,3	0,4	0,2	0,2	-	-
2005	1,4	1,6	0,8	0,3	0,5	0,0	-0,2	-	-
2006	2,6	2,3	1,1	0,4	0,9	-0,1	0,4	-	-
2005. IV. n.év	1,8	1,9	0,7	0,3	0,6	0,3	-0,1	-	-
2006. I. n.év	2,2	2,2	1,0	0,5	0,7	-0,1	0,0	-	-
II. n.év	2,8	2,5	1,0	0,4	1,0	0,2	0,3	-	-
III. n.év	2,7	2,7	1,0	0,4	0,8	0,5	0,0	-	-
IV. n.év	3,3	2,2	1,2	0,5	1,0	-0,5	1,1	-	-

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, gépjárműjavítás, 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)							
2003	6 702,9	152,2	1 385,3	389,7	1 423,4	1 824,4	1 527,9	757,9
2004	6 945,4	157,4	1 418,1	413,1	1 476,0	1 898,0	1 582,9	792,6
2005	7 165,2	143,5	1 454,1	436,1	1 519,5	1 976,2	1 635,8	835,1
2006	7 471,7	148,9	1 512,6	477,1	1 574,7	2 075,3	1 683,1	886,2
2005. IV. n.év	1 815,8	36,3	366,8	112,8	382,7	501,6	415,7	214,9
2006. I. n.év	1 831,6	35,9	371,6	114,5	385,5	508,8	415,3	217,4
II. n.év	1 859,3	36,8	375,7	117,8	391,7	515,5	421,9	220,0
III. n.év	1 881,2	37,5	381,8	121,1	396,7	522,6	421,5	220,2
IV. n.év	1 899,6	38,8	383,5	123,8	400,8	528,5	424,3	228,5
	A hozzáadott érték megoszlása							
2006	100,0	2,0	20,2	6,4	21,1	27,8	22,5	-
	Láncvolumenek (az előző év árai, szezonálisan kiigazított adatok) ¹⁾							
	Negyedév/negyedév változás, százalék							
2005. IV. n.év	0,3	0,6	0,5	0,9	0,5	0,1	0,2	0,4
2006. I. n.év	0,8	-2,9	1,3	-0,3	0,7	1,2	0,5	1,1
II. n.év	1,1	1,3	1,4	2,4	1,3	1,0	0,4	-0,2
III. n.év	0,6	0,4	1,0	1,1	0,5	0,5	0,2	0,4
IV. n.év	0,7	2,5	0,4	1,4	0,8	0,7	0,4	2,7
	Éves változás, százalék							
2003	0,7	-5,9	0,3	0,2	0,4	1,6	1,0	1,4
2004	2,1	11,5	1,9	1,1	2,8	1,7	1,2	1,5
2005	1,4	-6,3	1,2	0,9	1,7	2,2	1,1	1,4
2006	2,6	-1,2	3,7	3,7	2,9	2,7	1,2	3,0
2005. IV. n.év	1,7	-6,9	2,6	2,0	1,9	2,1	1,1	2,1
2006. I. n.év	2,1	-3,6	3,4	2,4	2,5	2,0	0,9	3,4
II. n.év	2,8	-0,5	4,1	3,5	3,2	2,9	1,2	2,8
III. n.év	2,8	-0,6	4,3	4,1	3,0	2,8	1,3	1,8
IV. n.év	3,2	1,2	4,2	4,6	3,4	3,4	1,6	4,1
	Hozzájárulás a GDP éves változásához, százalékpontokban kifejezve							
2005. IV. n.év	0,3	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2006. I. n.év	0,8	-0,1	0,3	0,0	0,1	0,3	0,1	-
II. n.év	1,1	0,0	0,3	0,1	0,3	0,3	0,1	-
III. n.év	0,6	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	-
IV. n.év	0,7	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	-
	Hozzájárulás a hozzáadott érték negyedéves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve							
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-
2004	2,1	0,3	0,4	0,1	0,6	0,5	0,3	-
2005	1,4	-0,1	0,2	0,1	0,4	0,6	0,2	-
2006	2,8	0,2	0,8	0,2	0,6	0,7	0,3	-
2005. IV. n.év	1,7	-0,2	0,5	0,1	0,4	0,6	0,2	-
2006. I. n.év	2,1	-0,1	0,7	0,1	0,5	0,6	0,2	-
II. n.év	2,8	0,0	0,8	0,2	0,7	0,8	0,3	-
III. n.év	2,8	0,0	0,9	0,2	0,6	0,8	0,3	-
IV. n.év	3,2	0,0	0,9	0,3	0,7	0,9	0,4	-

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		
				Feldolgo- zóipar	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
2004	2,1	102,3	2,0	2,1	2,0	2,2	3,3	0,5	0,1	0,6	2,0	-0,1
2005	1,1	103,7	1,3	1,3	1,1	0,9	2,8	0,5	-0,9	0,7	1,3	-0,2
2006	3,7	107,6	3,8	4,1	4,1	4,9	5,5	2,2	4,1	1,8	0,7	4,2
2006. I. n.év	3,8	106,0	3,4	3,5	3,4	3,0	5,0	2,1	2,4	2,1	3,8	2,0
II. n.év	3,1	107,3	4,1	4,2	4,5	5,6	5,3	2,5	3,7	2,2	0,9	3,8
III. n.év	4,2	108,3	4,1	4,4	4,3	5,7	5,4	1,7	5,0	1,2	1,6	4,5
IV. n.év	3,7	108,9	3,6	4,4	4,4	5,3	6,1	2,3	5,3	1,8	-3,2	6,3
2006. júl.	3,9	107,5	3,5	3,8	3,8	5,2	4,2	1,5	3,1	1,3	2,5	5,6
aug.	5,2	109,2	5,5	6,0	5,7	7,8	7,5	2,4	9,0	1,6	2,4	3,9
szept.	3,6	108,3	3,5	3,7	3,6	4,6	5,2	1,4	4,6	0,9	0,0	3,9
okt.	3,8	108,3	3,8	4,4	4,5	5,5	5,4	2,4	5,0	2,0	-1,5	5,0
nov.	3,5	108,6	2,7	3,7	3,5	3,4	6,1	1,9	5,4	1,3	-3,6	6,0
dec.	3,7	109,7	4,2	5,2	5,2	7,3	6,7	2,7	5,5	2,2	-4,3	8,2
	Havi változás, százalék (szezonalisan kiigazított adatok)											
2006. júl.	-0,1	-	-0,4	-0,5	-0,7	-0,6	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	0,8	0,9
aug.	1,2	-	1,6	2,0	1,9	2,9	2,0	1,3	4,3	0,7	-1,8	-0,1
szept.	-0,7	-	-0,9	-1,1	-1,0	-2,1	-0,6	-0,7	-3,2	-0,3	-1,0	0,7
okt.	-0,2	-	0,0	0,2	0,2	0,7	-0,3	0,3	0,2	0,3	-2,2	0,7
nov.	0,6	-	0,3	0,5	0,4	0,0	1,4	0,1	1,4	-0,2	0,6	0,7
dec.	0,7	-	1,1	1,0	1,3	2,2	0,4	0,8	0,2	0,9	1,6	0,7

4. Kiskereskedelmi forgalom és a forgalomba helyezett új személygépkocsik

	Ipari új megrendelések		Ipari forgalom		Kiskereskedelmi forgalom (szezónálisan kiigazított adatok)							Forgalomba hozott új személygépkocsik	
	Feldolgozóipar ²⁾ (jelenlegi árak)		Feldolgozóipar (jelenlegi árak)		Folyó árak	Összehasonlító árak					Összesen ezer darab (szezónálisan kiigazított adatok) ³⁾	Összesen	
	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Összesen	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Élelmiszerek, italok dohány	Nem élelmiszerek				
									Textiliák, 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
2004	105,4	7,4	106,2	5,1	2,3	105,3	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	923	1,2
2005	110,8	4,6	110,7	3,7	2,3	106,7	1,3	0,7	1,7	2,3	1,3	937	1,5
2006	121,0	9,1	118,8	7,3	2,8	108,3	1,5	0,2	2,3	2,7	4,1	956	2,0
2006. I. n.év	117,5	12,0	115,4	9,0	2,2	107,6	0,8	0,2	1,2	1,8	2,3	957	2,6
II. n.év	118,6	7,9	118,2	6,4	3,0	108,0	1,7	0,7	2,4	2,8	3,5	957	2,2
III. n.év	123,0	10,2	119,8	6,4	3,2	108,7	1,8	0,8	2,5	3,2	4,4	934	-2,0
IV. n.év	125,0	6,6	121,7	7,5	2,7	108,9	1,5	-0,7	3,0	2,9	5,8	976	5,1
2006. aug.	125,1	14,4	120,7	9,2	3,6	109,2	2,2	-0,2	4,0	7,5	5,8	937	-1,2
szept.	123,4	7,5	119,7	3,6	2,5	108,3	1,2	0,6	1,9	0,6	4,9	956	0,5
okt.	123,0	12,9	119,8	11,0	1,8	108,4	0,8	-1,5	2,3	1,4	4,6	947	0,0
nov.	124,4	6,0	122,2	7,9	2,7	109,0	1,5	-0,6	3,1	3,2	6,2	969	4,8
dec.	127,7	1,5	123,1	3,7	3,3	109,3	2,2	-0,2	3,6	3,9	6,3	1 011	11,9
2007. jan.	.	.	.	.	1,4	108,2	-0,1	-1,6	1,3	.	.	946	-2,7
Havi változás, százalék (szezónálisan kiigazított adatok)													
2006. aug.	-	3,8	-	1,6	0,6	-	0,6	-1,1	1,8	3,6	2,7	-	3,1
szept.	-	-1,3	-	-0,9	-0,8	-	-0,8	0,2	-1,4	-4,2	-0,7	-	2,0
okt.	-	-0,3	-	0,1	0,0	-	0,1	-0,4	0,4	1,0	0,1	-	-0,9
nov.	-	1,1	-	2,0	0,8	-	0,6	0,1	0,8	1,5	1,1	-	2,3
dec.	-	2,7	-	0,7	0,3	-	0,3	0,2	0,3	0,4	0,8	-	4,3
2007. jan.	-	.	-	.	-0,7	-	-1,0	-0,8	-0,9	.	.	-	-6,4

Forrás: Eurostat, kivéve az 5.2.4 táblázat 12. és 13. oszlopait (az EKB számításai az Európai Gépjárműgyártók Szövetsége [ACEA] által szolgáltatott adatokon alapulnak).

1) 2000-ben.

2) A 2000. év teljes feldolgozóiparának 62,6%-át képviselő, nagyrészt megrendelések alapján működő feldolgozóipar.

3) Az éves és negyedéves számok az adott időszak havi számtálagai.

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				Fogyasztói bizalmi mutató ³⁾					
		Ipari bizalmi mutató				Kapacitás kihasználtsága ⁴⁾ (százalékok)	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
2003	93,1	-10	-25	10	4	80,8	-18	-5	-20	37	-10
2004	99,2	-5	-15	8	10	81,5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97,9	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,9	2	0	6	13	83,3	-9	-3	-9	15	-9
2005. IV. n.év	100,1	-6	-15	10	7	81,5	-13	-4	-15	22	-10
2006. I. n.év	102,6	-2	-9	9	11	82,2	-11	-3	-11	20	-9
II. n.év	106,8	2	0	6	13	83,0	-10	-3	-10	16	-9
III. n.év	108,2	4	3	5	12	83,8	-8	-3	-10	12	-8
IV. n.év	109,9	6	6	4	15	84,2	-7	-3	-7	10	-9
2006. szept.	108,9	4	4	4	13	-	-8	-3	-9	12	-7
okt.	110,0	5	5	4	14	83,9	-8	-3	-8	11	-9
nov.	109,9	6	6	4	16	-	-7	-3	-7	10	-9
dec.	109,8	6	8	3	14	-	-6	-3	-5	9	-9
2007. jan.	109,2	5	6	4	15	84,4	-7	-2	-7	8	-9
febr.	109,7	5	7	3	12	-	-5	-3	-4	5	-8

	Építőipari bizalmi mutató			Kiskereskedelmi bizalmi mutató				Szolgáltatások bizalmi mutatója			
	Összesen ⁵⁾	Rendelési könyvek	Foglalkoztatottsági várakozások	Összesen ⁵⁾	Jelenlegi üzleti helyzet	Állományok volumene	Várakozások szerinti üzleti helyzet	Összesen ⁵⁾	Üzleti légkör	Kereslet az elmúlt néhány hónapban	Kereslet az elkövetkező néhány hónapban
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2003	-16	-23	-9	-10	-12	16	0	4	-4	3	14
2004	-12	-20	-4	-8	-12	14	1	11	6	8	18
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	0	-5	5	0	3	14	13	18	13	18	23
2005. IV. n.év	-3	-8	2	-5	-9	15	10	14	10	13	19
2006. I. n.év	-2	-8	3	-3	-4	15	9	15	10	14	20
II. n.év	-1	-6	4	1	1	14	16	19	14	18	24
III. n.év	3	-2	7	2	5	13	14	19	14	19	25
IV. n.év	3	-3	8	2	8	13	11	20	13	21	26
2006. szept.	4	0	9	3	8	12	15	18	12	19	24
okt.	3	-2	7	4	9	13	14	21	14	23	26
nov.	3	-4	10	3	10	13	12	19	12	19	26
dec.	2	-2	7	0	5	13	8	19	12	20	25
2007. jan.	1	-8	10	-1	2	16	11	20	16	19	23
febr.	0	-9	8	-2	0	16	12	20	15	21	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 gazdasági hangulat-mutató értéke az 1990–2006 óta eltelt időszakra vonatkozóan átlag feletti (átlag alatti) gazdasági hangulatot jelez.
- 3) A francia felméréshez használt kérdőívben szereplő eltérések miatt az euroövezet eredményei 2004 januárjától nem összevethetők teljes egészében az előző eredményekkel.
- 4) Minden év januárjában, áprilisában, júliusában és októberében gyűjtött adatok. Az itt szereplő negyedéves adatok két egymást követő felmérés adatai. Az éves adatokat a negyedéves átlagok alapján állítottuk össze.
- 5) A bizalmi mutatók az itt szereplő összetevők egyszerű átlagai; az állományok (4. és 17. oszlop) és a munkanélküliség (10. oszlop) felmérése során a bizalmi mutatók kiszámítását ellenkező előjellel végeztük.

5.3 Munkaerőpiac¹⁾

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Foglalkoztatottság

	Egész gazdaság		Foglalkoztatottság típusa		Gazdasági tevékenység					
	Millió (szezónálisan kiigazított adatok)		Munka- vállalók	Egyéni vállalkozók	Mezőgazdaság, vadászat, erdő- gazdálkodás 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	84,6	15,4	4,3	17,7	7,5	25,0	15,0	30,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	134,862	0,7	0,8	0,3	-1,8	-1,2	-0,1	0,6	2,0	2,0
2003	135,465	0,4	0,5	0,1	-2,7	-1,4	0,8	0,7	0,7	1,8
2004	136,427	0,7	0,7	0,8	-1,7	-1,4	1,5	0,9	1,9	1,5
2005	137,480	0,8	0,9	-0,1	-1,7	-1,2	2,5	0,8	2,1	1,2
2005. III. n.év	137,538	0,7	0,9	-0,7	-2,3	-0,9	1,7	0,4	2,1	1,3
IV. n.év	138,033	0,7	1,0	-0,8	-1,1	-1,2	2,4	0,6	2,6	0,8
2006. I. n.év	138,477	1,0	1,1	0,4	-0,4	-1,0	2,4	0,7	2,9	1,3
II. n.év	139,076	1,3	1,3	1,3	0,4	-0,6	2,3	1,2	3,7	1,3
III. n.év	139,593	1,4	1,5	1,1	-1,1	-0,5	2,9	1,3	4,0	1,4
Negyedéves változások (szezónálisan kiigazított adatok), százalék										
2005. III. n.év	0,316	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,2	0,7	0,3
IV. n.év	0,495	0,4	0,4	0,1	0,1	-0,2	1,0	0,5	1,1	0,1
2006. I. n.év	0,444	0,3	0,2	0,7	-0,5	-0,2	0,5	0,3	0,6	0,6
II. n.év	0,599	0,4	0,4	0,7	0,7	0,0	0,6	0,4	1,1	0,3
III. n.év	0,517	0,4	0,5	-0,1	-1,3	-0,1	0,7	0,3	1,1	0,5

2. Munkanélküliség

(szezónálisan kiigazított adatok)

	Összesen		Életkor ³⁾				Nem ⁴⁾			
	Millió (szezónálisan kiigazított adatok)	Munkaerő százaléka	Felnőtt		Fiatal		Férfi		Nő	
			Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka
Összes százalékában ²⁾	100,0		75,6		24,5		47,8		52,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	12,521	8,7	9,332	7,4	3,189	17,8	5,978	7,3	6,543	10,4
2004	12,876	8,8	9,657	7,5	3,219	18,2	6,190	7,5	6,685	10,4
2005	12,657	8,6	9,567	7,4	3,089	17,7	6,138	7,4	6,519	10,0
2006	11,578	7,8	8,748	6,7	2,832	16,5	5,535	6,7	6,043	9,2
2005. IV. n.év	12,387	8,4	9,368	7,2	3,019	17,4	5,940	7,2	6,448	9,9
2006. I. n.év	12,116	8,2	9,124	7,0	2,992	17,2	5,781	7,0	6,335	9,7
II. n.év	11,631	7,8	8,813	6,7	2,819	16,4	5,627	6,8	6,004	9,2
III. n.év	11,455	7,7	8,633	6,6	2,822	16,5	5,461	6,6	5,994	9,1
IV. n.év	11,230	7,5	8,473	6,4	2,757	16,1	5,281	6,3	5,949	9,1
2006. aug.	11,493	7,7	8,652	6,6	2,840	16,6	5,484	6,6	6,009	9,2
szept.	11,391	7,7	8,578	6,5	2,814	16,4	5,388	6,5	6,003	9,1
okt.	11,345	7,6	8,557	6,5	2,788	16,3	5,325	6,4	6,020	9,2
nov.	11,218	7,5	8,472	6,4	2,745	16,1	5,273	6,3	5,945	9,1
dec.	11,126	7,5	8,390	6,4	2,736	16,0	5,245	6,3	5,881	9,0
2007. jan.	11,057	7,4	8,312	6,3	2,745	16,1	5,211	6,3	5,846	8,9

Forrás: Eurostat.

- 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-korcsoporthoz viszonyítva 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

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

2. Euroövezet – kiadások

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

3. Euroövezet – egyenleg, elsődleges egyenleg, kormányzati fogyasztás

	Egyenleg					Elsődleges egyenleg	Államháztartási fogyasztás ⁴⁾							
	Összesen	Központi kormá- nyzat	Tagállam kormá- nyára	Helyi önkor- mányzat	Társada- lombiz- tosítási alapok		Összesen						Közösségi fogyasztási kiadás	Egyéni fogyasztás
								Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfel- használás	Piaci termelőkön keresztüli természetbe- ni transzferek	Állóeszköz- felhasználás	Értékesítés (minusz)		
	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	4,8	1,9	2,3	8,4	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,7	10,6	4,7	4,8	1,9	2,3	8,2	11,5
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	8,3	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,4	4,8	4,9	1,9	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,9	10,3	4,8	5,0	1,9	2,2	8,1	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,3	10,4	4,9	5,1	1,9	2,1	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,2	0,1	0,3	20,4	10,4	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2005	-2,5	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,5	10,4	5,1	5,2	1,9	2,2	8,2	12,3

4. Az euroövezet országainak egyenlege⁵⁾

	Belgium	Németország	Írország	Görögország	Spanyolország	Franciaország	Olaszország	Luxemburg	Hollandia	Ausztria	Portugália	Szlovénia	Finnország
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	0,0	-3,7	-0,4	-5,2	-0,3	-3,2	-2,9	2,1	-2,0	-0,5	-2,9	-2,5	4,1
2003	0,0	-4,0	0,3	-6,1	0,0	-4,2	-3,5	0,3	-3,1	-1,6	-2,9	-2,8	2,5
2004	0,0	-3,7	1,5	-7,8	-0,2	-3,7	-3,4	-1,1	-1,8	-1,2	-3,2	-2,3	2,3
2005	-2,3	-3,2	1,1	-5,2	1,1	-2,9	-4,1	-1,0	-0,3	-1,5	-6,0	-1,4	2,7

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). Tartalmazza viszont az EU költségvetésével kapcsolatos tranzakciókat konszolidáltan. Az egyes tagállamok államháztartásai között zajló tranzakciók nem konszolidáltak.

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

3) Összes kiadás kamatkifizetések nélkül.

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

5) Tartalmazza az UMTS-koncessziók értékesítéséből, valamint a swapügyletekből és határidőskamatláb-megállapodásokból befolyt bevételeket is.

6.2 Adósság¹⁾ (a GDP arányában)

1. Euroövezet – pénzügyi instrumentumok és szektorok szerinti csoportosítás

	Összesen	Pénzügyi instrumentumok				Hitelező szektorok				
		Készpénz 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	47,3	58,3	30,3	12,1	15,9	16,8
1997	74,1	2,8	16,0	6,5	48,8	55,4	28,3	13,6	13,5	18,7
1998	72,8	2,7	15,1	5,6	49,3	52,1	26,4	14,5	11,2	20,7
1999	72,0	2,9	14,2	4,2	50,6	48,5	25,4	12,0	11,2	23,4
2000	69,4	2,7	13,1	3,6	50,0	44,1	22,0	11,0	11,0	25,3
2001	68,3	2,8	12,3	4,0	49,2	42,1	20,6	10,4	11,1	26,2
2002	68,2	2,7	11,7	4,6	49,2	40,2	19,2	9,9	11,1	28,0
2003	69,3	2,1	12,3	5,0	49,9	39,1	19,2	10,3	9,6	30,2
2004	69,8	2,2	11,9	5,1	50,7	37,3	18,2	10,0	9,1	32,6
2005	70,8	2,4	11,8	4,9	51,6	35,4	17,1	10,3	8,0	35,4

2. Euroövezet – kibocsátó, lejárat és devizanem szerinti csoportosítás

	Össze- sen	Kibocsátó ⁴⁾				Eredeti lejárat			Hátralévő lejárat			Devizanemek	
		Központi kormány- zat	Tag- állam kormá- nya	Helyi önkor- mányzat	Társada- lombiz- tosítási alap	Éven belüli	Éven túli	Változó kamatozású	Éven belüli	1–5 év közötti	5 éven túli	Euro és az alárendelt fizető- eszközök ⁵⁾	Egyéb devizák
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	75,1	62,9	5,9	5,7	0,5	11,6	63,5	8,6	19,1	25,7	30,2	73,1	2,0
1997	74,1	62,1	6,1	5,4	0,6	9,9	64,2	8,5	18,3	25,3	30,5	72,1	2,0
1998	72,8	61,1	6,1	5,2	0,4	8,9	63,9	7,6	15,8	26,4	30,6	70,9	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,7	64,3	6,6	13,6	28,0	30,4	69,8	2,1
2000	69,4	58,2	5,9	4,9	0,4	6,8	62,6	5,9	13,4	28,0	28,0	67,5	1,9
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,2	61,2	5,0	13,7	26,8	27,8	66,7	1,7
2002	68,2	56,7	6,3	4,8	0,4	8,2	60,0	5,0	15,4	25,3	27,5	66,7	1,5
2003	69,3	57,0	6,6	5,1	0,6	8,5	60,8	5,0	14,4	26,1	28,9	68,2	1,1
2004	69,8	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,4	4,7	14,3	26,6	28,9	68,8	1,1
2005	70,8	58,1	6,8	5,4	0,5	8,7	62,1	4,7	14,7	26,1	30,0	69,6	1,2

3. Az euroövezet országai

	Belgium	Németország	Írország	Görögország	Spanyolország	Franciaország	Olaszország	Luxemburg	Hollandia	Ausztria	Portugália	Szlovénia	Finnország
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	103,3	60,3	32,2	110,7	52,5	58,2	105,6	6,5	50,5	65,8	55,5	29,1	41,3
2003	98,6	63,9	31,1	107,8	48,7	62,4	104,3	6,3	52,0	64,6	57,0	28,5	44,3
2004	94,3	65,7	29,7	108,5	46,2	64,4	103,9	6,6	52,6	63,8	58,6	28,7	44,3
2005	93,2	67,9	27,4	107,5	43,1	66,6	106,6	6,0	52,7	63,4	64,0	28,0	41,3

Forrás: Az euroövezet aggregált adatai az EKB-tól; az egyes országok adósságadatai az Európai Bizottságtól származnak.

