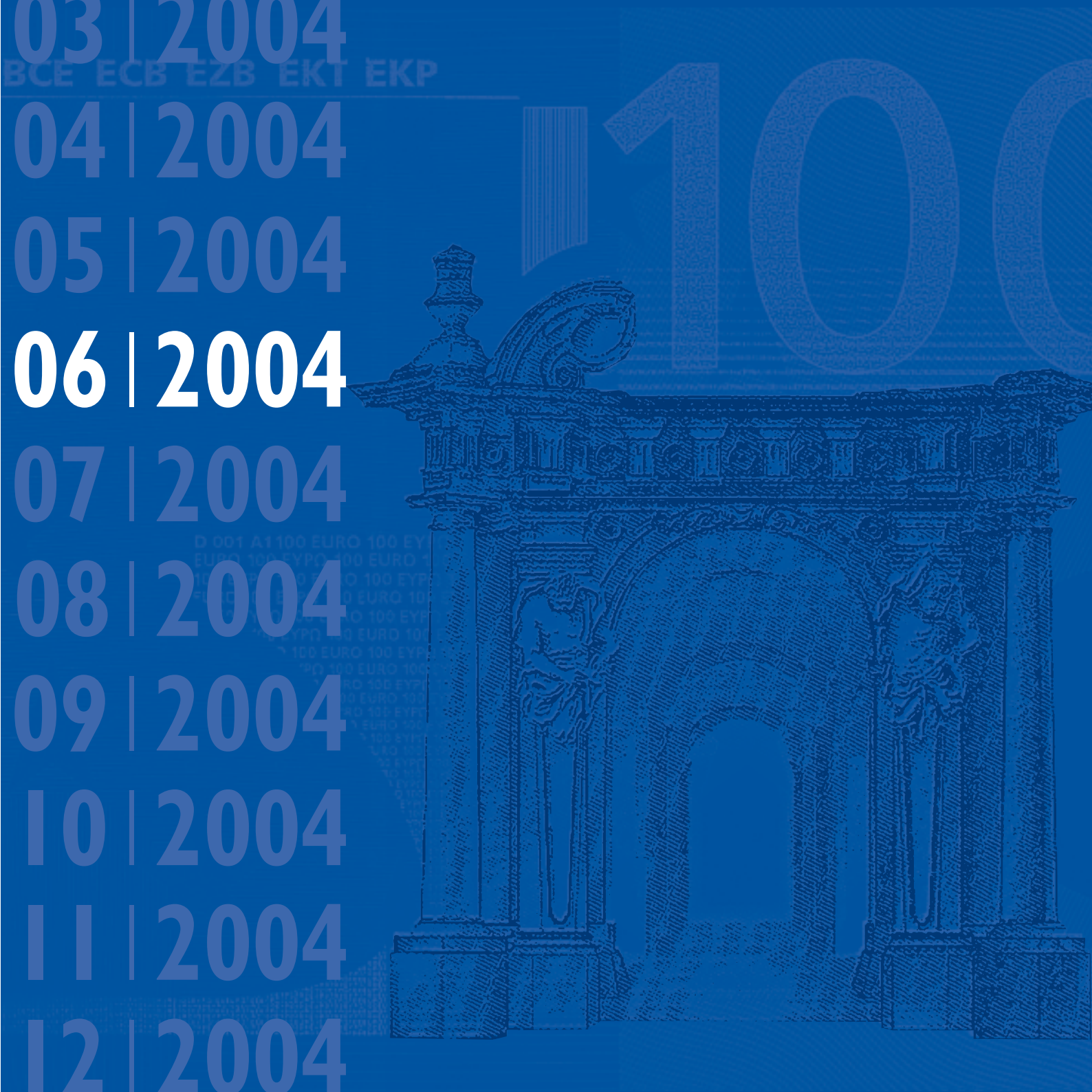
EURÓPAI KÖZPONTI BANK

01 | 2004
02 | 2004
03 | 2004
04 | 2004
05 | 2004
06 | 2004
07 | 2004
08 | 2004
09 | 2004
10 | 2004
11 | 2004
12 | 2004

HAVI JELENTÉS
JÚNIUS



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

Az EKB 2004. évi kiadványain a 100 eurós bankjegy egy-egy motívuma látható.

HAVI JELENTÉS
2004. JÚNIUS

© Európai Központi Bank (2004)

Cím:
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Németország

Postacím:
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Németország

Telefon:
+49 69 1344 0

Honlap:
http://www.ecb.int

Fax:
+49 69 1344 6000

Telex:
411 144 ecb d

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

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

A statisztikai adatgyűjtés lezárásának időpontja e szám esetében:
2004. június 2.

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

TARTALOM

BEVEZETÉS 5

AZ EURÓRENDSZER ÉS A KÖZPONTI BANKOK EURÓPAI RENDSZERE 7

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK 9

Az euróövezet és a nemzetközi gazdasági helyzet 9
Monetáris és pénzügyi folyamatok 15
Az árak és a költségek alakulása 43
A kibocsátás, a kereslet és a munkaerőpiac alakulása 50
Fiskális folyamatok 57
Az eurórendszer szakértőinek az euróövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózisa 61
Az árfolyam és a fizetési mérleg alakulása 66

Keretes írások:

1 A nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek közelmúltbeli alakulása 20
2 Az euróövezet részvény- és kötvényalapjaiba történő nettó befektetéssel kapcsolatos legutóbbi fejlemények 25
3 Likviditási helyzet és monetáris politikai intézkedések a 2004. január 24. és 2004. május 11. közötti időszakban 32
4 Piaci szereplők euróövezetre vonatkozó rövid távú inflációs várakozásainak értékelése pénzügyi derivatívák segítségével 38
5 A szezonalitás pályája és változékonysága az euróövezetbeli HICP-ben 45
6 A munkanapok számának hatása az euróövezet GDP-jére 2004-ben 51
7 Összehasonlítás a 2003. decemberi prognózisokkal 64
8 Más intézmények előrejelzései 65

AZ EURÓÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI S1

Az eurórendszer monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése I
TARGET (Transz-európai Automatizált Valós idejű Bruttó Elszámolási Rendszer) V
Az Európai Központi Bank 2003 januárja óta megjelent kiadványai IX

FOGALOMTÁR XV

RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ORSZÁGOK

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

EGYÉB

BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja *(Bank of International Settlements)*
b.o.p.	Fizetési mérleg *(balance of payments)*
c.i.f.	költség, biztosítás és fuvardíj az importőr számlájára *(cost, insurance and freight at the importer's border)*
CPI	fogyasztóiár-index *(Consumer Price Index)*
EKB	Európai Központi Bank
EMI	Európai Monetáris Intézet
ESA 95	A nemzeti számlák európai rendszere (ESA 1995) *(European System of National Accounts 1995)*
EU	Európai Unió
EUR	euró
f.o.b.	az exportáló ország határán vett érték *(free on board at the exporter's border)*
GDP	bruttó hazai termék *(Gross Domestic Product)*
GMU	Gazdasági és Monetáris Unió
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index *(Harmonised Index of Consumer Prices)*
i.i.p.	külfölddel szembeni befektetési pozíciók *(international investment positions)*
ILO	Nemzetközi Munkaügyi Szervezet *(International Labour Organisation)*
IMF	Nemzetközi Valutaalap *(International Monetary Fund)*
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere
MPI	monetáris pénzügyi intézmény *(Monetary Financial Institution - MFI)*
NACE Rev.1	az Európai Közösség nemzeti központi bankjai által alkalmazott statisztikai osztályozási rendszer
NKB	nemzeti központi bank
PPI	termelőiár-index *(Producer Price Index)*
SITC Rev. 3	Általános Nemzetközi Kereskedelmi Osztályozási Rendszer *(Standard International Trade Classification)*
ULCM	Feldolgozóipar fajlagos munkaköltsége *(Unit Labour Costs in Manufactruring)*
ULCT	Nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége *(Unit Labour Costs in the Total Economy)*

A közösségi gyakorlatnak megfelelően a Jelentés az uniós tagországok neveinek felsorolásánál a nemzeti nyelvek szerinti országnevek ábécé-sorrendjét követi.

BEVEZETÉS

Az EKB Kormányzótanácsa 2004. június 3-i ülésén úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az eurórendszer irányadó refinanszírozási műveleteire érvényes minimális ajánlati kamatláb 2,0%-os szintjét. Az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlába is változatlanul 3,0%, illetve 1,0% maradt.

Az EKB legfontosabb kamatlábainak változatlanul hagyására vonatkozó döntés a Kormányzótanácsnak azt a megítélését tükrözi, hogy a középtávú kilátások továbbra is összhangban vannak az árstabilitással. A kamatok alacsony szintje változatlanul elősegíti a gazdasági fellendülést, amely az elmúlt hónapokban felerősödött. Ugyanakkor rövid távon erősebb inflációs nyomást lehetett tapasztalni. A Kormányzótanács különösen figyelemmel kíséri mindazokat a folyamatokat, amelyek hatással lehetnek a közép távú árstabilitási kockázatokra.

A kormányzótanácsi értékelés alapját képező közgazdasági elemzés szerint a nyilvánosságra hozott legfrissebb adatok megerősítik, hogy a gazdasági fellendülés folyamatban van az euróövezetben. Az Eurostat szerint a reál-GDP az előző negyedévhez képest 0,6%-os ütemben nőtt az idei év első negyedévében, az előző év utolsó negyedévének növekedési ütemét pedig felfelé módosította 0,3%-ról 0,4%-ra. A reál-GDP növekedési ütemének 2004 elején megfigyelt emelkedése elsősorban a magánszektor nagyobb fogyasztását és az élénk exporttevékenységet tükrözi. A legfrissebb felmérések adataiból még mindig vegyes következtetéseket lehet levonni a fellendülés erősségéről, de ezek az adatok teljes mértékben összhangban állnak a folyó negyedévben tapasztalható növekedéssel.

A jövőre vonatkozóan a fellendülés folytatódásának feltételei változatlanul adottak. Az euróövezeten kívül a gazdasági növekedés továbbra is erős, ami várhatóan elősegíti az euróövezet kivitelének bővülését. A belföldi folyamatokat tekintve a pozitív világgazdasági környezet, a kedvező finanszírozási feltételek és a magasabb profitok ösztönzőleg hatnak a beruházásokra. Ezenkívül a magánszektor fogyasztásának fokozatos élénkülése várható a 2003 legnagyobb részében megfigyelt stagnálás után. Ez lényegében összhangban lesz a rendelkezésre álló reáljövedelem növekedésével, amit a későbbiekben alátámaszt a foglalkoztatottság gyorsabb növekedése.

Ezzel a háttérrel az elkövetkező negyedévekben várhatóan folytatódik a gazdasági növekedés az euróövezetben, ami a jövő év folyamán szélesebb és erőteljesebb fellendüléshez vezet. Ezt a nézetet tükrözi az eurórendszer szakértői prognózisa is, amely szerint az euróövezet reál-GDP-növekedése 2004-ben átlagosan 1,4% és 2,0% között lesz, majd 2005-ben 1,7% és 2,7% közé emelkedik. A nemzetközi és magánszervezetek rendelkezésre álló előrejelzései nagyjából hasonló képet mutatnak.

A felvázolt szcenáriót mindkét irányban kockázatok és bizonytalanságok övezik. Egyfelől az euróövezeten kívüli erőteljes gazdasági növekedés, a magánfogyasztás közelmúltbeli alakulása, valamint egyes felmérések adatai egy esetlegesen erősebb növekedési dinamika lehetőségére utalnak, különösen rövid távon. Másfelől a magas olajárak lefelé irányuló kockázatot jelenthetnek. Hosszabb távon továbbra is gondot okoz a globális egyensúlytalanságok fennmaradása.

Ami az árakat illeti, az olajárak közelmúltbeli alakulása jelentős felfelé irányuló nyomást gyakorolt a fogyasztói árakra. Az Eurostat előzetes becslése szerint az éves HICP-infláció az áprilisi 2,0%-ot követően májusban 2,5% volt, részben bázishatások következtében. Ha az olajárak a közelmúltban megfigyelt magas szinten maradnak, akkor továbbra is az előzőleg vártnál magasabb, 2% fölötti inflációs rátákra számíthatunk az elkövetkező néhány hónapot követően is. A középtávú ártrendek vizsgálata azonban továbbra is kedvező kilátásokat mutat. Kiemelendő, hogy az importárak összességében mérsékelten alakulnak, csakúgy mint a bérek és fajlagos munkaköltségek okozta inflációs nyomás. Az említett tényezőknek köszönhetően a fogyasztóiár-infláció éves üteme 2005-ben várhatóan ismét 2% alá süllyed.

A fenti értékelés összhangban van az eurórendszer szakértői prognózisával, amely az éves átla-

gos HICP-inflációt 2004-ben 1,9% és 2,3% közöttire becsüli, illetve 1,1% és 2,3% közöttire 2005-ben. Ezek a prognózisok nagyrészt összhangban vannak más nemzetközi és magánszervezetek nemrégiben közzétett előrejelzéseivel.

Ezekre az előrejelzésekre és prognózisokra többféle kockázati tényező, bizonytalanság hat. Különösen az olajárak alakulása kelt aggodalmat. Továbbá jelenleg nincs elegendő információnk a közvetett adók és szabályozott árak jövőben várható változásairól: az ezekre a tételekre vonatkozó információk rendszerint csak év vége felé állnak rendelkezésre. Fokozott figyelemmel kell kísérni továbbá a béreken keresztül jelentkező másodlagos hatások potenciális kockázatait. Végül emelkedés figyelhető meg a pénzügyi piaci mutatókból számított hosszabb távú inflációs várakozásokban. Bár ezeket a mutatószámokat óvatosan kell értelmezni, a közelmúltban megfigyelt emelkedő tendencia fokozott éberségre int.

A monetáris elemzésre térve egyre több jel mutatja, hogy a magánbefektetők portfólióalakítási viselkedése normalizálódik. Ennek eredményeképpen az M3 éves növekedési üteme jelentősen mérséklődött a legutóbbi negyedévek során. Mindazonáltal az alacsony kamatszint továbbra is serkentően hat a pénzmennyiség növekedésére, és még mindig nagy a többletlikviditás az euróövezetben. Gazdasági fellendülés idején a tartós likviditási többlet közép távon inflációs nyomással járhat.

Összefoglalva, a közgazdasági elemzés alapján a közép távú áralakulási kilátásokra adható legvalószínűbb szcenárió összhangban marad az árstabilitással. A rövid távú inflációs nyomás azonban az utóbbi időben megnövekedett, ezért bizonyos mértékű felfelé irányuló kockázattal számolni kell. A monetáris elemzés eredményeivel összevetve is jogosnak tűnik éberen figyelni azt, hogy vajon realizálódnak-e az árstabilitási kockázatok.

Mivel a különböző jelekből arra lehet következtetni, hogy a gazdasági fellendülés folytatódni fog, különösen fontos, hogy az egyes országok költségvetési politikájuk és szerkezeti reformjaik révén is hozzájáruljanak a maguk részéről az euróövezet gazdasági fundamentumainak megerősítéséhez. Sajnálatos módon a közelmúlt költségvetési politikai fejleményei ebben nem sokat segítettek. Egyre több ország számol be jelentős egyensúlyproblémákról, miközben a költségvetési konszolidációra irányuló erőfeszítések csalódást keltő mértékben elmaradnak a vállalt mértékektől. A fellendülés fenntarthatóságába vetett bizalom megszilárdításához fontos, hogy minden érintett országban ismét egyértelműen kijelöljék a költségvetési politika konszolidációjának jövőbeli pályáját. Ehhez hiteles intézkedésekre van szükség, és a hangsúlynak a költségvetési kiadások szerkezeti reformján kell lennie. Ez teszi lehetővé az egyensúlyi problémák orvoslását, növekedésbarát adózási/juttatási rendszerek kialakítását, valamint a társadalombiztosítási rendszerek szilárd pénzügyi alapokra helyezését. A fenti intézkedések valamint a munkaerő- és termékpiaci szerkezeti reformok hatékony végrehajtásának adott új lendület nagymértékben elősegítené a már megkezdődött gazdasági fellendülést.

A Kormányzótanács 2004. június 3-i ülésén úgy döntött, hogy az eurórendszernek a júniusi és decemberi havi jelentésben közzé tett szakértői prognózisai mellett 2004 szeptemberétől kezdve az EKB ideiglenes szakértői prognózisait is megjelenteti a márciusi és szeptemberi számokban. Ez a döntés az elmúlt évek makrogazdasági prognózisaival kapcsolatos pozitív tapasztalatokat tükrözi, de nem változtat a prognózisok szerepén, azaz azok továbbra is csupán a Kormányzótanács tanácskozásai során felhasznált információk egyikét jelentik. A Kormányzótanács a jövőben is a monetáris elemzés eredményeivel összevetett átfogó közgazdasági elemzésre alapozva hozza meg monetáris politikai döntéseit.

AZ EURÓRENDSZER ÉS A KÖZPONTI BANKOK EURÓPAI RENDSZERE

Az Európai Közösséget létrehozó szerződés (EK Szerződés), valamint a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank – az EK Szerződéshez jegyzőkönyv formájában csatolt — alapokmánya számos feladattal ruházza fel a Központi Bankok Európai Rendszerét. E feladatok ellátása az Európai Központi Bank (EKB) és az Európai Unió tagállamai nemzeti központi bankjainak (NKB-k) kötelessége. Az EK Szerződésben szereplő „KBER" rövidítés valójában kettős jelentést takar: jelenti egyfelől az EKB és valamennyi EU-tagállam NKB-it, de — egyéb jogszabályi rendelkezések miatt — utalhat az EKB és az eurót bevezetett tagállamok központi bankjainak együttesére is.

AZ EURÓRENDSZER

Az EKB Kormányzótanácsa az átláthatóság növelése érdekében, illetve a célból, hogy a közvélemény számára érthetőbbé tegye az euróövezetbeli központi bankok rendszerének felépítését, külső kommunikációjában meghonosította az „eurórendszer" kifejezést. Az eurórendszer az EKB és mindazon országok NKB-inak összessége, amelyek a Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) harmadik szakaszában bevezették az eurót. Az eurórendszernek jelenleg 12 NKB a tagja (ezek az úgynevezett „euróövezetbeli NKB-k").[1]

1 Konkrétan Belgium, Németország, Görögország, Spanyolország, Franciaország, Írország, Olaszország, Luxemburg, Hollandia, Ausztria, Portugália és Finnország NKB-iról van szó.

A KÖZPONTI BANKOK EURÓPAI RENDSZERE (KBER)

Amennyiben és ameddig vannak olyan tagállamok, amelyek még nem vezették be az eurót (ilyen jelenleg Dánia, Svédország, az Egyesült Királyság és az EU-hoz 2004. május 1-jén csatlakozott tíz ország), különbséget kell tenni az eurórendszer és a KBER között. Amennyiben és miután valamennyi EU-tagállam bevezeti az eurót, az eurórendszer kifejezés gyakorlatilag a KBER szinonimájává válik. Jelenleg tehát 13 „euróövezeten kívüli" NKB-ról beszélhetünk.[2]

DÖNTÉSHOZÓ SZERVEK

Az eurórendszer az EKB Kormányzótanácsának és Igazgatóságának irányításával működik (lásd: a KBER alapokmányának 8. és 9.3. cikkét). A Kormányzótanács az Igazgatóság tagjaiból és az eurót bevezetett tagállamok NKB-inak elnökeiből áll. Az Igazgatóság tagjai az EKB elnöke, alelnöke és további négy tag, akiket az eurót bevezetett tagállamok állam- és kormányfői jelölnek ki.

Az EKB vezető testületei a Kormányzótanács, az Igazgatóság és az Általános Tanács. Az Általános Tanács az EKB-ban a harmadik döntéshozó szerv szerepét tölti be, amennyiben és ameddig létezik olyan ország, amely nem vezette be az eurót (lásd: a KBER alapokmányának 45.1. cikke). Tagjai: az EKB elnöke és alelnöke, valamint a 25 EU-tagállam NKB-inak elnökei.

2 Az Európai Unió bővítését követően a KBER tíz új NKB-val, nevezetesen Csehország, Észtország, Ciprus, Lettország, Litvánia, Magyarország, Málta, Lengyelország, Szlovénia és Szlovákia központi bankjaival gyarapszik.

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK

1 AZ EURÓÖVEZET ÉS A NEMZETKÖZI GAZDASÁGI HELYZET

A legfrissebb adatok alátámasztják a világgazdaság közelmúltban megkezdődött fellendülésének erősödését, az olajárak tartós emelkedése azonban aggodalomra adhat okot a növekedés kilátásait és az inflációs nyomást illetően.

1.1 A NEMZETKÖZI GAZDASÁGI HELYZET

A világgazdasági növekedés tovább erősödik és az előzetes várakozásokat meghaladóan több régióra és ágazatra is kiterjed a lakossági fogyasztás, a beruházások és a kereskedelem erőteljes fellendülésének köszönhetően. Az árak azonban, különösen az olajárak, részben a kereslet élénkülése miatt emelkedtek. Amennyiben ez a tendencia folytatódik, az negatív hatással lehet az inflációs várakozásokra és a növekedési kilátásokra. A pénzügyi piacokon továbbra is kedvezőek a feltételek, bár a hosszú távú kamatlábak emelkedtek, és a részvénypiacok a 2003. évi nagymértékű árfolyam-emelkedést részben korrigálták. Ezek a folyamatok főleg azt tükrözik, hogy a piac bizonytalan a jövőbeli kamatlábakat és az olajárak alakulását illetően.

AZ EGYESÜLT ÁLLAMOK

Az Egyesült Államok gazdasági növekedése továbbra is erőteljes és egyre szélesebb alapokon nyugszik. 2004 első negyedévében előzetes adatok alapján a GDP 4,4%-kal nőtt (évesített adat), mely az erős belföldi keresletnek köszönhető. A nettó export továbbra is csökkenti a GDP növekedés mértékét. A növekedés fenntarthatóságát mutatja az ipari termelés, amely áprilisig 4,8%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest, és a teljes kapacitás-kihasználtság is, amely áprilisban elérte a 76,9%-ot, majdnem három százalékponttal meghaladva a 2003 áprilisában mért adatot. Ez a szint azonban még így is jóval az elmúlt három évtized átlagértéke alatt van.

A jövőt illetően a magánszektor beruházásainak növekedése várhatóan tovább erősödik a kedvező finanszírozási feltételek, az erőteljes vállalati jövedelmezőség és a 2001 és 2003 közötti időszak gyenge beruházási aktivitása okán szükséges állótőke-pótlás miatt. Ezen túlmenően a tartós fogyasztási cikkekre vonatkozó rendelések, az üzleti bizalom és a regionális konjunktúra-felmérések eredményei továbbra is arra engednek következtetni, hogy mind a feldolgozóiparban, mind a szolgáltatások terén hosszú távú bővülés várható. A lakossági fogyasztás várhatóan tovább bővül, bár lassabban, mint az elmúlt negyedévekben. A fiskális enyhítésnek és a jelzálog-hitelek újrafinanszírozásból származó jövedelmeknek a rendelkezésre álló jövedelemre gyakorolt hatása csökken, bár a közeljövőben ezt részben ellensúlyozza majd a nem-mezőgazdasági foglalkoztatás és a munkából származó jövedelmek kedvező alakulása.

Az éves CPI-infláció 2004 áprilisában 2,3%-ra nőtt a márciusi 1,7%-ról. Az éves fogyasztóiár-index (az élelmiszerek és az energia nélkül) 0,2 százalékponttal 1,8%-ra emelkedett áprilisban. A lakosság fogyasztási kiadásainak éves árindexe az élelmiszerek és az energia nélkül a februári 1,2%-ról márciusban 1,4%-ra nőtt.

JAPÁN

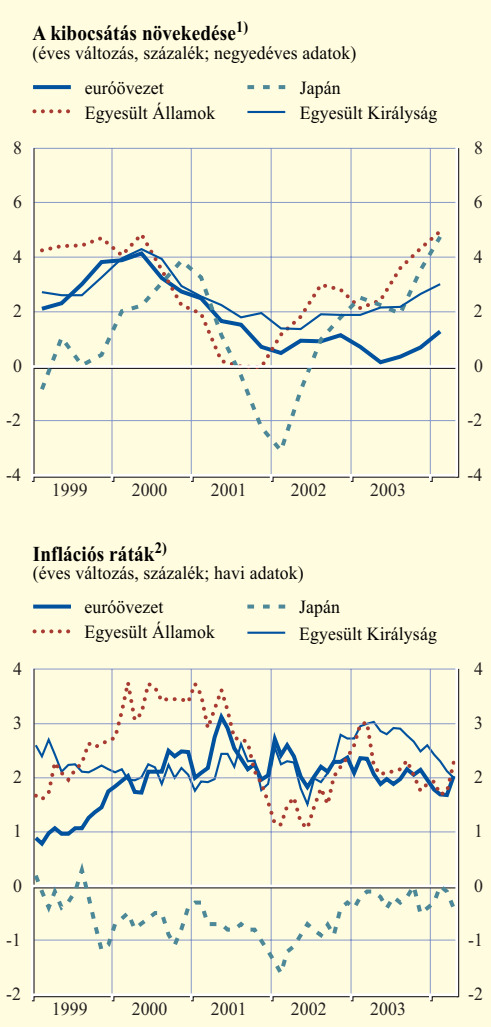
Japánban a növekedés üteme továbbra is erőteljes. 2004 első negyedévében a GDP 1,4%-kal nőtt az előző negyedév 1,7%-os növekedési üteméhez képest. A GDP adatok megerősítik, hogy a külső kereslet ereje begyűrűzött a belföldi szektorokba. A lakosság fogyasztási kiadásai erőteljesen, 1%-kal növekedtek az előző negyedévhez képest annak ellenére, hogy az egy alkalmazottra jutó reáljövedelem csökkent. A nem-lakossági beruházási kiadások, melyek az előző negyedév növekedésében döntő szerepet játszottak, 2004 első negyedévében valamelyest lelassultak. Ugyanakkor az állami beruházások tovább csökkentek, ami a japán kormánynak a fiskális konszolidációra való törekvését mu-

tatja. A külföldi keresletet illetően az export növekedése az első negyedévben 3,9%-ra csökkent az előző negyedévhez képest, egyúttal viszont Európa, Ázsia és az Egyesült Államok szerepe az export növekedésében kiegyensúlyozottabbá vált. Bár az import növekedése hasonló mértékben lassult, egészében a nettó export GDP-növekedéshez való hozzájárulása 0,3 százalékpontra csökkent.

A japán gazdaság várhatóan tovább bővül, bár a növekedés üteme mérsékeltebb lesz, mint amit a legutóbbi két negyedévben megfigyelhettünk. Az exportra várhatóan kedvező hatással lesz az erőteljes világgazdasági konjunktúra, míg a munkaerőpiac és a jövedelmi helyzet alakulásának fokozatos javulása a hazai keresletet lendíti majd fel. A magánszektor beruházásainak növekedése várhatóan továbbra is viszonylag erőteljes marad a vállalati nyereségeknek és a javuló üzleti hangulatnak köszönhetően. A javuló gazdasági helyzet valószínűleg egyre jobban érezteti hatását a háztartási szektorban is. A munkaerőköltségek leszorítására irányuló vállalati törekvések (amelyek az egy alkalmazottra jutó jövedelem lassú emelkedésében, továbbá a részidős alkalmazottak arányának a teljes időben foglalkoztatottak arányához képesti gyors növekedésében mutatkoznak meg), a lakossági fogyasztásra is negatív hatással lehetnek.

Ami az árak alakulását illeti, még mindig megfigyelhető a deflációs nyomás. 2004 áprilisában a fogyasztóiár-index éves változási üteme 2004 áprilisában -0,4%, míg a friss élelmiszerek nélkül -0,2% volt. A GDP-deflátor, amely az első negyedévben 2,6%-kal csökkent az előző év azonos időszakához képest, még markánsabban mutatja a deflációs nyomás hatását. A termelésre és az árakra vonatkozó márciusi féléves kilátásaiban a Bank of Japan medián előrejelzése a friss élelmiszerek nélküli CPI 2004. költségvetési évre vonatkozó változási ütemét októberben -0,3%-ról -0,2%-ra módosította. Ezt figyelembe véve, a Bank of Japan a folyó fizetési mérleg egyenlegére vonatkozó célkitűzését a május 20-án tartott ülésén változatlanul hagyta, azaz 30-35 billió japán jenben állapította meg.

1. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a fejlett ipari országokban



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

EGYESÜLT KIRÁLYSÁG

Az Egyesült Királyságban 2004 első negyedévében a gazdaság tovább növekedett. A GDP negyedéves növekedése 0,6%-ot ért el a 2003 negyedik negyedévében mért 0,5%-os növekedéshez képest. 2004 első negyedévében a GDP 0,6%-kal nőtt, mely növekedésben a belföldi kereslet, különösen a

háztartási kiadások növekedése játszott döntő szerepet (0,9% volt az előző negyedévhez képest) az erősebb jövedelem-növekedésnek, a kedvező munkaerőpiaci helyzetnek, az élénk lakossági hitelfelvételeknek és az erős lakáspiacnak köszönhetően. Jelentős növekedés volt tapasztalható a bruttó állóeszköz-felhalmozás terén (1,1% volt az előző negyedévhez képest), melyhez a járműgyártáson kívül az összes fontos feldolgozóipari ágazat beruházásainak növekedése hozzájárult, továbbá az államháztartás fogyasztásában is. 2004 első negyedévében a nettó export negatív hozzájárulással volt a GDP növekedésére. A GDP növekedése várhatóan továbbra is élénk, és a közeljövőben trend feletti marad.

Az éves HICP-infláció jóval a harmonizált EU inflációs indexen alapuló 2%-os célkitűzés alatt maradt: 2004 első negyedévében 1,3%, majd áprilisban 1,2% volt. Ősz óta a lakásárak emelkedése újra felgyorsult, és a lakáspiaci aktivitás mutatói rövid távon folytatódó élénkülést jeleznek. Az egész gazdaságra vetítve 2004 januárjától márciusig a keresetek éves növekedése 5,2%, ami a bónuszok erőteljes emelkedését mutatja. A bónuszokat leszámítva a bérek szintje szintén emelkedett, bár elmaradt a termelékenység növekedéséhez képest.

2004. május 6-án a Bank of England Monetáris Bizottsága a repókamatot 0,25 százalékponttal 4,25%-ra emelte. A Monetáris Bizottság azzal támasztotta alá döntését, hogy az Egyesült Királyság makrogazdasági teljesítménye erős, a növekedés trendközeli vagy azt meghaladó és az üzleti felmérések is további erősödést jeleznek. Annak fényében, hogy az inflációs nyomás valószínűleg erősödni fog a szűkülő kapacitástöbblet és a magas béremelkedés következtében, a Monetáris Bizottság a közép távú célkitűzések elérése érdekében szükségesnek találta a repókamat emelését az infláció megfékezésére.

EGYÉB EURÓPAI ORSZÁGOK

Dániában 2004 első negyedévében a GDP növekedésének negyedéves üteme 0,6%-ra nőtt, ami 1,1%-os növekedést jelent az előző év hasonló időszakához képest. Ennek elérésében az első negyedévben a lakossági fogyasztás és a készletek növekedése játszotta a döntő szerepet. A bruttó állóeszköz-felhalmozás azonban, különös tekintettel a nem-lakossági építési és közlekedési beruházásokra, jelentősen romlott és a hazai keresletre negatív hatással volt. Az éves HICP-infláció a 2004 első negyedévében mért 0,7%-ról áprilisban kis mértékben, 0,5%-ra csökkent, ami főleg az energiaárakban lévő bázishatásnak és az alacsony importáraknak tudható be. A jövőt illetően a GDP-növekedés várhatóan tovább erősödik a beruházások és a lakossági fogyasztás fellendülésének köszönhetően.

Svédországban a GDP 2003 negyedik negyedévében 0,7%-kal nőtt az előző negyedévhez képest (2,3%-kal az előző év hasonló időszakához képest), szemben a harmadik negyedévi 0,6%-os növekedéssel. A háztartási fogyasztás és a készletnövekedés játszotta a legnagyobb szerepet a bruttó kibocsátás növekedésében, míg a nettó export hozzájárulása negatív volt. 2004 áprilisában az éves HICP-infláció 1,1%-ra emelkedett a 2004 első negyedévében mért átlagos 0,6%-ról, főleg a 2003 eleji energiaár-változások okozta bázishatás miatt. Március 31-i ülésén a Sveriges Riksbank a repókamatot 2,5%-ról 2,0%-ra csökkentette, mert úgy értékelte, hogy a CPI-infláció az előrejelzési időszakban a bank 2% ±1 százalékpontos célkitűzése alatt marad a hazai és a külső költségoldali nyomás enyhülése miatt. Ugyanakkor a beruházások fellendülésével , ami az alacsony kamatlábaknak, a magasabb kapacitás-kihasználtságnak és a növekvő bizalomnak köszönhető, a GDP várhatóan erősödni fog.