1) Az államháztartás bruttó adóssága névértéken, amelyet az államháztartás szektorai között konszolidálnak. Abban az esetben, ha a hitelező a nem rezidens államháztartás, az adatok nem konszolidáltak. Részben becslési 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 változása⁹⁾

(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⁾	Értékelés- ből adódó hatások ⁽³⁾	Egyéb volumen- változások ⁽⁴⁾	Aggregálás ⁽⁵⁾	Készpénz és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú érték- papírok	Hosszú lejáratú érték- papírok	Hazai hitelezők ⁽⁶⁾		Egyéb hitelezők ⁽⁷⁾	
										MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok		
		1	2	3	4	5	6	7	8			9	10
1997	1,9	2,5	0,0	-0,3	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,6	-0,8	1,9	2,6
1998	1,8	2,2	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,6	-0,9	-0,7	1,5	2,7
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-1,6	0,0	-2,0	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,4	1,9	-2,0	-2,1	-0,3	3,0
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,5	1,3	-0,1	-0,6	-0,1	2,0
2002	2,1	2,6	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,7	-0,5	-0,7	-0,2	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,1	0,5	0,7	3,0
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	2,6	-0,4	-0,3	0,1	3,5
2005	3,1	3,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,0	2,6	-0,8	-0,5	0,6	3,9

2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

	Az adósság változása	Egyenleg ⁸⁾	Hiány-adósság levezetés ⁹⁾											Egyéb ¹⁰⁾
			Össze- sen	Az államháztartás főbb pénzügyi eszközeinek tranzakciói							Értékelés- ből adódó hatások	Árfolyam- hatások	Egyéb volumen- változások	
				Össze- sen	Készpénz és betétek	Hitelek	Érték- papírok ¹¹⁾	Részvények és részesedések	Tőke- emelés					
									Privatizáció					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	1,9	-2,6	-0,7	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,7	0,1	0,0	0,1	-0,3	0,1
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,5	-0,7	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,8	0,1	0,4	0,2	0,0	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	-0,5	-0,7	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,8	0,3	0,3	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,5	0,6	0,7	0,3	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1

Forrás: EKB.

- 1) Részben becslült adatok. A konszolidált bruttó névértékes adósság éves változása a GDP százalékában kifejezve szerepel: {adósság(t) – adósság (t–1)} ÷ GDP(t).
- 2) A finanszírozási szükséglet definíciójából következően megegyezik az adósságinstrumentumok tranzakciójával.
- 3) Az árfolyammozgások hatásán kívül tartalmazza a névértéken történő számbavétel miatti hatásokat is (pl. az értékpapírok névérték alatti és feletti kibocsátásának hatását).
- 4) Tartalmazza az intézmények átsorolásainak és az adósságvállalásoknak a hatását is.
- 5) Az aggregált adósságváltozás (amely az adósságok aggregálásával számítandó) és az adósságváltozások aggregálása közötti különbség. Emögött az aggregáláshoz 2001 előtt használt árfolyamváltozások húzódnak meg.
- 6) Az adósságot kibocsátó államháztartás országában rezidens hitelezők.
- 7) Azok a hitelezők, akik az adósságot kibocsátó államháztartás országa kivételével az euroövezet országaiiban rezidensek.
- 8) Tartalmazza az UMTS-koncessziók értékesítéséből befolyt összegeket is.
- 9) A konszolidált bruttó névértékes adósság éves változása és az államháztartási hiány közötti különbség a GDP százalékában kifejezve.
- 10) Elsősorban az egyéb eszközökkel és kötelezettségekkel (kereskedelmi hitelekkel, egyéb eszközökkel/kötelezettségekkel és pénzügyi derivatívák) végzett tranzakciókból tevődik össze.
- 11) Pénzügyi derivatívák nélkül.

6.4 Negyedéves bevétel, kiadás és egyenleg⁹⁾ (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	
			3	4	5	6	7		9	10
2000. III. n.év	44,1	43,7	11,9	12,5	15,6	2,0	0,8	0,4	0,2	40,3
IV. n.év	49,9	49,4	13,9	14,1	16,6	2,9	1,0	0,5	0,3	44,9
2001. I. n.év	42,3	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	13,5	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,3
III. n.év	43,4	43,0	11,6	12,3	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
IV. n.év	49,2	48,7	13,5	14,0	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,1
2002. I. n.év	42,0	41,6	10,1	12,7	15,5	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
II. n.év	45,7	45,1	12,6	12,7	15,5	2,0	1,5	0,5	0,3	41,1
III. n.év	43,5	43,0	11,2	12,7	15,5	2,0	0,8	0,4	0,3	39,6
IV. n.év	49,2	48,6	13,4	14,2	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,1
2003. I. n.év	42,0	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,5	0,2	38,5
II. n.év	46,0	44,5	12,1	12,7	15,8	2,0	1,3	1,5	1,2	41,8
III. n.év	42,8	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	14,3	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,9
2004. I. n.év	41,5	41,0	9,6	12,8	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,1
II. n.év	45,1	44,4	12,2	13,1	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,2
III. n.év	42,7	42,2	10,7	12,6	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
IV. n.év	49,5	48,5	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,2
2005. I. n.év	42,2	41,7	10,0	13,0	15,4	1,7	0,6	0,5	0,3	38,6
II. n.év	45,0	44,3	12,0	13,3	15,3	2,0	0,9	0,6	0,3	40,9
III. n.év	43,4	42,7	11,1	12,8	15,3	1,9	0,8	0,7	0,3	39,5
IV. n.év	49,6	48,8	13,5	14,5	16,2	2,9	0,9	0,8	0,3	44,5
2006. I. n.év	42,8	42,4	10,4	13,3	15,4	1,6	0,8	0,5	0,3	39,3
II. n.év	46,0	45,6	12,7	13,7	15,3	2,0	1,1	0,4	0,3	42,0
III. n.év	43,4	42,9	11,5	12,7	15,3	1,9	0,7	0,4	0,3	39,8

2. Euroövezet – negyedéves kiadások és egyenleg

	Össze- sen		Folyó kiadások						Tőkekiadások			Egyenleg	Elsődleges egyenleg
	1	2	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelő felhasználás	Kamatok	Folyó transzferek	Társadalmi juttatások	Támogatá- sok	Beruházás	Tőke- transzferek			
			3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000. III. n.év	43,0	42,7	10,1	4,6	4,0	24,2	20,9	1,5	0,3	2,5	1,1	1,0	5,0
IV. n.év	49,7	45,9	11,0	5,3	3,7	25,9	22,0	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	3,9
2001. I. n.év	45,7	42,3	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	10,2	4,6	3,9	24,1	20,8	1,3	3,5	2,4	1,1	0,7	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	-2,7	1,1
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	1,6
2002. I. n.év	46,3	42,9	10,3	4,3	3,7	24,6	21,2	1,4	3,5	2,0	1,5	-4,3	-0,7
II. n.év	46,7	43,2	10,3	4,9	3,5	24,4	21,2	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,0	2,5
III. n.év	46,8	43,1	10,0	4,7	3,5	24,9	21,5	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	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,6	1,7
2003. I. n.év	47,0	43,5	10,4	4,5	3,5	25,1	21,6	1,3	3,5	1,9	1,6	-5,1	-1,5
II. n.év	47,4	43,9	10,4	4,8	3,4	25,3	21,8	1,3	3,6	2,4	1,2	-1,5	1,9
III. n.év	47,0	43,3	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,1	-4,1	-0,9
IV. n.év	51,2	46,3	11,0	5,7	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,2	1,6	-1,8	1,3
2004. I. n.év	46,6	43,2	10,4	4,6	3,2	25,1	21,5	1,2	3,4	1,9	1,4	-5,1	-1,9
II. n.év	46,8	43,4	10,4	4,9	3,1	25,0	21,6	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,5
III. n.év	46,1	42,7	10,0	4,6	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,3
IV. n.év	50,8	45,9	11,0	5,7	3,0	26,2	22,7	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,3	1,7
2005. I. n.év	46,8	43,4	10,3	4,6	3,1	25,3	21,6	1,2	3,4	1,9	1,5	-4,5	-1,4
II. n.év	46,5	43,1	10,3	5,0	3,1	24,8	21,6	1,1	3,4	2,3	1,0	-1,5	1,6
III. n.év	46,2	42,4	9,9	4,7	3,0	24,8	21,5	1,2	3,8	2,4	1,3	-2,8	0,2
IV. n.év	50,8	46,0	11,1	5,7	2,8	26,3	22,7	1,4	4,8	3,1	1,6	-1,2	1,7
2006. I. n.év	45,8	42,7	10,1	4,6	3,0	24,9	21,3	1,1	3,1	1,9	1,2	-3,0	0,1
II. n.év	46,0	42,7	10,3	5,0	3,0	24,4	21,4	1,0	3,3	2,4	1,0	0,0	3,0
III. n.év	46,3	42,0	9,8	4,7	3,0	24,5	21,2	1,1	4,3	2,5	1,8	-2,9	0,1

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 az EU költségvetése és az állami szektoron kívül eső jogi személyek 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⁾

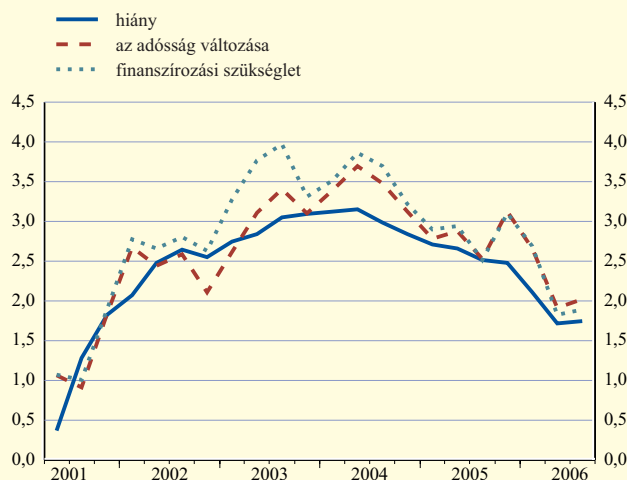
	Összesen	Pénzügyi instrumentumok			
		Készpénz és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok
	1	2	3	4	5
2003. IV. n.év	69,3	2,1	12,3	5,0	49,9
2004. I. n.év	70,8	2,1	12,3	5,5	50,8
II. n.év	71,4	2,2	12,1	5,5	51,5
III. n.év	71,3	2,3	12,1	5,6	51,4
IV. n.év	69,8	2,2	11,9	5,1	50,7
2005. I. n.év	71,1	2,2	11,9	5,3	51,7
II. n.év	72,0	2,4	11,7	5,3	52,6
III. n.év	71,6	2,4	11,8	5,3	52,1
IV. n.év	70,8	2,4	11,8	4,9	51,6
2006. I. n.év	71,2	2,5	11,8	5,1	51,8
II. n.év	71,2	2,5	11,6	5,1	52,0
III. n.év	70,8	2,5	11,7	4,9	51,7

2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

	Az adósság változása	Hiány (-)/többlet (+)	Hiány-adósság levezetés								Tájékoztató adat: Finanszírozási szükséglet
			Összesen	Az államháztartás főbb pénzügyi eszközeinek tranzakciói					Értékelésből adódó hatások és egyéb volumen- változások	Egyéb	
				Összesen	Készpénz és betétek	Hitelek	Értékpapírok	Részvények és részesedések			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003. IV. n.év	-2,0	-1,8	-3,8	-3,9	-2,1	-0,3	-0,1	-1,3	-0,5	0,6	-1,5
2004. I. n.év	8,5	-5,1	3,4	2,0	1,4	-0,1	0,2	0,5	-0,1	1,5	8,6
II. n.év	5,6	-1,6	3,9	4,1	3,4	0,2	0,3	0,3	0,0	-0,2	5,5
III. n.év	2,0	-3,4	-1,4	-1,1	-1,4	0,0	0,2	0,2	-0,3	-0,1	2,3
IV. n.év	-3,1	-1,3	-4,5	-3,4	-2,6	0,1	-0,2	-0,7	0,0	-1,0	-3,1
2005. I. n.év	7,0	-4,5	2,4	2,5	1,4	0,2	0,4	0,4	-0,2	0,2	7,2
II. n.év	5,8	-1,5	4,4	3,6	2,7	0,2	0,3	0,4	0,2	0,5	5,6
III. n.év	0,7	-2,8	-2,2	-2,6	-2,5	-0,2	0,3	-0,3	0,0	0,4	0,6
IV. n.év	-0,7	-1,2	-1,9	-0,6	-0,3	0,1	-0,4	0,0	0,0	-1,3	-0,7
2006. I. n.év	5,0	-3,0	2,0	1,5	1,1	0,1	0,6	-0,3	-0,4	0,8	5,3
II. n.év	2,8	0,0	2,8	3,1	2,4	0,1	0,3	0,2	0,6	-0,9	2,1
III. n.év	1,2	-2,9	-1,8	-0,9	-0,6	-0,1	0,1	-0,2	0,2	-1,1	0,9

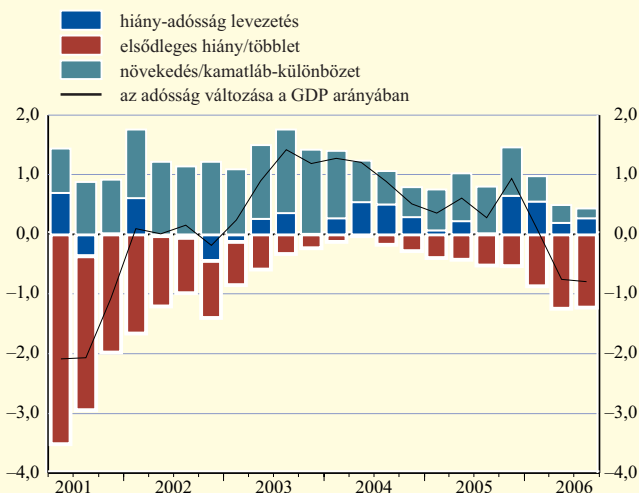
28. ábra: Hiány, finanszírozási szükséglet és az adósság változása

(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

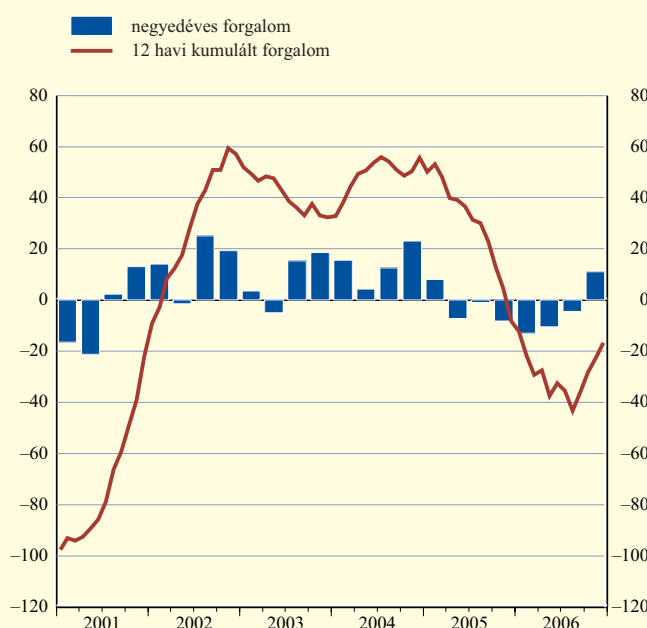
(milliárd euro; egyenleg)

1. A fizetési mérleg összefoglalója

	Folyó fizetési mérleg					Tőke- mérleg	Nettó finanszíro- zási képeség/ igény (1+6)	Pénzügyi mérleg						Tévedések és kihagyások
	Összesen	Áruk	Szolgál- tatások	Jöve- delem	Folyó transz- ferek			Összesen	Közvetlen- tőke- befektetés	Portfólió- befektetés	Pénzügyi derivati- vák	Egyéb befektetés	Tartalék- eszközök	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	55,6	103,5	30,8	-19,8	-58,8	16,6	72,2	-21,1	-64,2	68,2	-6,6	-30,9	12,4	-51,1
2005	-8,2	48,2	36,0	-22,2	-70,2	11,9	3,7	37,4	-202,3	156,9	-10,7	75,5	18,0	-41,1
2006	-16,8	28,4	36,3	-7,7	-73,8	10,7	-6,1	109,0	-145,9	255,1	-5,7	9,2	-3,7	-103,0
2005. IV. n.év	-8,1	3,9	11,0	-6,4	-16,6	4,6	-3,6	-42,4	-36,5	-49,5	-6,2	41,5	8,3	46,0
2006. I. n.év	-12,8	-2,8	4,8	1,4	-16,2	2,0	-10,8	65,7	-31,5	22,9	-8,5	76,8	6,1	-54,9
II. n.év	-10,5	6,4	11,9	-13,1	-15,7	1,3	-9,2	48,5	-16,4	96,3	-2,8	-27,2	-1,4	-39,3
III. n.év	-4,5	8,0	10,7	-0,4	-22,8	1,9	-2,6	52,1	-41,3	28,4	7,7	60,6	-3,2	-49,5
IV. n.év	11,1	16,9	8,9	4,5	-19,1	5,5	16,6	-57,3	-56,6	107,6	-2,0	-101,1	-5,2	40,7
2005. dec.	-0,8	1,8	3,5	-0,4	-5,8	3,1	2,3	-31,1	-17,2	-1,0	-4,0	-16,1	7,2	28,8
2006. jan.	-10,2	-6,3	0,9	0,0	-4,7	0,8	-9,4	-3,2	-2,7	-36,4	-2,9	41,1	-2,3	12,6
febr.	-0,6	0,5	2,3	0,8	-4,3	1,0	0,4	19,5	-29,1	21,4	-3,3	28,6	1,9	-19,9
márc.	-2,1	3,0	1,5	0,6	-7,2	0,2	-1,9	49,5	0,3	37,9	-2,3	7,1	6,5	-47,6
ápr.	-7,3	0,7	3,1	-4,9	-6,2	0,3	-7,0	17,4	1,8	-7,4	-6,5	30,6	-1,1	-10,4
máj.	-11,5	0,5	3,9	-10,4	-5,4	0,3	-11,2	31,9	-3,4	40,2	1,8	-5,1	-1,7	-20,7
jún.	8,3	5,2	4,9	2,3	-4,1	0,7	9,0	-0,8	-14,8	63,5	1,8	-52,7	1,4	-8,2
júl.	0,3	4,6	5,0	-1,5	-7,8	0,7	1,0	6,2	-9,5	-0,1	3,3	13,8	-1,3	-7,2
aug.	-6,3	-2,3	1,3	1,5	-6,8	1,0	-5,3	1,6	-4,7	-15,8	-2,5	25,5	-0,8	3,7
szept.	1,5	5,7	4,5	-0,4	-8,2	0,2	1,7	44,3	-27,1	44,2	6,9	21,4	-1,1	-46,0
okt.	1,5	5,8	3,9	-0,4	-7,7	0,4	2,0	-4,3	-15,3	22,5	6,9	-18,4	0,1	2,3
nov.	4,5	7,7	2,3	1,9	-7,3	1,0	5,6	-18,7	-13,0	45,5	-4,1	-46,2	-0,8	13,1
dec.	5,0	3,4	2,7	3,0	-4,1	4,1	9,1	-34,4	-28,3	39,6	-4,8	-36,4	-4,4	25,3
12 havi kumulált forgalom														
2006. dec.	-16,8	28,4	36,3	-7,7	-73,8	10,7	-6,1	109,0	-145,9	255,1	-5,7	9,2	-3,7	-103,0

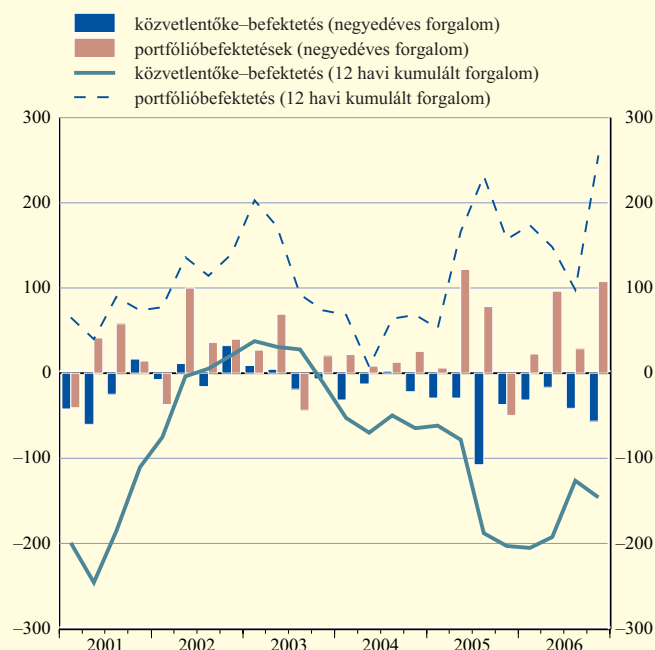
30. ábra: A folyó fizetési mérleg egyenlege

(milliárd euro)



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

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg

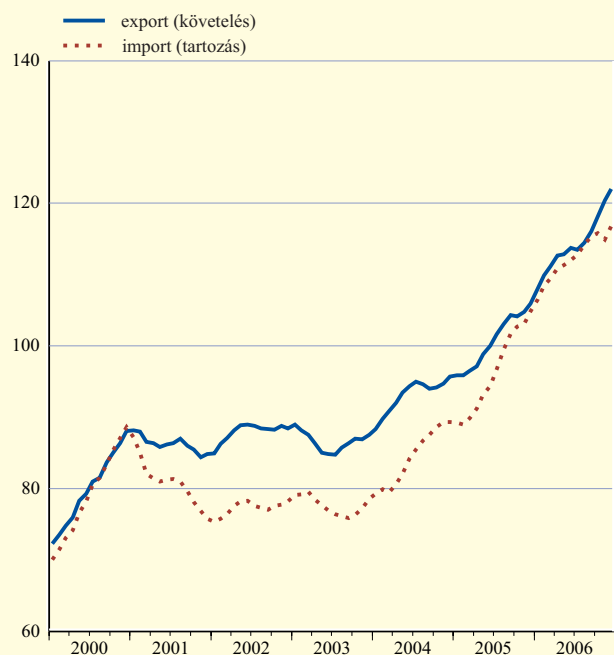
(milliárd euro; egyenleg)

2. Folyó fizetési mérleg és tökélmérleg

	Folyó fizetési mérleg											Tökélmérleg	
	Összesen			Áruk		Szolgáltatások		Jövedelem		Folyó transzferek		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
2004	1 859,5	1 803,9	55,6	1 132,4	1 028,9	364,8	334,1	280,7	300,5	81,6	140,5	24,6	8,0
2005	2 048,4	2 056,7	-8,2	1 224,3	1 176,1	400,3	364,3	338,9	361,1	85,1	155,2	23,8	11,9
2006	2 317,1	2 333,9	-16,8	1 387,8	1 359,4	427,5	391,2	418,9	426,6	82,8	156,6	22,8	12,1
2005. IV. n.év	555,1	563,2	-8,1	327,8	323,9	106,0	95,0	98,7	105,1	22,5	39,2	8,3	3,8
2006. I. n.év	542,3	555,1	-12,8	329,7	332,6	96,6	91,8	86,3	84,9	29,6	45,8	5,9	3,9
II. n.év	579,9	590,4	-10,5	342,2	335,8	106,9	95,0	113,4	126,5	17,3	33,0	4,4	3,2
III. n.év	571,5	576,0	-4,5	341,0	333,0	114,4	103,7	100,7	101,1	15,4	38,2	4,4	2,5
IV. n.év	623,5	612,4	11,1	374,9	358,0	109,6	100,7	118,5	114,0	20,5	39,6	8,1	2,5
2006. okt.	204,0	202,4	1,5	127,9	122,1	37,4	33,5	33,8	34,2	4,9	12,6	1,3	0,8
nov.	206,8	202,3	4,5	129,5	121,8	34,5	32,3	37,5	35,6	5,2	12,5	1,8	0,8
dec.	212,7	207,7	5,0	117,4	114,1	37,7	35,0	47,2	44,2	10,4	14,4	5,0	1,0
Szezonálisan kiigazított adatok													
2005. IV. n.év	535,7	549,6	-14,0	317,8	314,6	104,7	93,4	92,5	101,6	20,8	40,0	.	.
2006. I. n.év	559,4	565,9	-6,5	333,4	328,4	105,6	96,0	92,7	98,2	27,7	43,3	.	.
II. n.év	575,4	580,0	-4,6	341,2	336,2	106,9	98,3	106,2	109,5	21,2	36,0	.	.
III. n.év	582,2	592,2	-10,0	348,4	346,2	106,8	97,6	106,5	107,7	20,5	40,7	.	.
IV. n.év	606,2	601,3	5,0	366,0	350,4	108,8	99,7	112,0	109,6	19,4	41,5	.	.
2006. ápr.	185,5	185,5	0,0	113,5	111,9	35,1	31,8	30,4	29,0	6,4	12,9	.	.
máj.	194,6	201,8	-7,2	112,8	112,1	35,8	33,1	38,9	44,5	7,2	12,2	.	.
jún.	195,3	192,7	2,7	114,9	112,2	36,0	33,4	36,9	36,1	7,6	11,0	.	.
júl.	190,2	194,3	-4,1	113,0	114,1	35,4	32,4	35,6	34,4	6,2	13,5	.	.
aug.	191,4	199,7	-8,3	115,5	116,3	35,5	32,9	32,8	36,8	7,6	13,7	.	.
szept.	200,6	198,3	2,3	119,8	115,9	35,9	32,3	38,1	36,5	6,7	13,6	.	.
okt.	197,7	195,9	1,8	119,0	115,3	35,3	32,7	35,9	32,6	7,5	15,4	.	.
nov.	197,5	196,6	0,9	122,3	113,7	36,5	33,1	33,9	36,3	4,7	13,6	.	.
dec.	211,1	208,7	2,3	124,7	121,5	37,0	34,0	42,1	40,7	7,3	12,6	.	.

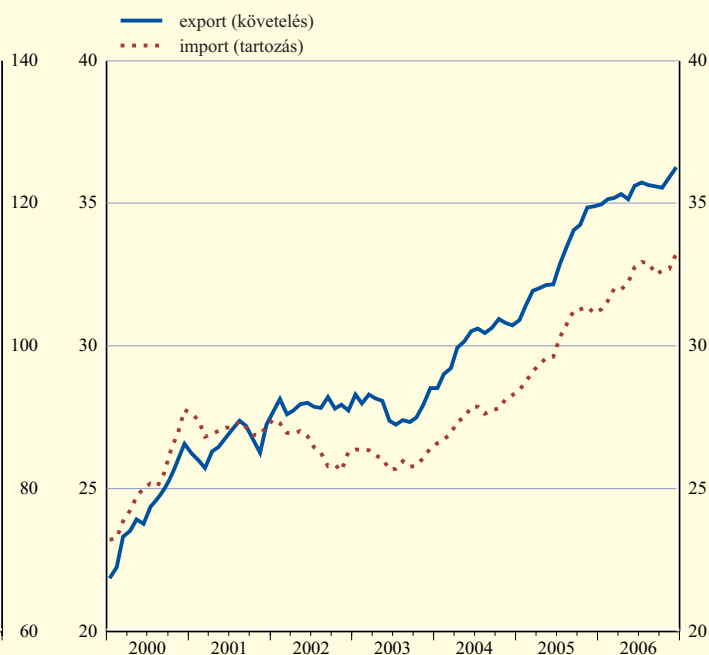
32. ábra: Fizetési mérleg: áruk

(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				Portfóliobefektetés				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	15,1	7,5	227,7	273,4	64,7	57,8	10,3	10,8	18,7	52,9	65,6	79,4	68,4	72,6
2004	15,4	7,9	265,3	292,6	94,7	74,3	13,4	12,9	24,5	56,0	67,5	77,5	65,2	71,9
2005	15,7	9,4	323,2	351,6	112,7	89,4	13,8	13,8	31,2	71,4	78,9	80,0	86,6	97,1
2005. III. n.év	3,9	2,9	80,4	85,5	27,8	26,1	3,1	3,0	7,5	15,8	20,6	17,0	21,3	23,6
IV. n.év	4,0	2,5	94,7	102,6	36,4	33,4	4,1	4,2	7,3	14,0	21,3	22,5	25,5	28,5
2006. I. n.év	4,0	2,0	82,3	82,9	19,8	12,2	4,2	3,5	8,2	16,1	23,5	21,2	26,7	29,9
II. n.év	4,0	2,5	109,4	124,0	36,4	18,9	4,5	4,2	13,2	42,9	24,7	21,9	30,8	36,1
III. n.év	4,0	3,0	96,7	98,1	24,6	15,2	4,4	4,1	8,4	21,4	26,3	19,1	32,9	38,2

4. Közvetlentőke-befektetés (nettó egyenleg)

	Rezidensek befektetései külföldön							Nem rezidensek befektetései az euroövezetben						
	Összesen	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)			Összesen	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)		
		Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-rendszer-en kívüli MPI-k	Nem MPI-k		Összesen	Euro-rendszer-en kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	-154,8	-164,9	-21,4	-143,5	10,1	0,1	10,0	90,6	94,1	1,5	92,6	-3,5	0,5	-4,0
2005	-294,0	-234,5	-12,0	-222,5	-59,5	-0,2	-59,3	91,7	59,8	0,6	59,2	31,9	-0,3	32,2
2006	-297,9	-243,5	-34,1	-209,4	-54,4	-1,8	-52,6	152,0	119,5	3,8	115,7	32,5	-0,2	32,7
2005. IV. n.év	-72,7	-58,4	-0,4	-58,0	-14,4	0,1	-14,4	36,2	26,8	-1,5	28,3	9,4	-0,4	9,8
2006. I. n.év	-50,5	-41,7	-1,8	-39,9	-8,8	0,2	-9,1	19,0	14,7	0,7	14,0	4,3	-0,3	4,6
II. n.év	-109,2	-88,2	-6,2	-82,0	-21,0	-1,1	-20,0	92,8	79,5	0,5	78,9	13,4	1,0	12,4
III. n.év	-69,0	-60,3	-10,4	-50,0	-8,7	-0,1	-8,6	27,7	25,3	1,2	24,1	2,4	-0,3	2,7
IV. n.év	-69,1	-53,3	-15,8	-37,5	-15,8	-0,8	-15,0	12,5	0,1	1,4	-1,3	12,4	-0,6	13,0
2005. dec.	-39,9	-40,5	-0,8	-39,8	0,6	0,4	0,2	22,7	12,8	-0,2	12,9	10,0	-0,9	10,8
2006. jan.	-6,5	4,4	-0,6	5,0	-10,9	-0,1	-10,8	3,8	6,2	0,2	6,0	-2,4	0,1	-2,5
febr.	-39,4	-33,8	-1,6	-32,3	-5,6	0,1	-5,7	10,3	12,0	0,4	11,6	-1,7	0,1	-1,8
márc.	-4,6	-12,2	0,4	-12,6	7,6	0,2	7,4	4,9	-3,4	0,2	-3,6	8,3	-0,5	8,9
ápr.	-82,9	-59,1	-1,8	-57,3	-23,8	-0,5	-23,3	84,7	70,9	0,0	70,8	13,9	0,2	13,6
máj.	-14,3	-19,0	-3,2	-15,8	4,7	-0,3	5,0	10,9	8,7	0,4	8,3	2,2	0,4	1,8
jún.	-12,0	-10,1	-1,2	-8,9	-1,9	-0,2	-1,7	-2,8	-0,1	0,1	-0,2	-2,7	0,4	-3,1
júl.	-16,4	-13,3	-1,5	-11,8	-3,2	0,0	-3,2	6,9	5,4	0,4	5,1	1,5	-0,1	1,6
aug.	-4,8	-7,9	-3,6	-4,3	3,1	-0,1	3,2	0,1	5,7	0,4	5,3	-5,6	-0,1	-5,5
szept.	-47,8	-39,2	-5,3	-33,9	-8,6	0,0	-8,6	20,7	14,1	0,4	13,7	6,6	-0,1	6,6
okt.	-20,1	-12,8	-5,7	-7,1	-7,3	0,1	-7,4	4,8	-1,3	1,2	-2,5	6,1	1,4	4,7
nov.	-12,1	-14,1	-1,7	-12,4	2,0	-0,2	2,2	-0,9	-5,0	0,1	-5,1	4,1	-1,9	6,0
dec.	-36,9	-26,3	-8,4	-18,0	-10,5	-0,7	-9,8	8,6	6,4	0,0	6,3	2,2	-0,1	2,2

Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg (milliárd euro; egyenleg)

5. Portfóliobefektetések eszközök és a tulajdonos szektorbesorolása szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok									
						Kötvények					Pénzpiaci eszközök				
	Követelések				Tartozások	Követelések				Tartozások	Követelések				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	
2004	0,0	-22,4	-84,2	-3,7	123,9	1,2	-81,9	-96,6	-2,1	272,1	0,0	-43,2	-15,2	0,1	14,5
2005	-0,1	-14,1	-120,4	-3,4	282,8	-0,7	-118,6	-137,9	-0,8	242,5	0,1	-14,3	0,0	0,1	37,7
2006	0,0	-27,6	-100,1	.	303,6	-2,5	-171,2	-114,0	.	422,4	-0,1	-46,6	-8,2	.	-0,7
2005. IV. n.év	0,0	-4,8	-53,8	-0,8	63,0	0,6	-24,6	-26,9	-0,2	18,5	0,1	-4,7	5,9	5,9	-22,6
2006. I. n.év	0,0	-19,1	-77,9	-0,6	121,2	-0,1	-53,7	-36,2	-0,2	80,8	0,7	2,5	-10,3	-3,8	15,0
II. n.év	0,0	11,6	7,4	-2,6	35,7	1,0	-23,4	-27,0	0,1	113,8	-3,2	-7,4	-0,9	-3,2	-11,3
III. n.év	0,0	-5,3	-25,7	-0,8	67,8	-0,4	-51,8	-15,6	-0,2	75,9	1,9	-25,6	0,7	3,1	6,5
IV. n.év	0,0	-14,8	-3,9	.	78,9	-3,0	-42,2	-35,2	.	151,9	0,6	-16,0	2,3	.	-10,9
2005. dec.	0,0	-2,7	-22,1	-	55,5	-0,2	-3,7	-3,7	-	-3,6	0,0	-6,0	4,3	-	-18,7
2006. jan.	0,0	-6,7	-37,2	-	35,5	0,2	-32,8	-2,5	-	1,0	0,4	3,0	-7,5	-	10,2
febr.	0,0	-3,7	-23,4	-	36,2	-0,2	-7,1	-16,9	-	25,0	0,3	1,5	-2,3	-	12,0
márc.	0,0	-8,7	-17,4	-	49,5	-0,1	-13,8	-16,8	-	54,9	0,0	-2,0	-0,5	-	-7,1
ápr.	0,0	3,5	-5,8	-	-10,0	0,2	-6,1	-11,4	-	25,8	-1,1	-7,0	0,6	-	3,9
máj.	0,0	3,5	12,1	-	-11,7	0,1	-11,0	-12,1	-	63,6	-1,6	-2,0	-2,1	-	1,6
jún.	0,0	4,6	1,1	-	57,5	0,6	-6,3	-3,4	-	24,4	-0,4	1,6	0,6	-	-16,8
júl.	0,0	2,4	-12,3	-	43,1	0,2	-13,1	-2,1	-	3,8	0,4	-18,2	-0,9	-	-3,3
aug.	0,0	-4,6	-7,8	-	-4,1	0,0	-9,0	-9,1	-	12,8	1,0	0,2	1,2	-	3,5
szept.	0,0	-3,1	-5,5	-	28,7	-0,6	-29,7	-4,4	-	59,3	0,5	-7,7	0,4	-	6,3
okt.	0,0	-5,4	-1,3	-	16,7	-1,8	-16,2	-19,0	-	45,6	0,4	-5,0	-0,5	-	8,9
nov.	0,0	-1,3	-6,8	-	29,3	-0,6	-27,6	-6,9	-	51,0	0,3	-8,7	5,0	-	11,7
dec.	0,0	-8,0	4,1	-	32,9	-0,6	1,5	-9,3	-	55,3	-0,1	-2,4	-2,2	-	-31,6

6. Egyéb befektetés szektorok szerinti csoportosításban

	Összesen		Eurorendszer		Államháztartás			Eurorendszeren kívüli MPI-k						Egyéb szektorok			
	Köve- telések	Tarto- zások	Köve- telések	Tartozások	Köve- telések	Tartozások	Összesen		Hosszú lejáratú		Rövid lejáratú		Köve- telések	Tartozások			
							Köve- telések	Tartozások	Köve- telések	Tartozások	Köve- telések	Tartozások					
1	2	3	4	5	Kézpénz és betétek	6	7	8	9	10	11	12	13	14	Kézpénz és betétek	15	16
2004	-314,4	283,5	-0,2	7,7	-1,5	-2,0	-3,6	-261,7	244,9	4,4	-17,4	-266,2	262,3	-50,9	-10,4		34,4
2005	-569,6	645,1	-0,6	6,7	5,2	-2,4	-2,4	-397,7	479,4	-98,6	51,7	-299,1	427,7	-176,5	-6,6		161,5
2006	-774,2	783,3	-2,2	18,7	3,4	-2,8	-0,1	-549,0	498,8	-152,6	51,4	-396,4	447,5	-226,3	21,2		265,9
2005. IV. n.év	-129,0	170,5	-0,8	-0,9	-2,0	-1,1	-2,0	-88,4	120,0	-38,0	5,3	-50,4	114,8	-37,8	13,5		53,5
2006. I. n.év	-218,3	295,1	-3,4	6,6	7,6	3,8	-3,6	-136,4	222,2	-13,3	12,8	-123,2	209,4	-86,1	-8,4		69,8
II. n.év	-106,1	78,9	0,8	2,3	-11,2	-12,1	0,3	-57,6	10,5	-15,5	21,7	-42,2	-11,2	-38,1	13,0		65,8
III. n.év	-154,1	214,7	0,2	4,9	12,4	8,5	6,5	-119,4	160,7	-32,7	21,2	-86,8	139,6	-47,3	7,9		42,6
IV. n.év	-295,7	194,6	0,1	4,8	-5,4	-2,9	-3,3	-235,5	105,4	-91,2	-4,3	-144,3	109,7	-54,9	8,7		87,6
2005. dec.	71,4	-87,6	0,1	-2,0	-1,5	-2,1	-4,1	71,0	-107,1	-33,2	1,5	104,2	-108,6	1,8	13,9		25,6
2006. jan.	-103,2	144,3	0,1	4,9	3,7	2,3	-2,4	-71,1	117,7	6,6	-1,0	-77,8	118,6	-35,9	-15,8		24,2
febr.	-44,5	73,1	-4,4	0,2	1,2	1,0	-1,2	-3,9	36,3	-7,4	9,8	3,5	26,4	-37,5	-3,4		37,9
márc.	-70,5	77,6	1,0	1,6	2,6	0,5	0,0	-61,5	68,3	-12,5	4,0	-48,9	64,3	-12,7	10,9		7,8
ápr.	-83,1	113,7	0,2	-1,4	-4,5	-4,9	4,3	-64,5	82,4	0,0	10,1	-64,4	72,4	-14,3	4,9		28,4
máj.	-73,2	68,1	0,0	4,6	-4,4	-4,7	-4,8	-45,1	40,6	-3,4	2,5	-41,7	38,1	-23,7	-4,8		27,7
jún.	50,2	-102,9	0,6	-0,9	-2,3	-2,6	0,8	52,0	-112,6	-12,0	9,1	64,0	-121,7	-0,1	12,9		9,8
júl.	-59,2	73,0	1,5	1,0	7,2	7,1	1,8	-48,2	64,8	-10,4	8,5	-37,8	56,2	-19,7	6,7		5,4
aug.	1,6	23,8	-1,8	1,3	0,6	0,0	-0,5	7,3	18,5	-7,2	6,7	14,6	11,8	-4,5	-1,5		4,5
szept.	-96,5	117,9	0,5	2,6	4,6	1,5	5,1	-78,5	77,5	-15,0	5,9	-63,5	71,5	-23,1	2,7		32,7
okt.	-109,8	91,4	-0,3	-0,9	-2,2	-3,8	-2,2	-84,3	67,7	-47,9	-2,2	-36,5	69,9	-22,9	2,2		26,7
nov.	-155,0	108,8	0,6	3,2	-3,9	-4,4	1,6	-116,0	74,0	-14,2	12,0	-101,7	61,9	-35,7	-7,3		30,1
dec.	-30,9	-5,5	-0,2	2,5	0,7	5,4	-2,6	-35,2	-36,3	-29,1	-14,1	-6,2	-22,1	3,7	13,7		30,8

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	10,7	0,0	-0,1	0,8	-0,2	0,9	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	7,7	0,1	0,0	-0,3	1,7	-2,0	-1,3	0,0	-3,4	-0,2
2005	-0,5	-0,1	6,7	0,0	0,0	6,4	8,9	-2,4	-1,2	0,0	-2,2	-0,3
2005. III. n.év	0,9	0,0	4,9	0,0	0,0	8,0	3,3	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1
IV. n.év	-0,8	0,0	-0,9	0,0	0,0	-2,1	-1,0	-1,1	0,1	0,0	-2,1	0,0
2006. I. n.év	-3,4	0,0	6,6	0,1	0,0	7,8	4,0	3,8	-0,1	0,0	-3,2	-0,4
II. n.év	0,8	0,0	2,4	0,0	0,0	-10,8	1,4	-12,1	-0,4	0,0	0,2	0,1
III. n.év	0,2	0,0	4,8	0,0	0,0	12,3	3,8	8,5	0,1	0,0	6,3	0,1

	Az euroövezeten kívüli MPI-k				Egyéb szektorok							
	Követelések		Tartozások		Követelések					Tartozások		
	Hitelek / Készpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek / Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	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	-0,9	-95,3	-9,1	-86,3	-2,3	4,3	29,4	0,3
2004	-257,8	-3,9	242,0	2,9	-6,1	-40,6	-30,2	-10,4	-4,3	9,3	23,5	1,6
2005	-394,6	-3,1	477,8	1,6	-8,7	-151,4	-144,8	-6,6	-16,5	11,5	143,8	6,2
2005. III. n.év	-81,5	-5,2	120,4	2,7	1,4	-22,9	-6,9	-16,0	-6,6	1,9	27,3	-1,7
IV. n.év	-91,9	3,5	124,8	-4,8	-1,9	-36,9	-50,3	13,5	0,9	4,9	47,7	0,9
2006. I. n.év	-132,6	-3,9	216,3	5,9	-3,8	-74,0	-65,5	-8,4	-8,4	4,4	60,0	5,4
II. n.év	-58,1	0,5	16,0	-5,5	-3,5	-37,0	-50,0	13,0	2,4	3,9	66,8	-4,9
III. n.év	-118,6	-0,9	159,1	1,6	2,4	-45,9	-53,8	7,9	-3,8	3,3	36,5	2,9

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	27,8	1,7	0,0	-1,6	27,7	-2,5	1,9	-0,1	22,2	6,3	0,1	0,0
2004	12,4	1,2	0,5	4,0	6,7	-3,0	3,3	0,5	18,3	-12,2	-0,1	0,0
2005	18,0	3,9	-0,2	8,6	5,8	0,2	7,2	0,0	-4,9	3,3	0,0	0,0
2005. III. n.év	2,4	0,5	0,0	2,6	-0,7	1,4	1,4	0,0	-4,9	1,4	-0,1	0,0
IV. n.év	8,3	1,2	-0,1	3,0	4,2	-2,1	6,1	0,0	-1,9	2,0	0,0	0,0
2006. I. n.év	6,1	0,8	0,0	3,4	2,4	6,2	-4,8	0,0	-3,6	4,6	0,0	-0,5
II. n.év	-1,4	1,4	0,0	-0,5	-3,0	0,9	2,4	0,0	-6,8	0,5	0,0	0,7
III. n.év	-3,2	0,9	-0,3	0,8	-4,6	1,0	-2,9	0,0	-3,9	1,1	0,0	0,0

Forrás: EKB.

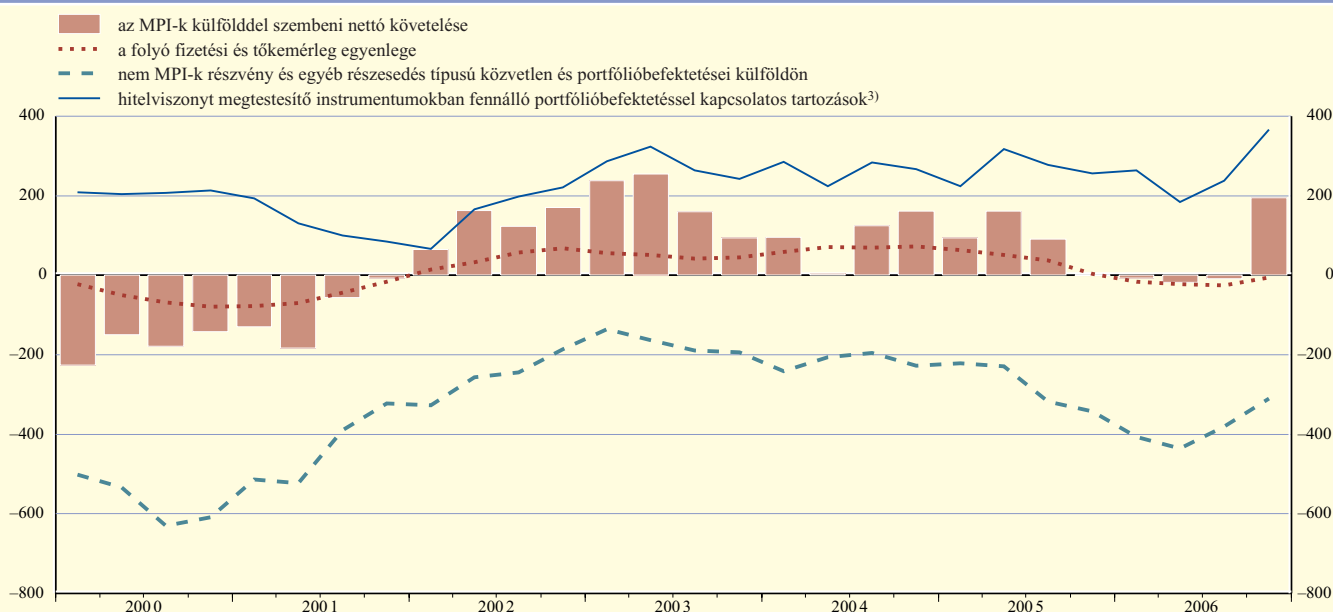
7.2 A fizetési mérleg monetáris bemutatása⁹⁾

(milliárd euro; egyenleg)

	Az M3 külföldi komponensét érintő tranzakciók megjelenése a fizetési mérlegben											Tájékoztató adat: Az M3 külföldi komponen- sében 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 befektetései külföldön	Nem rezidensek befektetései az euro- övezetben	Követelések Nem MPI-k	Tartozások		Követelések Nem MPI-k	Tartozások Nem MPI-k				
					Részvény ²⁾	Hitelviszonyt megtestesítő érték- papírok ³⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	72,2	-133,6	90,1	-196,0	113,9	266,7	-52,5	30,8	-6,6	-51,1	134,0	160,8
2005	3,7	-281,8	92,0	-258,2	239,6	256,1	-171,3	159,1	-10,7	-41,1	-12,7	0,5
2006	-6,1	-262,0	152,2	-222,2	242,5	366,3	-222,9	265,8	-5,7	-103,0	204,9	195,2
2005. IV. n.év	-3,6	-72,4	36,6	-74,9	48,2	-7,8	-39,8	51,4	-6,2	46,0	-22,5	-33,1
2006. I. n.év	-10,8	-49,0	19,3	-124,4	116,1	73,8	-78,5	66,2	-8,5	-54,9	-50,8	-38,1
II. n.év	-9,2	-101,9	91,8	-20,4	29,2	98,2	-49,3	66,1	-2,8	-39,3	62,4	60,3
III. n.év	-2,6	-58,6	28,0	-40,5	34,5	72,8	-34,9	49,1	7,7	-49,5	5,9	1,7
IV. n.év	16,6	-52,5	13,0	-36,8	62,8	121,4	-60,3	84,4	-2,0	40,7	187,3	171,3
2005. dec.	2,3	-39,5	23,6	-21,5	41,6	-20,6	0,4	21,5	-4,0	28,8	32,5	18,5
2006. jan.	-9,4	-5,8	3,8	-47,1	31,8	3,6	-32,2	21,8	-2,9	12,6	-23,9	-12,4
febr.	0,4	-37,9	10,2	-42,6	31,3	31,0	-36,3	36,7	-3,3	-19,9	-30,3	-26,1
márc.	-1,9	-5,3	5,4	-34,7	52,9	39,2	-10,0	7,7	-2,3	-47,6	3,5	0,4
ápr.	-7,0	-80,6	84,5	-16,6	-14,1	20,1	-18,8	32,7	-6,5	-10,4	-16,7	-16,4
máj.	-11,2	-10,8	10,5	-2,1	-12,2	60,9	-28,1	22,9	1,8	-20,7	11,1	6,4
jún.	9,0	-10,6	-3,1	-1,7	55,5	17,2	-2,4	10,6	1,8	-8,2	68,0	70,3
júl.	1,0	-15,0	7,1	-15,3	24,9	4,0	-12,5	7,2	3,3	-7,2	-2,4	3,8
aug.	-5,3	-1,1	0,2	-15,7	1,1	8,8	-3,9	4,0	-2,5	3,7	-10,8	-19,1
szept.	1,7	-42,5	20,7	-9,5	8,5	60,0	-18,5	37,8	6,9	-46,0	19,2	17,0
okt.	2,0	-14,5	3,4	-20,8	6,2	31,9	-25,1	24,5	6,9	2,3	16,8	19,5
nov.	5,6	-10,2	1,0	-8,7	33,7	63,9	-39,6	31,6	-4,1	13,1	86,2	71,5
dec.	9,1	-27,8	8,6	-7,4	22,9	25,6	4,5	28,2	-4,8	25,3	84,3	80,3
	12 havi kumulált forgalom											
2006. dec.	-6,1	-262,0	152,2	-222,2	242,5	366,3	-222,9	265,8	-5,7	-103,0	204,9	195,2

34. ábra: Az MPI-k nettó külföldi követeléseiben bekövetkezett változások alapján szolgáló fő fizetésimérleg-tranzakciók⁹⁾

(milliárd euro; 12 havi kumulált műveletek)



Forrás: EKB.

1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

2) A pénzügyi alapok befektetési jegyei nélkül.