Az EU új tagállamaiban a gazdasági fellendülés jelei mutatkoznak az elmúlt néhány hónapban. Lengyelországban a gazdaság tovább élénkült: a GDP 2003 negyedik negyedévében 4,7%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Ez a növekedés főleg az exportszektor erőteljes teljesítményének, illetve a hazai kereslet közelmúltbeli javulásának köszönhető. A rövid távú mutatók azt jelzik, hogy

2004 első negyedévében a gazdaság tovább gyorsult. Az éves HICP-infláció a 2004 első negyedévében mért átlag 1,8%-ról 2004 áprilisában 2,3%-ra emelkedett. Ez az emelkedés elsősorban az élelmiszer és az energiaárakban bekövetkezett változásoknak köszönhető.

A Cseh Köztársaságban a GDP 2003 negyedik negyedévében 3,1%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest. A 2003 negyedik negyedévében az éves reál-GDP növekedés elsősorban a lakossági fogyasztás és a bruttó állóeszköz-felhalmozás növekedésének tudható be, míg a nettó export ebben a növekedésben negatív szerepet játszott. 2004 elején a konjunktúra mutatói pozitívak maradtak, amit az építőipari és ipari termelés erőteljes növekedése, illetve az export fellendülése támasztott alá. Az éves HICP-infláció, ami általában véve változatlan maradt 2004 januárja óta, amikor a közvetett adók változása és a szabályozott árak emelése az infláció emelkedéséhez vezetett, áprilisában 2,0% volt.

Magyarországon a 2003 harmadik negyedévében kezdődő fellendülés a negyedik negyedévben is folytatódott és az éves GDP növekedés elérte a 3,6%-ot. Ez elsősorban a lakossági fogyasztás miatt következett be, de a beruházások és az export növekedése is felgyorsult. Az előzetes adatok azt mutatják, hogy a GDP növekedése tovább növekedett 2004 első negyedévében: elérte az évesített 4,2%-ot a beruházások erőteljes fellendülésének köszönhetően. 2004 első negyedévében az éves HICP-infláció 6,8%-ra, majd áprilisban 7,%-ra nőtt. Ezeknek a fejleményeknek a hátterében az év elején foganatosított áfa és más közvetett adók emelése állt. Március eleje óta a Magyar Nemzeti Bank az alapkamatot három lépcsőben összesen egy százalékponttal 11,50%-ra csökkentette.

A kisebb EU-tagállamokban a termelés növekedése általában erőteljes maradt az év végén és 2004 első hónapjaiban. Az ipari termelés növekedése elsősorban a balti államokban és Szlovákiában volt élénk. Mérsékeltebb fellendülés volt tapasztalható Szlovéniában, Máltán és Cipruson. Az infláció néhány kisebb új EU-tagállamban felgyorsult, beleértve Lettországot is, ami elsősorban az áfa változásoknak vagy az importárak növekedésének tudható be. Néhány más kisebb új tagállamban az infláció lelassult. Szlovéniában például 2003 novembere óta az infláció fokozatosan csökkent, míg 2004 áprilisában elérte a 3,6%-ot. Szlovákiában is tapasztalható volt az infláció mérséklődése, bár a HICP-infláció, ami áprilisban 7,8% volt elsősorban a szabályozott árak és a közvetett adók korábbi változásainak köszönhetően, az új EU-tagállamok között a legmagasabb inflációs értéknek számított.

Svájcban a negyedéves GDP 2004 első negyedévében 0,4%-kal nőtt, ami alátámasztja a múlt év második felétől tapasztalható gazdasági fellendülés erősödését. A háztartások és vállalatok növekvő bizalma miatt a hazai kereslet pozitívan járult hozzá a növekedéshez. A világgazdasági helyzet javulása szintén az export erőteljes növekedését eredményezte. A jövőt illetően, a közelmúlt legfontosabb mutatói azt jelzik, hogy a növekedés lendülete tovább erősödik. Az árak alakulását illetően áprilisban az éves CPI-infláció 0,5% volt, míg márciusban -0,1%. Bár e növekedés egy része speciális tényezőknek tulajdonítható, a múlt év vége óta tapasztalható dezinflációs tendencia, úgy tűnik, véget ért.

Végül Oroszországban a gazdaság továbbra is gyorsan bővül. A GDP 2004 első negyedévében 8,0%-kal nőtt az előző év hasonló időszakához képest a magas olajárakkal, erőteljes beruházásokkal és a lakossági fogyasztás erősödésével jellemezhető gazdasági helyzetben.

JAPÁNON KÍVÜLI ÁZSIAI ORSZÁGOK

A Japánon kívüli ázsiai országokban a gazdasági konjunktúra 2004 első negyedévében tovább gyorsult. A számítástechnikával kapcsolatos termékek iránti globális kereslet fellendülése és az erős amerikai és kínai kereslet kedvező alakulásának eredményeként az export gyorsan nőtt majdnem minden számottevő Japánon kívüli ázsiai gazdaságban. A hazai kereslet élénk volt, különösen Kínában, Indi-

ában, Szingapúrban, Tajvanon és Thaiföldön. Az infláció általában véve mérsékelt volt, kivéve Kínában és Thaiföldön, ahol az inflációs nyomás egyre jobban érezhető.

Kínában 2004 első negyedévében a gazdaság erőteljesen tovább nőtt. A GDP növekedése elérte a 9,8%-ot az előző év hasonló időszakához képest, ami jóval magasabb, mint a kormány 7%-os célkitűzése a 2004. évre. 2004 első negyedévében az állóeszköz-beruházások 47,8%-ra rúgtak és az ipari hozzáadott érték 17,7%-kal nőtt. 2004 első négy hónapjában az import gyorsabban nőtt, mint az export és ez 10,7 milliárd USD kereskedelmi hiányhoz vezetett. A CPI-infláció áprilisban 3,8%-ra szökött, ami hét éve a legmagasabb érték. Márciusban a kínai kormány különböző ügynökségei egyetérteni látszottak annak megállapításában, hogy a gazdaság „túlfűtött" és számos megszorító intézkedést hoztak, mint például a földhasználat szorosabb ellenőrzése és az acél-, a cement-, az aluminium- és az ingatlanszektor részére folyósított hitelek korlátozása. Ebben a gazdasági helyzetben a People's Bank of China a kereskedelmi bankokra vonatkozó kötelező tartalékolási rátát április végén további 50 bázisponttal 7,5%-ra, illetve néhány kisebb, alacsony tőkemegfelelési rátával rendelkező bank esetében 8%-ra emelte.

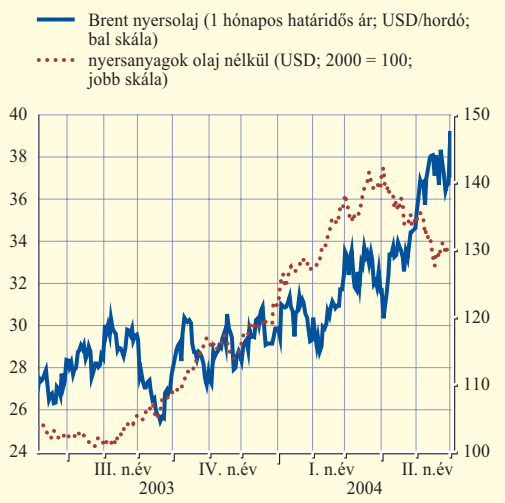
Dél-Koreában a gazdasági konjunktúra tovább gyorsult: 2004 első negyedévében a GDP 5,3%-kal nőtt az előző év hasonló időszakához képest. Ez a pozitív teljesítmény majdnem teljes egészében a nettó export növekedésének köszönhető, míg a hazai kereslet nagyon gyenge maradt. A lakossági fogyasztás 2004 első negyedévében éves szinten újra csökkent. A CPI maginfláció a központi bank által megcélzott 3% alatt maradt.

A jövőt illetően a gazdasági kilátások továbbra is kedvezőek a Japánon kívüli ázsiai országokban a belső növekedési dinamikának köszönhetően. Különösen a lakossági fogyasztás fog várhatóan tovább javulni a régió főbb gazdaságaiban.

LATIN-AMERIKA

Latin Amerikában a legfrissebb adatok a gazdasági fellendülés folytatódására utalnak. Az elmúlt néhány hónapban Mexikó gazdasága jelentős mértékben javult. 2004 első negyedévében az ipari termelés több, mint három év távlatában a legnagyobb értéket mutatta az előző év hasonló időszakához képest. Brazíliában az ipari termelés 2004 márciusában az egy évvel ezelőtti szintet már a hetedik egymást követő hónapban haladja meg. Az export és a vállalati beruházások üteme továbbra is élénk, míg a lakossági fogyasztás továbbra is mérsékelt marad. Az argentin gazdaság még mindig nagyon gyors ütemben fejlődik. Ezt a kedvező teljesítményt az ország külföldi adósság-tárgyalásait övező állandó bizonytalanság közepette érték el, és várhatóan valamennyire csökkeni fog az energiahiány közelmúltbeli megjelenése miatt.

2. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a termékpiacokon



Forrás: Datastream és HWWA.

1.2. ÁRUPIACOK

Részben az erős kereslet miatt, az olajárak májusban emelkedtek. Az erőszak terjedése, különö-

sen a Közel-Keleten, növelte az olajkészletek biztonságosságával kapcsolatos aggodalmakat és az árakra felfelé irányuló hatást gyakoroltak. A Brent nyersolaj ára június 1-én elérte a 36,65 USD-t (30 eurót). A piaci szereplők várakozása szerint az olajárak egész évben magasak maradnak, bár úgy tűnik, hogy az alapkészletek és a kereslet helyzete az alacsonyabb árak irányába hatnak.

A többi árupiacon a világgazdasági helyzet javulását követően a nyersanyagok iránti kereslet megnövekedett, ami azt eredményezte, hogy 2004. április elején az energián kívüli termékárak szintje több év óta a legmagasabbra emelkedett. Azóta az árak valamelyest mérséklődtek. USA dollárban kifejezve ez azt jelenti, hogy az energia nélküli termékárak 2004 májusában 26%-kal magasabbak voltak, mint egy évvel korábban.

1.3. A NEMZETKÖZI GAZDASÁGI HELYZET KILÁTÁSAI

A nemzetközi gazdasági helyzet kilátásai az elmúlt néhány hónapban tovább javultak. A világgazdasági helyzet kilátásait fenyegető kockázatok továbbra is kiegyensúlyozottak. A még mindig kedvezőnek mondható finanszírozási feltételek és a világkereskedelem erőteljes bővülése a vártnál gyorsabb növekedés feltételeit teremthetik meg. Ugyanakkor azonban az olajárak gyors emelkedése aggodalomra ad okot a világgazdasági fellendülés lehetséges negatív utóhatásait illetően. Ezen túlmenően a geopolitikai kockázatok nem szűntek meg, és a piacnak a kevésbé expanzív intézkedésekre vonatkozó várakozásai valamelyest erősödtek az elmúlt néhány hónapban.

2 MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

2.1. KÉSZPÉNZ ÉS MPI-HITELEK

Az M3 éves növekedési üteme 2004 áprilisában tovább lassult, ami a pénztulajdonosok portfóliójának folyamatos visszarendeződését jelzi, ezen belül pedig a hosszú lejáratú pénzügyi eszközök irányába történő további óvatos elmozdulást jelent. Az M3 növekedése azonban még így is viszonylag jelentős, részben az alacsony kamatoknak a likvid eszközök iránti keresletre gyakorolt hatása miatt. A magánszektornak nyújtott MPI-hitelek éves növekedési üteme a nem pénzügyi vállalatok mérsékeltebb keresletе ellenére is viszonylag erőteljes maradt, elsősorban a háztartások élénk keresletének köszönhetően. Mivel a korábbi átrendeződések korrekciója lassú volt, a szükségesnél több likviditás maradt az euróövezet inflációt nem generáló gazdasági növekedésének finanszírozására.

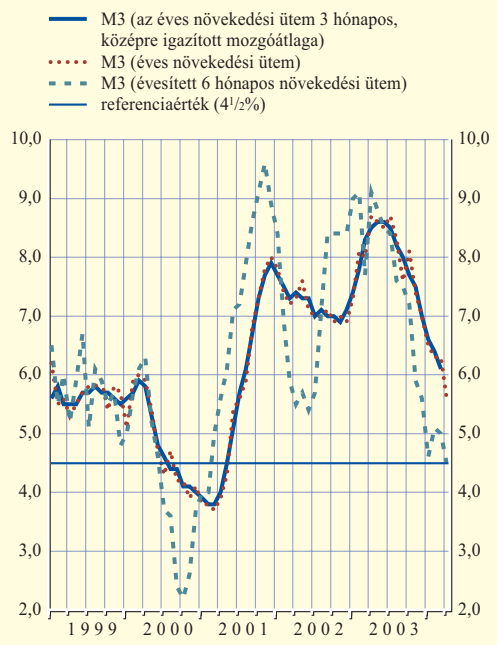
A SZÉLESEBB ÉRTELEMBEN VETT MONETÁRIS AGGREGÁTUM (M3)

Az M3 éves növekedési üteme az előző havi 6,3%-ról, illetve 2003 második negyedévi 8,5%-os csúcsértékről 2004 áprilisában 5,6%-ra esett vissza (3. ábra). Az M3 dinamikájának 2003 közepe óta tartó lassulása rövidebb időszakra visszatekintve még nyilvánvalóbb: áprilisban az M3 évesített féléves növekedési üteme 4,5% volt.

Az M3 növekedésének mérséklődése egy 2003 nyara óta érzékelhető folyamat része, a pénzügyi piaci feltételek javulásával ugyanis a háztartások és a vállalatok portfóliója lassan visszarendeződött. A megszokotthoz képest azonban az M3 növekedésének mérséklődése viszonylag lassan halad, ami rendkívül óvatos átrendeződésre utal. Ezen kívül az alacsony kamatlábak és ebből eredően a monetáris eszközök tartásának alacsony alternatívaköltsége szintén erősítheti a monetáris növekedést, különösen azzal, hogy a szűkebb értelemben vett M1 aggregátumba tartozó likvid eszközök iránti keresletet fokozza. Tekintettel arra, hogy a fogyasztói bizalom még mindig igen alacsony szinten áll, nem zárható ki, hogy a készpénzigény mögött még mindig a gazdasági bizonytalanság miatti elővigyázatosság áll.

3. ábra: Az M3 növekedési üteme és a referenciaérték

(éves változás, százalék; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



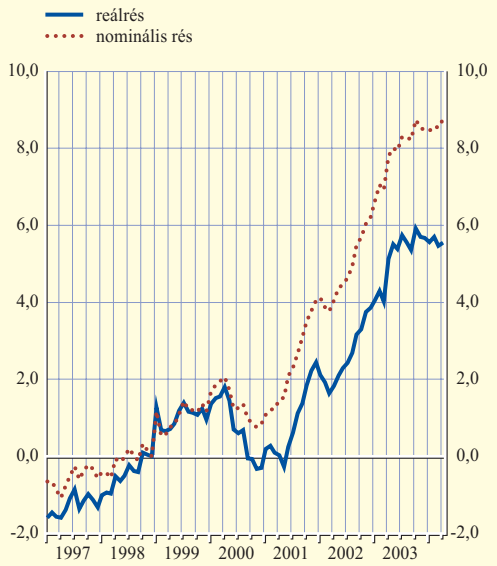
Forrás: EKB.

Az M3 növekedésének mérséklődése ellenére a múltban felhalmozott többletlikviditás még mindig jelentős mennyiségű, ezért az euróövezetben lényegesen több likviditás áll rendelkezésre, mint amennyi az inflációt nem generáló növekedés finanszírozásához szükséges. Ezt jól érzékeltetik a pénznövekedési rés nominális és reál értékei, amelyek 1999 elejétől kezdve mutatják az M3 növekedésének kumulált eltérését a referenciaértéktől.[1] Bár az elmúlt pár hónapban ezek az érté-

1 A pénznövekedési rés nominális értéke az M3 ténylegesen elért szintjének és annak a szintnek a különbözete, ami konstans növekedés mellett 1998 decembere (bázisidőszak) óta 4½%-os referenciaértéken elérhető lett volna. A pénznövekedési rés reálértéke az M3 HICP-vel deflált tényleges szintjének és annak a deflált szintnek a különbözete, ami konstans növekedés mellett 1998 decembere (bázisidőszak) óta 4½%-os referenciaértéken és az EKB árstabilitásra adott definíciójával összhangban elérhető lett volna.

4. ábra: A nominális és a reál pénznövekedési résre vonatkozó becslések

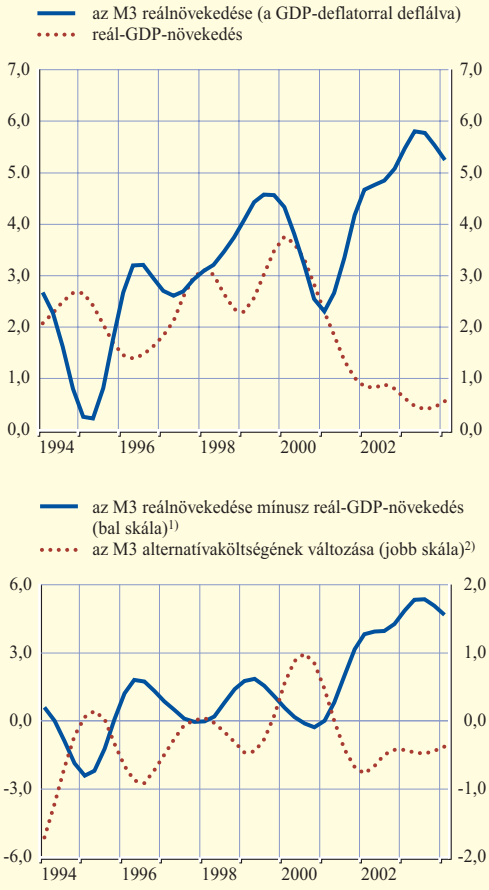
(az M3-állományának százalékában; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: A téma részletesebb leírása az 1. számú lábjegyzetben olvasható.

5. ábra: Az M3, a GDP reálnövekedése, és az M3 alternatívaköltsége

(éves százalékos változás négyhavi mozgóátlaga)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Feltételezésünk szerint a GDP és a GDP-deflátor éves növekedési üteme 2004 első negyedévében megegyezik a 2003 negyedik negyedévi adatokkal. Az M3-ra, a GDP-re és a GDP-deflátorra vonatkozó adatok szezonális kiigazítást tartalmaznak.
1) Az M3-növekedés GDP-deflátorral deflált értékének és a GDP reálnövekedési ütemének különbségeként határozzuk meg.
2) Az M3 alternatívaköltségén a háromhónapos pénzpiaci hozam és az M3 saját megtérülési rátája közti különbséget értjük.

kek stabilizálódtak (4. ábra), még mindig magas szinten maradtak. Bár a mutatók abszolút szintjét fenntartással kell kezelni, hiszen értékük alapvetően a bázisidőszak megválasztásától függ, szintjük mégis jelentős euróövezetbeli többletlikviditásra utal.

Az euróövezet tartós többletlikviditása elsősorban a múltban, különösen 2001. és 2003. között, a felerősödött tőzsdei volatilitás és nagy tőzsdei árzuhanások időszakában bekövetkezett portfólió-átrendeződésnek köszönhető. Az időszakot jellemző rendkívüli portfólió-allokációs gyakorlatot az 5. ábra érzékelteti, amely az M3 éves reál növekedési ütemét hasonlítja össze a GDP reálnövekedési ütemével (az ábra felső részén), illetve a két változó közötti különbözetet az M3 alternatívaköltségével (az ábra alsó részén). Az ábrából kitűnik, hogy az M3 gyorsabb éves reálnövekedése a GDP növekedéséhez képest nem magyarázható pusztán az M3 alternatíva-költségének esésével.

AZ M3 FŐBB ÖSSZETEVŐI

Az M3 2003 közepe óta tapasztalható csökkenő tendenciája valamennyi összetevőjének mérséklődésére vezethető vissza. Noha a szűk értelemben vett M1 monetáris aggregátum éves növekedési üteme a márciusi 11,4%-ról áprilisban 10,9%-ra csökkent, még mindig viszonylag magas (1. táblázat).

1. táblázat: A monetáris változók összefoglaló táblázata

(szezonális és naptári hatásokkal kiigazított negyedéves átlagadatok)

	Záróállomány a GDP százalékában[1]	Éves növekedés						
		2003 I. n.év	2003 II. n.év	2003 III. n.év	2003 IV. n.év	2004 I. n.év	2004 Márc.	2004 Ápr.
M1	**44.5**	**10.1**	**11.3**	**11.4**	**11.0**	**11.0**	**11.4**	**10.9**
Forgalomban lévő pénzmennyiség	6.5	38.9	35.7	29.6	26.5	24.0	22.7	21.1
Egynapos betétek	38.0	6.5	8.1	8.8	8.7	9.0	9.6	9.3
M2-M1 (=egyéb rövid lejáratú betétek)	40.9	4.4	5.5	5.8	4.8	3.5	2.4	1.8
Kétéves vagy annál rövidebb lejáratú lekötött betétek	15.9	0.4	0.0	-1.4	-3.0	-4.3	-6.2	-7.3
Háromhónapos vagy annál rövidebb lejáratú, felmondásos betétek	24.9	7.7	10.0	11.6	11.0	9.5	8.9	8.6
M2	**85.4**	**7.1**	**8.3**	**8.5**	**7.9**	**7.2**	**6.9**	**6.4**
M3-M2 (= piacképes eszközök)	14.6	10.5	9.8	7.4	5.8	2.4	3.2	1.4
M3	**100.0**	**7.6**	**8.5**	**8.3**	**7.6**	**6.5**	**6.3**	**5.6**
Az euróövezet rezidenseinek nyújtott hitelek	**169.1**	**4.3**	**4.7**	**5.3**	**5.9**	**5.9**	**6.1**	**6.1**
Az államháztartással szembeni követelések	36.4	2.1	3.5	4.9	6.6	6.0	6.7	6.3
Az államháztartásnak nyújtott hitelek	13.4	-1.1	-0.4	1.0	1.5	1.2	2.3	2.1
A magánszférával szembeni követelések	132.7	4.8	5.1	5.5	5.7	5.9	5.9	6.0
A magányszférának nyújtott hitelek	115.3	5.0	4.6	4.9	5.3	5.5	5.5	5.6
Hosszabb távú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül)	**52.0**	**5.0**	**5.3**	**5.5**	**6.4**	**7.2**	**7.8**	**8.5**

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

Az M1 erőteljes növekedése tükrözi mindkét összetevőjének – a forgalomban levő készpénz és a látra szóló betétek – élénk növekedését. A forgalomban lévő készpénz gyors éves növekedési ütemében megjelenik egyfelől a belföldi szereplőknek az euró bevezetése után újrainduló készpénzfelhalmozása, valamint a tekintélyes külső kereslet. A látra szóló betétek iránti jelentős keresletet továbbra is e likvid eszközök rendkívül alacsony alternatíva-költsége indokolja.

2003 második felében és 2004 első hónapjaiban a rövid lejáratú betétek látra szóló betétek nélkül számított éves növekedési üteme jelentős csökkenés után áprilisban 1,8%-on állt. Ennek oka a legfeljebb két éves lejáratú lekötött betétek markánsabb éves csökkenésében és a legfeljebb háromhónapos lejáratú betétek lassabb éves növekedésében keresendő. Ezeknek az instrumentumoknak az esetében a lassulás egyik fontos oka valószínűleg alacsony kamatozásuk, aminek következtében a látra szóló betétek nagyobb likviditásuk miatt kicsit vonzóbbakká válnak.

Az M3-ba tartozó piacképes eszközök éves növekedése meredeken csökkent 2003 eleje óta: a 2003 második negyedévi 9,8%-kal szemben 2004 áprilisában 1,4%-ig esett vissza, ami elsősorban a pénzpiaci alapok éves növekedési ütemében bekövetkezett lassulásnak köszönhető (a 2003 második negyedévi 17,5%-ról 2004 áprilisára 6,9%-ra esett). A pénzügyi piac fokozatosan javuló feltételei között ezek iránt a biztonságos, de alacsony megtérülésű eszközök iránt csökkent a kereslet. Az euróövezet háztartásainak és vállalatainak a piacképes eszközök iránti rövid bázison mért keresletcsökkenése még nyilvánvalóbb. Az M3-ba tartozó piacképes eszközök évesített hathavi növekedési üteme például negatív volt áprilisban.

AZ M3 FŐBB TÉNYEZŐI

Az MPI-szektor konszolidált mérlegének M3-tényezőit vizsgálva megállapítható, hogy a magánszférának nyújtott MPI-hitelek éves növekedési üteme az utóbbi hónapokban stabilizálódott, és a 2003 második negyedévében mért 4,6%-ról 2004 áprilisában viszonylag magas, 5,6%-os szintet ért el. A hitelek növekedésének a 2003 első félévinél valamivel magasabb szinten történt stabilizációja va-

2. táblázat: A magánszférának nyújtott MPI-hitelek

(időszak végi adatok szezonális és naptári igazítás nélkül)

	Záróállomány a GDP százalékában[1]	Éves növekedés					
		2003 I. n.év	2003 II. n.év	2003 III. n.év	2003 IV. n.év	2004 I. n.év	2004 ápr.
Nem pénzügyi vállalatoknak	**42.5**	**3.7**	**3.6**	**3.6**	**3.4**	**3.3**	**3.5**
Éven belüli	31.3	-1.0	0.5	-1.0	-0.8	-2.1	-1.8
1-5 éves lejáratú	17.2	5.8	2.4	4.4	3.0	3.7	4.2
5 éven túli lejáratú	51.5	6.4	6.2	6.4	6.4	6.7	6.9
Háztartásoknak[1]	**49.7**	**5.8**	**5.4**	**5.7**	**6.4**	**6.7**	**6.8**
Fogyasztási hitel[2]	13.6	3.2	3.4	2.8	3.1	4.6	4.9
Lakásvásárlási célú hitelezés[3]	67.4	7.6	7.2	7.4	8.0	8.2	8.5
Egyéb hitelezés	19.0	1.0	1.1	2.1	3.7	2.8	2.5
Biztosítók és nyugdíjalapok	**0.7**	**8.3**	**5.0**	**10.4**	**12.8**	**9.5**	**10.9**
Egyéb nem monetáris pénzügyi közvetítők	**7.1**	**1.6**	**3.3**	**5.7**	**11.6**	**10.6**	**9.4**

Forrás: EKB.
Megjegyzések: Az MPI-szektor beleértve az eurórendszert: a szektor szerinti csoportosítás az ESA 95 kiadványon alapul. Bővebb tájékoztatást az „Euróövezet statisztikai adatai" c. fejezet 2.4. táblázatának 2. megjegyzése, illetve a technikai megjegyzések tartalmaznak.
1) A rendelkezésre álló legutolsó havi adat alapján. Az egyes szektorok hitelállománya a magánszférának nyújtott összes MPI-hitel százalékában; a lejárat és a hitelezési cél szerinti csoportosításban megadott adatok pedig az adott ágazatnak nyújtott összes MPI-hitel százalékában szerepelnek. A kerekítés miatt eltérések lehetnek az összegekben.
2) Az ESA 95 meghatározása szerint.
3) A fogyasztási hitelt és a lakásvásárlási célú hitelnyújtást az euróövezetben nem mindenütt azonos tartalommal határozzák meg.

lószínűleg a gazdasági kilátások javulásának és az euróövezet alacsony banki hitelkamatainak köszönhető.

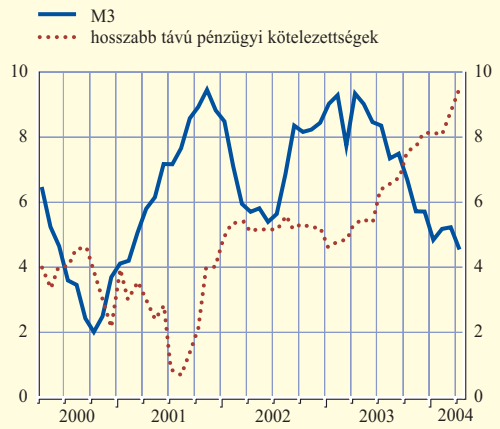
A magánszférának nyújtott MPI-hitelek viszonylag gyors, átlagos éves növekedési üteme azonban az egyes szektorok között jelentős különbségeket takar. Egyrészt a háztartások hitelkereslete továbbra is tekintélyes, éves növekedési üteme áprilisban megközelítette a 7%-ot. Ez főként a lakáscélú hitelek iránti magas keresletnek tudható be, ami az alacsony jelzáloghitel-kamat és az euróövezet egyes országaiban tapasztalható magas lakásárak következménye. Másrészt a nem pénzügyi vállalatok bankhitelek iránti kereslete viszonylag alacsony szinten maradt (áprilisban az éves növekedési ütem 3,5% volt), amely azonban – historikusan tekintve és a konjunkturális helyzetet is figyelembe véve – reálértelemben nem számít kirívóan alacsonynak. (Az 1. keretes írás részletesebben taglalja a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek terén az utóbbi időben tapasztalt tendenciákat.)

A monetáris intézmények által az euróövezet rezidensei számára történő kihelyezés éves növekedési üteme áprilisban 6,1% volt. Az aggregátum tényezői közül az államháztartással szembeni követelések éves szinten továbbra is viszonylag gyorsan (áprilisban 6,3%-kal) nőttek, ami valószínűleg az euróövezet egyes országainak megnövekedett állami finanszírozási igényéből adódik.

Az M3 tényezői közül 2004 első hónapjaiban a hosszabb lejáratú források (tőke és tartalékok nélkül) éves növekedési üteme emelkedett jelentősebb mértékben: az előző havi 7,8%, illetve a 2003 második negyedévében mért 5,3%-kal szemben áprilisban elérte a 8,5%-ot. Az erőteljes keresletnövekedés hátterében valószínűleg a monetáris eszközöktől a hosszabb lejáratú instrumentumok irányába történő átrendeződés áll (6. ábra), ezért a piaci feltételek elmúlt hónapokban tapasztalható javulása közepett normalizálódó befektetési magatartás részének tekinthető. A folyamat ugyanakkor valószínűleg a viszonylag meredek hozamgörbének is köszönhető, hiszen ez vonzóbbá tette ezeket az eszközöket a befektetők számára (lásd 2. keretes írásunkat az euróövezet részvény- és kötvényalapjainak legutóbbi fejleményeiről).

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

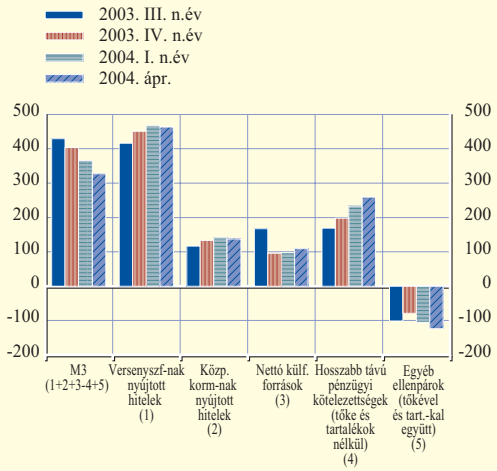
(évesített hathavi változás, százalék)



Forrás: EKB.

7. ábra: Az M3 és ellenpárjainak mozgása

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



Forrás: EKB.

Végül pedig az MPI-k nettó külföldi követeléseinek növekedése a januári nagymértékű emelkedést követő három hónapban viszonylag csekély maradt. A 2004 első hónapjaiban tapasztalt növekedés egy 2003 második fele óta tartó csökkenést szakított meg. Mivel az MPI-k nettó külföldi követeléseinek alakulása olyan tranzakcióknak köszönhető, amelyeket euróövezetbeli és euróövezeten kívüli rezidensek az MPI-szektoron keresztül bonyolítanak, ebből az adatból elvileg az következik, hogy az euróövezet befektetőinek külföldi részvények és kötvények iránti kereslete az év első hónapjaiban stabilizálódott.

Összegezve az M3 növekedési ütemének jelenlegi mérséklődése az MPI-k (tőke és tartalékok nélküli) hosszabb lejáratú pénzügyi forrásainak emelkedésére vezethető vissza, vagyis egy portfólió-átrendeződés eredménye. Ugyanakkor az euróövezet rezidenseinek nyújtott MPI-hitelek jelentős bővülése továbbra is jótékony hatással volt az M3 növekedésére.

AZ EURÓÖVEZET LIKVIDITÁSI HELYZETÉNEK ÁLTALÁNOS ÉRTÉKELÉSE

Ha csekély mértékben is, az M3 növekedésének 2003 nyara óta zajló mérséklődése folytatódni látszik. Minthogy az átrendeződés lassú folyamat, lényegesen nagyobb likviditás-felesleg marad az inflációt nem generáló gazdasági növekedés finanszírozására. Hogy ez a többletlikviditás közép távon eredményez-e majd inflációs nyomást, az elsősorban a portfólió-átrendeződés sebességétől és az euróövezet gazdasági fellendülésétől függ. Konjunktúra idején a likviditásfelesleg közép távon felfelé irányuló kockázatot jelent az árstabilitásra nézve. Ezért továbbra is rendkívül fontos a likviditás-felesleg jövőbeli alakulását az euróövezet gazdasági adataival együtt figyelemmel kísérni.

I. keretes írás

A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK RÉSZÉRE NYÚJTOTT HITELEK KÖZELMÚLTBELI ALAKULÁSA

Az euróövezet nem pénzügyi vállalatai részére hagyományosan az MPI által nyújtott hitelek jelentették a külső finanszírozás fő forrását, mely hitelek 2003 végén teljes adósságállományuk 85%-át tették ki. Mivel az MPI-hitelek ilyen fontos szerepet játszanak az euróövezeti vállalatok finanszírozásában, e hitelezés alakulása döntően befolyásolhatja az euróövezet gazdasági konjunktúráját.

Az elmúlt néhány évben a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott MPI-hitelek éves növekedési üteme meglehetősen mérsékelt volt, különösen ha az 1999 és 2001 közötti növekedési ütemet vesszük alapul. 2002 közepe óta a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott MPI-hitelek éves nominális növekedési üteme 3 és 4% között mozgott.

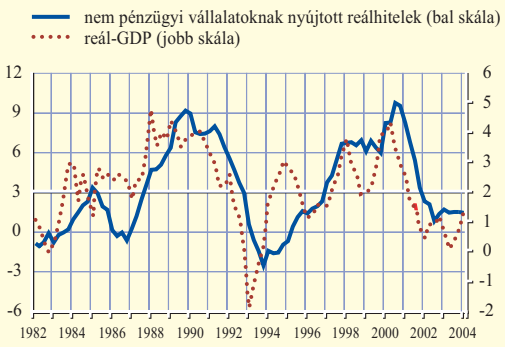
A konjunktúraciklus helyzetét figyelembe véve, a hitelek növekedésének jelenlegi üteme nem számít különösen alacsonynak történelmi összehasonlításban.

Az A ábra azt mutatja, hogy amikor a reál-GDP-növekedés a hosszú távon mért átlagértéke alá esik (bizonyos kivételekkel, mint az 1990-es évek közepén tapasztalt érték), a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek reál-növekedése szintén az átlag alatt marad (bizonyos kivételekkel, mint az 1990-es évek közepén tapasztalt érték). Úgy tűnik, hogy ez az empirikus szabályszerűség az elmúlt néhány évben tapasztalt recesszió időszakában is érvényesült. Az ábrából az is kitűnik, hogy az euróövezetben a vállalati hitelezés növekedése általában a gazdasági növekedéshez képest késleltetve jelentkezik, ami arra utal, hogy a hitelezés jelenlegi alakulása valószínűleg még mindig a múltbeli mérsékelt gazdasági aktivitást tükrözi.

A B ábra több országot érintő elemzése megerősíti, hogy a gazdasági ciklus helyzete az elmúlt néhány évben hatással volt a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek alakulására. Az ábra 2001

A ábra: Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott reálhitelek és a reál-GDP

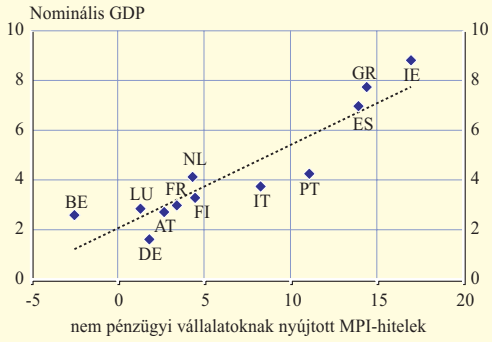
(éves változás, százalék)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: A vízszintes vonal a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott, GDP-deflátorral módosított reálhitelek és a reál-GDP átlagos növekedési ütemét mutatja 1982 első negyedéve (3,1%) és 2004 első negyedéve (2,1%) között.

B ábra: Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott MPI-hitelek és a GDP a 2001 és 2003 között

(éves változás, százalék; időszakos átlag)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: A pontozott vonal lineáris interpolációt jelöl.
Az ábra a nominális GDP 2001 és 2003 közötti átlagos éves növekedést mutatja az ugyanebben az időszakban a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek átlagos növekedési üteméhez képest.

és 2003 között a nominális GDP átlag éves növekedési ütemét veti össze a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek átlag éves növekedési ütemével ugyanebben az időszakban. Jól látható, hogy a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek növekedése és a gazdasági növekedés között összességében pozitív korreláció van.

Fontos azonban megjegyeznünk, hogy az A és B ábra elemzései nem veszik figyelembe a többi olyan változó hatását, amelyek hatással lehetnek a hitelek alakulására (ilyen például a finanszírozás reálköltsége). Miután az infláció tartósan csökkent és stabillá vált, a bankok hitelkamatlábai is lecsökkentek az euróövezetben az elmúlt években, és reálértéken a legalacsonyabb szintet érték el az 1980-as évek kezdete óta. A hitelek átlag reálköltségének tartós csökkenése várhatóan együtt jár majd a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek reál-értelemben vett volumenének strukturális emelkedésével.

Ugyanakkor az elmúlt néhány évben valószínűleg számos más tényező is mérsékelhette a vállalati hitelek növekedését. Az 1999 és 2001 közötti időszakban felhalmozott túlzott eladósodottság fennmaradása például a közelmúltban valószínűleg negatív hatással volt a hitelnövekedésre. Nehéz lenne azonban meghatározni, hogy összességében a túlzott eladósodottság milyen méretű hatással van a hitelek növekedésére. Míg ez a hatás releváns lehet a pénzügyileg leggyengébb helyzetben lévő kis- és közép-, valamint bizonyos ágazatok magas tőkeáttétellel rendelkező vállalatai esetében, az a tény, hogy a nem pénzügyi vállalatok összességükben véve továbbra is gyors ütemben halmoznak fel likvid eszközöket (lásd a 9. ábrát „Az euróövezet statisztikai adatai” c. mellékletben), nem jelenti azt, hogy a vállalatok aggregált szinten korlátozottak lennének finanszírozási lehetőségeiket illetően.

Az sem zárható ki, hogy néhány vállalat a hitelfelvétel egész 2003 folyamán alacsony költségeit kihasználva “előfinanszírozta” finanszírozási igényeit hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátásával (lásd a főszöveg 8. ábráját).

Harmadik tényezőként az elmúlt néhány negyedévben a vállalati nyereségesség javult (mint ahogy erről a Dow Jones EURO STOXX általános indexben a vállalati egy részvényre jutó nyereség mutatója tanúskodik), és ez arra enged következtetni, hogy a vállalatok valószínűleg könnyebben jutnak belső forráshoz és ezzel csökken a bankhitelek iránti igényük.

Azt sem szabad elfelejtenünk, hogy az egész övezetre kiterjedő vállalati kötvénypiac megjelenése és a nem monetáris pénzügyi intézményeken keresztül folyó pénzügyi közvetítés gyors növekedése az elmúlt években azt eredményezte, hogy a nem pénzügyi vállalatok hitelei diverzifikáltabbá váltak.[1] Az elmúlt néhány évben valóban az tapasztalható, hogy a nem pénzügyi vállalati ágazat teljes adósságállományának növekedése mindig magasabb volt, mint a hitelek növekedésének üteme (lásd a főszöveg 4. táblázatát).

Összegzésként elmondhatjuk, hogy a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek jelenlegi mérsékelt növekedése több tényezővel magyarázható. Az egyik ilyen tényező a gazdasági ciklus jelenlegi helyzete. A közelmúltban a belső finanszírozás könnyebb elérhetősége is hozzájárulhatott ahhoz, hogy a nem pénzügyi vállalatok hitelek (és általában a finanszírozás) iránti igénye csökkent. Ebben a vonatkozásban az a tény, hogy a nem pénzügyi vállalatok továbbra is gyors ütemben halmoznak fel likvid készleteket, azt mutatja, hogy az ágazat egészében véve a gazdasági fellendülés

1 Lásd „Az adósságfinanszírozás alakulása az euróövezet magánszférájában” c. cikket az Éves jelentés 2003 novemberi számában.

mostani megindulásakor nem korlátozott az új beruházási projektek finanszírozását illetően. A likvid készletek ezen gyors felhalmozása valószínűleg inkább arra mutat rá, hogy átlagosan a vállalati ágazat úgy döntött, hogy várakozó álláspontra helyezkedik, vagyis megvárja, míg a kereslet megnő, mielőtt további állótőke-befektetéseket hajt végre. Hosszú távon a hitelek jelenlegi növekedési üteme az adósság jellegű finanszírozás alternatív formáinak megjelenését is tükrözheti.

2.2. ÉRTÉKPAPÍR-KIBOCSÁTÁS

Az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési üteme többé-kevésbé változatlan maradt 2004 első negyedévében. Ennek mögöttes oka az volt, hogy az MPI-k által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok növekedési ütemének emelkedését a nem pénzügyi vállalatok hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátásának jelentős visszaesése ellensúlyozta. Ugyanebben a negyedévben az euróövezet rezidensei által kibocsátott tőzsdei részvények növekedési üteme valamelyest emelkedett ugyan, de mérsékelt maradt.

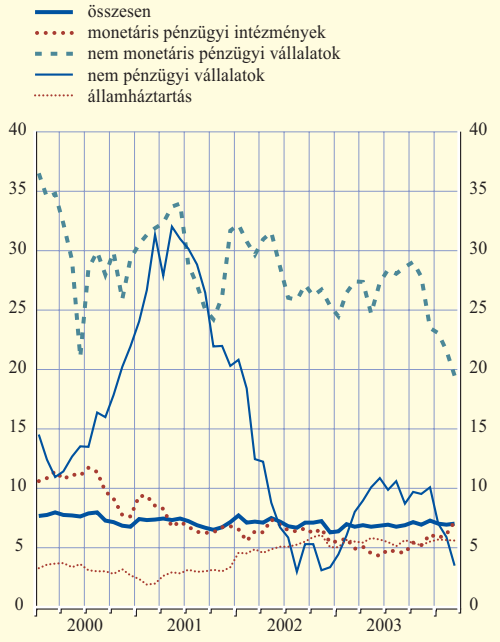
HITELVISZONYT MEGTESTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROK

Az euróövezetbeli rezidensek hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátásának éves növekedési üteme 7% körüli, lényegében változatlan maradt 2004 első negyedévében (2003 utolsó negyedévében 7.1% volt, lásd a 8. ábrát). E mögött a rövid lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési ütemének jelentős mértékű, 3,3%-ra csökkenése volt 2004 első negyedévében, amit szinte teljes egészében ellensúlyozott a hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok mérsékelt, 7,5%-ot elérő emelkedése. Az eltérés egyik lehetséges magyarázata az, hogy a hosszú és rövid lejáratú kamatlábak közötti óriási különbség ellenére az elmúlt hónapokban a kibocsátók arra használták a történeti mércével még mindig kedvező hosszú távú finanszírozási feltételeket, hogy adósságaik lejárati idejét meghosszabbítsák.

A szektorok szerinti csoportosítás azt mutatja, hogy az MPI-k által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési üteme 2004 első negyedévében 0,9 százalékponttal emelkedett és elérte a 6,2%-ot (3. táblázat). Ez részben összefüggésben állhat az MPI-k finanszírozási és hitelviszonyainak javulásával, amelyet az MPI-k által kibocsátott kötvények szpreadjeinek csökkenő tendenciája és a hitelminősítő ügynökségeknek a szektor intézményeiről alkotott kedvezőbb átfogó értékelése is mutat.

8. ábra: Az euróövezetbeli rezidensek értékpapír-kibocsátásai (hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok) szektoronkénti bontásban

(éves változás, százalék)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Mivel a növekedési ütemek alapját a pénzügyi tranzakciók képezik, kiszámításuknál nem vettük figyelembe az átsorolásokat, átértékeléseket, árfolyamváltozásokat és a nem tranzakciókból eredő egyéb változásokat.

3. táblázat: Az euróövezet rezidensei által kibocsátott értékpapírok

(időszak végi adatok szezonális és naptári igazítás nélkül)

Kibocsátó szektor	2004. I. n.évi záróállomány (milliárd euró)	Éves növekedési ütem (éves százalékos adat[1])				
		2003. I. n.év	2003. II. n.év	2003. III. n.év	2003. IV. n.év	2004. I. n.év
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása:	**8,951**	**6.6**	**6.8**	**6.9**	**7.1**	**7.0**
MPI-k	3,395	5.5	4.7	4.7	5.3	6.2
Nem monetáris pénzügyi vállalatok	695	25.8	26.5	28.2	27.6	22.0
Nem pénzügyi vállalatok	587	5.4	9.5	10.1	9.5	6.5
Államháztartás	4,272	5.3	5.6	5.4	5.4	5.6
ebből:						
központi kormányzat	4,041	4.3	4.7	4.7	4.6	4.9
egyéb államháztartási szereplők	231	30.9	29.5	23.0	22.5	21.5
Tőzsdei részvények kibocsátása:	**3,766**	**0.7**	**1.0**	**1.1**	**1.1**	**1.3**
MPI-k	571	0.6	0.8	0.8	1.3	1.8
Nem monetáris pénzügyi vállalatok	354	0.2	1.6	2.1	2.4	3.1
Nem pénzügyi vállalatok	2,839	0.8	1.0	1.0	0.9	1.0

Forrás: EKB.

1) További részletekért lásd „Az euróövezet statisztikai adatai” című fejezetben található Technikai megjegzések 4.3 és 4.4 táblázatokra vonatkozó részét.

Ugyanakkor a szektor által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési ütemének gyorsulása valószínűleg összefügg a rövid lejáratú betétek éves növekedési ütemének azonos időszakban történt csökkenésével is (vesd össze a 2.1. ponttal).

A nem MPI vállalatok szektorában, amelybe mind a nem monetáris pénzügyi vállalatok, mind pedig a nem pénzügyi vállalatok beletartoznak, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátásának éves növekedési üteme 4,1 százalékponttal esett vissza 2004 első negyedévében, ezzel 14,4%-on áll. A csökkenés egyfelől annak köszönhető, hogy a nem pénzügyi vállalatok hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátása meredeken, 3,0 százalékponttal esett vissza 2004 első negyedévében egészen 6,5%-ra. Ez a tendencia (a 1. keretes írásban ismertetett magasabb belső finanszírozás és egyéb tényezők mellett) bázishatásokra utalhat, mivel a cégek részben arra használták a 2003-as vállalati kötvényhozamok alacsony szintjét, hogy előfinanszírozzák a folyó évben felmerülő finanszírozási szükségletük egy részét. A szektor által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési üteme 2003-ban meglehetősen erőteljes volt, elérte a 8.6%-ot. A nem monetáris pénzügyi vállalatok értékpapír-kibocsátásának éves növekedési üteme 5,6 százalékpontot esett, így 22,0% lett. A szektor magas kibocsátási értéke a nem pénzügyi vállalatok pénzügyi leányvállalatokon keresztül és céltársaság segítségével végrehajtott közvetlen adósság-kibocsátásának köszönhető. Ezen felül a nem monetáris pénzügyi vállalatok kibocsátása szintén az euróövezet értékpapírosodására utal, arra a folyamatra, amelynek során forgalomképes új értékpapírokat mögöttes jelzáloggal, hitelkártya-adóssággal, illetve egyéb eszközzel (például követelésekkel) fedezve bocsátanak ki. A kibocsátási tevékenység jelentős hányada az MPI-szektorból indul ki.

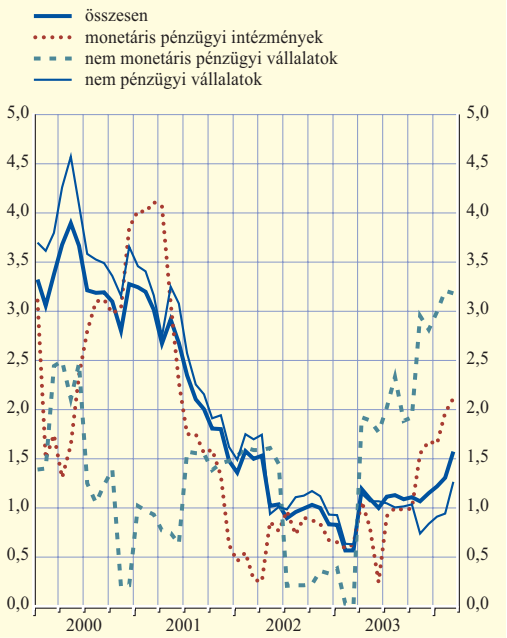
Az államháztartás hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátásának éves növekedési üteme az előző negyedéves 5,4%-ról 5,6%-ra emelkedett 2004 első negyedévében. A központi kormányzat által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési üteme 0,3 százalékpontot emelkedett, 2004 első negyedévében elérte a 4,9%-ot, eközben az államháztartás egyéb részeinek, ezek között elsősorban a regionális és helyi önkormányzatok hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátása valamelyest csökkent ugyan, de még így is magas szinten maradt.

TŐZSDÉN JEGYZETT RÉSZVÉNYEK

Az euróövezetbeli rezidensek tőzsdei részvénykibocsátásának éves növekedési üteme a 2003 utolsó negyedévében regisztrált 1,1%-ról 2004 első negyedévére csekély mértékben, 1,3%-ra emelkedett (lásd a 9. ábrát és a 3. táblázatot). Szektorok szerinti csoportosításban a nem pénzügyi vállalatok tőzsdei részvénykibocsátása, amely a forgalomban lévő értékpapír-állomány kis híján háromnegyedét teszi ki, éves növekedési ütemét tekintve 2004 első negyedévében csekély, 1,0%-os emelkedést mutatott. Az MPI-szektor tőzsdei részvénykibocsátásának éves növekedési üteme 2003 utolsó negyedévének 1,3%-os szintjéről 2004 első negyedévében 1,8%-ra emelkedett, ezzel folytatódott a szektorban 2003 első negyedéve óta tartó emelkedés. Eközben a nem monetáris pénzügyi intézmények tőzsdei részvénykibocsátásának éves növekedési üteme 2004 első negyedévében 0,7 százalékponttal 3,1%-ra emelkedett. Az euróövezet rezidenseinek teljes tőzsdei részvénykibocsátása az elmúlt negyedévekben szerény mértékű maradt. A bejelentett kibocsátásokra vonatkozó adatok azonban arra engednek következtetni, hogy a következő hónapokban a részvénykibocsátás erősödni fog.

9. ábra: Az euróövezetbeli rezidensek részvénykibocsátásai (tőzsdei részvények) szektoronkénti bontásban

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Mivel a növekedési ütemek alapját a pénzügyi tranzakciók képezik, kiszámításuknál nem vettük figyelembe az átsorolásokat, az átértékeléseket és a nem tranzakciókból eredő egyéb változásokat.

2.3. INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK

A befektetési alapok, biztosítók és nyugdíjpénztárak 2003 utolsó negyedévi pénzügyi befektetéseire vonatkozó adatok alátámasztják az intézményi befektetők részvények iránti érdeklődésének újraéledését.

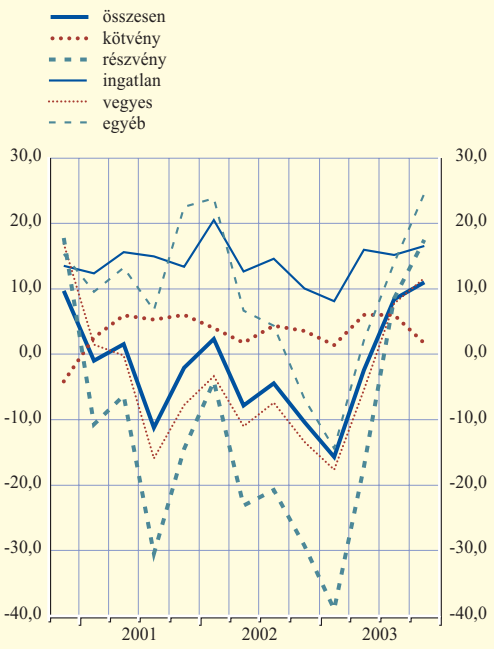
BEFEKTETÉSI ALAPOK

Az euróövezet befektetési alapjainak összes eszközértékének növekedési üteme 2003 negyedik negyedéve során tovább emelkedett (lásd a 10. ábrát). Összességében az éves változás a 2003 év eleji -16%-ról a negyedik negyedévig +11%-ra növekedett. A befektetési alapok összes eszközértékének változását a részvényalapok összes eszközértékének éves növekedésében bekövetkezett ugrásszerű (2003 első negyedévének -39%-os értékéről 2003 negyedik negyedévére 17%-ra történt) emelkedés idézte elő. Összehasonlításképpen: a kötvényalapok összes eszközértékében bekövetkezett éves változás sokkal kevésbé markáns módon ingadozott. Miután a 2003 első negyedévi 1%-ról a második és harmadik negyedévben 6%-ra emelkedett, 2003 negyedik negyedévére 2%-ra esett vissza.

A részvényalapok fejleményei elsősorban a meredeken emelkedő tőzsdei árfolyamok és a részvényalapokba történő nettó befektetés következményei. A Dow Jones EURO STOXX Broad Indexe 2003 első és negyedik negyedéve között mintegy 20%-kal emelkedett. A Fédération Européenne des Fonds et Sociétés d'Investissements adatai azt mutatják, hogy 2003 második és negyedik negyedéve között növekedett a részvényalapokba áramló nettó pénzmennyiség, miközben csökkent a kötvényalapokba fektetett összegek nettó mennyisége (vesd össze a 2. keretes írással).

10. ábra: A befektetési alapok teljes eszközállománya (befektetés jellege szerinti bontásban)

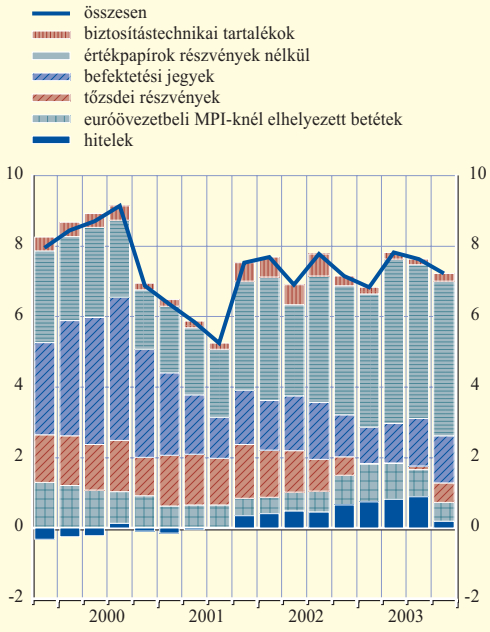
(éves változás, százalék)



Forrás: EKB.

11. ábra: A biztosítók és nyugdíjpénztárak pénzügyi befektetései

(százalék)



Forrás: EKB.

BIZTOSÍTÓK ÉS NYUGDÍJPÉNZTÁRAK

Az euróövezetbeli biztosítók és nyugdíjpénztárak pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme csekély mértékben csökkent: 2003 harmadik negyedévében 7,6% volt, majd 2003 negyedik negyedévében 7,2%-ra esett vissza (lásd a 11. ábrát). A visszaesést az okozta, hogy a biztosítók és nyugdíjpénztárak nyújtotta hitelek és betétek alacsonyabb mértékben járultak hozzá saját pénzügyi befektetéseik teljes éves növekedési üteméhez, amit részben ellensúlyozott a biztosítók és nyugdíjpénztárak tőzsdei részvények nettó beszerzéséből származó hozzájárulásának magasabb aránya. A tőzsdén jegyzett részvények nagyobb szerepe összhangban áll a befektetési alapok szektorában a részvénypiacok iránt 2003-ban megfigyelt élénkülő érdeklődéssel.

2. keretes írás

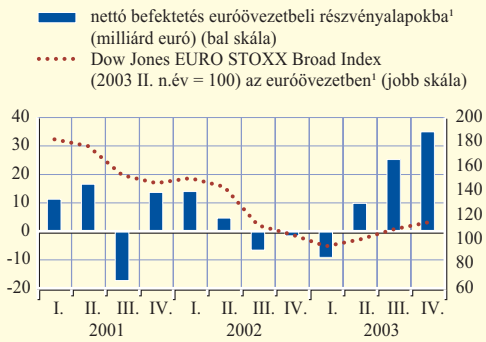
AZ EURÓÖVEZET RÉSZVÉNY- ÉS KÖTVÉNYALAPJAIBA TÖRTÉNŐ NETTÓ BEFEKTETÉSSEL KAPCSOLATOS LEGUTÓBBI FEJLEMÉNYEK

Pillanatnyilag az EKB befektetési alapokra vonatkozó statisztikája az alapok mérlegeiben még nem tesz különbséget a mérlegváltozások között aszerint, hogy az eszközök árfolyamának változásából adódnak-e, vagy a tranzakciók miatt bekövetkező változásokból. Mivel az utóbbiaknak különös jelentőségük van a magánszféra befektetési gyakorlatának vizsgálata szempontjából, ez a keretes írás az euróövezet részvény- és befektetési alapjaiban zajló tranzakciók legutóbbi fejleme-

Az euróövezet részvény- és kötvénypiacaiba történő nettó befektetések

(éves változás, százalék; időszakos átlag)

(a) Részvényalapok



(b) Kötvényalapok

(c) M3

Forrás: EKB, FEFSI, Reuters.
1) A részvény- és kötvényalapokra, valamint az M3-ra vonatkozó adatok negyedéves összegek, a tőzsdei árfolyamok és kötvényhozamok pedig negyedévi átlagok.
2) A kötvényhozamok tízéves vagy rendelkezésre álló ahhoz legközelebbi lejáratú kötvényekre vonatkoznak.

nyeire összpontosít a Fédération Européenne des Fonds et Sociétés d'Investissement (FEFSI), az európai befektetési alapok szektorszövetsége által rendelkezésre bocsátott statisztikai adatok alapján. Az itt közölt adatok a nyilvánosan kibocsátott nyílt végű részvény- és kötvényalapok nettó értékesítésére (azaz a nettó áramlásokra) vonatkoznak.[1] Bár a FEFSI statisztikai adatai nem teljes mértékben vethetők össze az EKB rendelkezésre álló statisztikai adataival, mindkét adatállomány kimutatja, hogy az euróövezet kötvény- és részvényalapjainak eszközértéke 2003 év végén 1 800 milliárd eurót tett ki. A következő elemzés a FEFSI adatait 2001 első negyedévétől vizsgálja.

A 2001 óta lezajlott fejleményekből kiderül, hogy a részvényalapokba irányuló pénzáramlás szorosan összefügg Dow Jones EURO STOXX Broad Indexével mért részvényárfolyamok változásával, vagyis a részvényalapok iránti élénk kereslet korrelál az emelkedő részvényárakkal és viszont (lásd az ábra felső paneljét). A kötvényalapokba történő nettó befektetés gyakran alakult a részvényalapokba irányuló befektetéseknél megfigyelttel ellentétesen (lásd az ábra középső paneljét). Ez arra enged következtetni, hogy a vizsgált időszakban valamiféle „biztonságkereső" portfólió-átrendeződés zajlik. Érdemes megjegyezni, hogy 2002 második és negyedik negyedéve között mind a részvény-, mind pedig a kötvényalapok iránti kereslet rendkívül alacsony maradt. Ezt az időszakot magas volatilitás jellemezte a kötvények piacán csakúgy, mint a részvénypiacon. Ebben az időszakban a befektetők a biztonságos és leginkább likvid eszközökhöz fordultak, mint a rövid lejáratú betétek. Jól tükrözték ezt a 2002 második és negyedik negyedéve között lezajlott magas szintű M3-on belüli tranzakciók (lásd az ábra alsó paneljét).

A 2003 második negyedévétől kezdve zajló legfrissebb események arra utalnak, hogy újra megélénkült a befektetők részvények iránti érdeklődése, amely valószínűleg a részvénypiac volatilitásának az iraki háború befejeztével tapasztalt mérséklődésével függ össze. A részvénypia-

1 A FEFSI részvény- és kötvényalapokba irányuló nettó befektetés statisztikai adatai felölelik Németország, Görögország, Spanyolország, Olaszország, Luxemburg, Portugália, Ausztria, Finnország és 2003 harmadik negyedévét követően Franciaország vonatkozó adatait.

cokba folyó nettó befektetett összeg jelentősen megnövekedett és elérte a 35 milliárd eurót 2003 negyedik negyedévében. Ugyanakkor a kötvényalapokba áramló pénzek lényegesen csökkentek, 2003 negyedik negyedévében érve el a mélypontot (amikor 4 milliárd euró csökkenést regisztráltak). Ez részben a részvénypiac korábbi „biztonságkereső" portfólió-átrendeződésének visszafordulását jelezte. Másrészt a gazdasági tevékenység javuló kilátásai előidézhettek a kötvényhozamok növekedésére vonatkozó piaci várakozásokat is, amely a kötvénybefektetéseket árfolyamveszteséggel fenyegeti.

A részvényalapokba 2003 második negyedéve óta irányuló nettó pénzáramlás növekedése további bizonyítéka annak, hogy a befektetők esetleg már elkezdték a múltbeli állományátrendezések visszafordítását. Az euróövezet befektetőinek portfóliójában zajló, az M3-on kívüli, hosszú lejáratú és kockázatosabb pénzügyi eszközök, különösen a részvényalapok irányába történő fokozatos eltolódás részben magyarázza az M3 növekedésében 2003 második felében tapasztalt mérséklődést.

2.4. A NEM PÉNZÜGYI SZEKTOR FINANSZÍROZÁSA ÉS PÉNZÜGYI BEFEKTETÉSEI

A finanszírozás és a pénzügyi befektetések utóbbi negyedévekben megfigyelhető alakulása első megközelítésben mérsékeltnek nevezhető: a nem pénzügyi vállalatok forrásbevonása mérséklődött, az adósságnak a jövedelemhez mért aránya pedig romlásnak indult. Ezzel szemben a lakáscélú hitelek folyamatos növekedése tovább emelte a háztartások eladósodottságát. Miközben az államháztartás adósságkibocsátása viszonylag magas szinten mozgott, a tavalyi év derekát jellemző előfinanszírozás ennél csekélyebb mértékű államháztartási hitelfelvételhez is vezethetett volna 2003 harmadik és 2004 első negyedévében. A befektetési oldalon folytatódott az eszközállományoknak a hosszú lejáratú pénzügyi eszközök irányába történő óvatos eltolódása.

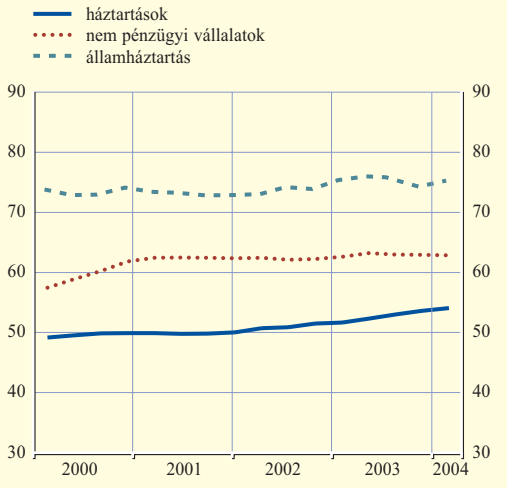
A NEM PÉNZÜGYI SZEKTOR FINANSZÍROZÁSA

A nem pénzügyi szektor (azaz a háztartások, a nem pénzügyi vállalatok és az államháztartás) forrásbevonása 2003 negyedik negyedévében 4,5%-os éves növekedést mutatott, amely becslések szerint tovább csökkent és 2004 első negyedévében elérte a 4¼%-ot (lásd a 4. táblázatot). A nem pénzügyi szektor adósságfinanszírozása 2004 első negyedévében 5,2%-ról 4¾%-ra esett a becsült éves növekedés. A részvénykibocsátás élénkülésének jelei ellenére a tőzsdei részvények kibocsátása 2004 első negyedévében is mérsékelt maradt.

A háztartások finanszírozási szükségletének, különösen a lakáscélú hitelek iránti keresletének erőteljes növekedését figyelembe véve, becslések

12. ábra: A nem pénzügyi szektor GDP-arányos adósságállománya

(százalék)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: A 4. táblázat részletesebb adatokat tartalmaz. A negyedéves pénzügyi számlákban szereplő GDP-arányos adósságállomány kissé alacsonyabb, mint a pénzügyi számlák éves adatai. Ennek fő oka, hogy az előbbi nem tartalmazza sem a nem pénzügyi szektor, sem az euróövezeten kívüli bankok hitelkihelyezéseit. Az államháztartás GDP-arányos adósságállománya — az áthúzódó kamatok értékeléséből, beszámításából és kezeléséből adódó különbségek következtében — némileg eltér az államadósságnak a túlzott deficiteljárás kapcsán megfogalmazott definíciójától.