3) 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. IV. n.évtől 2006. III. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bevétel												
Folyó fizetési mérleg	2 248,7	821,2	46,3	71,5	432,9	211,7	58,8	29,9	55,2	147,2	379,1	816,1
Áruk	1 340,8	467,0	30,9	47,7	220,0	168,2	0,1	17,6	34,1	74,7	198,9	548,4
Szolgáltatások	423,9	149,3	8,3	11,5	102,7	21,6	5,3	6,2	11,8	41,2	78,6	136,8
Jövedelem, amelyből:	399,1	144,1	6,5	11,6	100,1	19,7	6,1	5,7	8,5	25,0	94,9	120,9
befektetésből származó jövedelem	383,1	138,7	6,4	11,5	98,3	19,5	2,9	5,7	8,4	18,8	93,5	118,0
Folyó transferek	84,9	60,9	0,5	0,7	10,1	2,3	47,3	0,4	0,8	6,3	6,6	9,9
Tőkémérleg	23,0	19,3	0,0	0,1	0,8	0,2	18,2	0,0	0,0	0,4	0,6	2,7
Kiadás												
Folyó fizetési mérleg	2 284,7	732,0	38,7	68,3	364,4	166,7	93,9	21,6	84,8	138,9	336,7	970,7
Áruk	1 325,3	375,4	26,8	44,3	170,2	134,2	0,0	10,6	52,8	67,3	128,5	690,7
Szolgáltatások	385,5	121,7	7,0	9,0	81,1	24,4	0,1	5,2	7,5	30,7	87,0	133,5
Jövedelem, amelyből:	417,7	136,4	4,4	14,3	104,5	6,7	6,5	4,5	24,0	35,6	114,0	103,1
befektetésből származó jövedelem	407,7	131,2	4,4	14,2	103,4	2,8	6,5	4,4	23,9	35,1	113,2	99,8
Folyó transferek	156,2	98,6	0,5	0,8	8,6	1,4	87,3	1,3	0,4	5,3	7,2	43,4
Tőkémérleg	13,3	1,8	0,0	0,2	1,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,5	1,2	9,6
Nettó												
Folyó fizetési mérleg	-36,0	89,2	7,6	3,2	68,6	45,0	-35,1	8,4	-29,6	8,2	42,4	-154,6
Áruk	15,4	91,6	4,1	3,5	49,8	34,1	0,1	7,1	-18,7	7,4	70,4	-142,3
Szolgáltatások	38,4	27,6	1,3	2,5	21,6	-2,9	5,2	1,1	4,3	10,5	-8,3	3,3
Jövedelem, amelyből:	-18,6	7,6	2,1	-2,6	-4,4	12,9	-0,5	1,2	-15,5	-10,7	-19,1	17,9
befektetésből származó jövedelem	-24,6	7,5	2,1	-2,6	-5,0	16,7	-3,7	1,3	-15,5	-16,3	-19,7	18,2
Folyó transferek	-71,3	-37,6	0,0	-0,1	1,5	0,9	-39,9	-1,0	0,4	1,0	-0,6	-33,5
Tőkémérleg	9,7	17,5	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	18,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,6	-6,9

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

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz- pontok	Egyéb
	Összesen	Dánia	Svédország	Egyesült Királyság	Egyéb EU-országok	EU-intézmények							
2005. IV. n.évtől 2006. III. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Közvetlentőke-befektetés	-125,8	-79,2	-2,2	14,8	-69,3	-22,5	0,0	-0,7	1,3	-5,0	-3,8	4,7	-43,1
Külföld	-301,5	-165,2	-0,5	2,7	-144,6	-22,7	0,0	-6,0	-3,4	-10,1	-38,0	-28,3	-50,6
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	-248,6	-155,6	-0,9	-0,5	-132,4	-21,8	0,0	-1,9	-2,0	-6,8	-9,8	-23,3	-49,1
Egyéb tőke	-53,0	-9,5	0,4	3,2	-12,2	-0,9	0,0	-4,1	-1,4	-3,3	-28,2	-5,0	-1,5
Az euroövezetben	175,7	86,0	-1,7	12,1	75,3	0,2	0,0	5,3	4,7	5,1	34,2	33,1	7,5
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	146,3	71,0	-2,4	11,7	60,8	0,8	0,0	3,9	4,0	10,2	8,9	42,5	5,8
Egyéb tőke	29,4	15,0	0,8	0,4	14,4	-0,6	0,0	1,4	0,7	-5,1	25,3	-9,5	1,6

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- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz- pontok	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- inté- zmények						
2005. IV. n.évtől 2006. III. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfólióbefektetési eszközök	-466,4	-131,7	-0,7	-5,3	-121,3	-5,8	1,5	-7,3	-30,7	-4,2	-129,9	-93,9	-68,7
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	-167,7	-19,3	0,6	-3,3	-18,2	1,6	0,0	-1,5	-22,4	-2,6	-60,5	-33,1	-28,2
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-298,7	-112,5	-1,4	-2,1	-103,1	-7,4	1,5	-5,8	-8,3	-1,6	-69,4	-60,8	-40,4
Kötvények	-258,2	-96,4	-1,8	-1,9	-84,4	-9,9	1,5	-4,3	-7,8	1,0	-61,8	-47,8	-41,1
Pénzpiaci eszközök	-40,5	-16,0	0,5	-0,2	-18,7	2,5	0,0	-1,5	-0,6	-2,5	-7,6	-12,9	0,7

4. Fizetési mérleg: egyéb befektetés szektorok szerinti bontásban

(kumulált egyenleg)

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz- pontok	Nemzet- közi szerveze- tek	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- inté- zmények							
2005. IV. n.évtől 2006. III. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Egyéb befektetések	151,7	52,6	-1,1	6,9	45,8	-10,5	11,5	-0,8	34,2	-12,7	15,1	52,5	15,6	-4,7
Követelések	-607,5	-401,0	-21,0	-1,8	-352,5	-25,5	-0,2	-2,1	20,2	-45,1	-22,6	-72,0	-0,9	-84,0
Államháztartás	6,8	-2,7	-0,1	-0,6	-1,7	0,2	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	-1,4	10,3
MPI-k	-405,1	-234,2	-20,3	-0,1	-190,5	-23,6	0,3	-1,6	19,8	-38,4	-27,0	-47,3	0,6	-77,0
Egyéb szektorok	-209,2	-164,1	-0,5	-1,1	-160,2	-2,1	-0,1	-0,6	0,4	-6,7	3,8	-24,7	-0,1	-17,3
Tartozások	759,2	453,6	19,9	8,7	398,3	15,0	11,7	1,3	14,0	32,4	37,8	124,5	16,5	79,3
Államháztartás	1,1	-1,5	0,0	0,0	-0,5	0,0	-1,0	0,0	-0,2	1,9	-0,7	0,0	2,9	-1,4
MPI-k	526,4	256,9	19,5	8,0	216,0	12,5	0,9	1,3	11,7	27,5	6,6	123,4	13,6	85,4
Egyéb szektorok	231,7	198,1	0,4	0,7	182,7	2,5	11,8	0,0	2,5	2,9	31,9	1,0	0,0	-4,7

5. Nemzetközi befektetési pozíció

(időszak végi állományok)

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz- pontok	Nemzet- közi szer- vezetek	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- inté- zmények							
2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Közvetlentőke-befektetés	327,8	-157,7	0,8	-17,3	-292,9	151,7	-0,2	25,2	4,7	36,2	-1,5	-13,9	-0,3	435,2
Külföld	2 712,4	941,2	33,8	81,0	651,8	174,7	0,0	76,1	68,8	241,8	558,0	316,0	0,0	510,4
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	2 186,8	738,9	29,7	56,8	502,1	150,3	0,0	64,9	63,6	193,7	419,2	297,0	0,0	409,5
Egyéb tőke	525,6	202,3	4,1	24,2	149,6	24,5	0,0	11,2	5,2	48,1	138,9	19,0	0,0	100,9
Az euroövezetben	2 384,6	1 099,0	32,9	98,3	944,6	23,0	0,2	50,9	64,1	205,6	559,5	329,9	0,3	75,2
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	1 776,3	873,3	26,8	81,9	757,0	7,5	0,1	45,9	53,5	141,2	396,0	199,7	0,0	66,8
Egyéb tőke	608,3	225,7	6,1	16,4	187,6	15,5	0,1	5,1	10,7	64,4	163,5	130,2	0,3	8,4
Portfólióbefektetési eszközök	3 873,8	1 199,6	61,2	119,3	860,7	88,5	69,9	83,3	270,3	122,3	1 305,1	411,4	30,8	451,0
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 733,0	421,9	10,9	46,5	342,2	22,2	0,0	21,6	182,3	112,1	616,5	155,6	1,4	221,6
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	2 140,8	777,8	50,3	72,8	518,6	66,3	69,9	61,7	87,9	10,2	688,6	255,7	29,4	229,4
Kötvények	1 826,1	649,4	45,9	61,6	407,8	64,3	69,8	60,2	62,3	7,8	589,4	228,5	28,7	199,7
Pénzpiaci eszközök	314,7	128,4	4,3	11,2	110,8	2,0	0,1	1,5	25,6	2,4	99,2	27,2	0,7	29,7
Egyéb befektetések	-296,0	-49,5	51,8	15,4	17,8	9,1	-143,7	4,5	9,4	-81,7	-13,9	-216,5	-22,7	74,5
Követelések	3 671,4	1 866,6	77,0	61,9	1 618,0	100,0	9,7	21,7	92,5	208,8	509,6	354,1	41,8	576,2
Államháztartás	101,8	17,8	0,2	0,3	8,9	1,0	7,4	0,1	0,1	0,1	3,3	1,2	35,8	43,4
MPI-k	2 523,5	1 432,2	65,7	44,5	1 242,9	78,2	0,9	11,6	67,1	121,8	315,5	245,0	5,3	325,0
Egyéb szektorok	1 046,0	416,6	11,0	17,1	366,3	20,8	1,4	10,0	25,4	87,0	190,7	107,9	0,6	207,8
Tartozások	3 967,3	1 916,1	25,1	46,5	1 600,1	90,9	153,5	17,2	83,1	290,5	523,5	570,7	64,5	501,8
Államháztartás	46,2	23,5	0,0	0,3	3,3	0,0	20,0	0,0	0,8	0,1	7,4	0,2	3,2	11,1
MPI-k	3 180,7	1 488,7	20,0	26,3	1 270,5	71,4	100,5	12,2	55,5	243,9	400,6	518,2	59,9	401,8
Egyéb szektorok	740,4	403,9	5,2	20,0	326,3	19,5	33,0	5,0	26,8	46,6	115,5	52,3	1,4	88,9

Forrás: EKB.

7.4 Nemzetközi befektetési pozíció (beleértve a nemzetközi tartalékokat)
(eltérő jelzés hiányában milliárd euro; időszak végi állományok)

1. A nemzetközi befektetési pozíció összefoglaló adatai

	Összesen	Összesen, a GDP százalékában	Közvetlentőke- befektetés	Portfólióbefektetés	Pénzügyi derivatívák	Egyéb befektetések	Nemzetközi tartalékok
	1	2	3	4	5	6	7
Nettó nemzetközi befektetési pozíció							
2002	-709,9	-9,8	181,4	-943,1	-12,6	-301,7	366,1
2003	-781,2	-10,5	90,7	-919,3	-7,5	-251,8	306,7
2004	-824,8	-10,6	109,7	-1 001,2	-14,9	-199,5	281,0
2005	-811,1	-10,1	327,8	-1 148,7	-14,4	-296,0	320,1
2006. II. n.év	-860,2	-10,3	355,5	-1 235,8	-2,1	-301,7	323,8
III. n.év	-965,2	-11,6	397,6	-1 293,6	-15,5	-378,8	325,1
Kinnlevő követelések							
2002	7 427,6	102,5	2 007,3	2 292,6	133,1	2 628,5	366,1
2003	7 970,9	106,9	2 171,1	2 659,0	160,8	2 673,4	306,7
2004	8 775,6	113,2	2 338,5	3 035,8	174,1	2 946,2	281,0
2005	10 813,8	135,1	2 712,4	3 873,8	236,1	3 671,4	320,1
2006. II. n.év	11 355,4	135,9	2 847,5	3 977,1	268,2	3 938,8	323,8
III. n.év	11 860,0	142,0	2 928,8	4 207,1	300,0	4 099,1	325,1
Kinnlevő tartozások							
2002	8 137,6	112,3	1 826,0	3 235,8	145,7	2 930,2	-
2003	8 752,1	117,4	2 080,3	3 578,3	168,3	2 925,2	-
2004	9 600,5	123,9	2 228,8	4 037,0	189,0	3 145,7	-
2005	11 624,9	145,2	2 384,6	5 022,5	250,5	3 967,3	-
2006. II. n.év	12 215,6	146,2	2 492,0	5 212,9	270,3	4 240,5	-
III. n.év	12 825,2	153,5	2 531,1	5 500,7	315,4	4 477,9	-

2. Közvetlentőke-befektetés

	Rezidensek befektetései külföldön						Nem rezidensek befektetései az euroövezetben					
	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)			Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)		
	Összesen	Euro- övezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro- övezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro- övezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro- övezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	1 546,4	132,7	1 413,7	460,9	1,6	459,3	1 294,8	42,1	1 252,7	531,1	2,9	528,3
2003	1 728,7	124,8	1 603,8	442,4	2,1	440,3	1 508,6	46,3	1 462,3	571,8	3,2	568,6
2004	1 899,2	145,0	1 754,2	439,3	3,1	436,2	1 659,7	44,0	1 615,8	569,1	8,2	560,9
2005	2 186,8	167,1	2 019,7	525,6	6,9	518,8	1 776,3	46,0	1 730,3	608,3	10,1	598,2
2006. II. n.év	2 300,2	165,2	2 135,0	547,3	7,2	540,0	1 881,5	44,5	1 837,0	610,5	10,1	600,4
III. n.év	2 380,3	177,2	2 203,0	548,5	6,9	541,5	1 924,2	46,3	1 877,9	606,9	10,0	596,9

3. A portfólióbefektetések eszközök és a tulajdonos szektor szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő instrumentumok									
						Kötvények					Pénzpiaci eszközök				
	Követelések				Tartozások	Követelések				Tartozások	Követelések				Tartozások
	Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k		
			Állam-háztartás	Egyéb szektorok				Állam-háztartás	Egyéb szektorok				Állam-háztartás	Egyéb szektorok	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1 364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1 662,1	1,2	189,4	1,2	47,1	209,3
2003	1,7	53,6	11,5	1 026,4	1 570,7	8,3	461,1	8,0	846,7	1 759,6	1,1	191,5	0,6	48,5	248,0
2004	2,1	74,0	16,1	1 160,6	1 756,4	6,2	541,6	9,7	938,6	2 045,4	0,9	231,5	0,4	54,2	235,2
2005	3,0	100,6	26,6	1 602,9	2 428,5	6,6	693,6	11,5	1 114,3	2 276,2	0,8	260,6	0,4	52,9	317,7
2006. II. n.év	2,8	105,0	29,6	1 627,9	2 567,9	5,7	732,5	10,7	1 141,0	2 331,6	3,3	253,9	7,3	57,6	313,4
III. n.év	2,9	113,4	31,5	1 725,7	2 769,3	6,1	789,0	10,9	1 179,1	2 413,3	1,4	283,1	4,2	59,7	318,0

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 követel- lések	Hitelek/Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereske- delmi hitelek	Hitelek/Készpénz és betétek			Egyéb követel- lések	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	1,4	62,9	58,2	4,7	54,5	0,1	42,3	13,8
2003	4,4	0,6	66,0	0,2	0,2	59,4	53,6	5,8	41,6	0,0	42,0	3,8
2004	4,5	0,1	74,4	0,2	0,2	62,7	54,5	8,3	41,7	0,0	42,1	3,4
2005	4,8	0,2	82,2	0,2	0,1	58,0	46,2	11,8	43,7	0,0	42,6	3,6
2006. II. n.év	7,9	0,2	90,5	0,3	0,1	60,5	40,4	20,1	42,7	0,0	39,6	3,3
III. n.év	7,3	0,2	95,6	0,3	0,1	48,2	36,6	11,6	42,7	0,0	46,3	3,4
	Eurorendszeren kívüli MPI-k				Egyéb szektorok							
	Követelések		Tartozások		Követelések				Tartozások			
	Hitelek/ Készpénz és betétek	Egyéb követel- lések	Hitelek/Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereske- delmi hitelek	Hitelek/Készpénz és betétek			Egyéb követel- lések	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	174,4	493,8	205,7	288,1	90,7	104,7	364,5	47,8
2003	1 739,8	38,4	2 243,1	30,9	168,9	535,9	207,0	328,9	84,2	107,0	386,4	45,7
2004	1 957,6	45,2	2 423,5	42,1	172,0	568,7	237,1	331,6	93,4	110,0	400,2	49,7
2005	2 462,3	56,2	3 046,0	52,3	184,5	729,8	374,8	355,0	131,7	124,9	546,4	69,1
2006. II. n.év	2 590,6	53,6	3 198,2	47,1	190,9	856,9	491,5	365,3	135,5	134,2	649,5	77,8
III. n.év	2 712,1	56,8	3 361,6	52,3	180,3	910,3	548,0	362,3	141,1	130,1	704,5	83,8

5. Nemzetközi tartalékok

	Nemzetközi tartalékok													Tájékoztató adatok:	
														Köve- telések	Tartozások
	Össze- sen	Monetáris arany		Külön- leges leltári jogok (SDR)	IMF-fel- szem- beni tartalék- pozíció (RPF)	Deviza							Egyéb követel- lések	Az euro- övezetbeli rezen- sekkel szembeni követel- ések külföldi devizában	Előre látott rövid lejáratú, jövőbeni nettó tőkekiáram- lás külföldi devizában
		Milliárd euróban	Londoni fixingen (millió uncia)			Össze- sen	Készpénz és betétek	Ban- kknál	Össze- sen	Tulaj- donvi- szonyt megtes- tesítő	Köt- vények	Pénzpiaci eszközök			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	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	-26,3
2003	306,7	130,0	393,543	4,4	23,3	149,0	10,0	30,4	107,9	1,0	80,5	26,5	0,7	0,0	-16,3
2004	281,0	125,4	389,998	3,9	18,6	133,0	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,4	0,0	-12,8
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	-0,2	0,0	-17,9
2006. I. n.év	327,2	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	0,5	71,2	31,9	0,1	0,0	-19,4
II. n.év	323,8	178,9	370,694	4,2	7,8	133,0	5,4	22,0	105,3	0,5	74,6	30,2	0,2	0,0	-19,1
III. n.év	325,1	174,2	367,958	4,5	7,0	139,4	4,5	25,3	109,7	0,5	79,1	30,0	-0,1	0,0	-21,9
2006. nov.	327,0	179,4	366,229	4,3	5,4	137,9	4,0	20,2	113,3	-	-	-	0,4	0,0	-19,8
dec.	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	-	-	-	0,3	0,0	-21,5
2007. jan.	338,4	183,1	364,652	4,7	5,1	145,4	4,4	22,9	118,1	-	-	-	0,0	0,0	-24,0
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	-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	-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	-1,3
2005	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	-0,9
2006. I. n.év	40,5	11,1	23,145	0,2	0,0	29,3	2,6	3,6	23,1	0,0	15,3	7,8	0,0	0,0	-0,5
II. n.év	39,2	10,3	21,312	0,2	0,0	28,7	1,3	2,4	25,1	0,0	18,6	6,5	0,0	0,0	0,0
III. n.év	40,8	10,1	21,312	0,2	0,0	30,5	1,4	3,8	25,3	0,0	18,4	6,9	0,0	0,0	-0,7
2006. nov.	40,1	10,4	21,312	0,2	0,0	29,4	0,8	3,4	25,2	-	-	-	0,0	0,0	-0,1
dec.	39,9	9,9	20,572	0,4	0,0	29,6	1,6	1,5	26,5	-	-	-	0,0	0,0	-0,3
2007. jan.	43,0	10,4	20,632	0,4	0,0	32,2	0,7	3,9	27,6	-	-	-	0,0	0,0	-2,0

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 felhasz- nálás	Beruházás	Fogyasztás	Feldolgozó- ipar	Olaj		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Értékek (milliárd euro; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)												
2003	-2,3	0,5	1 059,3	501,2	222,6	300,3	923,6	990,2	553,1	164,3	240,9	716,0	109,0
2004	8,9	9,4	1 147,6	547,7	247,6	313,5	999,0	1 075,6	605,3	184,1	256,2	770,1	129,5
2005	7,7	13,4	1 241,3	592,9	270,4	333,8	1 072,1	1 224,9	705,7	207,2	276,4	847,1	186,1
2006	11,2	13,3	1 384,0	664,6	290,6	364,5	1 185,7	1 393,7	826,3	206,6	301,9	941,0	.
2005. III. n.év	10,1	15,6	319,9	151,4	71,4	85,7	275,5	319,2	184,8	54,0	71,0	218,6	53,2
IV. n.év	9,8	15,7	324,2	155,4	69,8	86,5	278,6	329,9	189,5	56,5	72,8	225,9	53,5
2006. I. n.év	15,9	22,3	333,1	159,4	71,2	89,1	285,2	336,3	197,5	52,6	74,0	224,6	55,8
II. n.év	9,4	14,2	339,2	162,5	71,4	89,7	291,4	344,2	204,2	52,0	74,6	233,1	56,4
III. n.év	7,9	10,2	346,9	168,0	72,3	91,2	298,0	355,2	212,8	51,0	75,5	238,9	59,9
IV. n.év	12,0	7,9	364,9	174,7	75,8	94,6	311,1	357,9	211,8	51,0	77,9	244,3	.
2006. júl.	7,3	12,6	111,5	53,9	22,7	29,6	95,4	117,2	69,9	16,6	24,9	78,5	19,5
aug.	8,0	10,7	115,2	55,6	23,4	30,8	99,6	120,0	73,5	17,4	25,3	80,5	21,7
szept.	8,3	7,6	120,3	58,4	26,1	30,8	102,9	118,0	69,4	17,0	25,3	80,0	18,8
okt.	16,0	13,5	119,6	57,6	24,9	30,9	102,9	117,8	70,2	17,2	25,7	81,4	18,1
nov.	12,4	6,0	120,6	58,4	25,3	31,0	104,1	116,2	69,5	16,9	25,8	80,0	.
dec.	7,6	4,4	124,6	58,7	25,6	32,7	104,1	123,9	72,1	16,9	26,3	82,9	.
	Volumenindexek (2000 = 100; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)												
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,0	114,9	109,3	101,9	100,4	95,4	110,5	100,1	104,9
2004	9,1	6,7	118,4	115,4	121,5	119,9	118,7	108,0	104,4	108,2	118,6	107,7	105,7
2005	4,7	5,2	124,5	120,1	131,1	125,0	124,8	114,2	108,2	122,5	124,7	116,0	110,6
2006	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005. III. n.év	6,9	5,9	127,5	121,7	137,9	127,3	127,5	116,2	109,4	126,3	127,3	119,1	115,7
IV. n.év	5,6	5,4	127,9	123,4	134,4	127,5	128,3	117,7	109,2	132,1	128,0	121,8	110,8
2006. I. n.év	10,6	8,3	129,7	124,8	135,7	129,9	130,1	116,6	109,8	121,4	128,7	119,3	108,5
II. n.év	5,2	3,5	132,0	127,2	136,3	130,2	133,0	119,0	111,7	122,6	130,8	124,0	104,5
III. n.év	4,9	4,0	134,5	130,3	138,5	132,7	135,3	122,1	116,0	121,6	130,7	125,9	114,4
IV. n.év	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006. júl.	4,2	4,8	130,0	126,2	130,8	128,8	130,6	120,3	113,2	119,3	129,1	124,5	108,2
aug.	4,8	4,0	133,7	128,7	134,3	134,7	135,5	123,2	119,7	124,0	131,3	127,1	122,4
szept.	5,8	3,4	139,9	136,0	150,2	134,5	139,9	122,9	115,0	121,5	131,6	126,0	112,6
okt.	13,1	10,9	138,6	133,3	142,4	134,4	138,9	124,1	118,1	123,2	133,7	128,5	117,7
nov.	9,4	3,9	139,3	134,5	144,0	135,4	140,4	122,8	117,7	119,0	135,1	125,8	.
dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Egységérték-mutatók (2000 = 100; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)												
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	99,6	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	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2006	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005. III. n.év	3,0	9,2	100,1	101,0	95,8	102,5	98,8	107,2	114,4	93,6	101,1	98,7	149,8
IV. n.év	4,0	9,8	101,1	102,2	96,1	103,4	99,3	109,4	117,5	93,5	103,1	99,7	157,4
2006. I. n.év	4,8	13,0	102,5	103,7	97,1	104,5	100,3	112,6	121,8	94,8	104,2	101,3	167,8
II. n.év	4,0	10,4	102,5	103,7	96,8	104,9	100,2	112,9	123,8	92,7	103,2	101,0	175,8
III. n.év	2,8	6,0	102,9	104,7	96,6	104,7	100,7	113,5	124,3	91,8	104,7	102,0	170,7
IV. n.év	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006. júl.	2,9	7,4	102,6	104,1	96,5	104,9	100,3	114,1	125,4	91,4	104,6	101,6	176,0
aug.	3,1	6,4	103,1	105,3	96,8	104,6	100,8	114,1	124,9	92,3	104,8	102,1	173,1
szept.	2,4	4,1	102,9	104,7	96,5	104,6	101,0	112,4	122,6	91,6	104,5	102,4	162,9
okt.	2,5	2,3	103,3	105,2	97,0	105,0	101,6	111,2	120,7	91,6	104,5	102,2	150,1
nov.	2,7	1,9	103,6	105,8	97,4	104,6	101,8	110,8	120,0	93,1	103,9	102,6	.
dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

7.5 Áruforgalom

(milliárd euro; eltérő jelzés hiányában szezonálisan kiigazított értékek)