4. táblázat: Az euróövezet nem pénzügyi szektorának forrásbevonása

	Fennálló állomány a szektor-finanszírozás százalékában[1]	Éves növekedés üteme									
		2001 IV. n.	2002 I. n.	2002 II. n.	2002 III. n.	2002 IV. n.	2003 I. n.	2003 II. n.	2003 III. n.	2003 IV. n.	2004 I. n.[2]
Nem pénzügyi szektor	**100**	**4.5**	**4.4**	**4.1**	**4.0**	**3.8**	**4.3**	**4.7**	**5.1**	**4.5**	***4 1/4***
ebből: hosszú lejáratú forrásbevonás[3]	85.5	4.4	4.8	4.6	4.6	4.2	4.1	4.3	4.9	4.4	*4 1/2*
Adósság-finanszírozás[4]	83.4	5.6	5.3	5.0	4.6	4.7	5.4	5.7	5.8	5.2	*4 3/4*
ebből: rövid lejáratú adósság-finanszírozás	14.5	5.5	2.1	1.1	0.2	1.5	5.5	7.1	6.3	5.0	*2 3/4*
ebből: hosszú lejáratú adósság-finanszírozás	68.9	5.6	6.0	5.9	5.6	5.4	5.4	5.3	5.7	5.2	*5 1/4*
Háztartások[4), 5)]	**23.3**	**5.8**	**5.8**	**6.2**	**6.5**	**6.8**	**6.8**	**6.5**	**7.1**	**7.2**	***7 1/2***
ebből: rövid lejáratú adósság-finanszírozás	7.2	-0.9	-0.8	0.5	0.6	1.4	0.4	-1.2	-1.4	-1.1	*1/2*
ebből: hosszú lejáratú adósság-finanszírozás	92.8	6.4	6.4	6.8	7.0	7.3	7.4	7.2	7.8	7.9	*8*
Nem pénzügyi vállalatok	**43.9**	**5.0**	**4.0**	**3.2**	**2.6**	**2.3**	**2.9**	**3.3**	**3.6**	**2.9**	***2 1/2***
ebből: hosszú lejáratú forrásbevonás	81.9	5.0	4.9	4.7	4.3	3.6	3.3	3.2	3.7	3.3	*3 1/4*
adósság-finanszírozás[4]	62.3	8.7	6.2	5.2	3.6	3.7	4.9	5.1	4.9	4.1	*3*
ebből: rövid lejáratú adósság-finanszírozás	18.1	4.8	-0.4	-4.0	-4.7	-3.4	0.8	3.8	2.8	1.5	*-3/4*
ebből: hosszú lejáratú adósság-finanszírozás	44.1	10.6	9.5	9.9	7.6	7.1	6.8	5.7	5.9	5.2	*4 1/2*
ebből: hitelek	50.2	7.0	5.0	4.7	3.0	3.5	4.4	4.1	4.2	3.1	*2 1/2*
ebből: hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	8.1	24.1	15.6	8.9	6.8	4.1	8.0	11.5	9.2	9.8	*4*
ebből: nyugdíjpénztári tartalékok	3.9	4.6	4.6	4.6	4.9	5.3	5.6	5.9	6.0	6.2	*6 1/4*
Tőzsdén jegyzett részvények	37.7	1.5	1.7	0.9	1.2	0.7	0.4	0.8	1.0	0.9	*1 1/2*
Államháztartás[4)]	**32.7**	**2.9**	**4.1**	**4.0**	**4.3**	**4.1**	**4.9**	**5.5**	**5.6**	**4.7**	***4 1/2***
ebből: rövid lejáratú adósság-finanszírozás	14.9	9.8	8.6	12.1	10.2	11.6	16.8	16.3	15.7	13.5	*9 1/4*
ebből: hosszú lejáratú adósság-finanszírozás	85.1	1.8	3.5	2.8	3.4	3.0	3.0	3.7	4.0	3.3	*3 1/2*
ebből: hitelek	16.5	-0.6	0.3	-0.7	-0.9	-2.0	-2.1	-0.4	1.2	1.7	*2 1/2*
ebből: hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	80.2	3.2	4.6	4.6	5.0	5.2	6.1	6.5	6.2	5.1	*4 1/2*
ebből: a központi kormányzat betétforrásai	3.4	13.0	14.7	14.9	15.2	11.4	13.9	13.2	13.2	9.2	*8 3/4*
GDP-arányos adósság											
Háztartások[4), 5)]		49	49	50	50	51	51	52	52	53	*54*
Nem pénzügyi vállalatok		62	62	62	62	62	62	63	62	62	*62*
Államháztartás[4)]		73	73	73	74	74	75	76	75	74	*75*

Forrás: EKB.

Megjegyzés: Lásd még a 3.2. táblázatot is a Havi jelentésben az „Az euróövezet statisztikai adatai" között.

1) 2003. IV. n.év végén. Rövid és hosszú lejáratú (adósság jellegű) forrásbevonás és szektoronkénti forrásbevonás az összes forrásbevonás százalékában. Rövid és hosszú lejáratú (adósság jellegű) forrásbevonás és a pénzügyi eszközök a szektorok forrásbevonásának százalékában. A kerekítés miatt a részösszegek nem feltétlenül adják ki a végösszeget.

2) A legutóbbi negyedév e táblázatban közölt számadatai a pénzforgalmi, bankstatisztikákban és értékpapír-kibocsátási statisztikákban jelentett tranzakciók alapján becsült adatok.

3) Az éven túli eredeti lejáratú forrásbevonásba beletartoznak a hosszú lejáratú hitelek, a kibocsátott, hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, a kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények, valamint a nem pénzügyi vállalatok nyugdíjpénztári tartalékai

4) Az adósság-finanszírozás körébe hitelek, hitelviszonyt megtestesítő kibocsátott értékpapírok, a nem pénzügyi vállalatok nyugdíjpénztári tartalékai és a központi kormányzat betétforrásai tartoznak. A legfeljebb egyéves eredeti lejáratú adósság-finanszírozás körébe a rövid lejáratú hitelek, rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő, kibocsátott értékpapírok és a központi kormányzat betétjellegű forrrásai tartoznak. A hosszú lejáratú adósság-finanszírozás alatt a kibocsátott tőzsdei részvények nélküli hosszú lejáratú forrásbevonást értjük.

5) A háztartásokat segítő non-profit intézményekkel együtt.

szerint a GDP-arányos adósságállománya tovább növekedett 2003 negyedik és 2004 első negyedévében (lásd a 12. ábrát).

Az adósság-finanszírozás alacsony költsége és a beindult gazdasági fellendülés ellenére azonban az euróövezet nem pénzügyi vállalatainak adósság jellegű forrásbevonásának növekedési üteme a becslések szerint tovább csökkent: a 2003 utolsó negyedévi 4,1%-ról 2004 első negyedévében 3%-ra esett vissza. „A nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek közelmúltbeli alakulása" című 1. keretes írás kifejti, hogy a nem pénzügyi vállalatok adósság-finanszírozásának alacsony növekedési üteme valószínűleg az 1998 és 2001 közötti időszak túlzott eladósodottsága korrekciójának, a vállalati jövedelmek (külső források bevonását feleslegessé tevő) javulásának, valamint a gazdasági fellendülés csak fokozatos beindulásának tulajdonítható. Ezen felül a társasági adójogszabályok németországi

változásai is arra ösztönöztek egyes nem rezidens cégeket, hogy euróövezetbeli leányvállalataikat hitelek helyett tőzsdén nem jegyzett részvényekkel finanszírozzák 2003 negyedik negyedévében.

Becslések szerint a nem pénzügyi vállalatok GDP-arányos adóssága 2004 első negyedévében nagyjából a 2001 második félévétől kezdve megfigyelhető szinten stagnált (lásd a 12. ábrát). Ezzel szemben az adósság vállalati jövedelmekhez viszonyított aránya (amit az üzemi nyereséggel mérünk) 2003 közepe óta csökken. A részvényárfolyamok 2004 év eleji emelkedésével párhuzamosan a tőkearányos adósság is csökkent (lásd a 13. ábrát), ezzel javítva a nem pénzügyi vállalatok tőkeáttételét.

A 2003 negyedik negyedévében mért 4,7%-kal és a 2003 harmadik negyedévi 5,6%-kal szemben az államháztartás adósság-finanszírozása becslések szerint 2004 első negyedévében éves szinten 4½%-kal nőtt. Az euróövezet költségvetésének alakulása következtében az államháztartás finanszírozási szükséglete viszonylag magas maradt. Az államháztartás finanszírozásának 2003 negyedik és 2004 első negyedévében tapasztalt mérsékeltebb növekedése eredhet a 2003 során végrehajtott nagy mérvű előfinanszírozásokból, amit a kormányok a különösen alacsony, hosszú lejáratú kamatlábak miatt igyekeztek elvégezni. Az államháztartás rövid lejáratú adósságainak finanszírozása viszonylag gyorsan emelkedett 2004 elején, ami a rövid távú adósság-finanszírozásnak a viszonylag meredek hozamgörbe miatti népszerűségével magyarázható.

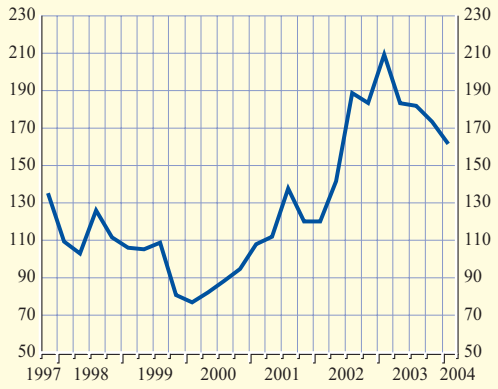
A NEM PÉNZÜGYI SZEKTOROK PÉNZÜGYI BEFEKTETÉSEI

Pénzügyi befektetésekre vonatkozóan csak a 2003. esztendő végéig állnak rendelkezésünkre adatok. A nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetéseinek éves növekedése 2003 negyedik negyedévében csekély mértékben romlott: 4,4%-ra esett vissza (lásd a 4. táblázatot), ami mögött a rövid távú pénzügyi befektetések éves növekedési ütemének visszaesése, valamint a hosszú lejáratú pénzügyi eszközök vásárlásának éves szinten csekély mértékű emelkedése húzódott.

A pénzügyi számlák adatai tehát alátámasztják, hogy 2003 nyarától kezdve a gazdasági szereplők óvatosan átrendezik portfóliójukat a rövid lejáratú eszközökből a hosszú lejáratú és kockázatosabb eszközök irányába. Újra megélénkült a kereslet a nem pénzpiaci befektetési alapok jegyei (kiváltképpen az átváltható kötvényekbe fektetőké) és a biztosítási tartalékokba fektetés iránt. Ezzel szemben a nem pénzügyi szektorok viszonylag mérsékelten fektettek közvetlenül tőzsdei részvényekbe, és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok nettó értékesítői voltak. Végül meg kell jegyeznünk, hogy a részvénypiac folyamatos élénkülése a nem pénzügyi szektorok tulajdonában lévő értékpapírok árfolyamnyereségének emelkedéséhez vezetett.

13. ábra: A nem pénzügyi vállalatok tőkearányos adósságállománya

(százalék)



Forrás: EKB.

5. táblázat: Az euróövezet nem pénzügyi szektorának pénzügyi befektetései

	Fennálló állomány a pénzügyi befektetés százalékában[1]	Éves növekedés üteme									
		2001 IV. n.	2002 I. n.	2002 II. n.	2002 III. n.	2002 IV. n.	2003 I. n.	2003 II. n.	2003 III. n.	2003 IV. n.	2004 I. n.[2]
Pénzügyi befektetés	100	4,7	4,3	4,1	4,3	3,9	4,2	4,6	4,6	4,4	.
ebből: rövid lejáratú pénzügyi befektetés[2]	43,3	5,9	3,8	4,1	4,4	4,4	5,0	5,5	5,1	5,0	.
ebből: hosszú lejáratú pénzügyi befektetés[3]	55,7	4,3	4,5	4,3	4,4	3,6	3,7	3,6	3,9	3,8	.
Készpénz és betétek	38,2	4,6	4,7	4,7	4,7	4,9	5,8	6,4	6,5	5,5	.
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	12,5	7,6	1,8	1,1	1,6	0,6	-0,7	-2,5	-3,8	-2,9	.
ebből: rövid lejáratú	1,1	4,9	-27,4	-29,4	-21,0	-21,9	-22,9	-19,3	-24,9	-14,0	.
ebből: hosszú lejáratú	11,4	8,0	7,4	6,0	5,1	3,9	2,1	-0,7	-1,4	-1,7	.
Befektetési alapok befektetési jegyei	12,2	5,7	5,6	6,1	6,3	4,7	5,6	7,0	6,7	6,9	.
ebből: befektetési alapok befektetési jegyei a pénzpiaci alapok nélkül	3,8	3,4	4,3	4,5	3,4	4,4	5,7	6,2	6,5	6,9	.
ebből: pénzpiaci alapok befektetési jegyei	2,6	21,4	21,0	18,1	16,6	12,1	11,8	13,5	9,2	8,4	.
Tőzsdén jegyzett részvények	12,6	-0,2	0,6	0,2	0,1	0,2	0,8	1,4	2,5	2,2	.
Biztosítástechnikai tartalékok	24,5	7,3	7,2	7,1	7,1	6,4	6,3	6,3	6,3	6,5	.
M3[4]		8,0	7,2	7,1	7,1	6,9	8,0	8,5	7,6	7,0	6,3
A nem pénzügyi szektor értékpapír-állományainak árfolyamnyeresége és -vesztesége (a GDP százalékában)		-8,6	-2,8	-9,7	-8,4	-12,9	-15,8	-5,7	-1,9	-2,6	

Forrás: EKB.

Megjegyzés: Lásd még a 3.1. táblázatot is a Havi jelentésben az „Az euróövezet statisztikai adatai" között.

1) 2003 IV. n.év végén. A kerekítés miatt a részösszegek nem feltétlenül adják ki a végösszeget.

2) A rövid lejáratú pénzügyi befektetések közé tartoznak a készpénz és a betétek (a központi kormányzat betétei nélkül), a hitelviszonyt megtestesítő, rövid lejáratú értékpapírok (amelyeknek eredeti lejárata legfeljebb egy év), valamint a pénzpiaci alapok befektetési jegyei. Mivel a központi kormányzat betéteit nem tartalmazza, a rövid lejáratú és a hosszú lejáratú pénzügyi befektetések összege nem tesz ki 100%-ot. A számadatok értelmezésekor szem előtt tartandó, hogy mind a rövid lejáratú, mind a hosszú lejáratú betétek a rövid lejáratú befektetések között szerepelnek.

3) A hosszú lejáratú pénzügyi befektetések közé tartoznak a hitelt megtestesítő hosszú lejáratú értékpapírok (amelyeknek eredeti lejárata egy évnél hosszabb), a befektetési alapok befektetési jegyei a pénzpiaci alapok befektetési jegyei nélkül, a tőzsdén jegyzett részvények, valamint a biztosítási és nyugdíjpénztári termékek.

4) Negyedév végi adatok. Az M3 monetáris aggregátum körébe tartoznak az euróövezet nem MPI-jeinek (pl. a nem pénzügyi szektor és a nem monetáris pénzügyi intézmények) tulajdonában lévő, de az euróövezet MPI-jeinél és a központi kormányzatnál elhelyezett monetáris eszközök.

2.5. PÉNZPIACI KAMATLÁBAK

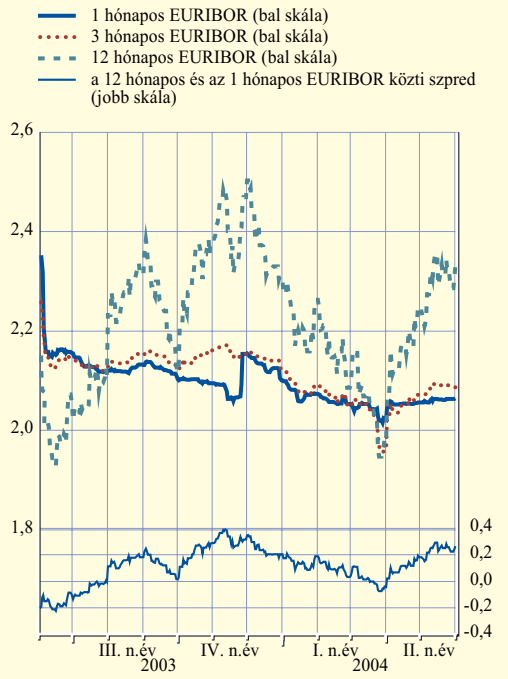
Miután 2004 első negyedévében a hosszabb lejáratú pénzpiaci kamatlábak csökkentek, 2004. március végén fordulatot vettek és azóta növekszenek. Ennek eredményeképpen a pénzpiaci hozamgörbe az elmúlt három hónapban meredekebbé vált.

Az EKB 2%-os irányadó kamatával összhangban a rövid lejáratú pénzpiaci kamatlábak lényegében nem változtak az elmúlt pár hónapban (lásd a 14. ábrát). A hosszabb lejáratú pénzpiaci kamatlábak 2004. március második felében elért mélypontjukat követően növekszenek. Ebből következik, hogy a pénzpiaci hozamgörbe meredekebbé vált. A tizenkét és az egyhónapos EURIBOR közötti kamatkülönbözet, amely márciusban még negatív volt, június 2004. 2-án már 27 bázispontos pozitívumot mutatott (lásd a 14. ábrát).

A hosszabb lejáratú pénzpiaci kamatlábak emelkedése a háromhónapos EURIBOR határidős ügyletek hozamának alakulásában is tükröződött (lásd a 15. ábrát). Az utóbbi hónapokban a 2004 szeptemberre és decemberre vonatkozó határidős ügyletek hozamai emelkedtek, 2004. június 2-án 2,20% és

14. ábra: Rövid távú piaci kamatlábak

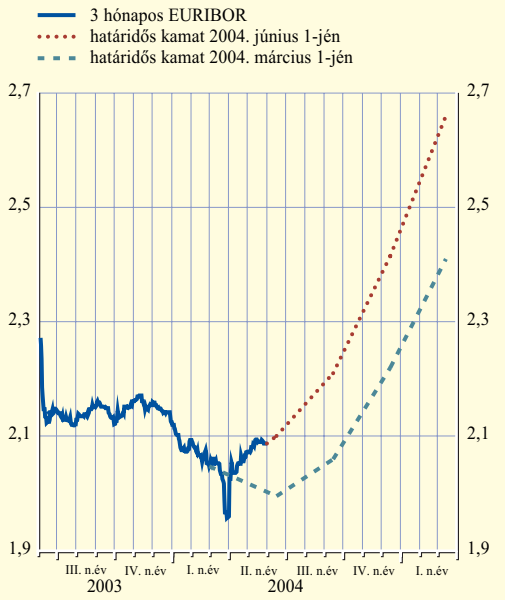
(éves adat, százalék; százalékpont; napi adatok)



Forrás: Reuters.

15. ábra: Az euróövezet három hónapos és határidős kamatai

(éves adat, százalék; napi adatok)



Forrás: Reuters.
Megjegyzés: Háromhónapos határidős kontraktusok a folyó és a következő három negyedév végi szállításra, a Liffe-n jegyzett árfolyam szerint.

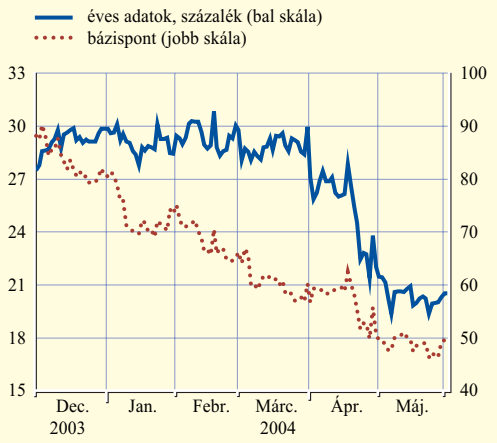
2,40%-on álltak. Ezek a fejlemények arra engednek következtetni, hogy a piaci szereplők 2004 hátralevő részére a rövid kamatok pályájára vonatkozó várakozásaikat felfelé módosították.

A piaci szereplők elkövetkező hónapok rövid lejáratú kamatainak alakulásával kapcsolatos bizonytalansága jelen pillanatban viszonylag alacsony. Erre utal a háromhónapos EURIBOR határidős ügyletek implikált volatilitása is (lásd a 16. ábrát).

A 2004 március eleje és június 2. között eltelt időszak nagy részében az EONIA (az euróban denominált egynapos átlagindex) valamivel az EKB 2,0%-os irányadó kamata fölött ingadozott (lásd a 17. ábrát és a 3. keretes írást). Az aktív oldali rendelkezésre állás marginális kamatlába az elmúlt három hónap valamennyi irányadó refinanszírozási művelete esetében megegyezett a megállapított minimális ajánlati kamatlábbal, a súlyozott átlagkamatláb pedig általában egy bázisponttal e felett állt. Az eurórendszer három 2004 áprilisi és májusi elszámolású, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletének átlaghozama valamivel az akkor érvényes három-hónapos EURIBOR, illetve a 2003 második félévi elszámolású, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek hozama alatt maradt.

16. ábra: Háromhónapos, 2004. decemberi lejáratú EURIBOR, határidős ügyletekre vonatkozó opciós - ügyletekből származtatott implikált volatilitás

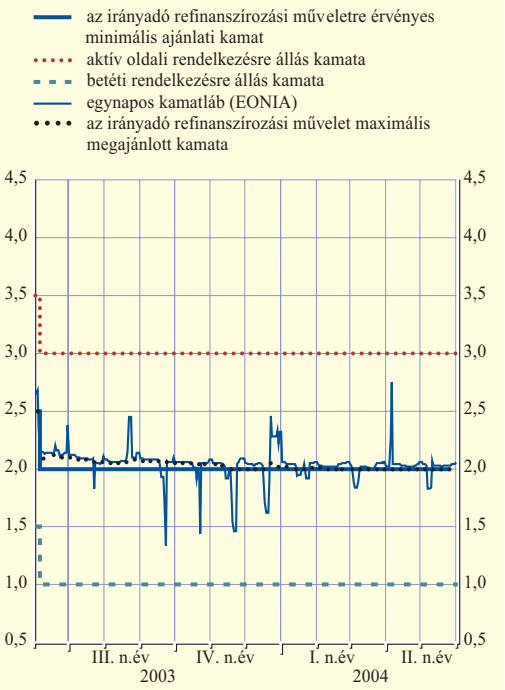
(éves adat, százalék; bázispont; napi adatok)



Forrás: A Bloomberg és az EKB számításai.
Megjegyzés: A bázispont-skálát a százalékos implikált volatilitás és a megfelelő kamat segítségével képeztük. (Lásd még a Havi jelentés 2002. májusi számának 13-16. oldalán „Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures" („A rövid kamatú határidős ügyletekre vonatkozó opciós ügyletekből származtatott implikált volatilitás mérése") című keretes írást.)

17. ábra: Az EKB kamatai és az egynapos kamatlábak

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: EKB és Reuters.

3. keretes írás

LIKVIDITÁSI HELYZET ÉS MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEK A 2004. JANUÁR 24. ÉS 2004. MÁJUS 11. KÖZÖTTI IDŐSZAKBAN

Jelen keretes írás az EKB likviditás-kezelését vizsgálja a 2004. március 9-én, április 6-án, illetve május 11-én végződő három tartalékolási periódusban. A 2004. április 6-án végződő tartalékolási periódus volt az első olyan periódus, amelyre már a módosított monetáris politikai eszköztár[1] vonatkozott.

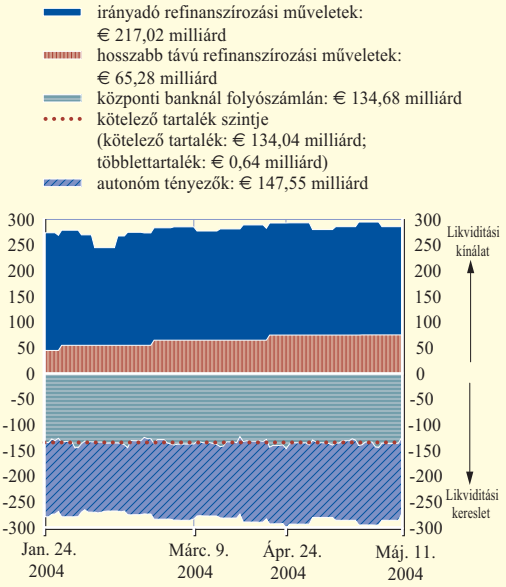
A bankrendszer likviditásigénye

Az általunk vizsgált időszakban a bankok likviditásigénye megnőtt (lásd A ábra), ami elsősorban az autonóm tényezők (amelyek nem a monetáris politika eszközeinek használatából következnek) átlagosan 147,5 milliárd eurós likviditás-szűkítésének következménye. Az 1999 eleje óta nem tapasztalt mértékű likviditás-szűkülés elsősorban a forgalomban lévő készpénz értékének további növekedésével volt kapcsolatos, melynek állománya a húsvéti ünnepek alatt elérte a 441,4 milliárd eurót, az ed-

1 Lásd a „Változások az eurórendszer monetáris politikájának működési keretében" c. cikket az Éves jelentés 2003. augusztusi számában és „Az irányadó refinanszírozási műveletek benchmark allokációjának közlése" c. keretes írást az Éves jelentés 2004. áprilisi számában.

A ábra: A bankrendszer likviditási kereslete és a likviditási kínálat

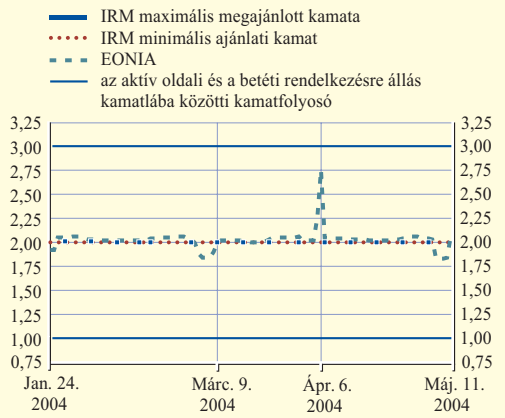
(milliárd euróban; minden tétel mellett feltüntettük az egész időszak napi átlagát)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: A pontozott vonal lineáris interpolációt jelöl.

B ábra: Az EONIA és az EKB kamatlábai

(napi kamatlábak, százalék)



digi legmagasabb értéket. A kötelező tartalék és a többlettartalék (azaz az elszámolási számla állományának kötelező tartalékot meghaladórésze) viszonylag stabil volt. A kötelező tartalék 1 milliárd euróval nőtt a vizsgálatunk tárgyát képező első és harmadik tartalékolási periódus között, míg a többlettartalék szintje a 0,64 milliárd eurós napi átlagszint körül mozgott.

Likviditás-kínálat és a kamatlábak

A növekvő likviditás-kereslettel összhangban a nyílt piaci műveletek volumene is megnőtt az általunk vizsgált időszakban. A partnerek ajánlattételi viselkedése zökkenőmentesen alkalmazkodott a módosított eszköztárhoz, és így március 8-ától az irányadó refinanszírozási műveletek („IRM-k") állományának átlagmennyisége megduplázódott amiatt, hogy ezen műveletek lejárata két hétről egy hétre csökkent. A zökkenőmentes alkalmazkodást támasztja alá az a tény is, hogy az ajánlatok továbbra is nagymértékben koncentráltak, mint ahogy azt az IRM marginális és átlagos hozama közötti kis különbség is mutatja, mely különbség a vizsgált időszakban egy bázispont alatt maradt. Ezenkívül a partnerek gyorsan hozzáigazították ajánlataik volumenét a megnövekedett allokációs összeghez. A benyújtott és az elfogadott ajánlatok aránya (a fedezettség) a két első egyhetes lejáratú IRM után 1,25-ös szinten stabilizálódott. Csak a második IRM esetében, melynek összege március 23-án az addigi legmagasabb, 224,5 milliárd euró volt, haladta meg a felajánlott allokációs összeg az ajánlatok összegét.

A hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek állománya 45 milliárd euróról 75 milliárd euróra emelkedett a vizsgált időszak folyamán azt követően, hogy a Kormányzótanács 2004. január 8-án úgy döntött, hogy az előre bejelentett allokációs összeget minden egyes művelet esetében 15 milliárd euróról 25 milliárd euróra emeli. Ez a döntés figyelembe vette az euróövezet bankrendszerének 2004. évre várható magasabb likviditásigényét.

A március 9-én végződő tartalékolási időszak első heteiben az EONIA (euróban nyújtott hitelek egynapos kamatlába) kismértékben meghaladta a minimális ajánlati kamatláb 2.00%-os szintjét

(lásd B ábra). Egy kisebb aláajánlási epizód történt a február 20-án, pénteken allokált IRM-ben, amihez több tényező is hozzájárulhatott: az allokálás nem a megszokott napra esett (az IRM-eket általában kedden allokálják), az akkori pénzpiaci kamatlábak nagyon közel álltak a minimális ajánlati kamatlábhoz, és ebben az IRM-ben megemelték a felajánlott allokációs összeget is. Ez az aláajánlás az EONIA csak ideiglenes és kismértékű, néhány bázispontos emelkedését okozta. Ebben a tartalékolási időszakban az utolsó IRM allokációja után az EONIA március 5-én alacsony szintre, 1,84%-ra esett, mivel a piaci szereplők bizonyára úgy ítélték meg, hogy a likviditási helyzet laza. Március 9-én azonban, a tartalékolási időszak utolsó napján, az EONIA 1,99%-ra nőtt, ami összhangban van azzal a ténnyel, hogy a likviditási helyzet majdnem kiegyensúlyozódott, bár ezen a napon a betéti rendelkezésre állás állományába egy kisebb nettó összeg, 2,1 milliárd euró folyt vissza.

Az április 6-án végződő, következő tartalékolási periódus nagy részében az EONIA kissé meghaladta a minimális ajánlati kamatláb szintjét, ami alól két kivétel volt. Először a fent említett aláajánlás március 23-án, ami az EONIA marginális és ideiglenes emelkedéséhez vezetett.A tartalékolási időszak utolsóelőtti napján, amikor a piaci szereplők úgy értékelték, hogy a likviditási helyzet szorosabbá válik,az EONIA jelentős mértékben megnőtt. A tartalékolási periódus utolsó napján a bankrendszer 8,2 milliárd euró hitelt vett fel az aktív rendelkezésre állás keretében, és az EONIA 2,75%-ra emelkedett.

A következő tartalékolási időszakban az EKB újból a felajánlott összeget allokálta minden IRM-ben, és az EONIA stabilan állt egy olyan szinten, amely kismértékben meghaladta a minimális ajánlati kamatláb szintjét a periódus utolsó néhány napjáig. Május 7-én, három kereskedési nappal a tartalékperiódus vége előtt a laza likviditási helyzet hatására az EONIA 1,83%-ra esett. A következő kereskedési nap reggelén az EKB bejelentette, hogy likviditási előrejelzése szélsőséges likviditási egyensúlytalanságot mutat. A közlemény arra is kitért, hogy az EKB készen áll arra, hogy a következő napon gyorstender segítségével állítja vissza az egyensúlyt, kivéve, ha a helyzet más likviditási sokk hatására megfordul. Mivel ilyen fordulat nem ment végbe, az EKB május 11-én, a tartalékolási periódus utolsó napján, 13,0 milliárd euróval csökkentette a likviditást. A művelet egynapos betétek segítségével zajlott le. Ezzel sikerült a likviditási helyzet egyensúlyának visszaállítása, és a tartalékolási periódus végén a bankrendszer mindössze nettó 0,1 milliárd euró hitelt vett fel, az EONIA 2,07%-os szinten állt.

2.6. KÖTVÉNYPIACOK

A hosszú lejáratú államkötvények hozamai a globális piacokon március óta jelentős ütemben növekedtek. Az emelkedés fő hajtóereje a világgazdaság javuló kilátásaiban, újabban pedig az inflációs kilátásokkal kapcsolatos aggodalmakban rejlik. A kötvényhozamok jövőbeni alakulásával kapcsolatos bizonytalanságokat tükröző implikált volatilitások nem változtak számottevően az euróövezetben az elmúlt három hónapban.

AZ AMERIKAI EGYESÜLT ÁLLAMOK

Az Egyesült Államokban a hosszú lejáratú kötvények hozamai jelentősen emelkedtek 2004 március óta, ezzel megfordult a 2003 vége óta tartó csökkenő tendencia (lásd a 18. ábrát). 2004 év elején a kötvényhozamok csökkentek a napvilágra került, piaci várakozásoktól elmaradó egyes foglalkozta-

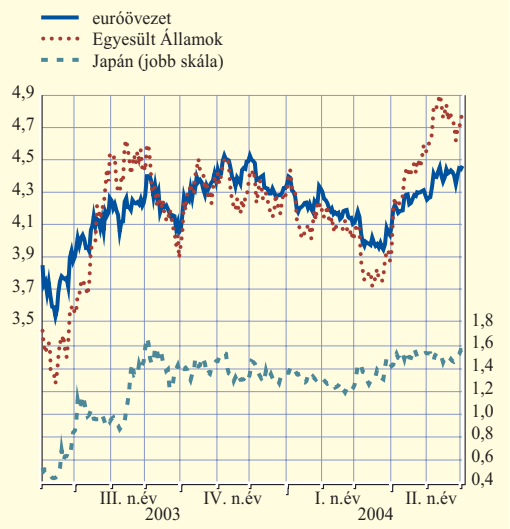
tottsági adatok miatt, amelyek megrendítették az amerikai gazdasági fellendülés fenntarthatóságába vetett bizalmat és a piac jövőbeni kamatpályára vonatkozó várakozásait.[2]

Miután azonban az április elején nyilvánosságra hozott, mezőgazdaságon kívüli munkabér-adatok a vártnál kedvezőbbeknek bizonyultak, a piacok kamatemelési várakozásokat kezdtek beárazni a rövid lejáratú kamatlábakba. Ettől kezdve az amerikai kötvényhozamok folyamatosan emelkednek, mivel a gazdasági szereplők úgy értelmezik a makrogazdasági adatokat, hogy azok is alátámasztják az amerikai gazdasági fellendülés beindulását. A kötvények reálhozamai (10 éves indexált államkötvények hozamai) szintén jelentősen emelkedtek március vége óta.

Még később, 2004 májusában a piaci szereplőket valószínűleg az olajárak emelkedésével összefüggésben aggasztani kezdték az USA inflációs kilátásai. A tíz éves kötvények nominális hozamai tovább emelkedtek és június elejére már elérték a 4,8% körüli értéket, ami kb. 20 bázisponttal magasabb az április véginél. Ugyanebben az időszakban a tíz éves kötvények reálhozama csekély mértékben, 1,6%-ra esett. Május hónap folyamán ez jelentős mértékben, mintegy 25 bázisponttal emelte meg a

18. ábra: A hosszú lejáratú állampapírok hozamai

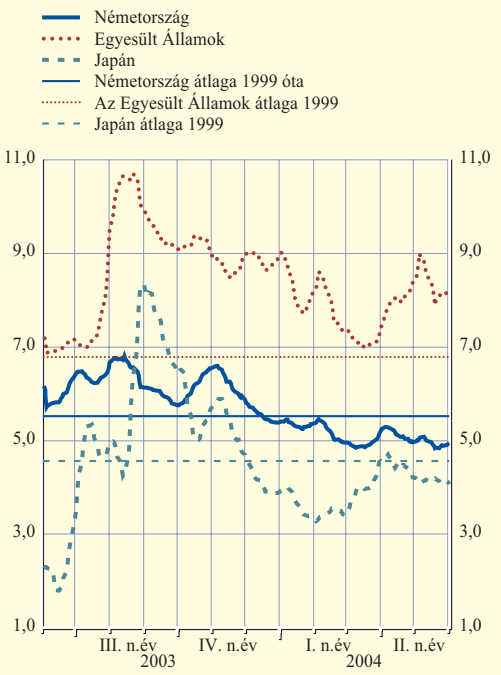
(éves adatok, százalék; napi adatok)



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

19. ábra: A kötvénypiac implikált volatilitása

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



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

2 Az USA nem mezőgazdasági munkabéreiről kiadott adatok hatásának bővebb elemzését Havi jelentés 2004 májusi számában a 23-24. oldalon megjelent „Legújabb amerikai foglalkoztatottsági adatok hatása a globális kötvénypiacokra” című cikk tartalmaz.

tízéves kiegyenlítő inflációt, amely nem más, mint az összevethető nominális és inflációkövető államkötvények hozamai közötti különbség, így az 2004. június 2-án elérte a 2,7%-ot. Az elmúlt három hónap egészében az amerikai kötvényhozamok jövőbeli alakulásával kapcsolatos bizonytalanságokat tükröző implikált volatilitások emelkedtek, s így június 2-ára már valamivel meghaladták az 1999 óta eltelt időszak átlagát (lásd a 19. ábrát).

JAPÁN

A hosszú lejáratú kötvények hozamai Japánban 30 bázispont körüli értékkel növekedtek március eleje – április vége között. Az emelkedést alátámasztották a nyilvánosságra hozott makrogazdasági adatok, amelyeket a piac szereplői a japán gazdasági tevékenység fellendülésének igazolásaként értelmeztek. Májusban azonban kétségek támadtak a magas olajárak japán gazdasági tevékenységre gyakorolt lehetséges hatása miatt és a japán gazdasági tevékenység export-indukált fellendülésének fenntarthatóságát illetően, ez lehetett az oka annak, hogy a japán kötények hozamai nem emelkedtek a többi nagy piacon tapasztalt mértékben. Májusban a hosszú lejáratú kötvényhozamok csekély mértékű elmozdulás után 1,5% körül maradtak. Ennek eredményeképpen június elején a hosszú lejáratú japán kötvények hozamai a 2003. év végieknél valamivel magasabb szinten álltak.

A kötvényhozamok jövőbeni alakulásával kapcsolatos bizonytalanságot tükröző implikált volatilitás, lényegében nem változott az utolsó három hónapban. 2004. június elején az 1999 januárjától számított átlagos érték alatt állt.

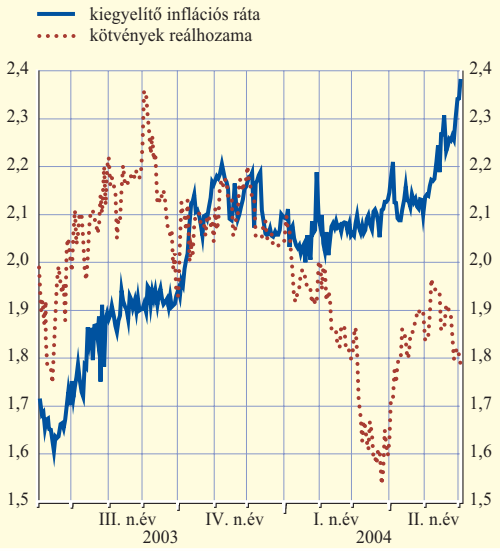
AZ EURÓÖVEZET

Az euróövezet hosszú lejáratú kötvényeinek hozamai 2004 első néhány hónapjában az USA kötvényhozamainak mozgását követték. A 2004 év eleji csökkenést követően 2004 március végén az euróövezet kötvényeinek hozamai újra jelentősen emelkedni kezdtek, jóllehet sokkal lassabban, mint az amerikai kötvényhozamok. Ennek eredményeképpen az euróövezet és az USA hosszú lejáratú kötvényeinek hozamai közötti különbség rövid idő alatt eltűnt, és április elejétől kezdve negatív értéket mutatott, június elején a különbözet -30 bázisponton állt.

Akárcsak az Egyesült Államokban, a nominális kötényhozamok március végén kezdődő emelkedése eleinte alátámasztotta a reálhozamok emelkedésével járt együtt, amelyeket a tízéves indexált államkötvény hozamával mérünk (az indexálás a dohánytermékek nélküli euróövezetbeli HICP-vel történik). E mögött a piac szereplőinek az euróövezet gazdasági kilátásainak az első hónapokban fokozatos javulását feltételező értékítélete állt. Az euróövezet hosszú lejáratú kötvényeinek nominális hozamai április vége és június

20. ábra: Az euróövezetbeli kötvények reálhozama és a kiegyenlítő infláció

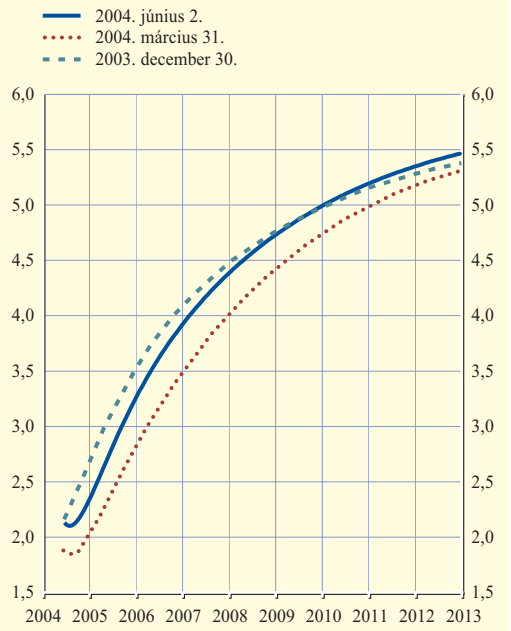
(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: Reuters.
Megjegyzés: A kötvények reálhozamát a - a dohánytermékek árát nem tartalmazó - HICP-hez indexált, 2012-es lejáratú francia államkötvények piaci árfolyamából származtattuk. A kiegyenlítő infláció kiszámításának módszerét a Havi jelentés 2002. februári számának 16. oldalán ismertettük.

21. ábra: Az euróövezet implikált, egynapos határidős kamatai

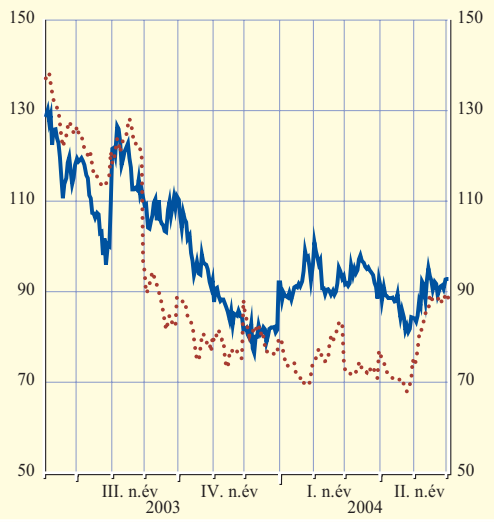
(éves adatok, százalék)



Forrás: EKB-becslés.
Megjegyzés: Az implikált határidős hozamgörbe – melyet a piaci kamatok lejárati struktúrájából számíthatunk ki – a rövid távú kamatok jövőbeli szintjére vonatkozó piaci várakozásokat tükrözi. Az implikált határidős hozamgörbe kiszámítási módját a Havi jelentés 1999. januári számának 26. oldalán ismertettük. A becsléshez használt adatokat swap-kontraktusokból származtattuk.

22. ábra: Vállalatikötvény-szpredek az euróövezetben és az Egyesült Államokban

(százalékpont; napi adatok; BBB minősítésű kötvények)



Forrás: A Bloomberg és az EKB számításai.
Megjegyzés: A vállalatikötvény-szpreden a 7-10 éves lejáratú vállalatikötvény-hozamok és a 7-10 éves lejáratú állampapírhozamok különbségét értjük.

2. között még 15 bázispontot emelkedtek, június 2-án 4,5%-on álltak. Ezzel szemben a kötvények reálhozamai ugyanebben az időszakban csekély mértékben estek, így az euróövezet tízéves kiegyenlítő inflációja mintegy 25 bázisponttal megemelkedett, és június elején 2,4% körül állt (lásd a 20. ábrát). A mutatószám mozgásait bizonyos fenntartással kel szemlélni, mivel több olyan tényező is van, amely torzíthatja. Az olajárak legutóbbi emelkedése például valószínűleg növelte az inflációt és ezzel a kiegyenlítő inflációs rátákba ágyazott kockázati prémiumot a piaci szereplők körében.

Az alábbi 4. keretes írás taglalja az euróövezet (dohánytermékeket nem tartalmazó) HICP-adataira vonatkozó, nemrégiben megjelent pénzügyi derivatívákat. Ezek az új instrumentumok a rövid távú inflációs várakozások mutatói.

A nominális kötvényhozamok elmúlt három hónap során bekövetkezett növekedése az implikált forward egynapos kamatláb-görbe emelkedésében is tükröződött. Noha a piaci szereplők következő évekre vonatkozó kamatvárakozásai március végétől kezdve emelkedtek, még mindig alacsonyabbak, mint 2003 év végén voltak (lásd a 21. ábrát). Ugyanakkor az euróövezet kötvénypiacain uralkodó bizonytalanság mértéke (amelyet a kötvénypiaci implikált volatilitással mérünk) lényegében változatlan maradt az elmúlt három hónap alatt, május végén valamivel az 1999 januárja óta eltelt időszak átlaga alatt állt.

Az euróövezet vállalati kötvénypiacán a finanszírozási feltételek továbbra is rendkívül kedvezőek maradtak az elmúlt három hónapban. A vállalati kötvények hozamfelára továbbra is alacsony (lásd a 22.

ábrát). Ez azt jelenti, hogy a piac szereplői alacsonynak ítélik a hitelkockázatot, s ez konzisztens a hitelminősítő cégek által végzett leminősítések utóbbi hónapokban tapasztalt alacsonyabb számával. A vállalati kötvények hozamfelára, a BBB-minősítésű vállalatok kötvényeinek hozamai és az euróövezet megfelelő lejáratú államkötvények hozamai közötti különbséggel mérve alacsony szinten maradt, és 2004. június elején 90 bázispont körül alakult, lényegében ugyanazon a szinten, mint 2003 októberében. Az euróövezet BBB-minősítésű vállalati kötvényhozamainak szintje sem változott a 2003 októberi szinthez képest: 2004 június elején 5,2%-on állt.

4. keretes írás

PIACI SZEREPLŐK EURÓÖVEZETRE VONATKOZÓ RÖVID TÁVÚ INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSAINAK ÉRTÉKELÉSE PÉNZÜGYI DERIVATÍVÁK SEGÍTSÉGÉVEL

A pénzügyi derivatívák a piaci szereplők makrogazdasági várakozásainak fontos információforrásai lehetnek. Az opcióárak információinak segítségével megkaphatjuk az adott eszköz várt jövőbeli középértékét körülvevő bizonytalanságot. Ebben a keretes írásban a nemrégiben bevezetett, az euróövezet inflációs adatain alapuló pénzügyi derivatívákat vizsgáljuk.

2003-ban két nagy pénzintézet szervezte meg az opciós kereskedést az euróövezet dohánytermékek nélküli harmonizált fogyasztóiár-indexére (HICP).[1] Korábban is szerveztek már hasonló opciós kereskedéseket irányadó makrogazdasági folyamatokra vonatkozó adatközlésekre az Egyesült Államokban, például az ISM beszerzési menedzser indexre (Purchasing Managers' Index – PMI) vagy a mezőgazdaságon kívüli foglalkoztatási adatokra. Az inflációs statisztikákon alapuló derivatívákat a jelentős inflációs kockázatnak kitett portfólióval rendelkező befektetők többek között a kockázatuk közvetlen fedezésére használhatják.

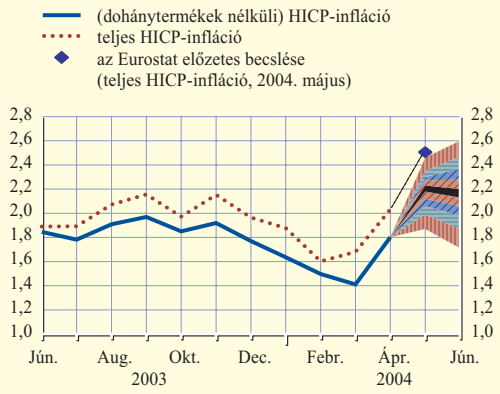
Az euróövezet (dohánytermékek nélküli) HICP-adatának közlésére alapozott kereskedés havonta egy alkalommal, aukciós keretek között zajlik, és az aukció hónapjának, valamint a rákövetkező hónap inflációs adataira vonatkozik. Az aukció az euróövezet HICP-adatnak az Eurostatban történt utolsó hivatalos bejelentése és bármelyik tagállam (előzetes) folyó havi inflációs becslésének legelső nyilvánosságra hozatala között zajlik le. A kereskedés tehát kizárólag az aukció résztvevőinek saját értékelésén alapszik.[2] Az inflációs derivatívák megfigyelt árai alapján a szervezők jelentést tesznek a piaci szereplők jövőbeli inflációs rátákra vonatkozó központi várakozásai körüli valószínűség-eloszlásokról.

Az ábrán a 2004. május 19-i aukció eredményei láthatók, amelyen a 2004. májusi és júniusi inflációs adatokra kereskedtek.[3] Az ábrából három fő következtetés vonható le.

Először is a központi (vagy alap-)forgatókönyvük szerint a piaci szereplők azt várták, hogy a (dohánytermékek nélküli) HICP az előző év azonos időszakához képest az áprilisi 18%-ról májusban jelentős mértékben, 2,2%-ra emelkedik, júniusban pedig nem sokkal ez alatt a szint alatt marad. Másodszor, a központi várakozások körüli bizonytalanságot tekintve, a kisebb valószínűséggel be-

1 A derivatívák és opciók általános leírását a Havi jelentés 2000. májusi száma „Monetáris politikai kamatlábak és derivatíváik információtartalma" címmel közli.
2 Az Eurostatnak az euróövezet HICP-inflációjára vonatkozó gyorsbecslését általában a hónap végére publikálják. Addigra előzetes adatok már rendelkezésre állnak Németországból, Olaszországból, Belgiumból és (legújabban) Spanyolországból.
3 Az ilyen derivatívákkal folytatott kereskedés a (dohánytermékek nélküli) HICP-index várható szintjén alapszik. Az érthetőség kedvéért azonban ebben a keretes írásban csupán az előző év azonos időszakára vonatkozó, a szervezők által jelentett opciók implikált inflációs rátára összpontosítunk. Bővebb információért látogasson el a www.deutschebank.de vagy a www.gs.com címre.

A májusi és júniusi dohánytermékek nélküli HICP-inflációra vonatkozó piaci várakozások implikált eloszlása



Forrás: A Deutsche Bank, a Goldman Sachs és az EKB számításai.
Megjegyzés: A legyezőábra a (dohánytermékek nélküli) HICP-infláció 2004. májusi és júniusi következményeire vonatkozó 2004. május 19-i piaci várakozások implikált eloszlását ábrázolja. A legsötétebb sávban található a központi (egyetlen legvalószínűbb) következmény, amely a valószínűség 10%-át fedi le. Kifelé haladva minden egyes sávpár 10-10%-ot jelent, egészen 90%-os lefedettségig. A sávok az időhorizont előrehaladtával szélesednek, ez jelzi a következmények egyre nagyobb fokú bizonytalanságát.

következő eseményeket tartalmazó sávok szélességével mérhető a piaci szereplők kockázati értékelése. Amint a legyezőábra is jól mutatja, a központi (legsötétebb) tartomány alatt látható sávok szélesebbek a központi tartomány felett elhelyezkedőknél, mind a 2004. májusi, mind a 2004. júniusi adatok esetében. Ez arra utal, hogy a piaci szereplők a (dohánytermékek nélküli) tényleges májusi HICP-inflációt valószínűbbnek tartják 2,2% alatt, mint 2,2% fölött. Hasonló minta rajzolódik ki a júniusra várt 2,1%-os inflációval kapcsolatban.

Végül a májusi és júniusi (dohánytermékek nélküli) teljes HICP-inflációra becslés állítható fel az előző év azonos időszakához mért dohánytermékek nélküli HICP növekedési ütemére vonatozó várakozások alapján. Ha feltesszük, hogy a dohánytermékek árai a következő két hónapban hasonló módon hatnak a teljes inflációra, mint 2004. áprilisában, akkor a 2004. május 19-én lezajlott aukció eredményeiből arra következtethetünk, hogy a teljes HICP-infláció értékére vonatkozóan az a várakozás, hogy az áprilisi 2,0% értékről májusban 2,4%-ra emelkedik. Ez a várakozás valamivel alacsonyabb, mint az Eurostat 2004 május 28-án megjelent gyorsbecslése, amely szerint az inflációt 2,5%-ra becsülte. Ehhez hasonlóan a piaci szereplők júniusi HICP-inflációra vonatkozó várakozása 2004. május 19-én 2,3% körüli értékre becsülhető.

Összességében tehát ezek az újonnan bevezetett eszközök érdekes többletinformációval szolgálnak a piaci szereplők várakozásainak felméréséhez, a legrövidebb távra vonatkozó inflációs várakozások tekintetében.

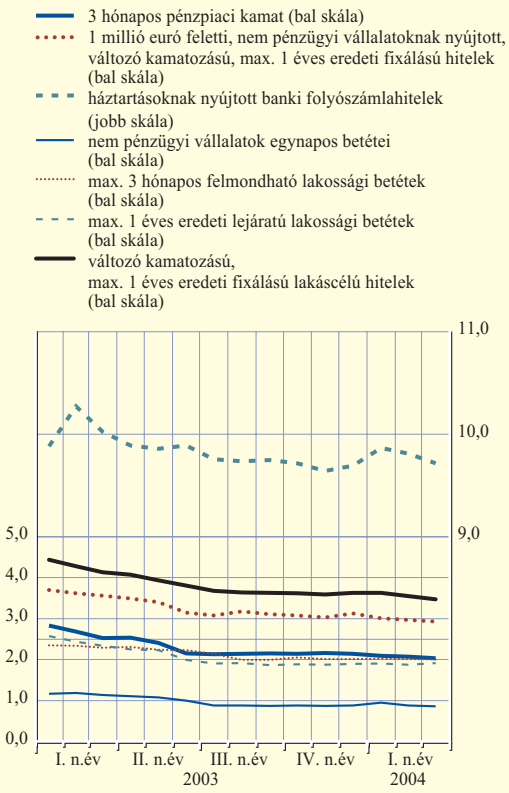
2.7. HITELKAMATOK ÉS BETÉTI KAMATOK

2003 júniusa és 2004 márciusa között a rövid lejáratú MPI-hitelek új szerződésekre vonatkozó kamatlábai enyhén csökkentek, miközben a hosszú lejáratú MPI-kamatlábak mérsékelten emelkedtek, vagy változatlan szinten maradtak.

A legtöbb rövid lejáratú, új szerződésre vonatkozó MPI-kamatláb gyakorlatilag nem változott 2004 márciusa folyamán (lásd a 23. ábrát). Hosszabb időszakokat vizsgálva megállapítható, hogy a rövid lejáratú MPI-kamatlábak 2003 júniusa és 2004 márciusa között a pénzpiaci ráták alakulásával összhangban csökkentek. Az időszak folyamán a változó kamatozású, éven belüli, kezdeti kamatfixálású lakáscélú hitelek kamatai hozzávetőleg 35 bázisponttal csökkentek, eközben mind a nem pénzügyi vállalatoknak, egymillió euró összeghatár felett nyújtott, mind pedig a változó kamatozású, éven belüli kamatfixálású hitelek és a háztartások rövid lejáratú betétei (pl. a három hónapon belül előzetes értesítéssel felmondható betétek) hozzávetőleg 20 bázisponttal csökkentek. Ugyanebben az időszakban a nem pénzügyi vállalatok látra szóló betéteire és a háztartások banki folyószámlahiteleire számított kamatlá-

23. ábra: Rövid távú MPI-kamatok és egy piaci hozam

(éves adatok, százalék; új ügyletek kamatlábába)



Forrás: EKB.

24. ábra: Hosszú távú MPI-kamatok és egy piaci hozam

(éves adatok, százalék; új ügyletek kamatlábába)

Forrás: EKB.

bak mintegy 15 bázisponttal emelkedte, a háztartások rövid lejáratú betéteire (vagyis az éven belüli lekötött betétekre) fizetett kamatok kis híján 10 bázisponttal estek. Összehasonlításképpen: a háromhónapos pénzpiaci kamatláb körülbelül 10 bázisponttal csökkent 2003 júniusa és 2004 márciusa között.

Ami a hosszú lejáratú kamatlábakat illeti, 2004 márciusában a nem pénzügyi vállalatoknak egymillió euró összeghatár feletti összegben és öt éven túli kamatfixálással nyújtott hitelek kamatlábai lényegében változatlanok maradtak, miközben az öt évnél hosszabb, tíz évnél rövidebb kezdeti kamatfixálású, lakáscélú hitelekre felszámított kamatlábak valamelyest mérséklődtek (lásd a 24. ábrát). 2003 júniusa és 2004 márciusa között a háztartásoknak nyújtott, öt évnél hosszabb, tíz évnél rövidebb kezdeti kamatfixálású, lakáscélú hitelek kamatlábai lényegében nem változtak, miközben a nem pénzügyi vállalatoknak egymillió összeghatár felett, öt éven túli kezdeti kamatfixálással nyújtott hitelek kamatlábai 20 bázispont körüli emelkedést mutatnak. A 24. ábrán látható, hogy az elmúlt negyedévek során a hosszú lejáratú MPI-hitelek kamatlábai sokkal kevésbé ingadoztak, mint az a hozzájuk fogható piaci kamatlábaknál megfigyelhető volt.

2.8. RÉSZVÉNYPIACOK

Március eleje és június eleje között a nagyobb gazdaságok tőzsdei árfolyamai csekély mértékű visszaesést mutattak. Ez a visszaesés részben a magasabb hosszú lejáratú kamatoknak volt tulajdonítható.

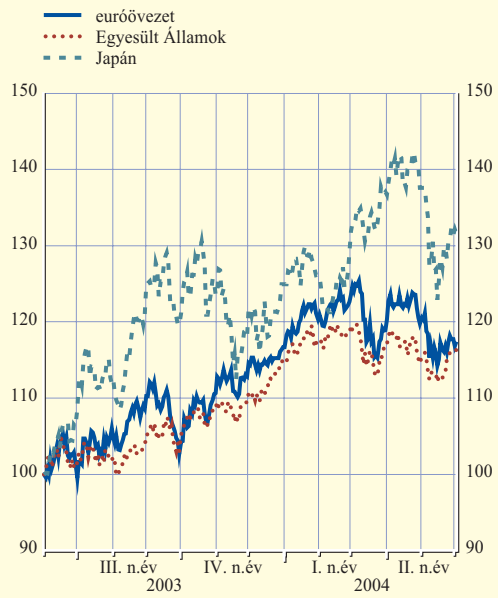
Ezen felül a magas olajárak miatti aggodalom is fékezte a tőzsdei árfolyamokat, miközben a piaci várakozásokat meghaladó publikált gazdasági adatok az ellenkező irányba hatottak.

AMERIKAI EGYESÜLT ÁLLAMOK

Március eleje és június eleje között az Egyesült Államok részvényárfolyamai összességükben estek, miközben a volatilitás növekedett, ezzel megtört a 2003 egész évében és 2004 elején tartó emelkedő tendencia (lásd a 25. ábrát). Egyrészről a javuló vállalati jövedelmezőség jelei, például a vártnál magasabb nyereségadatok és az általános makrogazdasági adatok általában kedvező piaci megítélése felfelé irányuló nyomást gyakoroltak az amerikai tőzsdei árfolyamokra. Másrészről a hosszú lejáratú amerikai kamatlábak gyors emelkedése éppen ellenkezőleg, lefelé nyomja a tőzsdei árakat, mivel kulcsfontosságú szerepet játszanak a tőzsdei befektetésekből származó jövőbeli jövedelmek diszkonttényezőjének megállapításában. Ezen kívül az általános csökkenés okai között szerepelhet a befektetőknek a növekvő olajárak gazdasági hatásai miatti aggodalma is. Végül a megnövekedett tőzsdei bizonytalanság is hozzájárulhatott a visszaeséshez. A Standard & Poor's 500 indexre kiírt opciókból számított implikált volatilitás 2 százalékponttal növekedett február vége és június 2. között, ezzel elérte a 15%-ot. Ez az érték azonban még mindig alacsonyabb, mint az 1999 óta eltelt idő átlaga (lásd a 26. ábrát). Később, április vége és június 2. között a széles bázisú Standard & Poor's 500 index 1%-kal, a technológia-vezérelt Nasdaq Composite index pedig 2%-kal növekedett.

25. ábra: Részvényindexek

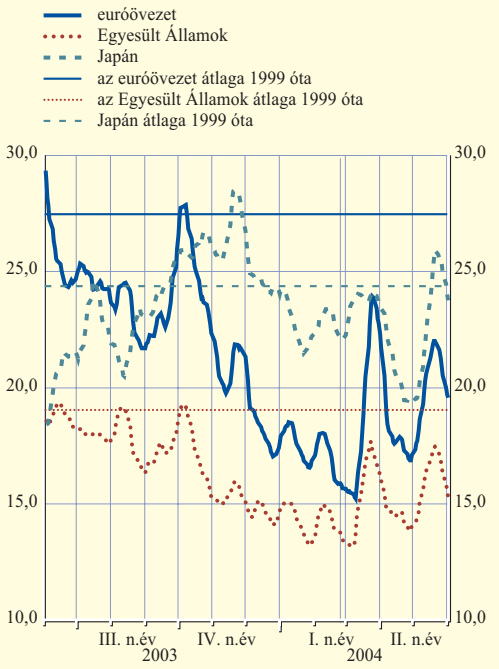
(2003. június 1. = 100; napi adatok)



Forrás: Reuters.
Megjegyzés: Az euróövezet esetében a Dow Jones EURO STOXX általános index, az Egyesült Államok esetében a Standard & Poor 500-as index, Japán esetében pedig a Nikkei 225-ös index adatai.

26. ábra: Tőzsdei implikált volatilitás

(éves adatok, százalék; napi adatok tíznapos mozgóátlaga)



Forrás: Bloomberg.
Megjegyzés: A 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 euróövezet esetében a Dow Jones EURO STOXX 50-es, az Egyesült Államok esetében a Standard & Poor 500-as, Japánéban pedig a Nikkei 225-ös indexre.

JAPÁN

Március eleje és június eleje között a meglehetősen változékony japán környezetben lényegében nem változtak a tőzsdei árfolyamok. Előzőleg 2003 közepétől 2004 elejéig erőteljesen emelkedtek a japán tőzsdei árfolyamok, ami a gazdaság szereplőinek a gazdasági kilátásokkal kapcsolatos derűlátására volt visszavezethető. Az emelkedés akkor állt meg, amikor a befektetők a hosszú lejáratú világgazdasági kamatlábak miatt kezdtek aggódni. Legutóbb, április vége és június eleje között a Nikkei 225 index 4%-kal esett. Az implikált volatilitás, a japán tőzsde bizonytalansági mutatója június 2-án az 1999 óta számított átlagtól kevéssel elmaradó, 23%-os szintet mutatott.

EURÓÖVEZET

Az euróövezetben március eleje és június eleje között csökkentek a tőzsdei árfolyamok. A csökkenés részben a bizonytalanság jelentős növekedésével magyarázható. Az időszak folyamán emelkedett, majd június 2-án 20%-ot ért el a Dow Jones EURO STOXX 50 index opcióiból nyert implikált volatilitás. Ez azonban még mindig alacsonyabb az 1999 óta eltelt időszak átlagánál (lásd a 26. ábrát). Ezen kívül a világgazdasági tényezők, például a magas olajárak piaci megítélése is hozzájárult a tőzsdei árak eséséhez. Más tényezők viszont, például a jövedelmezőség folytatódó javulása és az euróövezet vállalkozásainak rövid távú jövedelemtermelő képességére vonatkozó elemzői várakozások felfelé irányuló korrekciói éppen ellenkező hatást váltottak ki. Április vége és június 2. között a Dow Jones EURO STOXX index kb. 2%-ot esett.

Az ágazati bontás azt mutatja, hogy február vége és június 2. között a Dow Jones EURO STOXX index tíz gazdasági ágazata közül nyolcban estek az árfolyamok (6. táblázat). Az év elején még meredeken emelkedő technológiai és távközlési részvények szenvedték a legnagyobb veszteségeket.