2. Földrajzi eloszlás

	Összesen	Európai Unió (euroövezeten kívül)				Orosz-ország	Svájc	Török-ország	Egyesült Államok	Ázsia			Afrika	Latin-Amerika	Egyéb országok
		Dánia	Svéd-ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU-országok					Kína	Japán	Egyéb ázsiai országok			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Export (f.o.b.)															
2003	1 059,3	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,3	24,9	166,3	35,2	31,2	135,4	59,5	37,7	100,5
2004	1 147,6	25,6	41,8	203,9	128,1	35,3	66,1	31,8	173,7	40,2	33,2	149,7	63,8	40,6	114,0
2005	1 241,3	28,9	45,0	202,9	144,7	43,1	70,6	34,6	185,1	43,4	34,1	165,9	72,9	47,0	123,2
2006	1 384,0	.	.	.	.	54,9	76,5	38,5	199,0	53,6	34,4	183,3	76,8	54,0	.
2005. III. n.év	319,9	7,4	11,4	51,2	36,7	11,2	17,9	9,1	47,3	11,4	8,5	44,0	19,4	12,2	32,2
IV. n.év	324,2	7,6	11,4	51,7	39,2	11,4	18,0	9,5	48,7	11,7	8,6	42,4	19,2	12,3	32,6
2006. I. n.év	333,1	7,5	11,6	52,7	40,7	12,2	18,0	9,7	50,3	12,5	8,9	43,9	19,1	13,4	32,8
II. n.év	339,2	7,7	12,1	53,8	42,9	13,0	18,3	9,9	49,4	12,8	8,4	45,1	19,2	13,3	33,2
III. n.év	346,9	7,8	12,8	54,6	45,0	14,2	19,3	9,5	49,0	13,5	8,5	45,9	19,1	13,5	34,2
IV. n.év	364,9	.	.	.	.	15,6	20,9	9,5	50,3	14,7	8,6	48,4	19,4	13,8	.
2006. júl.	111,5	2,6	4,2	17,6	14,6	4,5	6,4	3,0	16,1	4,3	2,8	14,9	6,2	4,3	10,0
aug.	115,2	2,6	4,2	18,9	14,9	4,6	6,5	3,2	16,4	4,5	2,8	14,8	6,3	4,5	10,9
szept.	120,3	2,6	4,3	18,1	15,5	5,1	6,5	3,3	16,4	4,8	2,9	16,2	6,5	4,7	13,3
okt.	119,6	2,6	4,4	18,1	15,4	5,2	7,1	3,1	16,4	4,9	2,9	15,8	6,2	4,7	12,7
nov.	120,6	.	.	.	.	5,2	6,8	3,2	16,9	5,0	2,9	16,0	6,5	4,6	.
dec.	124,6	.	.	.	.	5,1	7,0	3,1	17,0	4,9	2,8	16,5	6,7	4,5	.
Százalékos részesedés az összes exportból															
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,7	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,7	13,4	5,9	3,8	9,9
Import (c.i.f.)															
2003	990,2	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,6	19,3	110,3	74,5	52,1	141,8	68,9	39,7	83,9
2004	1 075,6	25,3	39,6	144,0	107,2	56,4	52,9	22,8	113,8	92,0	53,8	161,1	72,7	45,1	88,9
2005	1 224,9	26,3	42,1	152,4	118,1	75,9	57,9	24,9	120,1	118,0	53,0	190,0	96,0	53,5	96,5
2006	1 393,7	.	.	.	.	94,9	62,1	28,6	127,3	143,4	55,9	212,0	109,5	65,8	.
2005. III. n.év	319,2	6,6	10,7	39,4	30,1	19,9	14,8	6,1	30,9	31,5	13,6	50,9	26,9	14,0	23,8
IV. n.év	329,9	6,7	11,1	39,7	30,9	20,5	15,3	6,7	31,0	32,4	13,9	53,3	26,4	15,0	27,1
2006. I. n.év	336,3	6,7	11,3	40,8	32,2	23,8	15,0	6,7	31,8	33,4	14,0	51,2	26,9	15,6	26,8
II. n.év	344,2	6,7	11,4	43,1	34,2	24,9	15,4	7,6	31,8	34,7	14,0	53,2	26,9	15,9	24,5
III. n.év	355,2	6,9	12,2	41,6	36,5	24,1	15,9	7,2	31,9	35,8	14,1	55,2	28,0	16,6	29,2
IV. n.év	357,9	.	.	.	.	22,2	15,7	7,2	31,8	39,4	13,9	52,3	27,7	17,7	.
2006. júl.	117,2	2,5	4,1	14,0	11,9	7,7	5,3	2,3	10,7	11,7	4,7	18,3	8,9	5,6	9,6
aug.	120,0	2,2	4,0	14,1	12,0	8,8	5,3	2,4	10,7	11,8	4,8	18,7	10,5	5,6	9,1
szept.	118,0	2,3	4,1	13,4	12,6	7,7	5,3	2,4	10,5	12,3	4,6	18,3	8,6	5,5	10,6
okt.	117,8	2,2	4,1	13,4	12,5	7,3	5,1	2,3	10,6	12,7	4,7	18,0	9,3	5,7	9,8
nov.	116,2	.	.	.	.	7,3	5,2	2,4	10,5	13,2	4,5	17,3	9,2	5,9	.
dec.	123,9	.	.	.	.	7,5	5,4	2,5	10,7	13,6	4,7	17,0	9,3	6,1	.
Százalékos részesedés az összes importból															
2005	100,0	2,2	3,4	12,5	9,7	6,2	4,7	2,0	9,8	9,6	4,3	15,5	7,8	4,4	7,9
Egyenleg															
2003	69,1	1,2	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,7	5,5	56,0	-39,2	-20,9	-6,4	-9,4	-2,0	16,6
2004	72,0	0,3	2,2	59,9	20,9	-21,1	13,1	8,9	59,9	-51,8	-20,6	-11,4	-8,9	-4,5	25,1
2005	16,4	2,6	2,8	50,5	26,6	-32,8	12,7	9,7	64,9	-74,6	-18,9	-24,1	-23,1	-6,5	26,7
2006	-9,7	.	.	.	.	-40,1	14,4	9,9	71,7	-89,8	-21,6	-28,7	-32,7	-11,8	.
2005. III. n.év	0,7	0,8	0,7	11,8	6,6	-8,7	3,1	2,9	16,4	-20,1	-5,1	-6,9	-7,5	-1,9	8,5
IV. n.év	-5,7	0,9	0,4	12,0	8,3	-9,1	2,6	2,7	17,7	-20,6	-5,3	-10,9	-7,3	-2,7	5,5
2006. I. n.év	-3,2	0,8	0,3	11,9	8,5	-11,6	2,9	3,0	18,5	-21,0	-5,1	-7,3	-7,8	-2,3	6,0
II. n.év	-5,1	1,1	0,7	10,7	8,7	-11,9	2,9	2,3	17,7	-21,9	-5,6	-8,1	-7,7	-2,6	8,7
III. n.év	-8,3	0,8	0,6	13,0	8,6	-9,9	3,4	2,3	17,1	-22,2	-5,5	-9,4	-9,0	-3,1	5,0
IV. n.év	6,9	.	.	.	.	-6,6	5,2	2,3	18,5	-24,7	-5,3	-3,9	-8,3	-3,9	.
2006. júl.	-5,7	0,1	0,2	3,6	2,7	-3,2	1,1	0,7	5,4	-7,5	-1,9	-3,4	-2,7	-1,3	0,4
aug.	-4,9	0,4	0,3	4,8	2,9	-4,1	1,1	0,8	5,7	-7,3	-2,0	-3,9	-4,2	-1,0	1,9
szept.	2,3	0,3	0,2	4,6	2,9	-2,6	1,2	0,9	5,9	-7,5	-1,7	-2,1	-2,0	-0,8	2,7
okt.	1,8	0,5	0,3	4,7	2,9	-2,1	2,0	0,8	5,8	-7,8	-1,8	-2,2	-3,0	-1,0	2,8
nov.	4,4	.	.	.	.	-2,1	1,6	0,8	6,4	-8,2	-1,6	-1,2	-2,7	-1,3	.
dec.	0,7	.	.	.	.	-2,4	1,6	0,7	6,3	-8,7	-1,9	-0,4	-2,6	-1,6	.

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

ÁRFOLYAMOK



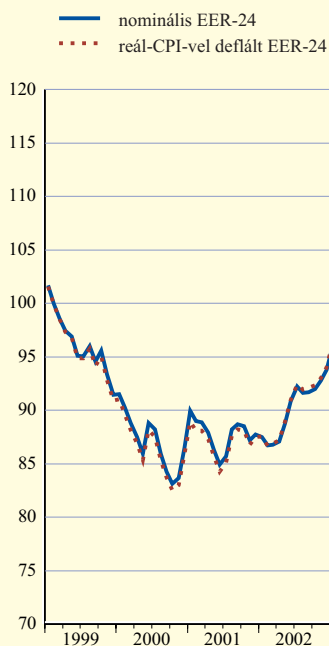
8.1 Effektív árfolyamok⁹⁾

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

	EER-24						EER-44	
	Nomináleffektív	Reáleffektív CPI	Reáleffektív PPI	Reáleffektív GDP-deflátor	Reáleffektív ULCM	Reáleffektív ULCT	Nomináleffektív	Reáleffektív CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	104,4	105,1	104,2	103,0	100,0	101,8	111,2	105,6
2005	103,3	104,1	102,5	100,8	97,6	99,4	109,7	103,7
2006	103,6	104,4	102,9	-	-	-	110,0	103,4
2005. IV. n.év	101,4	102,2	100,1	99,0	94,9	96,9	107,3	101,2
2006. I. n.év	101,7	102,5	101,0	99,0	94,3	96,8	107,4	101,2
II. n.év	103,8	104,6	103,0	100,8	95,4	98,4	110,1	103,6
III. n.év	104,5	105,3	103,7	101,4	95,8	98,5	111,2	104,5
IV. n.év	104,6	105,3	104,1	-	-	-	111,3	104,3
2006. febr.	101,2	102,0	100,6	-	-	-	106,8	100,6
márc.	102,0	102,9	101,4	-	-	-	107,6	101,4
ápr.	103,1	104,0	102,5	-	-	-	108,8	102,5
máj.	104,0	104,8	103,3	-	-	-	110,5	104,0
jún.	104,2	104,9	103,3	-	-	-	111,1	104,4
júl.	104,6	105,4	103,8	-	-	-	111,3	104,7
aug.	104,6	105,4	103,8	-	-	-	111,3	104,6
szept.	104,4	105,1	103,4	-	-	-	111,1	104,3
okt.	103,9	104,7	103,5	-	-	-	110,4	103,6
nov.	104,5	105,2	103,9	-	-	-	111,1	104,2
dec.	105,6	106,0	104,9	-	-	-	112,3	105,0
2007. jan.	104,9	105,5	104,3	-	-	-	111,5	104,2
febr.	105,4	106,0	104,8	-	-	-	111,9	104,6
Százalékos változások az előző hónaphoz képest								
2007. febr.	0,5	0,5	0,5	-	-	-	0,4	0,3
Százalékos változások az előző évhez képest								
2007. febr.	4,2	3,9	4,2	-	-	-	4,8	4,0

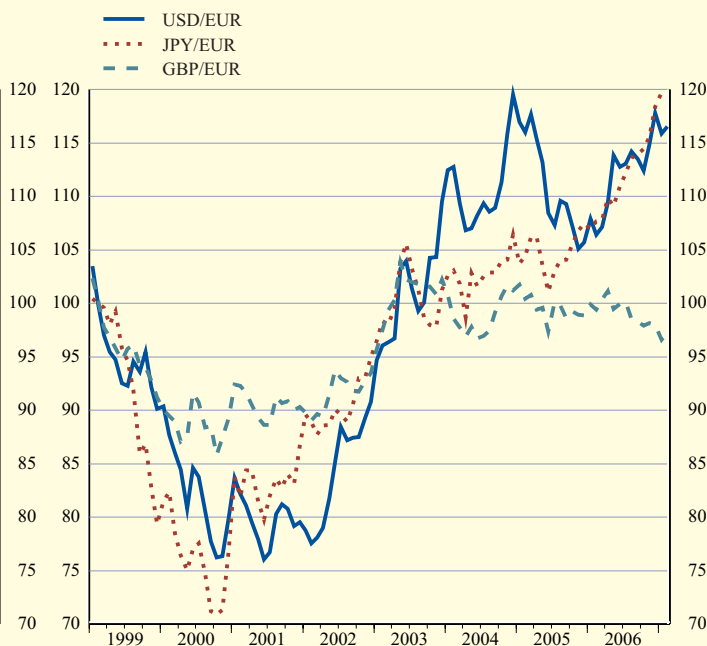
35. ábra: Effektív árfolyamok

(havi átlagok; 1999. I. n.év = 100)



36. ábra: Bilaterális árfolyamok

(havi átlagok; 1999. I. n.év = 100)



Forrás: EKB.

1) A kereskedelmi partnerscsoportok 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
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
2006	7,4591	9,2544	0,68173	1,2556	146,02	1,5729	1 198,58	9,7545	1,9941	1,4237	8,0472	1,6668
2006. II. n.év	7,4581	9,2979	0,68778	1,2582	143,81	1,5631	1 194,34	9,7618	1,9989	1,4108	7,8314	1,6838
III. n.év	7,4604	9,2304	0,67977	1,2743	148,09	1,5768	1 217,10	9,9109	2,0125	1,4283	8,0604	1,6831
IV. n.év	7,4557	9,1350	0,67314	1,2887	151,72	1,5928	1 209,29	10,0269	2,0091	1,4669	8,2712	1,6740
2006. aug.	7,4609	9,2098	0,67669	1,2811	148,53	1,5775	1 231,42	9,9627	2,0185	1,4338	7,9920	1,6788
szept.	7,4601	9,2665	0,67511	1,2727	148,99	1,5841	1 212,64	9,9051	2,0101	1,4203	8,2572	1,6839
okt.	7,4555	9,2533	0,67254	1,2611	149,65	1,5898	1 202,31	9,8189	1,9905	1,4235	8,3960	1,6733
nov.	7,4564	9,1008	0,67397	1,2881	151,11	1,5922	1 205,01	10,0246	2,0049	1,4635	8,2446	1,6684
dec.	7,4549	9,0377	0,67286	1,3213	154,82	1,5969	1 222,34	10,2704	2,0354	1,5212	8,1575	1,6814
2007. jan.	7,4539	9,0795	0,66341	1,2999	156,56	1,6155	1 217,83	10,1390	1,9983	1,5285	8,2780	1,6602
febr.	7,4541	9,1896	0,66800	1,3074	157,60	1,6212	1 225,25	10,2130	2,0049	1,5309	8,0876	1,6708
Százalékos változás az előző hónaphoz képest												
2007. febr.	0,0	1,2	0,7	0,6	0,7	0,4	0,6	0,7	0,3	0,2	-2,3	0,6
Százalékos változás az előző évhez képest												
2007. febr.	-0,1	-1,6	-2,2	9,5	12,0	4,1	5,8	10,2	3,1	11,6	0,4	3,8
	Cseh korona	Észt korona	Ciprusi font	Lett lat	Litván litas	Magyar forint	Máltai líra	Lengyel zloty	Szlovák korona	Bolgár leva	Új román lej ¹⁾	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	40,022	1,9533	40 510	
2005	29,782	15,6466	0,57683	0,6962	3,4528	248,05	0,4299	4,0230	38,599	1,9558	3,6209	
2006	28,342	15,6466	0,57578	0,6962	3,4528	264,26	0,4293	3,8959	37,234	1,9558	3,5258	
2006. II. n.év	28,378	15,6466	0,57538	0,6960	3,4528	266,83	0,4293	3,9482	37,690	1,9558	3,5172	
III. n.év	28,337	15,6466	0,57579	0,6960	3,4528	275,41	0,4293	3,9537	37,842	1,9558	3,5415	
IV. n.év	28,044	15,6466	0,57748	0,6969	3,4528	260,25	0,4293	3,8478	35,929	1,9558	3,4791	
2006. aug.	28,194	15,6466	0,57585	0,6960	3,4528	274,41	0,4293	3,9046	37,669	1,9558	3,5271	
szept.	28,383	15,6466	0,57650	0,6961	3,4528	274,42	0,4293	3,9649	37,497	1,9558	3,5274	
okt.	28,290	15,6466	0,57672	0,6961	3,4528	267,10	0,4293	3,9014	36,804	1,9558	3,5191	
nov.	28,029	15,6466	0,57770	0,6970	3,4528	258,84	0,4293	3,8248	35,884	1,9558	3,4955	
dec.	27,778	15,6466	0,57811	0,6976	3,4528	253,97	0,4293	3,8125	34,967	1,9558	3,4137	
2007. jan.	27,840	15,6466	0,57842	0,6975	3,4528	253,88	0,4293	3,8795	34,751	1,9558	3,3922	
febr.	28,233	15,6466	0,57918	0,7003	3,4528	253,30	0,4293	3,8943	34,490	1,9558	3,3823	
Százalékos változás az előző hónaphoz képest												
2007. febr.	1,4	0,0	0,1	0,4	0,0	-0,2	0,0	0,4	-0,8	0,0	-0,3	
Százalékos változás az előző évhez képest												
2007. febr.	-0,6	0,0	0,8	0,6	0,0	0,7	0,0	2,6	-7,8	0,0	-4,4	
	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⁾	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
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	
2006	10,0096	7,3247	87,76	11 512,37	4,6044	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594	1,8090	
2006. II. n.év	10,0815	7,2786	92,72	11 479,67	4,5853	2,0172	65,819	34,1890	8,1745	47,981	1,8473	
III. n.év	10,1506	7,3109	91,21	11 626,90	4,6786	2,0079	65,356	34,1602	9,1094	48,015	1,9118	
IV. n.év	10,1339	7,3657	88,94	11 771,01	4,6734	1,9143	64,108	34,2713	9,4458	47,109	1,8781	
2006. aug.	10,2141	7,2893	90,08	11 649,96	4,7078	2,0220	65,712	34,2755	8,9034	48,192	1,8802	
szept.	10,0971	7,3945	89,31	11 646,15	4,6724	1,9453	64,029	34,0549	9,4553	47,640	1,8870	
okt.	9,9651	7,3913	86,29	11 569,46	4,6390	1,9066	63,022	33,8849	9,6481	47,068	1,8654	
nov.	10,1286	7,3482	89,29	11 772,03	4,6927	1,9263	64,186	34,2602	9,3616	47,049	1,8786	
dec.	10,3356	7,3564	91,59	12 003,18	4,6909	1,9094	65,274	34,7316	9,3092	47,224	1,8920	
2007. jan.	10,1238	7,3711	91,02	11 796,04	4,5596	1,8699	63,552	34,4578	9,3440	45,850	1,8536	
febr.	10,1326	7,3612	88,00	11 855,46	4,5706	1,8859	63,167	34,4060	9,3797	44,434	1,8260	
Százalékos változás az előző hónaphoz képest												
2007. febr.	0,1	-0,1	-3,3	0,5	0,2	0,9	-0,6	-0,2	0,4	-3,1	-1,5	
Százalékos változás az előző évhez képest												
2007. febr.	5,4	0,6	14,9	7,3	2,7	6,3	2,3	2,2	28,4	-5,5	15,3	

Forrás: EKB.

1) A 2005. július előtti adatok a román leire 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

	Bulgária	Cseh Köztársaság	Dánia	Észtország	Ciprus	Lettország	Litvánia	Magyarország	Málta	Lengyelország	Románia	Szlovákia	Svédország	Egyesült Királyság
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	HICP													
2005	6,0	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	9,1	2,8	0,8	2,1
2006	7,4	2,1	1,9	4,4	2,2	6,6	3,8	4,0	2,6	1,3	6,6	4,3	1,5	2,3
2006. II. n.év	8,6	2,5	2,0	4,5	2,6	6,5	3,6	2,7	3,4	1,4	7,2	4,6	1,9	2,2
III. n.év	6,7	2,4	1,8	4,4	2,6	6,6	4,0	4,6	3,2	1,5	5,9	4,8	1,5	2,4
IV. n.év	5,7	1,1	1,6	4,5	1,5	6,2	4,2	6,4	1,1	1,3	4,8	3,5	1,4	2,7
2006. szept.	5,4	2,2	1,5	3,8	2,2	5,9	3,3	5,9	3,1	1,4	5,5	4,5	1,2	2,4
okt.	5,2	0,8	1,4	3,8	1,7	5,6	3,7	6,3	1,7	1,1	4,8	3,1	1,2	2,4
nov.	5,9	1,0	1,8	4,7	1,3	6,3	4,4	6,4	0,9	1,3	4,7	3,7	1,5	2,7
dec.	6,1	1,5	1,7	5,1	1,5	6,8	4,5	6,6	0,8	1,4	4,9	3,7	1,4	3,0
2007. jan.	6,9	1,4	1,8	5,0	1,4	7,1	4,0	8,4	1,2	1,7	4,1	2,2	1,6	2,7
	Államháztartási hiány (-)/többlet (+) a GDP százalékában													
2003	0,3	-6,6	1,1	2,0	-6,3	-1,2	-1,3	-7,2	-10,0	-4,7	-1,5	-3,7	0,1	-3,3
2004	2,7	-2,9	2,7	2,3	-4,1	-0,9	-1,5	-6,5	-5,0	-3,9	-1,5	-3,0	1,8	-3,2
2005	2,4	-3,6	4,9	2,3	-2,3	0,1	-0,5	-7,8	-3,2	-2,5	-1,5	-3,1	3,0	-3,3
	Államháztartás bruttó adósságállománya a GDP százalékában													
2003	46,0	30,1	44,4	5,7	69,1	14,4	21,2	58,0	70,2	43,9	21,5	42,7	51,8	38,9
2004	38,4	30,7	42,6	5,2	70,3	14,5	19,4	59,4	74,9	41,8	18,8	41,6	50,5	40,4
2005	29,8	30,4	35,9	4,5	69,2	12,1	18,7	61,7	74,2	42,0	15,9	34,5	50,4	42,4
	Hosszú lejáratú államkötvények hozamai, éves százalékban, időszakos átlag													
2006. aug.	4,66	3,85	3,93	-	4,28	4,36	4,28	7,49	4,34	5,62	7,41	5,13	3,84	4,49
szept.	4,40	3,90	3,79	-	4,28	4,38	4,28	7,58	4,34	5,48	7,49	4,79	3,70	4,44
okt.	4,26	3,89	3,88	-	4,26	4,55	4,28	7,47	4,34	5,40	7,56	4,42	3,73	4,51
nov.	4,38	3,78	3,78	-	4,26	4,95	4,28	7,01	4,34	5,20	7,56	4,25	3,62	4,45
dec.	4,18	3,68	3,78	-	4,26	4,90	4,28	6,81	4,33	5,14	7,42	4,15	3,65	4,54
2007. jan.	4,27	3,84	4,00	-	4,36	4,92	4,28	6,96	4,34	5,17	7,39	4,25	3,90	4,94
	Háromhavi kamatláb, éves adat, százalék, az időszakra vonatkozó átlag													
2006. aug.	-	2,36	3,33	3,32	3,21	5,07	3,27	7,11	3,69	4,19	8,72	4,93	2,70	4,94
szept.	3,40	2,49	3,45	3,40	3,39	4,84	3,38	7,88	3,65	4,21	8,66	4,95	2,83	5,03
okt.	3,50	2,65	3,61	3,57	3,62	4,97	3,53	8,20	3,62	4,21	8,62	5,02	2,96	5,13
nov.	-	2,64	3,72	3,66	3,80	4,36	3,61	-	3,90	4,20	8,71	4,94	3,08	5,23
dec.	-	2,56	3,84	3,81	3,76	4,21	3,72	8,20	3,90	4,20	8,19	4,82	3,21	5,29
2007. jan.	-	2,58	3,92	3,90	3,82	3,82	3,79	8,15	3,85	4,20	6,69	4,50	3,35	5,49
	Reál-GDP													
2005	5,5	6,1	3,1	10,5	3,9	10,2	7,6	4,2	2,2	3,5	4,1	6,0	2,9	1,9
2006	.	.	3,2	11,5	3,8	.	7,5	.	.	5,8	7,6	8,3	.	2,8
2006. II. n.év	6,6	6,0	3,0	11,8	4,2	11,1	8,3	4,0	2,8	5,6	7,7	6,7	5,0	2,7
III. n.év	6,7	5,8	3,0	11,0	3,8	11,8	6,9	3,9	2,7	5,9	8,2	9,8	4,7	2,8
IV. n.év	.	.	3,1	.	3,6	.	7,0	3,4	.	6,6	7,6	9,6	.	2,9
	Folyó fizetési mérleg és tökémerlegek egyenlege a GDP százalékában													
2005	-11,3	-1,9	3,9	-9,5	-5,1	-11,4	-5,9	-5,9	-6,4	-1,4	-7,9	-8,6	6,3	-2,2
2006	-16,2	-4,5	2,4	-11,5	-5,1	-21,3	-10,7	-5,6	.	-1,4	-11,4	-8,0	.	.
2006. II. n.év	-12,2	-6,5	2,7	-10,6	-4,0	-16,5	-9,0	-6,2	-7,4	-1,7	-13,7	-9,5	6,0	-3,4
III. n.év	-4,3	-5,7	4,5	-10,9	14,2	-23,3	-11,7	-4,1	2,9	-0,6	-9,9	-10,1	7,2	-2,9
IV. n.év	.	.	1,4	.	-19,7	.	-10,9	.	.	-1,7	-11,1	-5,7	.	.
	Fajlagos munkaerőköltség													
2005	.	-0,5	0,9	2,7	1,3	5,8	3,7	.	0,4	-0,7	.	0,5	0,6	.
2006	.	.	2,0	.	1,9	.	.	.	.	.	.	1,7	-0,6	.
2006. I. n.év	-	0,6	1,4	3,7	-	-	3,6	-	0,2	-	-	1,9	-2,2	.
II. n.év	-	.	1,8	5,1	-	-	3,5	-	-0,4	-	-	3,7	-0,3	.
III. n.év	-	.	2,4	5,6	-	-	11,1	-	0,2	-	-	0,5	0,5	.
	Standard munkanélküliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)													
2005	10,1	7,9	4,8	7,9	5,2	8,9	8,2	7,2	7,3	17,7	7,1	16,2	7,5	4,8
2006	8,9	7,2	3,8	5,5	4,9	6,9	5,9	7,5	7,4	14,0	7,4	13,3	7,1	.
2006. II. n.év	9,1	7,3	4,2	6,0	4,9	7,1	5,9	7,3	7,5	14,2	7,3	13,7	.	5,4
III. n.év	9,3	7,1	3,6	5,7	4,8	6,7	6,1	7,6	7,3	13,5	7,6	13,1	.	5,4
IV. n.év	8,1	6,8	3,3	4,5	4,7	6,2	5,8	7,7	7,0	13,0	7,8	12,2	.	.
2006. okt.	8,1	6,9	3,3	4,8	4,8	6,3	5,9	7,6	7,1	13,3	7,8	12,5	.	5,4
nov.	8,1	6,8	3,3	4,5	4,7	6,2	5,7	7,7	7,1	13,0	7,8	12,2	.	5,4
dec.	8,2	6,7	3,2	4,3	4,7	6,1	5,8	7,7	6,9	12,8	7,8	11,8	.	.
2007. jan.	8,5	6,6	.	4,2	4,7	6,1	6,3	7,8	6,8	12,6	7,5	11,0	.	.
febr.	.	.	.	.	4,7	.	.	7,9	.	.	.	.	.	.