6. táblázat: Árfolyamváltozások és múltbeli volatilitás a Dow Jones EURO STOXX gazdasági szektorindexeiben

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

	Alap-anyagok	Fogyasztói termék, ciklikus	Fogyasztói termék, nem ciklikus	Energia	Pénzügy	Egészségügy	Ipar	Techno-lógia	Táv-közlés	Köz-művek	EURO STOXX
A szektor részesedése a piaci kapitalizációban *(időszak végi adatok)*	5.0	11.7	7.4	11.8	28.8	4.6	9.0	6.4	8.4	6.9	100.0
Árfolyamváltozások *(időszak végi adatok)*											
2003. I. n.év	-19.6	-15.8	-16.0	-12.9	-14.9	-16.4	-9.0	-9.4	-4.1	-7.8	-12.9
2003. II. n.év	18.0	21.1	7.6	10.3	25.4	15.3	15.6	19.0	17.7	16.8	18.2
2003. III. n.év	4.4	4.4	5.1	-2.9	0.5	-2.1	6.2	5.9	-3.1	-3.6	1.1
2003. IV. n.év	15.5	13.7	2.1	12.0	16.8	13.2	13.6	12.6	13.1	15.1	13.5
2004. I. n.év	-4.7	0.6	2.7	0.4	-0.9	11.6	1.3	10.1	4.0	7.2	1.9
április	5.0	3.2	0.9	3.8	1.3	3.5	2.6	-15.9	0.2	1.4	0.7
május	-2.1	-1.8	0.4	-0.3	-2.4	2.3	-2.9	-1.2	-4.5	-0.3	-1.7
2004. március vége - június 2.	-0.8	-2.8	-3.6	5.0	-6.1	8.6	-3.2	-21.0	-8.6	-0.2	-4.3
Volatilitás *(az időszak átlagában)*											
2003. I. n.év	36.1	37.2	29.2	31.2	38.8	35.4	24.8	43.0	34.1	32.5	32.5
2003. II. n.év	24.8	28.0	19.8	22.8	26.8	25.4	18.0	35.3	21.5	20.8	23.0
2003. III. n.év	23.3	19.9	12.1	18.3	18.6	17.8	15.1	33.4	14.7	13.5	16.6
2003. IV. n.év	17.5	17.5	11.6	13.9	14.5	17.2	12.8	23.9	13.2	11.2	14.0
2004. I. n.év	15.2	18.4	12.5	16.6	15.6	16.4	15.3	26.9	18.3	14.3	14.3
április	14.3	15.0	11.3	15.0	14.2	20.6	15.1	40.6	11.8	13.1	13.3
május	21.7	22.4	13.5	15.8	20.7	15.2	20.4	29.5	19.8	16.2	18.4
2004. március vége – június 2.	18.6	20.8	13.4	16.4	18.3	17.2	18.6	33.1	17.9	15.9	16.9

Forrás: STOXX és az EKB számításai.
Megjegyzés: A múltbeli volatilitás az index szintjének az adott időszak alatti napi változásainak évesített szórása. A szektorindexek a Havi jelentés jelen számában az „Az euróövezet statisztikai adatai” között találhatók.

3 AZ ÁRAK ÉS A KÖLTSÉGEK ALAKULÁSA

Az Eurostat előzetes becslése alapján az elmúlt néhány hónapban az euróövezetben a harmonizált fogyasztói árindex (HICP) jelentősen, a 2004. februári 1,6%-ról májusban 2,5%-ra emelkedett. Ez részben az energiaár-indexekben megfigyelhető jelentős bázishatással magyarázható, amely a várakozásoknak megfelelően az éves rátát felfelé nyomta. Ezenkívül az olajárak közelmúltbeli nagymértékű emelkedése és a dohányárukra kivetett adóemelés hozzájárult az infláció további növekedéséhez. Ezek a tényezők, a nem olaj termékárak emelkedésével együtt, szintén felfelé irányuló nyomást gyakoroltak az árakra a termelési folyamat korábbi szakaszaiban. A 2004 első negyedévére vonatkozó nemrég kiadott munkaerőköltség-adatok azt mutatják, hogy az euróövezetben az éves béremelkedés 2% és 2½% közötti szinten stabilizálódott. A jövőt illetően az energiaárak alakulása rövid távon várhatóan továbbra is felfelé irányuló nyomást fog kifejteni az inflációra és az infláció szintje valószínűleg 2% felett marad hosszabb távon, mint azt néhány hónappal ezelőtt feltételeztük Amennyiben azonban a termékárak nem emelkednek tovább, az infláció 2005-ben 2% alá eshet a mérsékelt belföldi inflációsnyomás következtében.

3.1 FOGYASZTÓI ÁRAK

ELŐZETES BECSLÉS 2004 MÁJUSÁRA

Az Eurostat előzetes becslése szerint 2004 májusában az infláció az euróövezetben 2,5%-ra emelkedett (lásd 7. táblázat). Bár részletes elemzés még nem áll rendelkezésünkre, valószínű, hogy az energiaárak alakulása befolyásolta döntően ezt az emelkedést. Ez részben annak a ténynek tudható be, hogy az olajárak egy évvel ezelőtti csökkenése kiesett az éves összehasonlításból, de tükrözi az olajárak közelmúltbeli emelkedését is. Ezen információ előzetes jellege miatt azonban ezt a becslést a szokásos bizonytalanság övezi.

HARMONIZÁLT ÁRINDEX 2004 ÁPRILISÁBAN

Az euróövezetben az infláció a 2004. márciusi 1,7%-ot követően áprilisban 2,0%-os volt, elsősorban az energiaárak alakulása miatt (lásd 28. ábra). Ugyanakkor a feldolgozatlan élelmiszerek és az energia nélküli, éves változást mutató HICP 2,1%-on maradt

Az energiaárak éves változási üteme markánsan, a márciusi -0,2%-ról áprilisban 2,0%-ra emelkedett. Ez elsősorban az iraki háború következtében egy évvel ezelőtt lezajlott energiaár-csökkenés bázisha-

7. táblázat Az árak alakulása

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

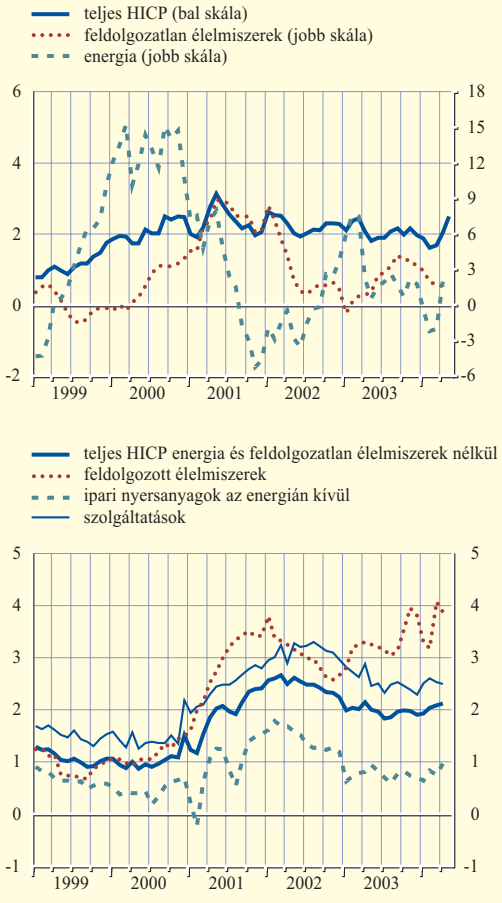
	2002	2003	2003 dec.	2004 jan.	2004 feb.	2004 márc.	2004 ápr.	2004 máj.
A harmonizált fogyasztói-ár-index (HICP) és összetevői								
Teljes index[1]	2.3	2.1	2.0	1.9	1.6	1.7	2.0	2.5
Energia	-0.6	3.0	1.8	-0.4	-2.2	-2.0	2.0	.
Feldolgozatlan élelmiszerek	3.1	2.1	3.2	2.9	1.9	1.7	1.6	.
Felgoldozott élelmiszerek	3.1	3.3	3.8	3.3	3.2	4.1	3.9	.
Ipari termékek energia nélkül	1.5	0.8	0.7	0.6	0.8	0.7	1.0	.
Szolgáltatások	3.1	2.5	2.3	2.5	2.6	2.5	2.5	.
Egyéb árindexek								
Ipai termelői árak	-0.1	1.6	1.0	0.3	0.0	0.4	1.4	.
Olajárak (hordónkénti euróár)	26.5	25.1	24.0	24.2	24.1	26.7	27.6	30.9
Termékárak energia nélkül	-0.9	-4.5	-0.2	5.1	7.2	17.2	19.7	21.1

Források: Eurostat, Thomson Financial Datastream és HWWA.

1) A HICP 2004. májusi inflációja az Eurostat gyorsbecslésére vonatkozik.

27. ábra: A HICP infláció összetétele: főbb alkomponensek

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Eurostat és az EKB számításai.

tását tükrözi. Az éves index emelkedését a 2004 áprilisi havi energiaár-emelkedés is fokozta, amely a 2004. február óta tartó jelentős olajár-emelést követte. Ennek eredményeként az energiaárak idén először áprilisban járultak hozzá pozitívan a HICP-hez. A feldolgozatlan élelmiszerek éves változási üteme áprilisban csak kis mértékben csökkent, hasonlóan az előző hónaphoz, ami arra enged következtetni, hogy a tavalyi nyár hőhullámának hatása többé kevésbé lecsengett. Általában véve ez a sokkhatás hosszabban tartott, mint az euróövezetben az elmúlt években tapasztalt legtöbb más időjárással kapcsolatos sokk. Például a 2001/2002 fordulóján tapasztalt kemény téli hideg hatása mintegy négy hónap alatt majdnem teljesen megszűnt, míg a 2003 nyara által okozott sokk hatása megközelítőleg nyolc hónapig tartott.

Az energia és feldolgozatlan élelmiszerek nélküli éves bázisú HICP áprilisban változatlanul 2,1% maradt, ami nem mutatja az összetevők egymással ellenkező mozgásait. Az energia nélküli ipari termékek ára az előző év hasonló időszakához képest 1,0%-kal nőtt, míg márciusban csak 0,7%-kal. Ez az emelkedés elsősorban országspecifikus egyszeri áremeléseket takar a termékek korlátozott körében. Áprilisban a német egészségbiztosítási rendszer további reformjának bevezetését követően, a gyógyszerárak havi összehasonlításban jelentősen emelkedtek. Franciaországban és Spanyolországban a ruházati cikkek árainak erős szezonális mozgásai játszottak döntő szerepet. A szezonális mozgások ezen nagyobb változékonysága már egy ideje megfigyelhető és bonyolulttá teszi az árindexet alkotó egyes összetevők éves változási ütemének értékelését (lásd az alábbi 5. keretes írást). Ennek fényében az energia nélküli ipari termékek árainak közelmúltbeli alakulása nem jelenti azt, hogy ezen összetevőn belül az árak tovább emelkednek, hiszen minden tényezőt összevetve, még mindig kedvezően hat rá az euró múltbeli felértékelődése.

A feldolgozott élelmiszerek ára éves összevetésben áprilisban kis mértékben csökkent azt követően, hogy márciusban a dohányárukra kivetett adók miatt erősen megnőtt. A szolgáltatások árának inflációja áprilisban változatlanul 2,5% maradt, ami továbbra is nagy mértékben a szabályozott árak év eleji emeléseit tükrözi.

5. keretes írás

A SZEZONALITÁS PÁLYÁJA ÉS VÁLTOZÉKONYSÁGA AZ EURÓÖVEZETBELI HICP-BEN

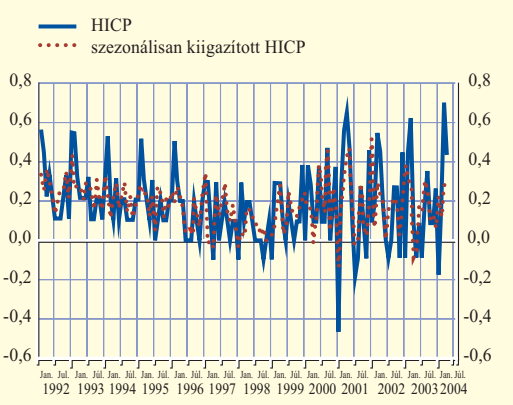
A szezonalitás mindaddig nem befolyásolja az éves HICP inflációs rátákat, amíg az idő múlásával stabil marad. Bármely szabálytalanság, vagy a szezonálitás pályájának a megváltozása azonban az éves változás ütemének mozgásaira is hatást gyakorol. A HICP részeit alkotó termék- és szolgáltatásárak szezonális pályáinak ismerete tehát döntő fontosságú, amikor például azt próbáljuk felmérni, hogy az éves HICP inflációs ráta emelkedése vajon annak köszönhető-e, hogy az inflációs nyomás növekedett, vagy csupán annak, hogy a szezonalitás pályája szabálytalan vagy éppen változást mutat. Jelen keretes írásban a HICP szezonális és magasabb változékonyságát vizsgáljuk az elmúlt néhány évben, mely részben azzal magyarázható, hogy a HICP bizonyos összetevőiben a szezonális pályák nagyobb jelentőséggel bírnak.

Ezenkívül néha hasznos lehet az éves változási ütem alakulásának elemzését a HICP rövid távú dinamikájának elemzésével is kiegészíteni. A legfontosabb érv e mellett az, hogy egy adott hónap éves rátája egy tizenkét hónapos időszakot figyelembevéve tükrözi az árak alakulását. Az éves ráta változásait tehát nemcsak a legfrissebb árdinamika befolyásolja, hanem az úgynevezett bázishatások is hathatnak rájuk. Az egy évnél rövidebb változások rátáinak elemzésénél szükség van szezonálisan kiigazított idősorokra is. Ezeknek az idősoroknak a minősége azonban attól függ, hogy a szezonális pályák mennyire szabályosan és stabilan ismétlődnek egy bizonyos időn keresztül, mivel a szezonális kiigazítás kizárólag az idősorok olyan szabályos mozgásait korrigálhatják, amelyek minden évben ugyanabban az időszakban és hasonló mértékben mennek végbe.

A Havi jelentésben az EKB az árak alakulásának elemzésénél általában a teljes HICP-vel és öt fő összetevőjével (energia, feldolgozatlan élelmiszerek, feldolgozott élelmiszerek, energia nélküli ipari termékek és szolgáltatások) kapcsolatos adatokra összpontosít. A rövid távú változások elemzéséhez az EKB az euróövezet szezonálisan kiigazított HICP-jét is rendszeresen kiszámítja (lásd az „Euróövezet statisztikai adatai” c. rész 5.1. táblázatát). A szezonálisan kiigazított HICP a feldolgozatlan élelmiszerek, a feldolgozott élelmiszerek, az energia nélküli ipari termékek és a szolgáltatások szezonálisan kiigazított adatsoraiból és az energia igazítatlan adatsoraiból tevődik össze, mivel az energia-összetevőben nem lehetett világos szezonális pályát találni.

A ábra: A HICP és a szezonálisan kiigazított HICP havi változási üteme

(havi százalékos változások)



Források: Az Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: Az 1996 előtti adatok a nem harmonizált nemzeti fogyasztói árindexeken alapuló becslések.

Az A ábra az euróövezet teljes inflációs rátájában (HICP) végbemenő havi változások alakulását mutatja mind szezonálisan kiigazított, mind pedig igazítatlan formában. Az ábrából világosan látszik, hogy 2001 óta a szezonálitás amplitúdója egyértelműen növekszik a szezonálisan igazítatlan adatsorokban. E nagyobb változékonyság mennyiségi méréséhez az alábbi táblázat az 1996 óta különböző időszakokban végbement havi változási ütem szórásainak fel-

Az euróövezeti HICP főbb összetevőiben tapasztalt havi árváltozási ütemek szórása

(A szezonálisan kiigazított adatsorok adatai zárójelben szerepelnek.)

	2004. súly, %	Szórás 1996-2000	Szórás 2001–2004. április
HICP	100	0,14 (0,09)	0,25 (0,14)
Energia	8,1	0,83 (-)	1,43 (-)
Feldolgozatlan élelmiszerek	7,7	0,74 (0,41)	0,86 (0,58)
Feldolgozott élelmiszerek	11,8	0,12 (0,09)	0,23 (0,19)
Energia nélküli ipari termékek	31,0	0,26 (0,06)	0,69 (0,12)
Szolgáltatások	41,3	0,28 (0,09)	0,37 (0,12)

Források: Eurostat és az EKB számításai.

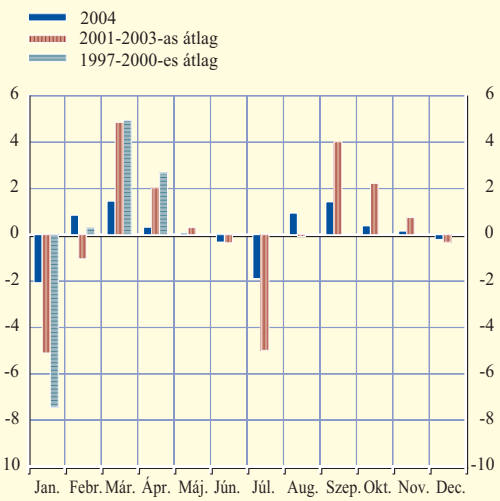
tüntetésével nyújt segítséget mind a szezonálisan kiigazított, mind az igazítatlan adatsorok esetében. A szórás a múltbeli változékonyság hasznos mértékeként szolgál, mivel a vizsgált időszakban megmutatja az adott hónap változási üteme és az átlagos változási ütem közötti átlagos különbséget. A 2001-ben kezdődő változást a megnövekedett szórás is alátámasztja mind az eredeti, mind pedig a szezonálisan kiigazított adatsorok esetében.

A HICP összetevőinek elemzése arra utal, hogy két fő tényező segíthet az elmúlt néhány évben tapasztalt magasabb változékonyság megértésében. Az első tényező az, hogy az euróövezet HICP-jének alakulását az elmúlt néhány évben jelentősen befolyásolták változékonyabb áralakulással jellemezhető tételek – különösen az energia és a feldolgozatlan élelmiszerek - árainak mozgásai. Ez részben a hús-, a gyümölcs-, a zöldség- és olajárakra ható különböző sokkoknak tudható be (lásd még a Havi jelentés 2003. szeptemberi számában „A rövid távú változékonyság forrásai a HICP inflációban" c. keretes írást). A második magyarázat szerint a statisztikai tényezők, valamint a közvetett adók és a szabályozott árak változásai a HICP néhány összetevőjében valószínűleg a korábbiaknál jelentősebb mértékű szezonalitást eredményeztek. Konkrétan legalább négy tényezőt emelhetünk ki.

- Néhány ország, mint például Olaszország és Spanyolország 2001-től a HICP mutatóikban az akciós eladási árakat is figyelembe vették. Ez a tényező az energia nélküli ipari termékek esetében játszik fontos szerepet, mivel a szezonalitás pályáját ebben a csoportban elsősorban a ruházati termékek és a lábbelik árai alakítják, amelyek nagyban függnek a szezonális végkiárusításoktól. Ráadásul e módszertani változás hatását fokozza, hogy 2001 óta a szezonális kiárusítások számos euróövezetbeli országban kibővültek, ami a kiárusítás idején lényegesebb árcsökkenést eredményezett, míg a kiárusítást követő hónapokban nagyobb mértékű áremelkedés volt tapasztalható. Például a ruházati termékek és lábbelik árának havi növekedési üteme 2004 márciusában 4,9% volt. Ez megfelel az elmúlt néhány év pályájának, de sokkal magasabb, mint az 1997-2000 közötti időszak múltbeli átlaga (lásd B ábra). A jövőt illetően, az év során júliusban jelentős ármérséklődésre, míg szeptemberben a szezonalitás új pályának megfelelően lényeges áremelkedésre számíthatunk.

B ábra: A ruházati cikkek és lábbelik ára

(havi százalékos változások)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

- 2000-ben néhány ország HICP-jében a kedvezményes utak árának kiszámítására új módszert vezettek be. A német HICP-ben ez az új módszer azt jelentette, hogy a karácsonyi szünetre lefoglalt utazások ára hatással volt a decemberi mutatóra, ami egyben a szolgáltatások összetevő szezonális pályáját is befolyásolta.
- A dohányra kivetett közvetett adók emelése a megszokottnál nagyobb dohányár-változásokat eredményezett. Ez januárban a feldolgozott élelmiszereknél a korábbiaknál nagyobb szezonalitást eredményezett, hiszen a közvetett adók változásait általában az év elején vezetik be.
- Az elmúlt néhány évben a szabályozott áraknak az euróövezet HICP-jére gyakorolt hatásának jelentősége megnőtt (lásd például a Havi jelentés 2004. januári számában a „A közvetett adók és a szabályozott árak alakulásának hatása az inflációra" c. keretes írást). Mivel a szabályozott árak gyakran januárban változnak meg, ez szintén meghatározó tényező lehet a szezonalitás pályájának megváltozásában.

Összességében véve, a fenti tényezők együttes hatásaként a szezonalitás az elmúlt néhány évben a korábbiaktól lényegesen változékonyabb pályát mutatott. A szezonális pálya változása azt suggalja, hogy különösen óvatosnak kell lennünk az éves változások és szezonálisan kiigazított adatok vizsgálatával, különösen azon időszakokban, amikor ez a pálya feltételezhetően megváltozik.

3.2 IPARI TERMELŐI ÁRAK

Mind az olajárak, mind az energia nélküli nyersanyagárak erőteljes emelkedése jelenleg felfelé irányuló nyomást fejt ki az euróövezet termelői áraira (lásd a 29. ábrát). Az építőipar nélküli termelői árak indexének (PPI) éves változása áprilisban a márciusi 0,4%-ról 1,5%-ra tovább nőtt.

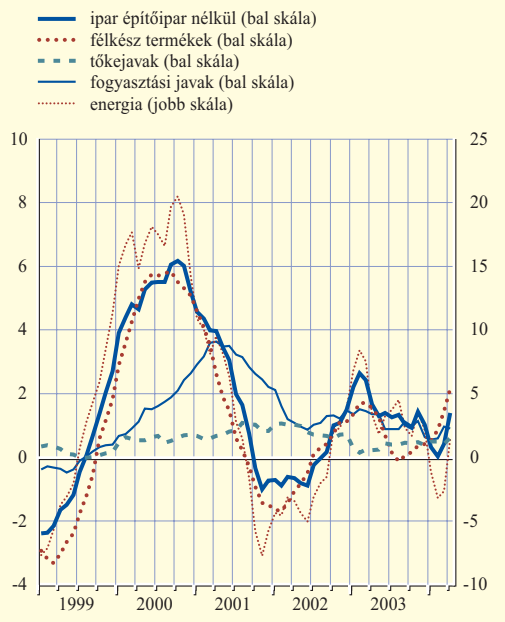
Ez elsősorban az energiaipari termelői árak éves változásának további növekedésével magyarázható, ami részben a múlt év hasonló hónapjai közötti változást tükrözi, amikor az olajárak jelentősen csökkentek. Az éves változási ütem emelkedése azonban azt a tényt is tükrözi, hogy 2004. február eleje óta az euróban számított olajárak is folyamatosan nőttek.

Ezenkívül áprilisban a legtöbb termelői ár éves változási üteme nőtt. Még abban az esetben is, ha nem számítjuk bele az energiaipart, az építőipar nélküli éves bázisú PPI emelkedett, még ha csak 0,2% százalékponttal is az áprilisi 1,4%-os változáshoz képest. Ez elsősorban a feldolgozatlan termékek termelői árainak erős emelkedését tükrözi, ami az energia nélküli nyersanyagárak emelkedésének volt köszönhető.

A jövőt illetően, az euró felértékelődése ellenére mind az olaj-, mind az energia nélküli nyersanyagárak valószínűleg továbbra is felfelé irányuló nyomást fognak gyakorolni az euróövezet termelői áraira. Ezzel összefüggésben a feldolgozóipar Euróövezet Tényezőárindexe (EPI) má-

28. ábra: Az ipari termelői árak összetétele

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Eurostat.

8. táblázat: A munkaerőköltség-index

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2002	2003	2003 I.n.év	2003 II.n.év	2003 III.n.év	2003 IV.n.év	2004 I.n.év
Kialkudott bérek	2.7	2.4	2.7	2.4	2.4	2.2	2.3
Egy munkaórára eső munkaerőköltség	3.5	2.9	3.1	3.2	2.8	2.6	.
Havi bruttó keresetek	3.0	2.7	2.9	2.8	2.6	2.5	.
Egy munkavállalóra eső jövedelem	2.5	2.3	2.5	2.5	2.4	2.0	.
Ebből:							
A munkaerő termelékenysége	0.3	0.3	0.6	0.0	0.2	0.5	.
Fajlagos munkaerőköltség	2.2	2.0	1.9	2.5	2.2	1.5	.

Források: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

jusban tovább emelkedett, ami arra utal, hogy a termelői árak éves változási üteme továbbra is növekedni fog.

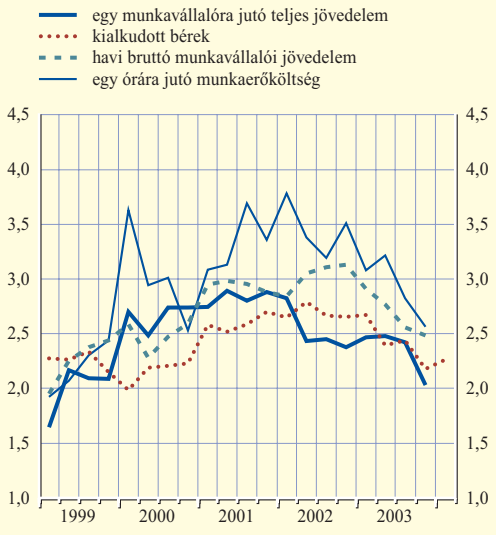
3.3 MUNKAERŐKÖLTSÉG-MUTATÓK

A munkaerőköltségek 2004 első negyedévében megjelent első közlései alapján úgy tűnik, hogy az euróövezetben az éves béremelkedési ütem 2% és 2½% között stabilizálódott, legalábbis a kialkudott bérek mutatójának legfrissebb alakulása erre enged következtetni. 2004 első negyedévében a kialkudott bérek éves növekedése kissé emelkedett, miután 2003 negyedik negyedévében csökkent, elsősorban amiatt az egyszeri jelenség miatt, hogy Németországban kevesebb karácsonyi jutalmat fizettek. Ezen rövid távú mozgásokon végigtekintve megállapíthatjuk, hogy a kialkudott bérek növekedése az euróövezetben 2003 második negyedéve óta 2,3%-os szinten változatlan maradt, miután 2002-ben 2,7%-os volt a növekedés üteme (lásd a 8. táblázatot). A legfrissebb adatok azt az értékelést támasztják alá, mely szerint a bérnövekedés jelenleg lassabb, különösen a 2002 eleji adatokkal összevetve.

A többi munkaerőköltség-mutató jelenleg csak 2003 negyedik negyedévéig áll rendelkezésünkre. Ezek a mutatók alátámasztják a 2002 elején elkezdődött bérnövekedés- mérséklődést, még ha eltérő mértékben és dinamikával is (lásd a 30. ábrát). Például az egy munkaórára eső munkaerőköltség éves növekedési üteme fokozatosan, több, mint 1 százalékponttal csökkent 2002 eleje és 2003 utolsó negyedéve között. Az egy munkavállalóra eső jövedelem éves növekedési üteme ugyanebben az időszakban körülbelül háromnegyed százalékponttal, azon belül 2003 végén különösen erősen csökkent. Bár ez a csökkenés a munkaerő-termelékenység növekedésének kismértékű javulásával együtt 2003 végére a fajlagos munkaerőköltség-növekedés csökkenéséhez vezetett, a fajlagos munkaerőköltségek ennek ellenére 2003-ban átlagosan 2,0%-kal nőttek. A jö-

29. ábra: Néhány munkaerőköltség-mutató

(éves változás, százalék)



Forrás: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

vőt illetően, a stabil munkaerőköltség-növekedés és a munkaerő- termelékenység növekedésének ciklikus fellendülése várhatóan folytatódni fog, amely 2004 folyamán a fajlagos munkaerőköltség éves növekedési ütemének mérséklődéséhez vezet.

3.4 INFLÁCIÓS KILÁTÁSOK

A nyersanyag-, különösen az olajárak jövőbeni alakulása meghatározó a rövid távú inflációs kilátások szempontjából. Az euróban kifejezett olajárak jelenleg körülbelül 30%-kal magasabbak a 2004. február elején jegyzett szintnél, és körülbelül 40%-kal magasabbak az egy évvel ezelőtti áraknál. Ezért rövid távon valószínű, hogy az energiaárak alakulása további felfelé irányuló nyomást gyakorol majd a az inflációra és elképzelhető, hogy az inflációs ráta hosszabb ideig marad 2% felett, mint az még néhány hónappal ezelőtt is várható volt. Ez azt is eredményezheti, hogy 2004-ben az átlagos inflációs ráta meghaladja a 2%-ot. A belföldi inflációs nyomás azonban mérsékelt marad, mint ahogyan azt a bérek általában véve stabil alakulása mutatja. Összességében véve, az infláció 2005-ben várhatóan nem haladja meg a 2%-ot, feltéve, hogy a nyersanyagárak, különös tekintettel az olajárakra, nem gyakorolnak rá további felfelé irányuló közvetlen vagy közvetett nyomást. Ezenkívül jelen pillanatban kevés információ áll rendelkezésünkre az indirekt adók és a szabályozott árak jövőbeni alakulásáról: ezek az adatok rendszerint csak az év vége felé válnak ismertté. A gazdasági kilátásokkal kapcsolatos további információ a „Az eurórendszer szakértőinek az euróövezetre vonatkozó makrogzdasági prognózisa” című fejezetben található.

4 A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

Az Eurostat első becslése szerint 2004 első negyedévében a reál-GDP 0,6%-kal növekedett az előző negyedévhez képest. Az év első hónapjaiban a – valamennyi szektorban széles alapokon nyugvó — gazdasági növekedés hátterében a magánfogyasztás és az export erőteljes élénkülése állt. A rendelkezésre álló rövid távú mutatók tanúbizonysága szerint a fellendülés — melyet a szolgáltatások és az ipar tartós növekedése hajtott — az év második negyedévében várhatóan tovább folytatódik. Ami a kilátásokat illeti, a külgazdasági és a hazai feltételek továbbra is a növekedés irányába hatnak.

4.1. KIBOCSÁTÁS ÉS KERESLET

A REÁL-GDP ÉS A KIADÁSI ÖSSZETEVŐK

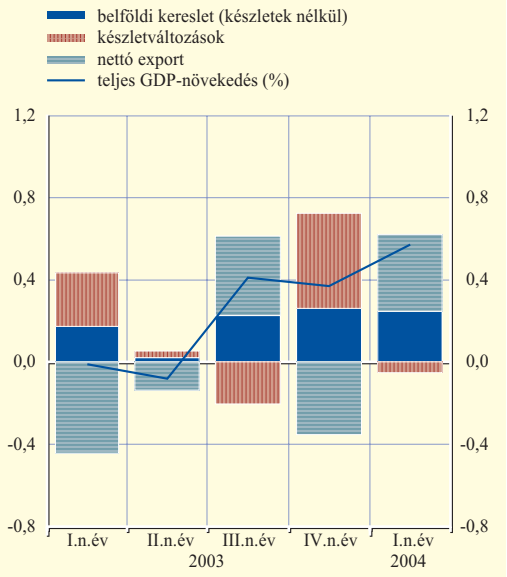
A gazdasági konjunktúra 2003 második felében megindult fellendülése 2004 első negyedévében tovább folytatódott (lásd 30. ábra).

Az Eurostat első becslése szerint 2004 első negyedévében a GDP 0,6%-kal növekedett az előző negyedévhez képest. Mindez a 2003 harmadik és negyedik negyedévben regisztrált növekedési ütemhez képest további javulást jelent. A 2004 kezdetén tapasztalt erőteljesebb növekedés a nettó exportnak tulajdonítható. Utóbbi ugyanis pozitív tartományba került, miközben a belföldi kereslet visszaesett, bár továbbra is pozitív maradt. A belföldi kereslet visszaesése az egyes összetevőknél tapasztalt negatív növekedésnek volt köszönhető. Egyetlen kivétel a magánfogyasztás, amely erőteljes bővülést mutatott. A bruttó állóeszköz-felhalmozást ellenben számos tényező befolyásolta, melyek közül kiemelkedett az építőipari beruházások jelentős visszaesése. Azokban az országokban viszont, amelyek esetében a növekedés felhasználás oldali összetevőire vonatkozóan részletes becslések állnak rendelkezésre, a beruházások markáns felívelése volt megfigyelhető. Ha igaz, hogy a német építőiparban tapasztalt alacsonyabb beruházási kedv ténylegesen részben átmeneti tényezők eredménye, az euróövezet vártnál gyengébb beruházási teljesítménye sem befolyásolja azok várakozásait, akik az elkövetkező negyedévekben a beruházások további fellendülését valószínűsítik. A nettó export növekedéséből való részesedése 2004 első negyedévében pozitív volt, az előző negyedév hasonló nagyságrendű, de ellenkező előjelű részesedését követően, ami egyfelől az exportnövekedés erősödését, másfelől az importbővülés kismértékű gyengülését tükrözi.

A 2004-es nemzetiszámla-adatok elemzésénél az euróövezet negyedéves reál-GDP-jére és annak összetevőire vonatkozó, Eurostat által közzétett adatok szezonális és munkanap-kiigazítást is tartalmaznak. Mivel 2004-ben az átlagosnál magasabb a munkanapok száma, a naptári hatáshoz kapcsolódó kiigazítás különösen fontos szerepet kap a makrogazdasági helyzet pontos értékelésében (ennek a 2004-es reál-GDP-re gyakorolt hatását bővebben a 6. keretes írás elemzi).

30. ábra: A reál-GDP-növekedés összetevői

(szezonálisan kiigazított, negyedéves, százalékpontos adatok)



Forrás: Eurostat és az EKB számításai.

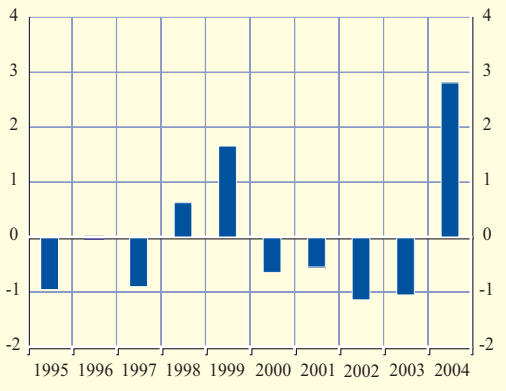
6. keretes írás

A MUNKANAPOK SZÁMÁNAK HATÁSA AZ EURÓÖVEZET GDP-JÉRE 2004-BEN

2004-ben a munkanapok száma különösen magas, hiszen amellett, hogy szökőévről van szó, a munkaszüneti napok jelentős része (pl. május 1., december 25. és 26.) hétvégére esik. Mivel a kibocsátás a ledolgozott munkanapok számának függvényében változik, a naptári napok ilyetén konstellációja érezhetően befolyásolni fogja a GDP és összetevőinek idei, kiigazítást nem tartalmazó növekedését. A munkanapok száma 2004-ben 2,8 nappal magasabb, mint az 1990-2004-ig tartó időszakra vetített átlag, egy évvel korábban ez az érték ugyanennél az átlagnál 1,1 nappal volt kevesebb (lásd az alábbi ábrát). Ennek megfelelően 2004-ben a naptári hatás különösen érezhető lesz a GDP kiigazítást nem tartalmazó növekedési ütemében, mivel az idén több mint 4 nappal több munkanap van, mint 2003-ban, ami két egymást követő év között a közelmúltban tapasztalt legnagyobb eltérés.

Az EKB úgy becsüli, hogy a naptári hatás 2004-ben körülbelül ¼ százalékponttal járul hozzá az euróövezet GDP-jének éves növekedési üteméhez. Ezt a számot a Belgiumban, Németországban, Franciaországban, Olaszországban, Spanyolországban és Hollandiában becsült naptári hatás aggregálásával kapjuk, e 6 ország felelős ugyanis az euróövezet GDP-jének több mint 90%-áért. A naptári hatás becsült nagysága országonként változik: Németország esetében például nagyjából az éves GDP-növekedés ½ százalékpontjának felel meg, Franciaországban 0,2-0,3 százalékpontnak, az euróövezet más tagállamainál pedig valószínűleg még ennél is kisebb értéknek. A viszonylag nagy szórás oka a munkaszüneti napok eltérő száma; a további, a szabadnapként kiutalt napok számának eltérései olyan esetben, amikor az ünnepnap hétvégre esik; és a munkanapok számának változékonysága által különösen érintett ágazatok hozzáadott értékből való eltérő részesedése. Azonban a negyedéves GDP-adatok statisztikai számítási módszereiben is adódhatnak olyan különbségek, amelyek miatt a nyers adatokban kisebb naptári hatás jelentkezik. Az egyes országok közötti különbségek, valamint a naptári hatásnak a 2004-es GDP-adatokban betöltött kiugró szerepe arra enged következtetni, hogy a közgazdasági elemzések jelentős hányadánál szükséges a naptári kiigazítás elvégzése. Az euróövezet – Eurostat által publikált, és az EKB Havi jelentéseiben is ismertetett — negyedéves GDP-je és összetevői éppen ezért szezonálisan és naptári hatással kiigazított adatok.

Az euróövezeti munkanapok számának szórása a hosszútávú átlagos értékhez viszonyítva (1990-2004)



Forrás: az EKB számításai.

A naptári hatás becslésénél abból indulnak ki, hogy a gazdasági konjunktúra jelentős részének alakulása az öt munkanapból álló hét alatt dől el, amelybe a munkaszüneti napok nem beleértendők. A naptári hatás felső határa úgy számítható ki, hogy feltételezzük: minden egyes munkanap termelése arányos az egy év során ledolgozott hivatalos munkanapok számával. Mivel a munkanapok száma az euróövezetben éves szinten kb. 250, eggyel több vagy kevesebb munkanapnak az

éves kibocsátásra gyakorolt potenciális hatása maximum 0,4% körüli lehet. Számos okunk van azonban feltételezni, hogy a munkanapok száma a GDP-re valójában nem arányosan, hanem ennél kisebb mértékben hat. Ennek oka lehet például, hogy léteznek olyan iparágak, melyekben folyamatos termelés zajlik, vagy említhetnénk a hétvégi kiskereskedelmi forgalmat is. Sőt, a hétvégéken és a munkaszüneti napokon különösen aktív ágazatokban (idegenforgalom), ellenkező előjelű hatás figyelhető meg. Összességében tehát a rendelkezésre álló becsült adatok arra engednek következtetni, hogy minden egyes további munkanap 0,05-0,1%-kal növeli az euróövezet éves GDP-jét.

SZEKTORONKÉNTI KIBOCSÁTÁS ÉS IPARI TERMELÉS

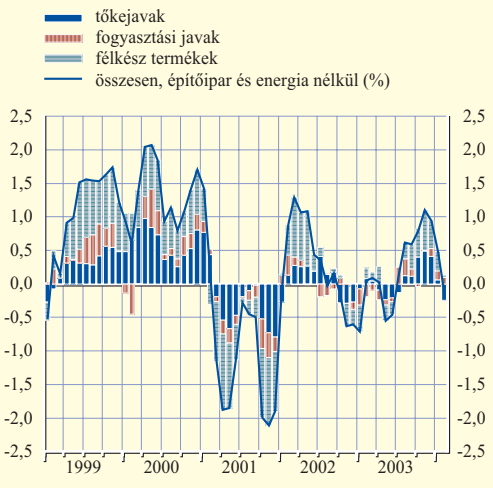
Ami a növekedés szektoronkénti összetételét illeti, a teljes hozzáadott érték első negyedévi emelkedése hátterében a szolgáltatások és az ipar nagyobb mértékű bővülése állt. Az ipar (az energiaágazatot is beleértve) hozzáadott értékének növekedése különösen erőteljes volt 2004 első negyedévében. Kisebb súlya ellenére a teljes hozzáadott érték hasonló mértékben járult hozzá a kibocsátás és a szolgáltatási szektor bővüléséhez. Az idei év első negyedévében az elsődleges szektor erőteljes fellendülése szintén hozzájárult a teljes hozzáadott érték emelkedéséhez, miközben az építőipar részesedése zérus közeli értéken mozgott.

Az ipari termelési adatokból levonható következtetések nem állnak teljesen összhangban a 2004 első negyedévére vonatkozó hozzáadottérték-adatokkal. Konkrétan arról van szó, hogy az ipari termelés (kivéve építőipar) márciusig bezárólag rendelkezésre álló adatai alapján az ipar — miután 2003 második felében jelentősen elősegítette a kibocsátás növekedését – nem tartozott az első negyedéves gazdasági konjunktúra húzóágazatai közé, sőt, 2004 első negyedévének egészét tekintve alig változott (31. ábra). A különböző forrásból származó rövid távú ipari mutatókban időnként eltérések mutatkoznak, noha a nagyobb lefedettség és – általában véve – az adatok felülvizsgálata miatt a későbbiekben ezek jobbára eltűnnek. Ha a feldolgozóipari konjunktúra felmérési adatait és a jelentős exportnövekedési adatokat is figyelembe vesszük, a hozzáadott érték segítségével pontosabb képet kaphatunk a 2004 első negyedévében zajló ipari folyamatokról, mint az ipari termelési adatokból.

Ami az egyes ipari ágazatokat illeti, az év első hónapjait a folyamatok sokszínűsége jellemezte: a tőkejavak termelése az első negyedév egészét tekintve jelentősen csökkent, az energiatermelésben ellenben jelentős felfutás volt tapasztalható, a félkész termékek és a fogyasztási javak termelési adatai pedig nagyjából változatlanok maradtak. A feldolgozóipar újrendelés-állománya 2003 negyedik negyedévében jelentősen megduzzadt, 2004 első negyedévében viszont lényegében nem változott. Bizonyos jelek mégis arra utalnak, hogy az év első néhány hónapjában az ipari termékek iránti kereslet folyamatosan javult: márciusban az új rendelések száma már számottevően bővült.

31. ábra: Az ipari termelés növekedésének összetevői

(szezonálisan kiigazított százalékpontos adatok)



Forrás: Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: Háromhavi változások háromhavi centrális mozgóátlaga.

A FELDOLGOZÓIPAR ÉS A SZOLGÁLTATÁSI SZEKTOR KONJUNKTÚRAFELMÉRÉSI ADATAI

Az áprilisi és a májusi felmérési adatok összhangban állnak mind az ipar, mind a szolgáltatások növekedésével.

Az Európai Bizottság ipari bizalmi indexe – az áprilisi jelentős növekedést követően – májusban kismértékű csökkenést mutatott (lásd 32. ábra). Nagy valószínűséggel csupán igen rövid távú ingadozásról van szó, amelyet éppen ezért nem szabad az indexben 2003 közepe óta tapasztalt általános növekedési tendencia megtöréseként értelmezni. Ami az összetevőket illeti, a rendelésállomány és a termelési várakozások következő háromhónapos előzetes értékelése májusban valamelyest romlott, amit a kész termékek értékelésének kismértékű javulása csak részben ellensúlyozott. Az előző havi felívelést követően az elmúlt három hónap termelési adatainak megítélése – amint a Bizottság üzleti és fogyasztói felméréséből kiderül – májusban számottevően romlott.

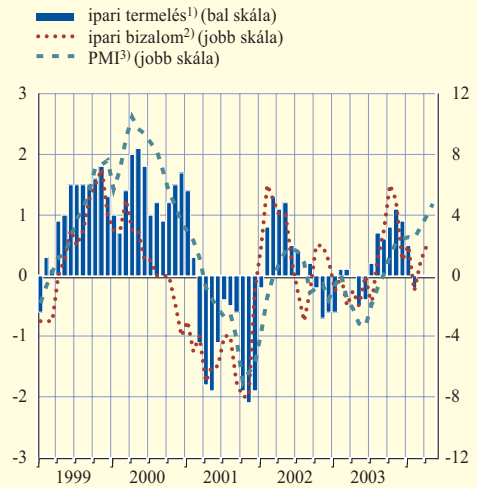
A Beszerzési Menedzser Index (PMI) alapján összeállított feldolgozóipari mutatók is folyamatos fellendülésről árulkodnak 2004 második negyedévében. A PMI értéke májusban tovább emelkedett, ami jórészt a kibocsátás és az újrendelés-állomány változásához kapcsolódó – november óta példátlan bővülést produkáló – komponensek jelentős növekedésnek tudható be.

Májusban a Bizottság szolgáltatási szektorra vonatkozó bizalmi indexe szintén javult, miután az előző két hónapban nagyjából változatlan értéken mozgott. A májusban regisztrált növekedés elsősorban a várható kereslet számottevő javulásának volt köszönhető. Az üzleti helyzet és az előző három hónap folyamatainak megítélése ellenben nem változott lényegesen. A beszerzési menedzserekkel készített felmérések a szolgáltatói szektor esetében is hasonló adatokkal szolgálnak. A felmérés mutatói közül az üzleti konjunktúra index májusban jelentős növekedést mutatott, az áprilisi stagnálást követően. Az üzleti konjunktúrára vonatkozó várakozások indexében és az újonnan létrejött vállalkozások – január óta hol csökkenő tendenciát mutató, hol stabilizálódó – számában májusban már szintén lényeges növekedés volt érzékelhető.

Összességében véve a felmérési adatok nagyjából összhangban vannak az ipar és a szolgáltatási szektor pozitív gazdasági kilátásaival: a különféle jelzések mindkét ágazatban a tartós bővülés irányába mutatnak; az üzleti klímával kapcsolatos javuló várakozások is a növekedés további élénkülését valószínűsítik az év későbbi szakaszában.

32. ábra: Ipari termelés, ipari bizalom és a Beszerzési Menedzser Index (PMI)

(szezonálisan kiigazított havi adatok)



Forrás: Eurostat, az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései, a Reuters és az EKB saját számításai.
1) Feldolgozóipar: háromhavi változás, százalék.
2) Százalékos egyenleg; változás a három hónappal korábbi értékhez képest.
3) Beszerzési Menedzser Index (PMI); az 50-es indexértéktől való eltérés.

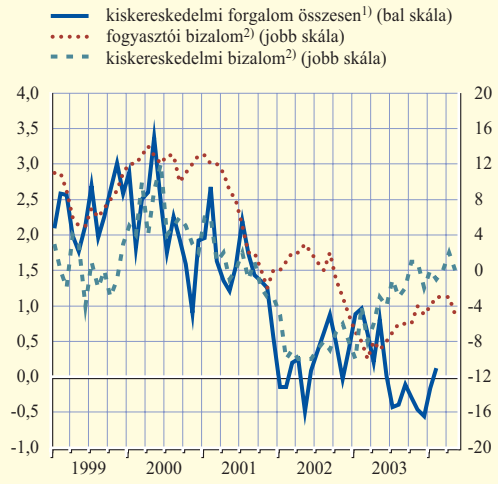
A HÁZTARTÁSOK KIADÁSI MUTATÓI

A háztartások rövid távú kiadási mutatói arra engednek következtetni, hogy a magánfogyasztás bővülése 2004 második negyedévében is erőteljes marad.

2004 második negyedévére – különösen a tényleges kiadási adatok között – csak korlátozott számban állnak rendelkezésre ilyen jellegű mutatók. A regisztrált személygépkocsik száma ápri-

33. ábra: Kiskereskedelmi forgalom, kiskereskedelmi és fogyasztói bizalom

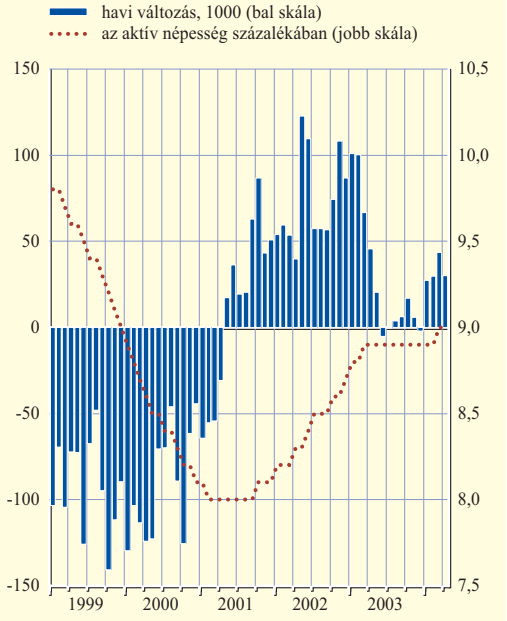
(havi adatok)



Forrás: Az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései, Eurostat.
1) Éves változás, százalék; háromhónapos centrális mozgóátlag, munkanap-hatással kiigazítva.
2) Százalékos egyenleg; szezonálisan és átlaggal korrigált adatok. A francia kérdőív módosulásának következtében az euróövezet 2004 januárja óta gyűjtött fogyasztói bizalmi adatai nem teljes mértékben összevethetők a korábbi számadatokkal.

34. ábra: Munkanélküliség

(szezonálisan kiigazított havi adatok)



Forrás: Eurostat.

lisban jelentősen megemelkedett, az első negyedév egészében tapasztalt csökkenést követően. Nagy volatilitású mutatóról lévén szó, még túlságosan korai lenne megítélni, hogy az év második negyedévében várható-e számottevő fellendülés ebben a szektorban. Az első negyedév egészében a kiskereskedelmi forgalom figyelemreméltó növekedést mutatott (lásd 33. ábra), amely a különböző országokban zajló különböző folyamatok, a januári erőteljes felívelés, valamint a februári és a márciusi visszafogott kiskereskedelmi forgalom eredőjeként jelentkezett. A kiskereskedelmi forgalom növekedése az említett tényezőkkel tehát nem egyértelműen indokolható. Annál is inkább, mivel a forgalomnövekedés az év első hónapjaiban különösen változékonynak bizonyult.

Az Európai Bizottság megfelelő mutatója szerint – a márciusi és áprilisi stabilitást követően – a fogyasztói bizalom májusban csökkent. Bár a mutató 2003 közepe óta folyamatos (bár némileg ingadozó) növekedési pályán haladt, a 2004. márciusi és áprilisi adatok arról tanúskodnak, hogy a fogyasztók körében az év második negyedévében is bizonytalanság uralkodott. A májusban tapasztalt visszaesés a háztartások kevésbé optimista várakozásait tükrözte saját jövőbeli pénzügyi helyzetüket, valamint a gazdaság általános helyzetét illetően, amelyet csak részben tudott ellensúlyozni a megtakarításokkal és munkanélküliséggel kapcsolatos kissé pozitívabb jövőkép. A kiskereskedelmi bizalom is ehhez hasonlóan alakult.

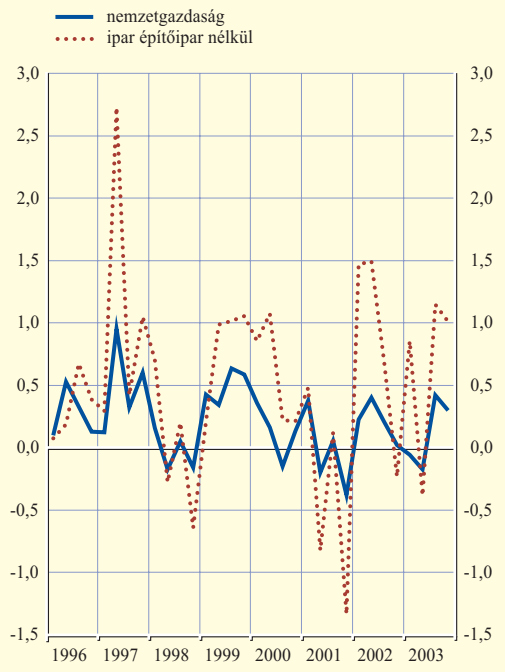
4.2. MUNKAERŐPIAC

MUNKANÉLKÜLISÉG

A munkaerőpiaci feltételek 2004 első négy hónapjában továbbra is visszafogottak maradtak. Áprilisban a munkanélküliségi ráta 9,0% volt, amely megegyezik a márciusi adattal, és a februárinál kissé

35. ábra: A munka termelékenysége

(negyedéves változás, százalék; szezonálisan kiigazított adatok)



Forrás: Eurostat.

magasabb (lásd 34. ábra). Mivel Németország esetében felülvizsgált adatokat vesznek figyelembe, az elmúlt két évre visszamenőleg az euróövezet munkanélküliségi adatai felfelé módosultak, átlagosan 0,1 százalékponttal. A munkanélküliségi ráta összetétele azonban nem változott lényegesen, hiszen 2003 márciusától csak apróbb módosításokra került sor, ezenkívül 2003 márciusa óta sem az életkor, sem a nemek szerinti mutató nem módosult jelentősen.

A munkanélküliek száma tovább emelkedett. 2004 áprilisában a szezonálisan kiigazított adat – amely hozzávetőleg 30 000 munkanélkülit jelent – némileg alacsonyabb volt, mint az előző hónapban, ám nagyjából megegyezett a 2003 januárja óta regisztrált növekedéssel. A 2004 januárja és áprilisa közötti növekedés azonban meghaladja a munkanélküliek számának 2003 második felében észlelt változását.

FOGLALKOZTATÁS

A foglalkoztatás 2002 közepe óta stabil szintje 2003 negyedik negyedévében enyhén emelkedett (lásd 9. táblázat). A gazdasági konjunktúra 2003 közepe óta tartó fellendülésének hatására a munkatermelékenység – mind az ipart, mind a gazdaság egészét tekintve – növekedett a tavalyi év második felében (lásd 35. ábra).

Az Európai Bizottság megfelelő mutatójának tanúbizonysága szerint a 2004 januárjától márciusáig és a 2004 áprilisától májusáig terjedő két időszakban a feldolgozóipar foglalkoztatási várakozásai összességében javultak, noha az utóbbiban némileg szerényebb mértékben (lásd 3/a. ábra). A PMI feldolgozóipari foglalkoztatási indexe ezzel szemben arra utal, hogy 2003 vége óta a feldolgozóipar foglalkoztatási szintje nagyjából stabilnak tekinthető. Ami pedig a szolgáltatási szektort illeti, a Bizottság adatai szerint a foglal-

9. táblázat: A foglalkoztatás növekedése

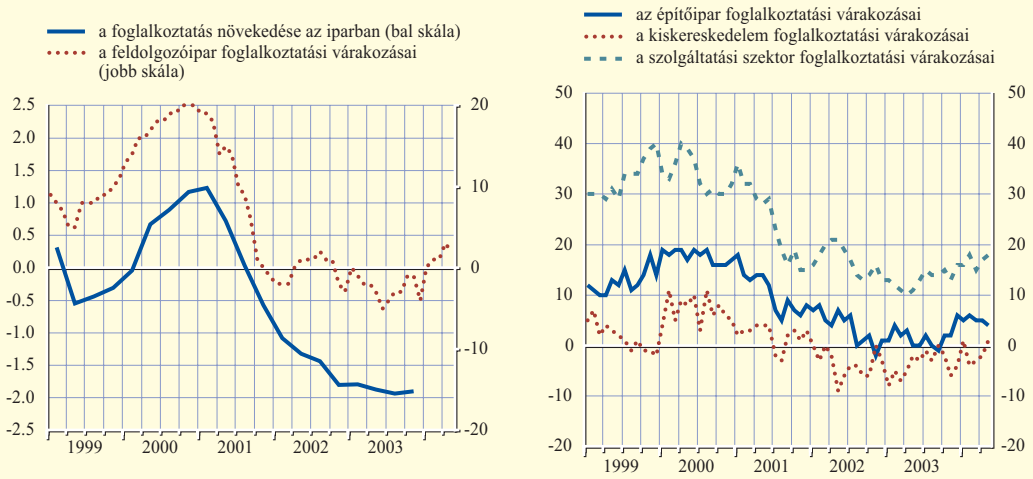
(szezonálisan kiigazított változások százalékban a közvetlenül megelőző időszakhoz képest)

	Éves növekedési ütem		Negyedéves növekedési ütem				
	2002	2003	2003 IV.n.év	2003 I.n.év	2003 II.n.év	2003 III.n.év	2003 IV.n.év
A gazdaság egésze	0.5	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
ebből:							
Mezőgazdaság és halászat	-1.9	-1.5	-0.6	-0.7	-0.1	0.2	0.2
Ipar	-1.2	-1.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.6	-0.5
Építőipar nélkül	-1.4	-1.9	-0.6	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5
Építőipar	-0.6	-0.3	-0.1	0.0	0.4	-0.7	-0.3
Szolgáltatás	1.4	0.9	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
Kereskedelem és szállítás	0.3	0.5	0.0	0.2	0.3	0.4	0.2
Pénzügyi és üzleti szféra	2.4	1.2	0.4	0.2	0.2	0.3	0.6
Államigazgatás	1.8	0.9	0.4	0.3	0.2	-0.1	0.2

Források: Eurostat és az EKB számításai.

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

(éves változás, százalék; százalékos egyenleg)



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

koztatással kapcsolatos várakozások 2004 első negyedévében összességében véve stabilak voltak, majd áprilisban és májusban némileg javultak. A beszerzési menedzserekkel készített felmérés szolgáltatásokra vonatkozó foglalkoztatási indexe májusban, immár a harmadik egymást követő hónapban, kismértékben tovább emelkedett, összhangban a szolgáltatási szektor foglalkoztatási szintjének stabilitásával. A reál-GDP 2004 első negyedévi erőteljes bővülése és a foglalkoztatás szintjének ugyanebben az időszakban várható szerény emelkedése arra enged következtetni, hogy 2004 elején a munkatermelékenység tovább javult.

4.3. KONJUNKTURÁLIS KILÁTÁSOK

A rendelkezésre álló konjunkturális mutatók a növekedés fennmaradását valószínűsítik az idei év második negyedévében. A jövőt illetően, az euróövezet külgazdasági és belföldi feltételei alapján a gazdasági fellendülés az év hátralévő részében valószínűleg folytatódik, a későbbiekben pedig még dinamikusabbá válik (e témakör részletesebb kifejtése megtalálható a Havi jelentés „Az eurórendszer szakértőinek az euróövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózisa” című fejezetében). Ennek első tényezője, hogy a világgazdaság egyéb szereplőinek erőteljes és széles alapokon nyugvó gazdasági növekedése serkentőleg hathat az euróövezetbeli termékek és szolgáltatások iránti keresletre. A második, hogy a világgazdasági kereslet élénkülése, a vállalati jövedelmek növekedése és a finanszírozási feltételek javulása együttesen kedvezően hathatnak az euróövezet beruházási tevékenységére. A harmadik, hogy jelentős pénzügyi megszorítások hiányában a háztartások rendelkezésre álló reáljövedelmének bővülése a közelmúltban megfigyeltnél valószínűleg erőteljesebb fogyasztás formájában jelentkezik majd. Továbbra is fennállnak azonban bizonyos kockázatok. A felfelé irányuló tényezők közül kiemelendő, hogy a világgazdasági növekedés jelenlegi lassú üteme, a magánfogyasztás alakulása és bizonyos statisztikai adatok a növekedés erőteljesebb dinamikáját valószínűsítik, különösen rövid távon. Ami pedig a lefelé irányuló tényezőket illeti, az olaj és a nyersanyagok árának jövőbeli alakulása hordoz némi kockázatot. Továbbá problémát jelenthetnek még a globális gazdasági egyensúlytalanságok.

5 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az euróövezet fiskális folyamataiban nem várható gyökeres változás 2004-ben és 2005-ben. A költségvetési deficit átlagértéke az előrejelzési időszakban nem változik, ami euróövezeti szinten a költségvetési politika semlegességét tükrözi, hiszen az adó- és kiadáscsökkentés hatása nagyjából kiegyenlíti egymást. A fiskális konszolidáció nem megfelelő szintje a legtöbb országban tartós fiskális egyensúlytalanságok kialakulását eredményezi majd. A költségvetési politika stratégiáját éppen ezért három alapvető kihívás mentén kell meghatározni: ezek közül a legfontosabb, hogy az említett egyensúlytalanságok kiküszöbölése céljából hiteles fiskális konszolidációt kell végrehajtani, mégpedig egy átfogó reformstratégia keretében. Másodszor, a hitelesség növelése érdekében a fiskális szabályokat szigorúan kell alkalmazni. Végül a fiskális politika átláthatóságának és ellenőrzésének elmélyítése megkívánja az adatközlés megbízhatóságának és lefedettségének javítását is.

FISKÁLIS FOLYAMATOK 2004-BEN ÉS 2005-BEN

Az euróövezet tagországainak állami pénzügyeivel kapcsolatos kilátások továbbra sem reménykeltők. Az Európai Bizottság tavasszal nyilvánosságra hozott előrejelzése szerint az euróövezetbeli országok átlagos GDP-arányos államháztartási hiánya 2004-ben nem változik, vagyis 2,7% marad (lásd 10. táblázat). 2005-ben a deficitráta csak kismértékben, a GDP 2,6%-ára csökken. Az előrejelzési időszakban várhatóan hat ország (Németország, Görögország, Franciaország, Olaszország, Hollandia és Portugália) lépi át legalább egy évre a 3%-os referenciaértéket. További két ország (Luxemburg és Ausztria) esetében pedig nem valószínűsíthető egyensúly közeli vagy többletet mutató költségvetési pozíció.

Az Európai Bizottság fiskális előrejelzéseiben jelentős eltérések figyelhetők meg a legfrissebb stabilitási programokban meghatározott eredeti célkitűzésekhez képest, amelyeket a tagországok 2003 végén és 2004 elején juttattak el a Bizottsághoz. Ilyen eltérések csaknem valamennyi ország esetében fennállnak, de különösen azon tagállamokra jellemzők, amelyekben jelentős költségvetési egyensúlytalanságok alakultak ki. A Bizottság prognózisaiban szereplő GDP-arányos államháztartási hiány 2004-ben 0,4, 2005-ben pedig 0,8 százalékponttal magasabb, mint a tagországok stabilitási program-

10. táblázat: Előrejelzések az euróövezet fiskális folyamatainak alakulására

(a GDP százalékában)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Európai Bizottság, Gazdasági előrejelzések, 2004. tavasz						
a. Bevételek összesen	47.3	46.6	46.1	46.3	45.8	45.5
b. Kiadások összesen	48.2	48.2	48.4	49.0	48.6	48.1
ebből:						
c. kamatkiadás	4.1	4.0	3.6	3.5	3.4	3.4
d. elsődleges kiadás (b - c)	44.1	44.2	44.7	45.5	45.2	44.7
Költségvetés, egyenleg (a - b)	-0.9	-1.7	-2.3	-2.7	-2.7	-2.6
Elsődleges költségvetés, egyenleg (a - d)	3.2	2.3	1.4	0.8	0.7	0.8
A költségvetés konjunkturális hatásokkal kiigazított egyenlege	-1.8	-2.3	-2.5	-2.2	-2.2	-2.2
Bruttó adósság	70.4	69.4	69.2	70.4	70.9	70.9
Memo: reál-GDP (éves változás, százalék)	3.5	1.6	0.9	0.4	1.7	2.3
Stabilitási programok az Európai Bizottság adatai a tagállamok legfrissebb stabilitási programja alapján, 2004. március						
Költségvetés, egyenleg			-2.2	-2.7	-2.3	-1.8
Elsődleges költségvetés, egyenleg				0.8	1.0	1.5
A költségvetés konjunkturális hatásokkal kiigazított egyenlege				-2.1	-1.8	-1.4
Bruttó adósság			69.1	70.1	70.0	69.4
Memo: reál-GDP (éves változás, százalék)			0.9	0.6	2.0	2.5

Forrás: Európai Bizottság és az EKB számításai. Megjegyzés: Az adatok nem tartalmazzák az UMTS-koncessziók értékesítéséből származó bevételeket, így a kerekítés miatt az egyes komponensek összege és az összesített adatok eltérhetnek egymástól.

jaiban szereplő célkitűzések átlaga. A költségvetési pozíció kedvezőtlen alakulását csak részben magyarázzák az óvatosabb makrogazdasági feltevések és a gazdaság vártnál gyengébb 2003-as eredményei. Az előrejelzések a gazdaságpolitikai alkalmazkodás jelentős hiányosságaira is rámutatnak. Konkrétan arról van szó, hogy számos ország még nem fogalmazta meg részletesen, milyen fiskális intézkedéseket kíván foganatosítani a kiadási célok teljesítése érdekében, illetve mely intézkedésekkel kívánja felváltani az eddigi egyszeri lépéseket. Éppen ezért komoly a kockázata annak, hogy ezen országok a tervezettnél kevesebb erőfeszítést tesznek a fiskális konszolidáció megvalósítására.

Az euróövezetet jellemző magas GDP-arányos államháztartási hiány továbbra is kedvezőtlen hatással lesz az államadósság alakulására. A GDP-arányos államadósság átlaga 2004-ben – immár a második egymást követő évben – emelkedni fog (70,9%-ra), majd 2005-ben várhatóan stabilizálódik. A nemzeti államadósság hét ország esetében haladja meg a GDP 60%-át mind 2004-ben, mind 2005-ben, és az igen magas államadóssággal rendelkező három tagállam közül is csupán kettőben szorul vissza némileg.

A FISKÁLIS FOLYAMATOK MÖGÖTT MEGHÚZÓDÓ TÉNYEZŐK

A tagállamok fiskális politikájának eredményeként az előrejelzési időszakban euróövezeti szinten nem valószínűsíthető a fiskális egyenleg számottevő változása: a kamatkiadások kis mértékben csökkennek, az elsődleges egyenleg azonban változatlan marad (lásd 37. a) és b) ábra). E folyamatok és a mindkét évben bekövetkező potenciális szint körüli bővülés összességében szintén a fiskális semlegesség irányába hat. Mindezt híven érzékelteti a ciklikus tényezők és a konszolidációs erőfeszítések – ciklussal kiigazított, elsődleges egyenleg változásaként kifejezett – 2004-es és 2005-ös aggregált egyenlegre gyakorolt rendkívül kis hatása (lásd 37. c) ábra).