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

9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban

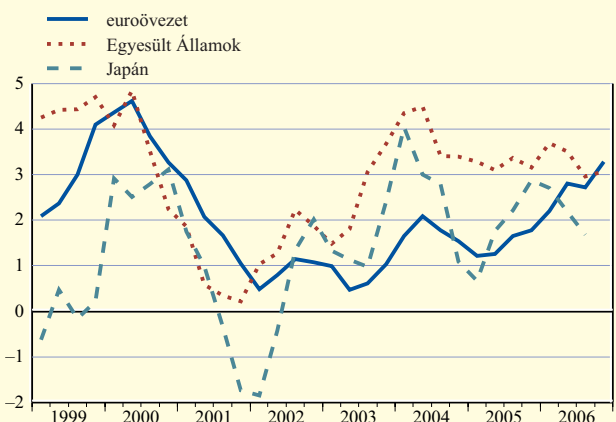
(éves százalékos változás, eltérő jelzés hiányában)

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)	Több- értelmű- ben vett készpénz ⁽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											
2003	2,3	0,8	2,5	1,3	6,0	7,0	1,22	4,00	1,1312	-4,8	48,0
2004	2,7	0,1	3,9	3,0	5,5	4,7	1,62	4,26	1,2439	-4,6	48,8
2005	3,4	-0,1	3,2	4,0	5,1	4,4	3,56	4,28	1,2441	-3,7	49,2
2006	3,2	-0,2	3,3	5,0	4,6	4,7	5,19	4,79	1,2556	.	.
2005. IV. n.év	3,7	-1,2	3,1	4,6	5,0	4,1	4,34	4,48	1,1884	-3,4	49,2
2006. I. n.év	3,6	1,9	3,7	4,9	4,7	4,6	4,76	4,57	1,2023	-2,3	49,8
II. n.év	4,0	0,1	3,5	5,5	4,6	4,7	5,21	5,07	1,2582	-2,3	48,6
III. n.év	3,3	-2,2	3,0	6,1	4,7	4,5	5,43	4,90	1,2743	-2,6	48,5
IV. n.év	1,9	-0,4	3,1	3,6	4,5	5,0	5,37	4,63	1,2887	.	.
2006. okt.	1,3	-	-	4,2	4,4	4,7	5,37	4,73	1,2611	-	-
nov.	2,0	-	-	3,0	4,5	5,0	5,37	4,60	1,2881	-	-
dec.	2,5	-	-	3,5	4,5	5,3	5,36	4,57	1,3213	-	-
2007. jan.	2,1	-	-	1,9	4,6	5,5	5,36	4,76	1,2999	-	-
febr.	.	-	-	.	.	.	5,36	4,73	1,3074	-	-
Japán											
2003	-0,2	-3,8	1,5	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	-0,5	1,9	1,1	4,4	1,8	0,06	1,39	136,85	.	.
2006	0,2	.	2,2	4,6	4,1	1,1	0,30	1,74	146,02	.	.
2005. IV. n.év	-0,7	-2,1	2,8	3,0	4,5	1,9	0,06	1,53	139,41	.	.
2006. I. n.év	-0,1	-1,6	2,7	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
II. n.év	0,2	-2,4	2,2	4,2	4,1	1,4	0,21	1,90	143,81	.	.
III. n.év	0,6	-2,9	1,5	5,4	4,1	0,5	0,41	1,80	148,09	.	.
IV. n.év	0,3	.	2,3	5,7	4,1	0,7	0,49	1,70	151,72	.	.
2006. okt.	0,4	-4,4	-	7,4	4,1	0,6	0,44	1,76	149,65	-	-
nov.	0,3	-3,3	-	4,9	4,0	0,7	0,48	1,70	151,11	-	-
dec.	0,3	.	-	4,9	4,1	0,7	0,56	1,64	154,82	-	-
2007. jan.	0,0	.	-	4,4	4,0	1,0	0,56	1,71	156,56	-	-
febr.	.	.	-	.	.	.	0,59	1,71	157,60	-	-

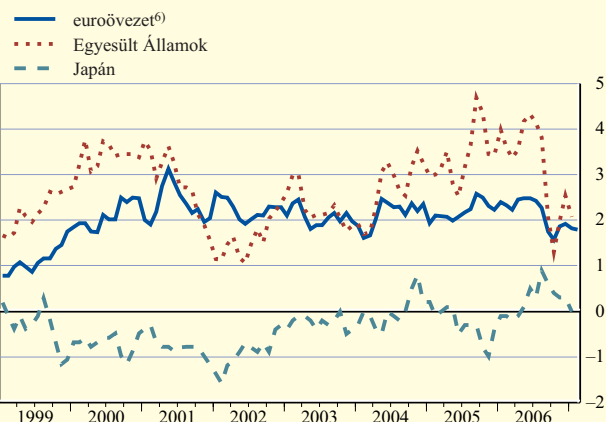
37. ábra: Reál bruttó hazai termék

(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.); 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 közül.

4) Bővebb információt a 8.2 rész közül.

5) Bruttó összevont államadósság (időszak végén).

6) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban

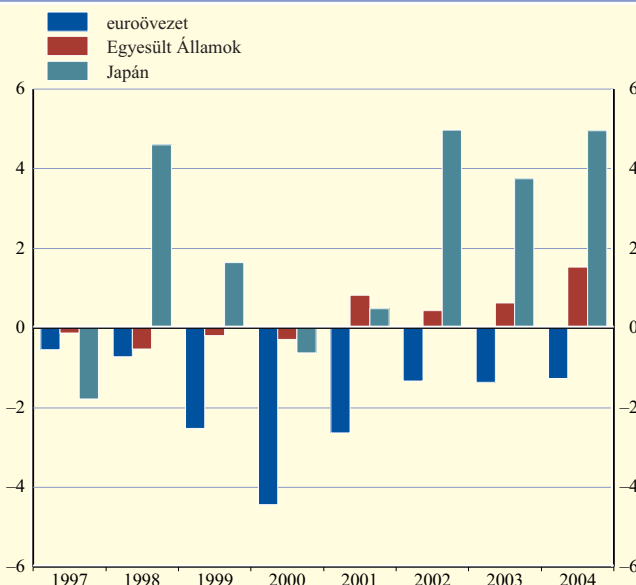
(a GDP százalékában)

2. Megtakarítások, beruházások és finanszírozás

	Nemzeti megtakarítások és beruházások			Beruházások és nem pénzügyi vállalatok finanszírozása						Beruházások és háztartások ¹⁾			
	Bruttó megtakarítások	Bruttó tőkefelhalmozás	Nettó hitelek a világ többi országának	Bruttó tőkefelhalmozás	Bruttó állótőkefelhalmozás	Pénzügyi eszközök nettó beszerzése	Bruttó megtakarítások	Kötelezettségek nettó felmerülése	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	4,5	11,4	7,5
2003	13,3	18,5	-4,7	6,8	6,8	0,8	7,6	0,1	0,4	13,3	8,4	11,3	9,3
2004	13,2	19,3	-5,6	7,0	6,7	6,7	7,6	5,2	0,4	13,5	7,5	11,2	10,1
2005	12,9	19,7	-6,2	7,1	7,0	3,2	7,9	2,6	-0,7	13,8	4,7	9,6	9,7
2004. IV. n.év	12,9	19,6	-6,1	7,2	6,8	7,5	6,7	6,4	0,8	13,6	7,7	11,3	11,8
2005. I. n.év	13,2	19,8	-6,3	7,3	6,9	3,4	7,4	3,6	0,2	13,6	5,6	10,0	8,4
II. n.év	12,7	19,5	-6,1	6,9	7,0	3,4	7,9	3,1	-0,4	14,0	4,3	9,4	10,4
III. n.év	13,2	19,5	-5,7	6,8	7,0	3,3	8,5	1,8	-1,2	13,9	5,4	10,0	10,3
IV. n.év	12,7	20,2	-6,8	7,3	7,1	2,7	7,9	2,0	-1,2	13,6	3,4	9,1	9,7
2006. I. n.év	14,5	20,3	-6,3	7,5	7,2	3,1	8,4	1,9	-0,8	13,6	5,2	9,1	9,3
II. n.év	13,6	20,2	-6,4	7,6	7,3	3,2	8,1	2,4	-1,4	13,3	1,5	8,2	8,3
III. n.év	13,5	20,1	-6,6	7,7	7,4	3,8	8,3	2,6	-1,4	12,9	1,9	8,3	6,6
Japán													
2002	25,2	23,2	2,8	12,9	13,2	-1,7	16,3	-7,5	-0,9	5,5	-0,2	7,8	-2,1
2003	25,4	22,9	3,1	13,2	13,2	2,4	16,9	-5,4	0,2	3,6	0,3	7,0	-0,7
2004	25,8	22,8	3,6	13,6	13,4	4,2	17,8	-0,5	1,0	4,8	3,1	6,8	-1,0
2005	26,4	23,3	3,5	14,4	14,2	4,4	17,1	-7,4	-5,0	4,4	2,9	6,4	0,8
2004. IV. n.év	27,0	21,7	3,1	.	.	11,9	.	14,2	2,6	.	9,9	.	-0,6
2005. I. n.év	31,6	25,9	3,7	.	.	10,5	.	-3,5	-1,7	.	-12,3	.	3,0
II. n.év	22,3	24,2	3,2	.	.	-15,6	.	-14,0	2,3	.	9,1	.	-6,4
III. n.év	24,6	23,6	3,8	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
IV. n.év	27,0	24,2	3,4	.	.	16,2	.	-17,3	-20,1	.	15,9	.	3,7
2006. I. n.év	31,9	23,8	4,2	.	.	12,2	.	-2,6	-2,4	.	-5,6	.	5,6
II. n.év	.	23,4	.	.	.	-19,7	.	-16,6	1,3	.	9,5	.	-9,1
III. n.év	.	24,3	.	.	.	12,1	.	6,3	0,2	.	-1,3	.	2,9

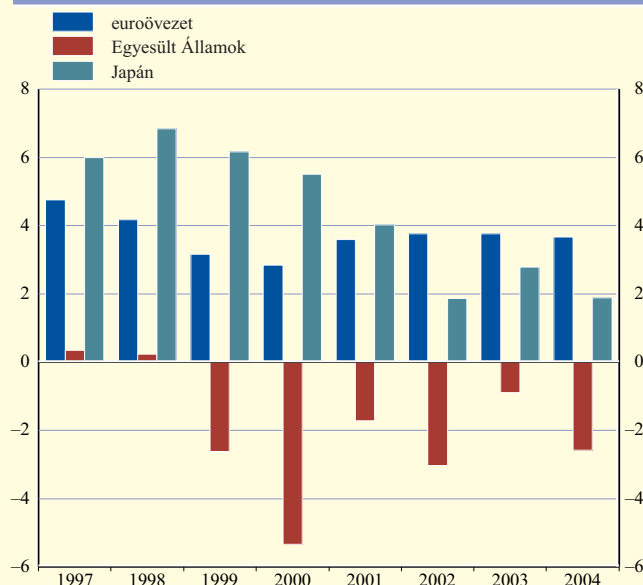
39. ábra: Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelezései

(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 tőkefelhalmozás Japánban. Az Egyesült Államokban a felhalmozási kiadások magukban foglalják a tartós fogyasztási cikkek vásárlásait is.

3) Az Egyesült Államokban a bruttó megtakarítást növelik a tartós fogyasztási cikkek ráfordításai.

ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra	Monetáris aggregátumok	S12
2. ábra	Ellenpárok	S12
3. ábra	A monetáris aggregátumok összetevői	S13
4. ábra	Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői	S13
5. ábra	Pénzügyi közvetítők és nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek	S14
6. ábra	Háztartások részére nyújtott kölcsönök	S15
7. ábra	A kormány és a nem euroövezeti rezidensek részére nyújtott hitelek	S16
8. ábra	Betétek összesen ágazatok szerint <i>(pénzügyi közvetítők)</i>	S17
9. ábra	Betétek összesen és M3-ban szereplő betétek ágazatok szerint <i>(pénzügyi közvetítők)</i>	S17
10. ábra	Betétek összesen ágazatok szerint <i>(nem pénzügyi vállalatok és háztartások)</i>	S18
11. ábra	Betétek összesen és M3-ban szereplő betétek ágazatok szerint <i>(nem pénzügyi vállalatok és háztartások)</i>	S18
12. ábra	A kormány és a nem euroövezeti 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, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok teljes forgalomban lévő állománya és bruttó kibocsátása	S30
16. ábra	Részcégek 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 nettó külföldi követeléseiben bekövetkezett változások alapjául szolgáló fő fizetésimérleg-tranzakciók	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:

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

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

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

A 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 árfolyamváltozások 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:

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

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

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

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, amelyek 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 I_t index a következőképpen alakul:

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

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

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

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

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 kaphatjuk 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 SZÉZONÁLIS 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 közvetetten, az összetevők lineáris kombinációjából kapjuk meg. Például az M3 aggregátumot, a szezonálisan kiigazított M1, M2–M1, valamint M3–M2 idősorok aggregálásával kapunk meg.

Elsőként a nem tranzakcióból eredő hatásoktól megtisztított állományokból számított indexek szezonális kiigazítását végezzük.³ Az így kapott szezonális tényezőkre vonatkozó becsléseket azután alkalmazzuk az állományokra, illetve a tranzakciók számításához szükséges korrekciós

adatokra (átsorolás, átértékelődés), melyekből megkapjuk a szezonálisan kiigazított tranzakciókat. A szezonális (és munkanaphatás) tényezőket évente vagy igény szerint vizsgálják felül.

A 3.1–3.3 FEJEZETEKHEZ

A NÖVEKEDÉSI RÁTÁK KISZÁMÍTÁSA

Mivel a növekedési rátákat a pénzügyi tranzakciók alapján számítjuk, azok nem tartalmaznak 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 MEGTESTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROK ÉS A JEGYZETT RÉSZVÉNYEK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK KISZÁMÍTÁSA

Mivel a növekedési rátákat a pénzügyi tranzakciók alapján számítjuk ki, azok nem tartal-

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.

mazzák az átsorolásokat, átértékeléseket, árfolyamváltozásokat és a nem tranzakcióból eredő egyéb változásokat. Ezek a tranzakciókból 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:

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

Az index bázisa a 2001. decemberi érték, amelyet 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:

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

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

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 kívánnak különbséget tenni a „nettó kibocsátás” adatok beszerzésének különböző módjai között, a „tranzakciók” kifejezés pedig a monetáris aggregátumok céljaira tartják fenn.

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

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

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:

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

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 KIIGAZÍTÁSA

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

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

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

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

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

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

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

li adatait húsvét miatt előzetesen igazítják. E tételek szezonális kiigazítását az előzetes kiigazítások figyelembevételével végzik. 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 5.1 FEJEZET 1. TÁBLÁZATÁHOZ

A HARMONIZÁLT FOGYASZTÓIÁR-INDEX (HICP) SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA⁴

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

A 7.1 FEJEZET 2. TÁBLÁZATÁHOZ

A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíción alapszik (lásd az S74. oldal 2. lábjegyzetét). Az árukra és szolgáltatásokra, a bevételekre és a folyó transzferekre vonatkozó nyers adatokat előzetesen igazítják annak érdekében, hogy figyelembe vegyék a munkanapi hatásokat. Az áruk, szolgáltatások és folyó transzferek esetében a munkanap alapján történő kiigazításokat a nemzeti ünnepek alapján korrigálják. Az áruk bevéte-



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 való letöltési lehetőség is található. Amennyiben bővebb felvilágosításra van szüksége, a statistics@ecb.int 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 2007. március 7. volt.

Az euroövezet változó összetételére vonatkozó statisztikai idősorok az euroövezet abban az időpontban fennálló összetételén alapulnak, amelyre az statisztikák vonatkoznak. Így a 2001-et megelőző adatok az Euro 11-re vonatkoznak, azaz az EU következő 11 tagállamára: Belgium, Németország, Írország, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Luxemburg, Hollandia, Ausztria, Portugália és Finnország. A 2001–2006 közötti időszak adatai az Euro 12-re, azaz az Euro 11-re plusz Görögországra vonatkoznak. A 2007 utáni adatok az Euro 13-ra, azaz az Euro 12-re plusz Szlovéniára vonatkoznak.

Eltérő jelzés hiányában, valamennyi, 2007-re vonatkozó megfigyeléseket tartalmazó adatsor a teljes idősor tekintetében az euroövezet tizenhárom tagállamára (az euroövezet, Szlovéniát is beleértve) vonatkozik. A pénzügyi kamatlábak, a monetáris statisztikák és a HICP esetében (és a következetesség érdekében az M3 összetevői és ügyletei, valamint a HICP összetevői esetében) 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. Ilyen esetekben, amennyiben van-

nak háttér adatok, a 2000. és 2006. évi bázisadatokból számított 2001. és 2007. évi abszolút és százalékos változásadatok esetében olyan adatsort közlünk, amely már Görögország és Szlovénia euroövezethez csatlakozásának hatását is figyelembe veszi. Az euroövezetre vonatkozó, Szlovénia belépése előtti múltbeli adatok az EKB honlapján érhetők el a <http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html> címen.

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

Ahol szükséges, az aggregálás és/vagy a konszolidáció módszerét alkalmazzuk (ideértve a határokon átvívelő 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”: Bulgária, Ciprus, Csehország, Dánia, az Egyesült Királyság, Észtország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Málta, Lengyelország, Románia, Svédország 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 állományvál-

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

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

Az 1.4.2 táblázat a lezárult tartalékolási periódus átlagadatait tartalmazza. Az egyes hitelintézetek kötelező tartalékát első lépésben úgy számítják ki, hogy a kötelezettségek megfelelő kategóriáira a naptári hónapok végének mérlegadatai alapján megállapított tartalékrátát a megfelelő kötelezettségekre alkalmazzák. Az így kapott összegből minden hitelintézet 100 000 euro átalányösszeget levon. A 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 alultartalékolás (4. oszlop) az az átlagösszeg, amennyivel a tartalékolási periódus alatt az elszámolási számla elmarad a tartalékkötelezettségtől. Utóbbi a tartalékolási kötelezettséget nem teljesítő hitelintézetek adataiból számítható ki. A kötelező tartalék után fizetett kamat (5. oszlop) megegyezik az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek az EKB által megállapított, és a tartalékolási időszakra érvényes (napotári napok száma szerint súlyozott) átlagos kamatlábiával (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 számláival. Valamennyi adat az eurorendszer konszolidált pénzügyi kimutatásaiból származik. A többi likviditásvonó 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 maradvék tételeit értjük. A hitelintézetek folyószámláit (11. oszlop) a likviditásnyújtó tényezők (1–5. oszlop) és a likviditásvonó tényezők (6–10. oszlop) különbsége adja. A bá-

zispénz (12. oszlop) a betéti rendelkezésre állás állománya (6. oszlop), a forgalomban levő pénzmennyiség (8. oszlop) és a hitelintézetek elszámolási számláinak (11. oszlop) összegével egyenlő.

MONETÁRIS MÉRLEGEK, A BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGE

A 2.1 táblázat a monetáris pénzügyi intézmények („MPI”) aggregált mérlegét mutatja be, vagyis az euroövezetbeli rezidens MPI-k harmonizált mérlegének összegét. Az MPI-k körébe tartoznak a központi bankok, a közösségi jog alapján meghatározott hitelintézetek, pénzpiaci alapok, és egyéb olyan intézmények, amelyek fő tevékenységként betéteket és/vagy azok közeli helyettesítőit fogadnak/fogadják el, és nem MPI-körbe tartozó ügyfelektől saját számlájukra (legalábbis közgazdasági értelemben), hitelt nyújtanak és/vagy értékpapírba fektetnek be. Az MPI-k teljes jegyzéke az EKB honlapján található meg.

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

kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat tartalmazzák. A 2.3 táblázatban azonban ezek nem a monetáris aggregátumokba kerültek bele, hanem a „nettó külföldi követelések” között szerepelnek.

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

A 2.2–2.6 táblázatok olyan tranzakciós adatokat is tartalmaznak, amelyek az átsorolásokkal, átértékelésekkel, árfolyamváltozásokkal és a nem tranzakciókból eredő minden egyéb változással korrigált állományváltozásból adódnak. A 2.7 táblázat a tranzakciók kiszámításához használt bizonyos átértékeléseket tartalmaz. A 2.2–2.6 táblázatok tartalmazzák a tranzakciók alapján a százalékban kifejezett éves növekedési ütemeket is. A 2.8 táblázat az MPI-mérleg bizonyos tételeit devizanemek szerint mutatja be negyedéves bontásban.

A szektorok meghatározásainak részletei a „Monetáris és banki statisztika ágazati kézikönyve: Útmutató az ügyfelek statisztikai besorolásához” (EKB, 1999. november) című kiadványban találhatók. A „Kitöltési útmutató az MPI-mérlegstatisztikáról 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.

1 OJ L 356., 1998. december 30. 7. old.

2 OJ L 250., 2003. október 2. 19. old.

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

A 2.9 táblázat az euroövezetbeli rezidens (pénzpiaci alapokon kívüli) befektetési alapok eszközeinek és kötelezettségeinek negyedév végi állományát mutatja be. Minthogy a mérleg aggregált, a kötelezettségek a befektetési alapok tulajdonában lévő, más befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyeket is tartalmazzák. Az eszközök/források befektetési politika szerinti bontásban (tehát részvény-, kötvény-, vegyes, ingatlan- és egyéb alapokra osztva), és befektetők szerint feltüntetve szerepelnek. A 2.10 táblázat a befektetési politika és a befektetők típusa szerinti csoportokra bontva mutatja be a befektetési alapok aggregált mérlegét.

PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

A 3.1 és 3.2 táblázat az euroövezet nem pénzügyi szektorainak negyedéves pénzügyiszámla-adatait mutatja be. A nem pénzügyi szektorok a kormányzatból (az ESA 95-ben S.13.), a nem pénzügyi vállalatokból (az ESA 95-ben S.11.), valamint a háztartásokból (az ESA 95-ben S.14.) tevődnek össze. Az utóbbiak körébe tartoznak a háztartásokat segítő nonprofit 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 lejárati szerinti bontásban szerepelnek (a „rövid lejárati” legfeljebb egy évig tartó, a „hosszú lejárati” pedig éven túli eredeti lejárati jelenti). 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 feltüntetve a nem pénzügyi vállalatok és háztartások adatait is. Ezek az éves adatok – különösen a pénzügyi eszközök beszerzésére vonatkozók – átfogóbb szektorbontásban jelennek meg, és összhangban vannak az előző két táblázat negyedéves adataival.

PÉNZÜGYI PIACOK

Az euroövezet pénzügyi piacait leíró statisztikai sorok az Európai Unió azon tagállamaira vonatkoznak, amelyek a statisztikai adatgyűjtés időpontjában már bevezették az eurót.

A részvényeket és a tőzsdén jegyzett részvényeket (4.1–4.4 táblázat) nem tartalmazó értékpapírokra vonatkozó statisztikát az EKB készíti el a KBER-től és a BIS-től kapott adatok alapján. A 4.5 táblázat az euroövezetbeli rezidens ügyfelek eurobetéteire és -hiteleire megállapított MPI-kamatokat adja meg. A 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 (hitel-

viszonyt 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 lejáratát egy év vagy annál rövidebb idő (kivételes esetben lehet két év vagy annál rövidebb idő). „Hosszú lejáratúnak” minősülnek a határozatlan időben lejáratú értékpapírok, valamint azok a hosszabb lejáratú és opcionális lejáratú értékpapírok, amelyek legutolsó lejáratától 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 kibocsátások közé tartozik minden olyan kibocsátás, ahol a kupont időnként újra rögzítik egy független kamathoz vagy indexhez viszonyítva. Becslések szerint, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó statisztika az euroövezetbeli rezidens személyek összes kibocsátásának mintegy 95%-át fedi le. A 4.1, 4.2 és 4.3 táblázatban leírt, euróban jegyzett értékpapírok közé tartoznak az euro nemzeti valutákban kifejezett tételei is.

A 4.1 táblázat a részvényeket nem tartalmazó értékpapírokat mutatja eredeti lejárat, a kibocsátó székhelye és devizák szerinti lebontásban. Ez a táblázat közli az euróban denominált részvényeket nem tartalmazó értékpapírok forgalomban lévő állományát, bruttó és nettó kibocsátását, valamint az euroövezetbeli rezidensek által euróban és az összes devizában kibocsátott részvényeket nem tartalmazó értékpapírokat az összes és a hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra levetítve. Az értékelési változások, átsorolások és egyéb kiigazítások miatt a nettó kibocsátási adatok eltérnek a forgalomban lévő állományokra vonatkozó értékek változásaitól. Ez a rész tartalmaz még szezonálisan kiigazított statisztikákat is, mint például az évesített hathavi szezonálisan kiigazított növekedési ütemet az összes és

a hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozóan. Az utóbbit a képzett állományok szezonálisan kiigazított indexéből számoltuk ki, kiszűrve belőlük a szezonális hatásokat. Részletesebb leírást lásd a Technikai megjegyzésekben.

A 4.2 táblázatban az euroövezet rezidens kibocsátók állományi adatai, valamint a bruttó és nettó kibocsátások szektorok szerinti bontásban közölt adatai találhatóak, összhangban az ESA 95 előírásaival. Az eurorendszernek része az EKB is.

A 4.2.1 táblázat 1. oszlopában szereplő, az összes és hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó összesített állományadatok megegyeznek a 4.1.7 táblázatban megadott, az euroövezet rezidens kibocsátói által kibocsátott összes és hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összesített állományi adataival. Az MPI-k által kibocsátott összes és hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok forgalomban lévő állományának a 4.2.1 táblázat 2. oszlopában szereplő adatai többnyire összehasonlíthatók a 2.1.2 táblázat 8. oszlopában szereplő adatokkal, amelyek az aggregált MPI-mérleg kötelezettségoldalán megjelenő értékpapírok adataira vonatkoznak. A 4.2.2 táblázat 1. oszlopában az összes hitelviszonyt megtestesítő értékpapír összes nettó kibocsátása megegyezik a 4.1 táblázat 9. oszlopában az euroövezetbeli rezidensek összes nettó 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 műve-

leteket hajt végre, amikor kötelezettségeket vállal vagy visszafizet. Az éves növekedési ütembe tehát nem tartoznak bele az átsorolások, az átértékelések, az árfolyamváltozások és a nem tranzakciókból eredő egyéb változások. A szezonálisan kiigazított növekedési ütemet prezentációs célból évesítették. Részletesebb leírást lásd a Technikai megjegyzésekben.

A 4.4 táblázat 1., 4., 6. és 8. oszlopa az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdére bevezetett részvények állományát mutatja kibocsátói szektor szerinti bontásban. A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, tőzsdére bevezetett részvények havi adatai megfelelnek a 3.2 táblázat negyedéves adatsorainak (fő kötelezettségek, 21. oszlop).

A 4.4 táblázat 3., 5., 7. és 9. oszlopa az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, 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 tőzsdei bevezetését (IPO), illetve új eszközök létrehozását vagy megsemmisülését. Az éves növekedési ütem kiszámításaakor 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 kamataig terjed. 1999 januárja előtt az euroövezet szintetikus kamatlábait a GDP-vel súlyozott nemzeti kamatlábak alapján számítottuk. Az 1998 decembere előtti egynapos kamatok kivételével, a havi, negyedéves és éves értékek az adott időszak átlagai. 1998 decemberéig az egynapos betéteket a bankközi betéti kínálati kamatok mutatják. A 4.6 táblázat 1. oszlopa 1999 januárjától kezdődően mutatja az egynapos eurohitelek átlagos kamatszintjét (EONIA). Az utóbbiak – 1998 decemberéig bezárólag – időszak végi adatok, ezt követően pedig a teljes időszakra vonatkozó átlagértékek. Az egy, három, hat hónapos és éves lejáratú betétek kamatai 1999 januárjától az euróban kifejezett bankközi ajánlati kamatokkal (EURIBOR), míg 1998 decemberéig – ahol ilyen jellegű információ rendelkezésre áll – a londoni bankközi ajánlati kamatokkal (LIBOR) egyeznek meg. Az amerikai és japán három hónapos betétek esetében a LIBOR-kamatok érvényesek.

A 4.7 táblázat az euroövezet, az Egyesült Államok és Japán államkötvényhozamait tartalmazza. A táblázatok – 1998 decemberéig bezárólag – a két-, három-, öt- és hétéves euroövezetbeli hozamok esetében időszak végi értékeket, míg a tízéves időszakok adatai átlaghozamokat mutatnak, ezután pedig valamennyi hozamadat időszaki átlagot takar. 1998 decemberéig a GDP-vel súlyozott harmonizált nemzeti államkötvényhozamok alapján számították ki az euroövezetbeli hozamokat, ezt követően pedig a súlyok – valamennyi lejáratú sávban – az államkötvények nominális állományát jelentik. Az Egyesült Államok és Japán esetében a tízéves hozamok időszaki átlagot jelentenek.

A 4.8 táblázat részvénytőkepiaci 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 munkaóraóra eső munkaerőköltségekre, a GDP-re, a felhasználási tételekre, a gazdasági tevékenység alapján meghatározott hozzáadott értékre, az ipari termelésre, a kiskereskedelemre és a személygépkocsik 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 – Coi-cop/HICP*) határoztuk meg. A HICP a háztartások végső fogyasztásra fordított pénzkadásait 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-án 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 munkaóraóra 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 munkaóraóra 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 definíciók adatok alapján számítja ki.

A fajlagos munkaerőköltség összetevői (5.1.4 táblázat), a GDP és összetevői (5.2.1 és 5.2.2 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.

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.

Az ipari forgalom és a kiskereskedelmi forgalom mutatói (5.2.4 táblázat) a forgalmat mérik, az áfán kívül minden illeték és adó figyelembevételével, a referenciaidőszak alatt kiadott számlák alapján. A kiskereskedelmi forgalom valamennyi kiskereskedelmi tevékenységből származó árbevételt méri, kivéve a gépjárművek és motorok eladását, illetve a javításokat. Az új személygépkocsik regisztrációja magán- és vállalati személygépkocsikra egyaránt vonatkozik.

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 adósságállományát részletezi a Szerződés túlzottdeficit-eljárásról szóló rendelkezéseinek megfelelően. A 6.1 és a 6.2 táblázat az euroövezetbeli országok összesített adatait tartalmazza, mivel ezek a Stabilitási és növekedési paktumban 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 hiányadósság 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.*) statisztikaiban használt fogalmak és meghatározások (a 7.1–7.4 táblázat) általában megfelelnek az IMF által kiadott „Fizetési mérleg kézikönyv”-ben (1993. október, ötödik kiadás) foglaltaknak, az EKB 2004. július 16-i statisztikai jelentéstételi kötelezettségről szóló iránymutatásának (ECB/2004/15)⁹ és az Eurostat dokumentumai-

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.

nak. Az euroövezetre vonatkozó fizetésimérleg-statisztikákban és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáiban alkalmazott módszertanra és forrásokra további utalások az „Európai uniós fizetésimérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak módszertana” című EKB-kiadványban (2005. november), illetve a következő műhelytanulmányokban találhatók: „Portfólióbefektetések beszedési rendszerei” (2002. június), „Portfólióbefektetési jövedelmek” (2003. augusztus) és „Külföldi közvetlen befektetések” (2004. március), melyek az EKB internetes honlapjáról tölthetők le. Ezenkívül az EKB/Bizottság (Eurostat) munkacsoportjának „A fizetésimérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak minősége” c. jelentése (2004. június) a Monetáris, pénzügyi és fizetésimérleg-statisztikák bizottságának honlapján olvasható (www.cmbf.org). Az EKB honlapján megtalálható az euroövezeti b.o.p./i.i.p.-ről szóló, a munkacsoport ajánlása-in alapuló éves minőségi jelentés.

A pénzügyimérleg-műveletek egyenlege az IMF által kiadott „Fizetésimérleg-kézikönyv” előjelekre vonatkozó konvencióit követi: az eszközök növekedését mínusz előjellel, míg a kötelezettségek növekedését plusz előjellel jelöljük. A folyó fizetési mérlegben és a töke-mérlegben mind a bevételek, mind a kiadások önállóan, plusz előjellel jelennek meg.

Az euroövezetbeli fizetési mérleget az EKB állítja össze. A legfrissebb havi adatok előzetes-nek tekintendők. Akkor módosítjuk őket, amikor a következő havi adatok és/vagy a részletes negyedéves fizetési mérleg megjelen-nek/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 szezo-nálisan kiigazított adatait tartalmazza. Ahol szükséges, az igazítás a munkanapok, a szökő-év 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 vásárlása-it egyelőre nem áll módunkban szektoronkénti bontásban közölni. A 7.1.6 és a 7.1.7 táblázat az euroövezeten kívüli rezidens ellenpárok „hi-telei” és „készpénze és betétei” alapján ad fel-osztást, vagyis az euroövezeten kívüli bankok-kal szembeni követeléseket betétekként, míg az egyéb euroövezeten kívüli szektorokkal szem-beni követeléseket hitelként kezeli. Ezt a fel-bontást más statisztikákon is megtalálhatjuk, mint például az MPI-k konszolidált mérlegé-ben és megfelel az IMF által kiadott „Fizetési-mérleg-kézikönyv” előírásainak.

A 7.2 táblázat a fizetési mérleget monetáris szempontból, vagyis az M3 külföldi ellenpár-ját 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 portfó-lióbefektetéseken belüli kötelezettségeket érintő fizetésimérleg-műveletek (5. és 6. osz-lop) tartalmazzák az euroövezetbeli MPI-k ál-tal kibocsátott, tulajdonjogot és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok adásvételét, a pénz-piaci alapok által kibocsátott befektetési je-gyek és az MPI-k által kibocsátott, maximum kétéves lejáratú papírok kivételével. Az euro-övezet fizetési mérlegének monetáris szem-pontú bemutatásáról szól az a módszertani megjegyzés, amely az EKB internetes honlap-jának „Statisztikák” címszava alatt található. Lásd még a *Havi jelentés* 2003. júniusi számá-nak 1. számú keretes írását.

A 7.3 táblázat az euroövezet fizetési mérlegé-nek 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 különbsé-get tesz az euroövezeten kívül eső EU-tagál-lamok és az Európai Unión kívül eső országok és régiók között. A felosztás az EU-intézmé-nyek (amelyek az EKB-n kívül statisztikai szempontból euroövezeten kívül esőnek szá-

mítanak fizikai elhelyezkedésüktől függetlenül) tekintetében is mutatja az egyenlegeket és pozíciókat és néhány esetben az „offshore” központokra és nemzetközi szervezetekre is vonatkozik. A 7.3.1–7.3.4 táblázatok az utolsó négy negyedévre adják meg a kumulált fizetésimérleg-egyenleget, míg a 7.3.5 táblázat a legutóbbi év végére adja meg a nemzetközi befektetési pozíciók földrajzi felosztását. A felosztás nem terjed ki a portfólióbefektetések kötelezettségeiben, a pénzügyi derivatívákban és a nemzetközi tartalékokban fennálló egyenlegekre vagy pozíciókra. A földrajzi felosztás leírása a Havi jelentés 2005. februári számában megjelent *Euro area balance of payments and international investment position vis-à-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, eszközárak és a devizafolyamatok alapján becsüljük meg. Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak és a hozzájuk kapcsolódó követeléseinek és kötelezettségeinek állománya, az EKB részesedésével együtt, a 7.4.5 táblázatban látható. Ezek a számok – a 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. osz-

lop) 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 tartalékainak statisztikai feldolgozása” című kiadványban, található, amely letölthető az EKB internetes honlapjáról. 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 egysegérték-indexeiből származtatja, illetve utóbbiakat szezonálisan kiigazítja, míg az értékadatok szezonális és munkanappal történő kiigazítását maga az Eurostat végzi.

A 7.5.1 táblázatban a 4–6. és a 9–11. oszlop adatainak termékcsoportonkénti bontása a „Tágabb értelemben vett gazdasági kategóriák” (*Broad Economic Categories*) osztályozásának felel meg. A feldolgozóipari termékekre (a 7. és a 12. oszlop) és az olajra (13. oszlop) vonatkozó adatok az Általános Nemzetközi Kereskedelmi Osztályozási Rendszer (SITC) 3. módosításának meghatározásain alapulnak. A földrajzi felosztás (7.5.2 táblázat) a fő kereskedelmi partnereket mutatja be egyenként vagy régiónkénti csoportosításban. A szárazföldi Kínához nem tartozik Hongkong.

A meghatározások, az osztályozások, a lefedettség és a rögzítés időpontjának eltérései miatt a külkereskedelmi adatok, különösen az import tekintetében, nem hasonlíthatók össze teljes mértékben a fizetésimérleg-statisztika áruforgalmi adataival (7.1–7.3 táblázat). Az importra vonatkozó eltérések – az EKB becslései alapján – az elmúlt néhány évben az import értékének hozzávetőlegesen 5%-át tették ki, melynek jelentős része azzal magyarázható, hogy a c.i.f. alapú külkereskedelmi adatok a

biztosítási és szállítási szolgáltatásokat is tartalmaznak.

ÁRFOLYAMOK

A 8.1 táblázat az EKB által a kétoldalú (az euro azokra a valutákra kivetített árfolyamai, amit az euroövezet kereskedelmi partnerei használnak) árfolyamok súlyozott átlagai alapján az euróra számított, nominális és reáleffektív euroárfolyam-mutatókról (EER) ad felvilágosítást. A pozitív irányú változás az euro felértékelődését jelenti. A súlyok az 1995-től 1997-ig és az 1999-től 2001-ig a kereskedelmi partnerek közötti feldolgozóipari termékkereskedelmen alapulnak, és kiszámításuknál a harmadik piaci hatásokat is figyelembe vették. Az EER-mutatókat úgy kaptuk, hogy az 1995 és 1997 közötti súlyokon alapuló mutatókat összekapcsoltuk az 1999–2001 közötti súlyokon alapuló mutatókkal. Az EER-24 csoport kereskedelmi partnerei: a tizennégy nem euroövezetbeli EU-tagállam, Ausztrália, Dél-Korea, az Egyesült Államok, Hongkong, Japán, Kanada, Kína, Norvégia, Svájc és Szingapúr. Az EER-44 csoportba az EER-24-en kívül a következő országok tartoznak: Algéria, Argentína, Brazília, Bulgária, Chile, Dél-Afrika, a Fülöp-szigetek, Horvátország, India, Indonézia, Izland, Izrael, Malajzia, Mexikó, Marokkó, Oroszország, Tajvan, Thaiföld, Törökország, Új-Zéland és Venezuela. A reáleffektív árfolyamokat a fogyasztóiár-index, a termelőiár-index, a bruttó hazai termék deflátorok, a feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltsége és a nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége segítségével számoltuk ki.

Az effektív árfolyamok kiszámításának részletesebb leírása a 2004. szeptember *Havi jelentés* „Az effektív euroárfolyam számításához használt kereskedelmi súlyok aktualizálása és új euro mutatószámok számítása” című keretes írásában található és az EKB 2. számú műhelytanulmányában (Luca Buldorini, Stelios 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



2005. JANUÁR 13.

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

2005. JANUÁR 14.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy a 2005-ben esedékes hosszú távú refinanszírozási műveletekre szánt összeget műveletenként 25 milliárd euróról 30 milliárdra növeli. E megemelt összeg megállapításánál figyelembe vették az euroövezet bankrendszerének 2005-ben várhatóan magasabb likviditási igényét. Az eurorendszer ennek ellenére a likviditás döntő részét továbbra is irányadó refinanszírozási műveletein keresztül kívánja biztosítani. A Kormányzótanács 2006 elején újra módosíthat az elkülönített összegen.

2005. FEBRUÁR 3., MÁRCIUS 3., ÁPRILIS 7., MÁJUS 4., JÚNIUS 2., JÚLIUS 7., AUGUSZTUS 4., SZEPTEMBER 1., OKTÓBER 6. ÉS NOVEMBER 3.

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

2005. DECEMBER 1.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 0,25 százalékponttal 2,25%-ra emeli a 2005. december 6-án elszámolandó művelettől kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 0,25 százalékponttal, tehát 3,25%-ra, illetve 1,25%-ra emeli, mindkét esetben 2005. december 6-i hatállyal.

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.

¹ Az eurorendszer 1999 és 2004 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, a 2003. évi Éves jelentésének 217–218. oldalán és a 2004. évi Éves jelentésének 217. oldalán található.

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-i hatállyal.

2006. JÚLIUS 6.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 2,75%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3,75%-on, illetve 1,75%-on, tehát változatlanul hagyja.

2006. AUGUSZTUS 3.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 25 százalékponttal 3,0%-ra emeli a 2006. augusztus 9-én elszámolandó művelettel kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 25 százalékponttal, tehát 4,0%-ra, illetve 2,0%-ra emeli, mindkét esetben 2006. augusztus 9-i hatállyal.

2006. AUGUSZTUS 31.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 3,0%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 4,0%-on, illetve 2,0%-on, tehát változatlanul hagyja.

2006. OKTÓBER 5.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 25 százalékponttal 3,25%-ra emeli a 2006. október 11-én elszámolandó művelettel kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 25 százalékponttal, tehát 4,25%-ra, illetve 2,25%-ra emeli, mindkét esetben 2006. október 11-i hatállyal.

2006. NOVEMBER 2.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 3,25%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 4,25%-on, illetve 2,25%-on, tehát változatlanul hagyja.

2006. DECEMBER 7.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 25 százalékponttal 3,50%-ra emeli a 2006. december 13-án elszámolandó művelettel kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 25 százalékponttal, tehát 4,50%-ra, illetve 2,50%-ra emeli, mindkét esetben 2006. december 13-i hatállyal.

2006. DECEMBER 21.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy a 2007-ben esedékes hosszú távú refinanszírozási műveletekre szánt összeget műveletenként 40 milliárd euróról 50 milliárd euróra növeli. E megemelt összeg megállapításánál az alábbi szempontok kerültek figyelembevételre: az euro-övezet bankrendszerének likviditási igénye az utóbbi években erősen megnőtt, és 2007-ben várhatóan tovább nő. Ezért az eurorendszer úgy döntött, hogy kissé megnöveli a hosszabb távú refinanszírozási műveletek által kielégített likviditási igények részarányát. Az eurorendszer ugyanakkor a likviditás döntő részét továbbra is irányadó refinanszírozási műveletein keresztül kívánja biztosítani. A Kormányzótanács 2008 elején újra módosíthat az elkülönített összegen.

2007. JANUÁR 11. ÉS FEBRUÁR 8.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 3,50%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 4,50%-on, illetve 2,50%-on, tehát változatlanul hagyja.

2007. MÁRCIUS 8.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 25 százalékponttal 3,75%-ra emeli a 2007. március 14-én elszámolandó művelettel kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 25 százalékponttal, tehát 4,75%-ra, illetve 2,75%-ra emeli, mindkét esetben 2006. március 14-i hatállyal.



TARGET (TRANSZEURÓPAI VALÓS IDEJŰ BRUTTÓ ELSZÁMOLÁSI RENDSZER)

FIZETÉSI FORGALOM A TARGETBEN

2006 negyedik negyedévében a TARGET segítségével átlagosan napi 350 202 fizetési tranzakciót bonyolítottak le, napi átlagban összesen 2190 milliárd euro értékben. Mindkét átlag a legmagasabb volt a TARGET 1999. januári indulása óta.

Az előző negyedévhez képest a tranzakciók számát tekintve ez 12%-os, míg az érték alapján 8%-os növekedésnek felel meg. A tavalyi év azonos időszakához viszonyítva a tranzakciók száma 9%-kal, az érték pedig 11%-kal emelkedett. A TARGET teljes piaci részesedése az értéket tekintve ugyanazon a magas, 89%-os szinten maradt. A volumen tekintetében a piaci részesedés elérte a 61%-ot. Ebben a negyedévben a TARGET-forgalom legmagasabb szintjét december 27-én, a négynapos karácsonyi ünnepek követő napon érték el, amikor összesen 553 962 fizetési megbízást dolgoztak fel, ami az addigi legnagyobb napi összfordalmat jelentette.

TAGÁLLAMOKON BELÜLI FIZETÉSEK

2006 negyedik negyedévében az egyes tagállamokon belül a TARGET segítségével naponta átlagosan 272 271 fizetési tranzakciót hajtottak végre üzleti naponként összesen átlagosan 1434 milliárd euro értékben. Az előző negyedévhez viszonyítva ez 13%-os volumen- és 8%-os értéknövekedésnek felelt meg. 2005 hasonló időszakához viszonyítva mind a műveletek száma, mind a fizetési megbízások értéke 9%-kal emelkedett. A tagállamokon belüli forgalom a TARGET-ben teljesített összes fizetési megbízás volumenének 77,7%-át és értékének 65,5%-át tette ki. A tagállamokon belüli fizetések átlagértéke 0,2 millióval 5,3 millió euróra csökkent. A tagállamokon belüli fizetések 64%-a 50 000 eurónál kisebb összegben történt, míg 10%-a 1 millió eurót meghaladó értékű műveletet takart. A tételenként 1 milliárd eurónál nagyobb összegű átutalásokból a tagállamok saját területükön belül naponta átlagosan 172-t teljesítettek. Ebben a negyedévben a tagállamokon belüli legnagyobb napi forgalmat december 27-én érték el, amikor összesen 453 945 fizetési megbízást dolgoztak fel.

TAGÁLLAMOK KÖZÖTTI FIZETÉSEK

2006 negyedik negyedévében a tagállamok közötti forgalomban a TARGET segítségével átlagosan napi 77 931 fizetési tranzakciót bonyolítottak le, napi átlagban összesen 756 milliárd euro értékben. Az előző negyedévhez képest a tranzakciók számát tekintve ez 9%-os, míg az érték alapján 7%-os növekedésnek felel meg. Az előző negyedévhez képest a feldolgozott bankközi fizetések számában 8%-os, míg összértékében 6%-os növekedést figyeltek meg. Az előző negyedévhez viszonyítva az ügyfélátutalások volumene 11%-kal, értéke pedig 16%-kal emelkedett. A bankközi fizetések aránya a tagállamok közötti ügyletek átlagos napi forgalmából a volumet tekintve 48%, érték alapján 95% volt. Szintén az előző negyedévhez viszonyítva a bankközi fizetések átlagértéke 19,9 millió euróról 19,6 millió euróra csökkent, míg az ügyfélátutalásoké 885 365 euróról 940 520 euróra növekedett. 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 62-t teljesítettek. Ebben a negyedévben a tagállamok közötti legnagyobb napi forgalmat – csakúgy, mint az előző két évben – december 20-án érték el, amikor összesen 107 481 fizetési megbízást dolgoztak fel.

A TARGET RENDELKEZÉSRE ÁLLÁSA ÉS EGYÉB ÜZLETI FEJLEMÉNYEK

2006 negyedik negyedévében a TARGET összesített rendelkezésre állása az előző negyedév 99,88%-ával szemben 99,81%-ot ért el. A TARGET rendelkezésre állását befolyásoló üzemzavarok száma 16 volt, vagyis 1-gyel több 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 negyedik negyedévében 3 olyan üzemzavar fordult elő, amely 2 óránál tovább tartott, beleértve 1 olyat, amely a TARGET félórás késését okozta. A 3. táblázat a TARGET egyes komponenseinek és az



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

(fizetési műveletek száma)	2005 IV. n.év	2006 I. n.év	2006 II. n.év	2006 III. n.év	2006 IV. n.év
TARGET					
Összes TARGET-fizetés					
Tételszám összesen	19 774 574	19 949 738	20 854 425	20 313 134	22 062 699
Napi átlag	320 888	306 721	336 362	313 247	350 202
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Tételszám összesen	15 944 755	15 303 728	16 019 310	15 686 100	17 153 073
Napi átlag	249 136	235 303	258 376	241 873	272 271
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Tételszám összesen	4 592 102	4 646 007	4 835 115	4 627 034	4 909 629
Napi átlag	71 752	71 418	77 986	71 374	77 931
Egyéb rendszerek					
Euro1 (EBA)					
Tételszám összesen	12 132 235	11 600 246	12 024 168	11 712 173	12 390 099
Napi átlag	189 665	178 399	194 328	180 593	196 668
Paris Net Settlement (PNS)					
Tételszám összesen	1 716 063	1 672 785	1 664 581	1 587 129	1 700 859
Napi átlag	26 847	25 738	24 880	24 512	26 9982
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Tételszám összesen	135 414	133 846	172 023	144 456	136 200
Napi átlag	2 117	2 058	2 579	2 224	2 162

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

(milliárd euro)	2005 IV. n.év	2006 I. n.év	2006 II. n.év	2006 III. n.év	2006 IV. n.év
TARGET					
Összes TARGET-fizetés					
Összérték	126 557	130 350	133 405	131 843	137 943
Napi átlag	1 977	2 005	2 152	2 031	2 190
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Összérték	83 883	85 621	86 989	85 847	90 307
Napi átlag	1 311	1 317	1 403	1 322	1 434
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Összérték	42 675	44 730	46 416	45 995	47 6377
Napi átlag	668	688	749	709	756
Egyéb rendszerek					
Euro1 (EBA)					
Összérték	10 820	11 142	11 936	12 399	12 766
Napi átlag	169	171	193	191	203
Paris Net Settlement (PNS)					
Összérték	3 760	3 629	3 891	3 572	3 795
Napi átlag	59	56	62	55	60
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Összérték	109	122	112	111	114
Napi átlag	2	2	2	2	2

3. táblázat: A TARGET egyes tagállamokra vonatkozó nemzeti komponenseinek és az EKB fizetési mechanizmusának rendelkezésre állása

Nemzeti TARGET-komponens	Rendelkezésre állás (2006. IV. n.év)
Belgium	99,58%
Dánia	98,58%
Észtország	100,00%
Németország	100,00%
Görögország	100,00%
Spanyolország	99,81%
Franciaország	100,00%
Írország	100,00%
Olaszország	99,96%
Luxemburg	99,29%
Hollandia	100,00%
Ausztria	99,57%
Lengyelország	100,00%
Portugália	100,00%
Finnország	100,00%
Svédország	99,87%
Egyesült Királyság	100,00%
EKB fizetési mechanizmus	99,94%
A TARGET rendelkezésre állása összesen	99,81%

EKB fizetési mechanizmusának rendelkezésre állását mutatja. A vizsgált negyedévben a tagországok közötti fizetési műveletek 97,52%-át 5 percen belül dolgozták fel. Az esetek 2,13%-ában a tranzakciófeldolgozás időigénye 5 és 15 perc közé esett, míg 0,25%-ában 15 és 30 perc közötti időre volt szükség. A napi átlag 77 931 tagországi fizetési megbízásból naponta átlagosan mindössze 71 fizetési tranzakció feldolgozása vett igénybe 30 percnél hosszabb időt.

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK 2006 ÓTA MEGJELENT KIADVÁNYAI



Ezzel a felsorolással tájékoztatást kívánunk nyújtani olvasóinknak az Európai Központi Bank 2006 januárja óta megjelent, válogatott kiadványairól. A Füzetek (Working Papers) közül csak a 2006 decembere és 2007 februárja között megjelent kiadványokat soroljuk fel. Eltérő jelzés hiányában – amíg a készlet tart – nyomtatott példányok ingyenesen beszerezhetők vagy rendszeres küldésre előjegyezhetők az info@ecb.int internetes címen.

Az Európai Központi Bank és az Európai Monetáris Intézet kiadványainak teljes listája az EKB honlapján olvasható (<http://www.ecb.int>).

ÉVES JELENTÉS

Éves jelentés 2005, 2006. április.

KONVERGENCIAJELENTÉS

Konvergenciajelentés, 2006. május.

Konvergenciajelentés, 2006. december.

A HAVI JELENTÉSEKBEN MEGJELENT CIKKEK

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.

Measures of inflation expectations in the euro area, 2006. július.

Competitiveness and the export performance of the euro area, 2006. július.

Sectoral money holding: determinants and recent developments, 2006. augusztus.

The evolution of large-volume payment systems in the euro area, 2006. augusztus.

Demographic change in the euro area: projections and consequences, 2006. október.

Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area, 2006. október.

Monetary policy 'activism', 2006. november.

The Eurosystem's experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period, 2006. november.

Financial development in central, eastern and south-eastern Europe, 2006. november.

The enlarged EU and euro area economies, 2007. január.

Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade, 2007. január.

Putting China's economic expansion in perspective, 2007. január.

Challenges to fiscal sustainability in the euro area, 2007. február.

The EU arrangements for financial crisis management, 2007. február.

Migrant remittances to regions neighbouring the EU, 2007. február.

STATISZTIKAI ZSEBKÖNYV (STATISTICS POCKET BOOK)

Megjelenik 2003 augusztusától havonta.

JOGI FÜZETEK (LEGAL WORKING PAPER SERIES)

1. Löber, K. M.: *The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments*, 2006. február.
2. Athanassiou, P.: *The application of multilingualism in the European Union context*, 2006. március.
3. García-Andrade, J.–Athanassiou, P.: *National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview*, 2006. október.

MŰHELYTANULMÁNYOK (OCCASIONAL PAPERS)

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.–Díaz 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.
47. Morris, R.–Ongena, H.–Schuknecht, L.: *The reform and implementation of the Stability and Growth Pact*, 2006. június.
48. The International Relations Committee Task Force on Enlargement: *Macroeconomic and Financial Stability challenges for acceding and candidate countries*, 2006. július.
49. Bindseil, U.–Papadia, F.: *Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem*, 2006. augusztus.
50. Laganà, M.–Perina, M.–von Köppen-Mertes, I.–Persaud, A.: *Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market*, 2006. augusztus.
51. Maddaloni, A.–Musso, A.–Rother, P. C.–Ward-Warmedinger, M.–Westermann, T.: *Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area*, 2006. augusztus.
52. Heinz, F. F.–Ward-Warmedinger, M.: *Cross-border labour mobility within an enlarged EU*, 2006. október.
53. Gomez-Salvador, R.–Musso, A.–Stocker, M.–Turunen, J.: *Labour productivity developments in the euro area*, 2006. október.
54. Damia, V.–Picón Aguilar, C.: *Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment*, 2006. november.
55. Baumann, U.–di Mauro, F.: *Globalisation and euro area trade: interactions and challenges*, 2007. február.

FÜZETEK (WORKING PAPERS)

699. Gautier, E.: *The behaviour of producer prices: some evidence from the French PPI micro data*, 2006. december.
700. De Mol, C.–Giannone, D.–Reichlin, L.: *Forecasting using a large number of predictors: is Bayesian regression a valid alternative to principal components?*, 2006. december.
701. Bos, J. W. B.–Schmiedel, H.: *Is there a single frontier in a single European banking market?*, 2006. december.
702. Champonnois, S.: *Comparing financial systems: a structural analysis*, 2006. december.

703. Cassola, N.–Morana, C.: *Comovements in volatility in the euro money market*, 2006. december.
704. Jones, B. E.–Stracca, L.: *Are money and consumption additively separable in the euro area? A non-parametric approach*, 2006. december.
705. Dedola, L.–Neri, S.: *What does a technology shock do? A VAR analysis with model-based sign restrictions*, 2006. december.
706. Castrén, O.–Osbat, C.–Sydow, M.: *What drives investors' behaviour in different FX market segments? A VAR-based return decomposition analysis*, 2006. december.
707. Faia, E.: *Ramsey monetary policy with labour market frictions*, 2007. január.
708. Vansteenkiste, I.: *Regional housing market spillovers in the United States: lessons from regional divergences in a common monetary policy setting*, 2007. január.
709. Levine, P.–McAdam, P.–Pearlman, J.: *Quantifying and sustaining welfare gains from monetary commitment*, 2007. január.
710. Tapking, J.: *Pricing of settlement link services and mergers of central securities depositories*, 2007. január.
711. Afonso, A.–Gomes, P.–Rother, P.: *What 'hides' behind sovereign debt ratings?*, 2007. január.
712. Forni, M.–Giannone, D.–Lippi, M.–Reichlin, L.: *Opening the black box: structural factor models with large cross-sections*, 2007. január.
713. Bussière, M.: *Balance of payment crises in emerging markets: how early were the 'early' warning signals?*, 2007. január.
714. Gropp, R.–Kok Sørensen, C.–Lichtenberger, J.-D.: *The dynamics of bank spreads and financial structure*, 2007. január.
715. Ruffer, R.–Sánchez, M.–Shen, J.-G.: *Emerging Asia's growth and integration: how autonomous are business cycles?*, 2007. január.
716. Fagan, G.–Gaspar, V.: *Adjusting to the euro*, 2007. január.
717. Sauer, S.: *Discretion rather than rules? When is discretionary policy-making better than the time-less perspective?*, 2007. január.
718. Benati, L.: *Drift and breaks in labour productivity*, 2007. január.
719. Bems, R.–Dedola, L.–Smets, F.: *US imbalances: the role of technology and policy*, 2007. január.
720. Kuester, K.: *Real price wage rigidities in a model with matching frictions*, 2007. február.
721. Mestre, R.: *Are survey-based inflation expectations in the euro area informative?*, 2007. február.
722. Smets, F.–Wouters, R.: *Shocks and frictions in US business cycles: a Bayesian DSGE approach*, 2007. február.
723. Manganelli, S.: *Asset allocation by penalised least squares*, 2007. február.
724. Cuadro Sáez, L.–Fratzsch, M.–Thimann, C.: *The transmission of emerging market shocks to global equity markets*, 2007. február.
725. Altavilla, C.–Ciccarelli, M.: *Inflation forecasts, monetary policy and unemployment dynamics: evidence from the United States and the euro area*, 2007. február.
726. Andersson, M.: *Using intraday data to gauge financial market responses to Fed and ECB monetary policy decisions*, 2007. február.
727. Vermeulen, P.–Dias, D.–Dossche, M.–Gautier, E.–Hernando, I.–Sabbatini, R.–Stahl, H.: *Price-setting in the euro area: some stylised facts from individual producer price data*, 2007. február.
728. Kurri, S.: *Price changes in Finland: some evidence from micro CPI data*, 2007. február.
729. Altissimo, F.–Mojon, B.–Zaffaroni, P.: *Fast micro and slow macro: can aggregation explain the persistence of inflation?*, 2007. február.
730. Sánchez, M.: *What drives business cycles and international trade in emerging market economies?*, 2007. február.
731. Hiebert, P.–Vansteenkiste, I.: *International trade, technological shocks and spillovers in the labour market: A GVAR analysis of the US manufacturing sector*, 2007. február.
732. Adalid, R.–Detken, C.: *Liquidity shocks and asset price boom/bust cycles*, 2007. február.

733. Kok Sørensen, C.–Lichtenberger, J.-D.: *Mortgage interest rate dispersion in the euro area*, 2007. február.
734. Hördahl, P.–Tristani, O.: *Inflation risk premia in the term structure of interest rates*, 2007. február.

EGYÉB KIADVÁNYOK

- Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables*, 2006. január (csak on-line formában).
- Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling*, 2006. január (csak on-line formában).
- 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 (az angol változat kivételével csak on-line formában).
- Handbook for the compilation of flow statistics on the MFI balance sheet*, 2006. február (csak on-line formában).
- Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment*, 2006. február (csak on-line formában).
- National implementation of regulation ECB/2001/13*, 2006. február (csak on-line formában).
- 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.
- Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS)*, 2006. június (csak on-line formában).
- Communication on TARGET2*, 2006. június (csak on-line formában).
- Government Finance Statistics Guide*, 2006. augusztus.
- Implementation of banknote recycling framework*, 2006. augusztus.
- The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures*, 2006. szeptember.
- Differences in MFI interest rates across euro area countries*, 2006. szeptember.
- Indicators of financial integration in the euro area*, 2006. szeptember.
- Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries*, 2006. október (csak on-line formában).
- EU banking structures*, 2006. október.
- EU banking sector stability*, 2006. november.
- The ESCB's governance structure as applied to ESCB statistics*, 2006. november.
- Third progress report on TARGET2*, 2006. november (csak on-line formában).
- The Eurosystem's view of a 'SEPA for cards'*, 2006. november (csak on-line formában).
- Financial Stability Review*, 2006. december.
- The European Central Bank – History, role and functions*, második, átdolgozott kiadás, 2006. december.
- Assessment of accounting standards from a financial stability perspective*, 2006. december (csak on-line formában).
- Research Bulletin No. 5*, 2006. december.
- Extension of the transmission period laid down in the ECB Banknote Recycling Framework for six euro area countries*, 2006. december.

Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – addendum incorporating 2005 data (kék könyv), 2006. december.

Acceptance criteria for third-party rating tools within the Eurosystem Credit Assessment Framework, 2006. december (csak on-line formában).

Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties, 2006. december (csak on-line formában).

Government finance statistics guide, 2007. január.

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, 2007. január.

Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament, 2007. január.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report, 2007. február.

List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves, 2007. február (csak on-line formában).

Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics, 2007. február.

Euro Money Market Study 2006, 2007. február (csak on-line formában).

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, 2007. február.

TÁJÉKOZTATÓ PROSPEKTUSOK

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, 2006. május.

TARGET2 – Securities brochure, 2006. szeptember.

The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market, 2006. november.



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 pénzügyi számla-adatok között.

Adósságráta (államháztartás) (*deficit 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. cikkének (2) bekezdésében lefektetett egyik fiskális konvergenciakritérium is.

Ajánlati kamatláb alsó határa (*minimum bid rate*): azoknak a kamatlábaknak az alsó határa, amelyek mellett az ügyfelek változó kamatú tenderek esetében ajánlataikat benyújthatják.

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 (NKB), előre megszabott kamatlábon, megfelelő értékpapír-fedezet ellenében hitelhez juthatnak.

Államháztartás (*general government*): Az ESA 95 által definiált szektor, amely olyan rezidens egységekből áll, amelyek elsősorban egyéni és/vagy közösségi fogyasztásra szánt nem piaci termékek és szolgáltatások előállításával, illetve a nemzeti jövedelem és vagyon újraelosztásával foglalkoznak. Magában foglalja a központi, tartományi és helyi önkormányzatokat valamint a társadalombiztosítási alapokat. Nem tartoznak ide az állam tulajdonában lévő, üzleti tevékenységet végző társaságok, mint például az állami vállalatok.

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.

Bankhitelfelmérések (*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 eurovezeti 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 (NKB).

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.

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 importcikkre kivetett nettó adókat. A GDP kibocsátási, kiadási és bevételi összetevőkre bontható. Főbb kiadási aggregátumai: a háztartások végső fogyasztása, az állami végső fogyasztás, a bruttó állótőke-felhalmozás, a készletváltozások, valamint a termékek és szolgáltatások exportja és importja (beleértve az euroövezeten belüli kereskedelmet is).

Defláció (*deflation*): az általános árszínvonal, pl. a fogyasztóiár-index 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 két csoportjának valutáihoz viszonyítva teszi közzé, amelyek közül az egyik az EER-24 (ez a 14 nem euroövezetbeli uniós tagállamot és a 10 fő EU-n kívüli kereskedelmi partnert tartalmazza), a másik pedig az EER-44 (ez az EER-24-ből és 20 további országból áll). Az alkalmazott súlyok az adott partnernek az euroövezet külkereskedelmében betöltött szerepét tükrözik. A reálieffektív euroárfolyamot ebből úgy kapjuk meg, hogy a nominális effektív árfolyamot a külföldi árak és költségek hazai árakhoz és költségekhez viszonyított súlyozott átlagával defláljuk. A reálieffektív euroárfolyam ezért kitűnően alkalmas az ár és költség-versenyképesség mérésére.

Egyéb befektetések (*other investment*): a fizetési mérleg és a nemzetközi befektetési pozíció egyik tétele, amely a nem rezidensekkel a kereskedelmi hitelekkel, betétekkel és kölcsönökkel lebonyolított tranzakciókat, valamint az egyéb követeléseket és kötelezettségeket foglalja magában.

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 munkaóra jutó költséget úgy számítjuk ki, hogy az összes munkavállalóra jutó teljes költséget elosztjuk az általuk ténylegesen ledolgozott munkaórák számával, amelybe beletartoznak a túlórák is.

Az EKB irányadó kamatai (*key ECB interest rates*): a Kormányzótanács által megállapított kamatlábak, melyek egyben az EKB monetáris politikájának irányultságáról is felvilágosítást adnak. Az EKB irányadó kamatain konkrétan az EKB irányadó refinanszírozási műveleteire vonatkozó minimális ajánlati kamatlábat, illetve az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti lehetőség kamatait értjük.

EONIA (*euro egynapos indexátlag*) (*euro overnight index average*): az euro egynapos bankközi piaci tranzakciók alapján számított, meghatározó kamatlába.

ERM II árfolyam-mechanizmus (*ERM-II, exchange rate mechanism II*): az euroövezet országai és a 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 az Európai Közösséget létrehozó szerződéssel összhangban közös valutaként bevezették az eurót.

Eurorendszer (*Eurosystem*): az Európai Központi Bank (EKB) és az azon uniós tagállamok nemzeti központi bankjaiból (NKB) 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 fel-

számított árakkal kapcsolatban tesz fel kérdéseket. Az Eurozóna Összesített Indexét (*Eurozone Composite Index*) a feldolgozóipar és a szolgáltatási szektor felmérési eredményeinek összegzésével állítják össze.

Fajlagos munkaerőköltség (*unit labour cost*): az euroövezet teljes munkaerőköltségének egységnyi kibocsátásra jutó értéke, melyet az egy munkavállalóra jutó jövedelem és a változatlan áras GDP hányadosaként határoznak meg.

Fizetési mérleg (*balance of payments, b.o.p.*): egy statisztikai kimutatás, amely meghatározott időszak vonatkozásában összesíti egy gazdaságnak a világ többi részével lebonyolított ügyleteit.

Folyó fizetési mérleg (*current account*): a fizetési mérleg egyik számlája, amely tartalmazza a rezidensek és nem rezidensek közötti valamennyi árukkal és szolgáltatásokkal kapcsolatos tranzakciót, jövedelem- és folyó transzfert.

GDP-arányos államháztartási hiány (*debt-to-GDP 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. cikkének (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 nyílt piaci művelete, rendszerint három hónapos lejáratral. A művelet változó kamatú tender formájában, előzetesen meghirdetett mennyiségi keretekkel valósul meg.

Hozamgörbe (*yield curve*): a különböző lejáratú, de azonos hitelkockázattal rendelkező, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében a kamatláb vagy a hozam, illetve a hátralevő futamidő közötti kapcsolatot jeleníti meg grafikus formában egy adott időpontban. A hozamgörbe meredeksége két kiválasztott lejárat kamatainak vagy hozamának különbségeként értelmezhető.

Implikált volatilitás (*implied volatility*): egy eszköz (pl. részvény vagy kötvény) ára évesített százalékos változásának várható volatilitása (azaz statisztikai szórása). Kiszámítható az eszköz árából, opciójának lejárat dátumából és kötési árából, valamint egy kockázatmentes hozamból, valamilyen árazóképletből, amilyen a Black-Scholes modell is.

Infláció (*inflation*): az általános árszínvonal, pl. a fogyasztóiár-index növekedése.

Inflációs indexálású államkötvények (*inflation-indexed government bonds*): hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, melyek tőkéje és kamata egy adott fogyasztóiár-indexhez kötött.

Ipari termelés (*industrial production*): az ipar által létrehozott, változatlan árakon kifejezett bruttó hozzáadott érték.

Ipari termelői árak (*industrial producer prices*): az ipar által értékesített valamennyi termék ún. ab gyár – azaz a szállítási költségeket nem tartalmazó – árát mérő index, amely nem tartalmazza az euro-övezet belső piacainak építőipari és importtermékeit.

Irányadó refinanszírozási művelet (*main refinancing operation*): az eurorendszer penziós ügyletek formájában rendszeres időközönként végrehajtott nyílt piaci művelete. A műveletet normál heti tender formájában, általában egyhetes lejáratlaltal hajtják végre.

Kötelező tartalék (*reserve requirement*): minimális jegybanki tartalék, melyet egy adott hitelintézet az eurorendszerrel elhelyezni köteles. E követelmény betartását a talékolási periódus napi egyenlegeinek átlagolásával vizsgálják, hozzávetőleg egy hónapos tartalékolási periódus alatt.

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.

Leértékelés (*write-down*): az MPI-k mérlegében nyilvántartott kölcsönök lefelé történő kiigazítása annak felismerésekor, hogy a kölcsönök részben behajthatatlanná váltak.

Leírás (*write-off*): a kölcsönök értékének kivezetése az MPI-k mérlegéből a kölcsönök teljes mértékben behajthatatlannak való minősítésekor.

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-ktől, különböző jogi személyektől betéteket, illetve a betétek közeli helyettesítőinek minősülő eszközöket fogad el, és (legalábbis gazdasági szempontból) saját számlájára hiteleket nyújt, illetve értékpapírokba fektet be. Ez utóbbi csoport elsősorban pénzpiaci alapokból áll.

MPI-kamatlábak (*MFI interest rates*): a rezidens hitelintézetek és más MPI-k által (a központi bankok és a pénzpiaci alapok kivételével) az euroövezetben rezidens háztartásokkal és nem pénzügyi vállalatokkal szemben az euro címletű betétekre és kölcsönökre alkalmazott kamatlábak.

MPI-k euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott kölcsönei (*MFI credit to euro area residents*): 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, pénzpiaci alapok befektetési jegyei és az MPI-k által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok).

MPI-szektor konszolidált mérlege (*consolidated balance sheet of the MFI sector*): úgy kapjuk 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 párijainak 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 befektetési pozíció (*international investment position, i.i.p.*): a gazdaságnak a világ többi részével szemben fennálló nettó pénzügyi követeléseinek (vagy pénzügyi kötelezettségeinek) az értéke és összetétele.

Nemzetközi tartalékok (*international reserves*): a monetáris hatóságok számára azonnal rendelkezésre álló és általuk ellenőrzött külső eszközök, amelyek a fizetési egyensúly-hiányok 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.

Pénzügyi mérleg (*financial account*): egy fizetésimérleg-számla, amely a közvetlen befektetés, a portfólióbefektetés, az egyéb befektetés, a pénzügyi derivatívák és a tartalékeszközök területén rezidensek és nem rezidensek között lebonyolított valamennyi tranzakciót tartalmazza.

Portfólióbefektetés (*portfolio investment*): az euroövezetbeli rezidensek euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott papírokat („eszközök”) megcélzó nettó vásárlásai, valamint az euroövezeten kívüli rezidensek euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott értékpapírokra („kötelezettségek”) irányuló akvizíciói. A portfólióbefektetések közé sorolják a pénzpiaci instrumentumokat, a tulajdonjogot megtestesítő értékpapírokat, valamint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok közül a kötvényeket és a váltókat. Az egyes ügyletek a kapott vagy a kifizetett effektív ár szerint kerülnek nyilvántartásba, levonva ebből a különböző jutalékokat és költségeket. Valamely gazdasági társaságban fennálló tulajdonosi részesedés akkor tekinthető portfólióeszköznek, ha a hozzá kapcsolódó szavazati jogok az összes szavazati jog kevesebb mint 10%-át teszik ki.

Rögzített kamatú tender (*fixed rate tender*): ennél a tendernél a központi bank előre meghatározza a kamatot, így a tenderben részt vevő partnerek ajánlata az adott kamatlábon elhelyezni kívánt összegre vonatkozik.

Szakmai előrejelzői felmérés (*Survey of Professional Forecasters, SPF*): egy negyedéves felmérés, amelyet az EKB 1999 óta végez, hogy makrogazdasági előrejelzéseket gyűjtsön az euroövezetbeli inflációra, reál-GDP-növekedésre és munkanélküliségre vonatkozóan az EU-ban működő pénzügyi és nem pénzügyi szervezetekhez kapcsolt szakértői csoporttól.

Termékek külkereskedelme (*external trade in goods*): az euroövezeten belüli és azon kívüli termék-behozatal és -kivitel, melyet az áru értékét, mennyiségét és egységnyi értékét mérő indexek segítségével határoznak meg. A külkereskedelmi statisztika közvetlenül nem vethető össze a nemzeti számlák import- és exportadataival, mivel utóbbiak az euroövezeten belüli és az azon kívüli kereskedelmi ügyleteket is magukban foglalják, a termék- és szolgáltatáskereskedelmi adatokat pedig összesítve tartalmazzák. Nem vethető össze teljes mértékben a fizetésimérleg-statisztikák áruforgalmi tételeivel sem. A módszertani kiigazítások mellett a fő különbség az, hogy a külkereskedelmi statisztikákban a behozatalt a biztosítással és a szállítási szolgáltatással együtt veszik nyilvántartásba, ezzel szemben a fizetésimérleg-statisztikák áruforgalmi tételeiben FOB-paritással („költségmentesen a hajó fedélzetére”) veszik nyilvántartásba.

Tőkemérleg (*capital account*): a fizetési mérleg egyik számlája, amely az összes tőkeátutalást és a nem termelt, nem pénzügyi eszközök összes adásvételét tartalmazza, amely rezidensek és nem rezidensek között megy végbe.

Tulajdonjogot megtestesítő értékpapír (*equities*): vállalati tulajdonrészesedést testesít meg. Fajtái: tőzsdére bevezetett részvények (jegyzett részvények), tőzsdén kívüli részvények és tulajdonjogot megtestesítő egyéb értékpapírok. Jellegzetessége, hogy osztalék formájában jövedelmet generál.

Változó kamatú tender (*variable rate tender*): ebben a tenderben a résztvevők mind a jegybanki tranzakcióba fektetni kívánt pénz mennyiségére, mind a kívánt kamatlábra ajánlatot tesznek.

ISSN 1830008-1



9 771830 008009