A változatlan elsődleges egyenleg azonban valójában egy olyan stratégiát takar, amely szerint az adócsökkentéseket az elsődleges kiadásokban eszközölt, ezzel egyenértékű megtakarítások finanszírozzák. Mindez egyértelműen kiderül a ciklussal kiigazított bevételek és elsődleges kiadások változásából (37. d) ábra). A ciklussal kiigazított átlagos bevételi arány 2004 és 2005 során fokozatosan, összességében 1 százalékponttal visszaesik, elsősorban a közvetlen adók és a társadalombiztosítási járulékok csökkentésének köszönhetően. A tőkebevételek – amelyet a korábbi években a bizonyos országok jelentős, egyszeri bevételei növeltek meg – megcsappanása ugyancsak hozzájárul a bevételi arány csökkenéséhez; igaz, a bevételcsökkentő intézkedéseket részben ellensúlyozza a közvetett adók kismértékű emelése és az adóalap kiszélesítése.

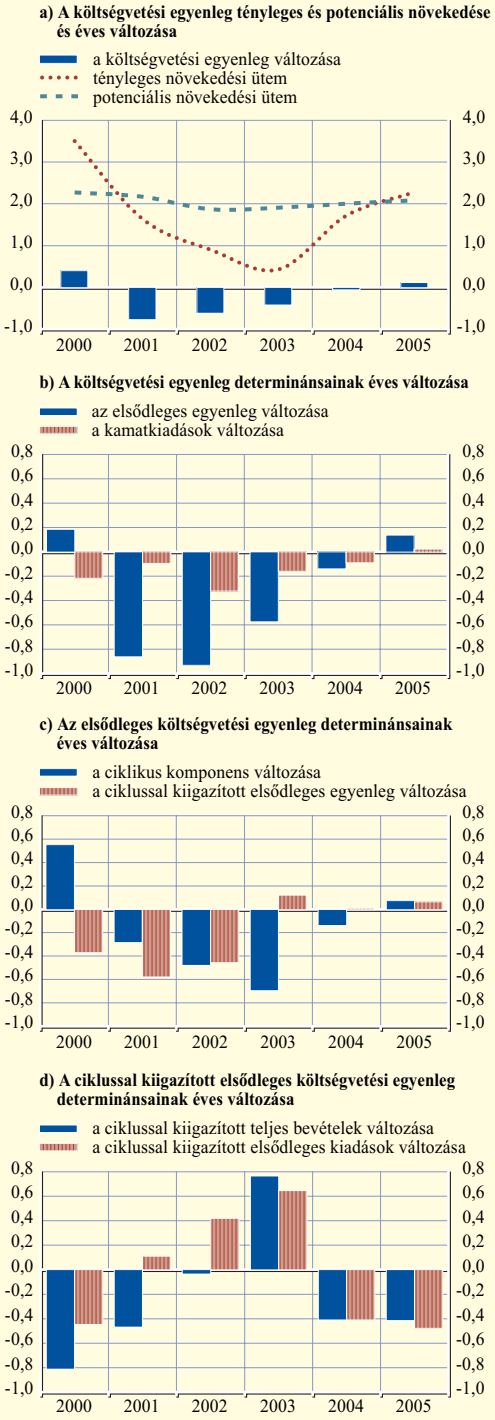
Az elsődleges kiadások visszafogása a várakozások szerint összességében ellensúlyozza a tervezett bevételkiesést, ily módon jelenítve meg a költségvetés egyenlegében a várható fiskális semlegességi hatást. Az átlagos elsődleges kiadási arány – a konjunktúraciklus és a kamatkiadások hatása nélkül számítva – 2004-ben és 2005-ben várhatóan közel 1 százalékpontot esik, jórészt az állami fogyasztás és a szociális juttatások csökkenésének köszönhetően. A kiadási oldal konszolidációs erőfeszítései országonként igen eltérőek lehetnek: néhány nagy költségvetési egyensúlyhiánnyal küszködő ország ambiciózusabb intézkedéseket helyezett kilátásba. Ehhez hozzájárul, hogy a fokozatos gazdasági fellendüléssel összhangban a szociális – azon belül is elsősorban a munkanélküliséggel kapcsolatos – kiadások 2004-ben és 2005-ben az elmúlt időszakhoz képest várhatóan visszafogottabb ütemben emelkednek majd.

A FISKÁLIS POLITIKÁVAL KAPCSOLATOS KIHÍVÁSOK

Az euróövezet fiskális politikájával kapcsolatos legfőbb kihívás az egyre több tagországban jelentkező komoly egyensúlyhiány megelőzése és korrigálása. A Bizottság előrejelzése szerint a tagországok felében túlzott költségvetési deficit jelentkezik, míg fegyelmezett költségvetési pozíció csak kevés or-

37. ábra: A költségvetés alakulásának determinánsai

(a GDP százalékpontos értékében; százalékos változás)



Forrás: Európai Bizottság (2004 tavasza) és az EKB számításai.

országban alakul ki. Ez gyakorlatilag annyit jelent, hogy a fiskális egyensúlyhiánnyal rendelkező országok többsége nem teljesíti sem az eurócsoport-egyezményt – melynek értelmében a tagállamok évente a GDP legalább 0,5%-ával kötelesek elősegíteni a strukturális konszolidációt –, sem az Európai Tanács határozataival összhangban vállalt konkrét és szigorúbb kötelezettségeket. Ráadásul, amennyiben a fiskális kiigazítás a legtöbb országban kevésnek bizonyul a fiskális elvárások teljesítéséhez, a tagállamok nagy része nem lesz képes egyensúlyt vagy többletet mutató költségvetési pozíciót kialakítani a stabilitási programjában megjelölt időszak alatt.

A költségvetési pozíció elhúzódó egyensúlytalanságai nemcsak, hogy kedvezőtlen hatással lesznek a fiskális politika fenntarthatóságára, hanem veszélybe sodorják az európai fiskális rendszer hitelességét is. Egyre több ország lépi túl a GDP 3%-ában meghatározott referenciaértéket, vagy késlekedik a túlzott deficit korrigálásával, aggályossá téve ezzel a Stabilitási és Növekedési Egyezmény megvalósítását. Mindez megsokszorozza a közelmúlt problémáit, melyek kapcsán a tagországok közös nyomásgyakorlása elégtelennek bizonyult. A fegyelmezett költségvetési pozíció kialakítása és az európai fiskális rendszer megfelelő megvalósításának biztosítása tehát az euróövezet országai előtt álló két, egymással összefüggő feladat.

Lényeges ezenkívül az Eurostat rendeleteivel összhangban álló statisztikai adatgyűjtés, hiszen csak ezen keresztül lehetséges az egységes többoldalú ellenőrzés megteremtése és a szükséges eljárások kellő időben történő megvalósítása. Korábban az adatgyűjtési követelmények nem megfelelő teljesítése miatt számos esetben jelentős adatmódosításokat kellett végrehajtani. A költségvetésen kívüli műveletek negatív hatással voltak az államadósság alakulására, ami az adósságcsökkentés jelentős lelassulásához vezetett. Mivel a teljes költségvetési egyenleg nem változott, e műveletek aláásták a költségvetés információértékét, ami egyértelműen akadályozta a költségvetési ellenőrzést.

KONSZOLIDÁCIÓS ÉS REFORMSTRATÉGIÁK

Ebben a kritikus helyzetben az elharapódzott súlyos egyensúlytalanságok szükségessé teszik a hiteles fiskális konszolidáció mint elsőszámú prioritás megvalósítását egy átfogó strukturális reformprogram keretében. Ezen a területen további előrelépésre van szükség, és a javuló gazdasági feltételek is várhatóan csökkentik e cél elérésének politikai költségét. A megfelelő és hiteles fiskális politikai stratégiának emellett az EU fiskális rendszerének szigorú megvalósításával kell párosulnia. Ehhez azonban szükséges, hogy a túlzott deficitet a tagállamok a Tanács határozatainak és ajánlásainak megfelelően korrigálják, és az eurócsoport-egyezménnyel összhangban valósítsák meg az egyensúly közeli vagy többletet mutató pozíciót. Kulcsfontosságú, hogy ebben a kérdésben az egyes tagállamok nyomást gyakoroljanak egymásra a Gazdasági- és Pénzügyminiszterek Tanácsában (ECOFIN), és helyénvalónak tűnik, hogy a Görögországban és Hollandiában fennálló túlzott deficitről bizottsági jelentés készüljön. Végül a pontos és határidőre teljesített adatközlés – az Eurostat, valamint egyéb EU-intézmények és fórumok által az információs bázis és a fiskális átláthatóság javítása érdekében tett erőfeszítésekkel összhangban – jelentősen előmozdíthatja az ellenőrzési folyamat működését és megerősítheti a fiskális stratégiák hitelességét.

E stratégiáknak komoly hozadékai lennének. A konszolidáció és a reform zökkenőmentesebbé tehetné az automatikus fiskális stabilizátorok működését, miközben javítaná a fegyelmezett és fenntartható államháztartással kapcsolatos várakozásokat. Ezzel együtt megakadályozná a múltbeli hibák megismétlődését: volt ugyanis egy olyan időszak, amikor a tagországok nem éltek a relatíve kedvező gazdasági körülmények adta lehetőséggel, és nem korrigálták megfelelően a háttérben fennmaradó költségvetési egyensúlyhiányt. Az előírások szigorú alkalmazása megerősítené a GMU intézményi alapjait, és ezáltal elősegítené a fegyelmezett államháztartásra és makrogazdasági stabilitásra vonatkozó várakozások kialakulását.

A fiskális konszolidáció hiteles stratégiája és a strukturális reform a kínálati oldal javításán keresztül is hozzájárulhat a fiskális politika hosszú távú fenntarthatóságához és a magasabb potenciális növekedéshez. Az adókedvezmény-rendszer reformja különösképpen ösztönözheti a munkavállalást és a beruházásokat, miközben enyhítheti a szociális államkasszára nehezedő nyomást. Számos országban égető szükség van a nyugdíjrendszer és az egészségügy reformjára, a munkapiaci részvétel élénkítése és a népesség elöregedésének magasabb jövőbeli költségeire való felkészülés érdekében. Emellett a kevésbé hatékony állami kiadások lefaragása is hozzájárulhat az adócsökkentés finanszírozásához.

A fentebb vázolt fiskális konszolidációnak egy további okból is „igényesnek” kell lennie: a konszolidációs programok hitelességi és vagyonhatása jelentősen csökkentheti, sőt, rövid távon akár ki is egyenlítheti a fiskális konszolidáció kedvezőtlen keresleti és konjunkturális hatásait. Ebben a vonatkozásban három transzmissziós csatornára hívnánk fel a figyelmet. Amint a versenyszféra érzékeli, hogy az állami kiadások az elkövetkező években tartósan alacsonyak lesznek, a háztartások – alacsonyabb adóteherrel számolva – felfelé módosítják várható jövedelmi várakozásaikat, következésképpen a jelenlegi és a tervezett fogyasztás egyaránt növekedni fog.

Az állami hitelfelvétel (a kiszorítási hatás) csökkentése és a nem teljesítési kockázat felárának alacsonyabb szintje miatt a fiskális konszolidáció javíthatja az állampapírok hosszú távú finanszírozási feltételeit is. Ennek következtében az alacsonyabb nominális és reálpiaci kamatlábak vagyoni hatásai elősegíthetik a fogyasztás és – a kedvezőbb finanszírozási feltételek miatt – a magánberuházások növekedését.

Amennyiben a várható adócsökkentés és a hatékonyabb állami kiadások sikeresen ösztönzik a foglalkoztatást és a beruházási tevékenységet, a nemzetgazdaság növekedési kilátásai is javulhatnak. Egy ilyen környezet kialakítását elősegítő konszolidációra a magánberuházások és fogyasztási kiadások minden bizonnyal sokkal kedvezőbben reagálnak, mint az államháztartási hiány fennmaradására vagy éppen növekedésére.

6 AZ EURÓRENDSZER SZAKÉRTŐINEK AZ EURÓÖVEZETRE VONATKOZÓ MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA

Az eurórendszer szakértői a 2004. május 17-ig rendelkezésre álló információk alapján prognózisokat készítettek az euróövezet makrogazdasági folyamataira vonatkozóan.[1] Az éves átlagos reál-GDP-növekedés 2004-ben várhatóan 1,4% és 2,0%, 2005-ben pedig 1,7% és 2,7% között lesz. A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) átlagos növekedési üteme a prognózis szerint 2004-ben 1,9% és 2,3% között alakul, 2005-ben pedig 1,1% és 2,3% között.

A szakértői prognózisok alapját a kamatlábakról, árfolyamokról, olajárakról, az euróövezeten kívüli külkereskedelemről, valamint a költségvetési politikáról tett feltételezések alkotják. Kiemelendő az a technikai feltételezés, hogy a rövid lejáratú piaci kamatlábak és kétoldalú árfolyamok változatlanok maradnak az előrejelzési időszakban. A hosszú lejáratú kamatokra, valamint az olajárakra és az energián kívüli nyersanyag-árakra vonatkozó technikai feltételezések a piaci várakozásokon alapulnak.[2] A fiskális politikai feltételezések az egyes euróövezetbeli országok nemzeti költségvetési terveire épülnek. Ezekben a feltételezésekben csak azok a költségvetési politikai intézkedések szerepelnek, amelyeket már elfogadott a parlament, illetve részletesen meg vannak határozva, vagy valószínűleg elfogadásra kerülnek a törvényhozási folyamat végén.

A prognózisokat övező bizonytalanság kifejezésére az egyes változókra vonatkozó eredmények sávokkal vannak megadva. Ezeket a sávokat az euróövezetbeli központi bankok által az előző néhány év során készített prognózisok és a tényleges eredmények közötti különbségek alapján határozzák meg. A sávok szélessége az említett különbségek átlagos abszolút értékének kétszerese.

A NEMZETKÖZI KÖRNYEZET

A világgazdasági fellendülés 2003 ősze óta kiszélesedett és felerősödött, részben az expanzív gazdaságpolitikáknak és a kedvező finanszírozási feltételeknek, részben pedig a vállalatok jobb pénzügyi helyzetének köszönhetően. Az említett feltételezésekben foglaltak szerint, ami az olajárak fokozatos csökkenését és a pénzügyi piacok kockázati prémiumainak mérsékelt szintjét tükrözi, a fellendülés várhatóan erőteljes lesz a teljes előrejelzési időszak során.

A világgazdaság növekedéséhez továbbra is várhatóan az Egyesült Államok és a Japánon kívüli ázsiai országok járulnak hozzá a legnagyobb mértékben. Az Egyesült Államokban a beruházások fellendülése adja majd a növekedés húzóerejét, de szerepet játszik emellett a magánszektornak a munkaerőpiaci helyzet további javulásával összefüggő erőteljes fogyasztása is. A GDP növekedése a Japánon kívüli ázsiai országokban várhatóan továbbra is erős marad, ami a régió belső növekedésének dinamizmusát tükrözi. A többi régió változatosabb képet mutat, bár az Egyesült Államok és a Japánon kívüli ázsiai országok által támasztott erős kereslet az országok többségében várhatóan ösztönzőleg hat majd a gazdaságra. A japán gazdaságban előreláthatólag folytatódik a fokozatos fellendülés, a belföldi keresletnek kedvező strukturális reformintézkedéseknek és az enyhülő deflációs nyomásnak köszönhetően. Az Egyesült Királyságban a reál-GDP dinamikus növekedésének folytatódása várható az előrejelzési időszak során. Az EU-hoz 2004. május 1-jén csatlakozott országokban és az át-

1 Az eurórendszer szakértői prognózisait az EKB-nak és az euróövezetbeli nemzeti központi bankoknak a szakértői közösen készítik. Ezek a prognózisok évente kétszer szolgálnak adatokkal a Kormányzótanács számára a gazdasági folyamatok és árstabilitási kockázatok értékeléséhez. Az alkalmazott eljárásokról és módszerekről bővebb tájékoztatást az EKB „Útmutató az eurórendszer makrogazdasági szakértői prognózisainak készítéséhez" című 2001. júniusi kiadványában találhatunk.

2 A háromhónapos Euriborral mért rövid lejáratú kamatlábak a feltételezés szerint az előrejelzési időszakban valamivel 2,0% felett változatlanok lesznek. A változatlan árfolyamokat valószínűsítő technikai feltételezés arra utal, hogy az euró/dollár árfolyam 1,19 marad az időszak során, miközben az effektív euró-árfolyam 0,9%-kal haladja meg 2003 átlagát. Az euróövezeti tízéves nominális államkötvény-hozamokra vonatkozó piaci várakozások az időszak vége felé kissé emelkednek, a 2004-es 4.3%-os átlagról 2005-ben átlagosan 4.4%-ra. A határidős tőzsdei árakon alapuló feltételezés szerint az olajárak éves átlaga a 2004-as 34,6 dolláros hordónkénti árról 31,8 dollárra csökkennek 2005-ben. Az energián kívüli nyersanyagok dollárban számított árai a feltételezés szerint 18%-kal emelkednek 2004-ben, illetve lényegében nem változnak 2005-ben.

meneti gazdaságokban további viszonylag erős növekedést jeleznek előre. A prognózisok szerint összességében az euróövezeten kívüli reál-GDP növekedési üteme a 2003-as 4,5%-ról 5,0% körüli értékre emelkedik mind 2004-ben, mind 2005-ben.

A világkereskedelem feltételezhetően a világ reál-GDP-jével összhangban alakul. Az euróövezet külső exportpiacainak növekedési üteme a 2003-ban mért kevéssel 6% alatti értéket követően várhatóan mind 2004-ben, mind 2005-ben mintegy 8%-ra emelkedik majd.

REÁL-GDP-NÖVEKEDÉSI PROGNÓZIS

Az euróövezet reál-GDP-jének negyedéves növekedési ütemei az idei év első negyedévében tapasztalt növekedést követően viszonylag erősek maradnak az időszak során, továbbá a 2004-es negyedéves növekedésben némi ingadozás jelentkezhet. Az éves átlagos reál-GDP növekedési ütem 2004-ben várhatóan 1,4% és 2,0%, 2005-ben pedig 1,7% és 2,7% közé emelkedik. Az euróövezet külső keresletének feltételezett erősödése az előrejelzés szerint serkenti a exportnövekedést annak ellenére, hogy az euró múltbeli felértékelődése veszteségeket okozott a piaci részesedésben. A fellendülés várhatóan tovább szélesedik a beruházások és a magánszektor fogyasztása erőteljesebb növekedésének eredményeként. A készletberuházás és a nettó export a prognózis szerint nem befolyásolja jelentősen pozitív irányban a reál-GDP növekedését a tárgyidőszakban.

A foglalkoztatottságban a szokásos konjunkturális alakulással összhangban lassú javulás várható 2004-ben, majd erősebb fellendülés 2005-ben. A munkaerő-kínálat várhatóan erősödni fog, ahogy a jobb álláskilátások emelik az aktivitási rátát. A munkaerő-kínálati és foglalkoztatottsági prognózisok arra utalnak, hogy a munkanélküliségi ráta csökken az előrejelzési időszak vége felé.

Az euróövezet GDP-jének a belföldi felhasználást alkotó komponensei közül a magánszektor fogyasztásának átlagos éves növekedését 1,0% és 1,4% közöttire becsülik 2004-ben, a 2003 legnagyobb részében tapasztalható stagnálás után. A prognózis szerint ez az érték 2005-ben 1,4% és 2,6% közé emelkedik. A fogyasztási kiadások nagyrészt a háztartások rendelkezésre álló reáljövedelemének növekedésével összhangban alakulnak. A háztartások megtakarítási rátája a két év során várhatóan csaknem állandó marad. A közpénzügyek alakulásával kapcsolatos aggodalmak, illetve különösen a közegészségüggyel és a nyugdíjrendszerekkel kapcsolatos hosszú távú kilátások várhatóan továbbra is korlátozzák a megtakarítási ráta csökkenését az előrejelzési időszakban. A gazdaság fellendülésével és a munkaerőpiaci kilátások javulásával párhuzamosan azonban a fogyasztói bizalom fokozatos visszatérésére lehet számítani, ami az óvatossági megtakarítások csökkenésének irányában hat. A háztartások rendelkezésre álló reáljövedelmében a foglalkoztatottság gyenge bővülése miatt viszonylag visszafogott növekedésre lehet számítani 2004-ben; míg 2005-ben, a gyorsabban növekvő foglalkoztatottság valamint az alacsonyabb inflációnak köszönhető magasabb reálbér-növekedés előreláthatólag ösztönzi majd a rendelkezésre álló reáljövedelem bővülését. A jövedelemadó és társadalombiztosítási járulékok csökkentésének a háztartások rendelkezésre álló reáljövedelmére gyakorolt pozitív hatását 2004-ben nagyjából ellensúlyozza a közvetett adók és a szabályozott árak (pl. az egészségügyi díjak) emelkedése. Végül, a jelenlegi költségvetési tervek alapján az feltételezhető, hogy a közösségi fogyasztásnak a reál-GDP-növekedéshez való hozzájárulása csökkenni fog az előrejelzési időszak során.

A teljes állóeszköz-beruházás 2003 negyedik negyedéve óta ismét pozitív negyedéves rátákat mutat, és várhatóan javítani fogja az euróövezet belső keresletét az előrejelzési időszakban. Az éves átlagos reál-GDP növekedési ütem 2004-ben várhatóan 0,7% és 2,9%, 2005-ben pedig 1,9% és 5,1% közé emelkedik. Az összberuházás terén tapasztalható javulás főként a vállalati beruházásoknak tudható be, amit a kedvezőbb globális gazdasági környezet és az alacsony reálkamatszint is elősegít. A ma-

gánszektor lakásberuházásaiban mérsékelten pozitív növekedési ütemet jeleznek előre a vizsgált időszakban a többéves csökkenést követően.

Ami a kereskedelmi forgalmat illeti, a teljes kivitel átlagos éves növekedési üteme a prognózisok alapján 3,2% és 6,0% közé emelkedik 2004-ben, illetve 5,0% és 8,2% közé 2005-ben.[3] Az euróövezeten kívüli export növekedése kezdetben valamivel elmarad az euróövezetbeli exportpiacok növekedése mögött, részben az euró múltbeli felértékelődésének következtében. A teljes behozatal átlagos éves növekedési üteme várhatóan 2,8% és 6,2% között lesz 2004-ben, illetve 5,0% és 8,4% között 2005-ben. A behozatalra vonatkozó prognózis az euróövezet végleges összkiadásainak alakulását, valamint az euró múltbeli felértékelődésének késleltetett növelő hatását tükrözi.

ÁR- ÉS KÖLTSÉGPROGNÓZISOK

A *harmonizált fogyasztóiár-index (HICP)* átlagos növekedési üteme 2004-ben 1,9% és 2,3%, 2005-ben pedig 1,1% és 2,3% között várható. Az olajárakra vonatkozó fenti feltételezések alapján az energiaárak 2004-ben várhatóan jelentősen megemelik a HICP-inflációt, míg 2005-ben nagyrészt semleges hatást gyakorolnak. A közvetett adók és a szabályozott árak 2004 elején történő emelése jelentősen növelni fogja a HICP energián kívüli tételeinek árindexét 2004-ben. 2005-re az energián kívüli tételek árának növekedési ütemében csökkenést prognosztizálnak, a belföldi költségnyomás csökkenésével és az importárak korlátozott növekedésével összhangban. Továbbá a költségvetési politikára vonatkozó feltételezések szerint a közvetett adók és a szabályozott árak emelése csak kismértékben járul hozzá a HICP-inflációhoz 2005-ben.

Az euró 2002 tavasza óta tapasztalt felértékelődése, valamint a gyenge külső inflációs nyomás következtében 2003-ban tovább csökkentek az importárak. A prognózis szerint az utóbbiak 2004-ben is visszafogottak maradnak, mivel a magasabb olajárak hatását ellensúlyozza az euró múltbeli felértékelődésének késleltetett hatása. Az importárakra vonatkozó prognózis 2005-ben csak enyhe emelkedést mutat.

A legutóbbi bérmegállapodásokat és a munkaerőpiaci feltételek mérsékelt javulását figyelembe véve feltételezhető, hogy az egy munkavállalóra jutó nominálbérjövedelem növekedési üteme lényegében nem változik az előrejelzési időszakban. A reál-GDP növekedésére és a foglalkoztatottságra vonatkozó prognózisok arra utalnak, hogy a munkaerő-termelékenység növekedése javul az előrejelzési időszak során, és 2005 elejére megközelíti majd a hosszú távú átlagot. Ebből adódóan a fajlagos munkaköltségek várhatóan lassabban növekszenek majd 2004-ben és 2005-ben. A csökkenés feltételezhetően a profitráták enyhe bővülésével jár majd, ami ösztönzőleg hat a beruházásokra.

II. táblázat: Makrogazdasági prognózisok

(átlagos éves változások)[1)]

	2003	2004	2005
HICP	2,1	1,9 - 2,3	1,1 - 2,3
Reál-GDP	0,5	1,4 - 2,0	1,7 - 2,7
Magánszektor fogyasztása	1,0	1,0 - 1,4	1,4 - 2,6
Közösségi fogyasztás	2,0	0,9 - 1,9	0,4 - 1,4
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	-0,8	0,7 - 2,9	1,9 - 5,1
Export (áruk és szolgáltatások)	-0,2	3,2 - 6,0	5,0 - 8,2
Import (áruk és szolgáltatások)	1,7	2,8 - 6,2	5,0 - 8,4

1) A sávok minden változó ill. minden előrejelzési időszak esetében a valós eredmények és az euróövezet központi bankjainak korábbi előrejelzései közötti abszolút különbség átlagán alapulnak. A reál-GDP-re és komponenseire kidolgozott prognózisok munkanappal kiigazított adatokra vonatkoznak. Az export- és importprognózisok az euróövezeten belüli kereskedelmet is magukban foglalják.

3 A külkereskedelemre vonatkozó előrejelzések összhangban vannak a nemzeti számlák adataival. Ez azt jelenti, hogy magukban foglalják az euróövezeten belüli kereskedelmet.

7. keretes írás

ÖSSZEHASONLÍTÁS A 2003. DECEMBERI PROGNÓZISOKKAL

Az euróövezeti GDP növekedésére vonatkozó prognózisok szinte változatlanok az eurórendszer szakértőinek a 2003. decemberi havi jelentésben közölt makrogazdasági prognózisaival összehasonlítva. A 2005-re prognosztizált sáv enyhe lefelé való elmozdulását a 2004-es negyedéves növekedési pálya változásai okozzák, amelyek mechanikusan csökkentik a 2005-ös átlagos éves növekedési ütemet.

A HICP éves növekedési prognózisát mutató sáv alsó határát 2004-re felfelé módosították. Ezt nagyrészt az olajárakra vonatkozó feltételezések felfelé való eltolódása magyarázza, amelyek mind 2004-re, mind 2005-re emelkedtek (30, illetve 20 százalékkal). Az olajáraknak a HICP-inflációs prognózisokra gyakorolt hatását azonban több tényező is enyhíti. Először: a HICP élelmiszer tételeinek áraira vonatkozó prognózisokat lefelé módosították a 2003. decemberihez képest, mivel az élelmiszerárak időjárással összefüggő 2003-as emelkedésének hatása a vártnál gyorsabb lefutású volt. Másodszor: a 2004 elején bevezetett dohányadó-emelések a 2003. decemberi prognózisok alapjául szolgáló fiskális feltételezésekben vártnál valamivel mérsékeltebbek voltak. Harmadszor: az egy főre jutó nominális munkavállalói jövedelem növekedésének feltételezett üteme a 2003. decemberi prognózisokhoz képest valamelyest lefelé módosult az előrejelzési időszakban. Ez kismértékben lefelé módosítja a 2004-re prognosztizált fajlagos munkaköltség-növekedést is.

Makrogazdasági prognózisok összehasonlítása

(átlagos éves változások, %)

	2003	2004	2005
HICP – 2004. június	2,1	1,9 - 2,3	1,1 - 2,3
HICP – 2003. december	2,0 - 2,2	1,3 - 2,3	1,0 - 2,2
Reál-GDP – 2004. június	0,5	1,4 - 2,0	1,7 - 2,7
Reál-GDP – 2003. december	0,2 - 0,6	1,1 - 2,1	1,9 - 2,9

8. keretes írás

MÁS INTÉZMÉNYEK ELŐREJELZÉSEI

Számos intézmény készít előrejelzéseket az euróövezetre vonatkozóan, nemzetközi szervezetek csakúgy, mint magánszektorbeliek. Ezek az előrejelzések azonban sem egymással, sem az eurórendszer szakértői által készített makrogazdasági prognózisokkal nem hasonlíthatók össze közvetlenül, mivel különböző időpontokban véglegesítették őket, és a költségvetési, pénzügyi, valamint külső változókra vonatkozó feltételezések kialakításához eltérő módszereket használnak. A Consensus Economics előrejelzései és az EKB hivatásos előrejelzőkkel készített felmérése (SPF) többféle, pontosan nem meghatározott feltételezést alkalmaz. Az eurórendszer szakértői által készített makrogazdasági prognózisokkal ellentétben a többi előrejelzés jellemzően nem veszi alapul azt a feltételezést, hogy a rövid lejáratú kamatlábak nem változnak az előrejelzési időszakban.

Az eltérő feltételezések ellenére a többi intézmény jelenleg rendelkezésre álló előrejelzései abban a tekintetben megegyeznek, hogy az euróövezet gazdaságában fokozatos fellendülés várható, amely 2004-ben átlagosan valamivel magasabb, mint 1½%, 2005-ben pedig 2% és 2½% közötti éves GDP-növekedést eredményez. Az előrejelzések 2004-re nagyon hasonlóak, míg 2005-re jobban eltérnek egymástól. Az Európai Bizottság, az OECD és a Nemzetközi Valutaalap előrejelzései 2,3% és 2,4% közötti éves GDP-növekedést jósolnak 2005-ben, míg a Consensus Economics és az SPF előrejelzései 2,0%, illetve 2,1%-ra teszik a mutató értékét.

A táblázat Az euróövezetbeli reál-GDP-növekedésre vonatkozó előrejelzések összehasonlítása

(éves változások, %)

	A megjelenés dátuma	2003	2004	2005
Európai Bizottság	2004. április	0,4	1,7	2,3
IMF	2004. április	0,4	1,7	2,3
OECD	2004. április	0,5	1,6	2,4
Consensus Economics előrejelzések	2004. április	0,4	1,6	2,0
SPF	2004. április	0,5	1,6	2,1

Források: Az Európai Bizottság gazdasági előrejelzése, 2004. tavasz; A Nemzetközi Valutaalap világgazdasági előrejelzése, 2004. április; az OECD 75. sz. gazdasági előrejelzése; a Consensus Economics előrejelzései és az EKB hivatásos előrejelzőkkel készített felmérése.
Megjegyés: az Európai Bizottság előrejelzései nem munkanappal kiigazítva adják meg az éves növekedési ütemeket, ezért ezek 2004-ben a munkanapok magasabb száma miatt mintegy ¼ százalékponttal magasabbak, mint az eurórendszer prognózisaiban használt, munkanappal kiigazított növekedési ráták. Az OECD előrejelzéseiben munkanappal kiigazított éves növekedési ráták szerepelnek, míg a többi előrejelzésben nem jelölik meg, hogy munkanappal kiigazított adatokat közölnek-e, vagy nem munkanappal kiigazítottakat.

Az előrejelzések szerint az éves átlagos HICP-infláció 2004-ben 1,7% és 1,8% közé csökken. 2005-re az előrejelzések 1,6%-os HICP-inflációt valószínűsítenek, az SPF és az OECD előrejelzése kivételével, amelyekben 1,8%, illetve 1,4% szerepel.

B táblázat Az euróövezetbeli teljes HICP inflációra vonatkozó előrejelzések összehasonlítása

(éves változások, %)

	A megjelenés dátuma	2003	2004	2005
Európai Bizottság	2004. április	2,1	1,8	1,6
IMF	2004. április	2,1	1,7	1,6
OECD	2004. április	2,1	1,7	1,6
Consensus Economics előrejelzések	2004. április	2,1	1,7	1,6
SPF	2004. április	2,1	1,8	1,8

Források: Az Európai Bizottság gazdasági előrejelzése, 2004. tavasz; A Nemzetközi Valutaalap világgazdasági előrejelzése, 2004. április; az OECD 75. sz. gazdasági előrejelzése; a Consensus Economics előrejelzései és az EKB hivatásos előrejelzőkkel készített felmérése.

7 AZ ÁRFOLYAM ÉS A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA

7.1. ÁRFOLYAMOK

Az euró nominális effektív árfolyama erősödött májusban és június elején. Ez elsősorban az euró amerikai dollárral és japán jennel szembeni felértékelődését tükrözte, amit az angol fonttal és a svájci frankkal szembeni leértékelődés részben ellensúlyozott. A devizapiacok még általánosabb, de annál számottevőbb eseménye a jen általános leértékelődése volt. Ami az Európai Unió új tagállamainak valutáit illeti – amelyek árfolyamának alakulásáról a Havi jelentés jelen számtól kezdődően rendszeresen beszámolunk —, az euró cseh koronával és lengyel zloty-val szembeni leértékelődése érdemel említést.

DOLLÁR/EURÓ

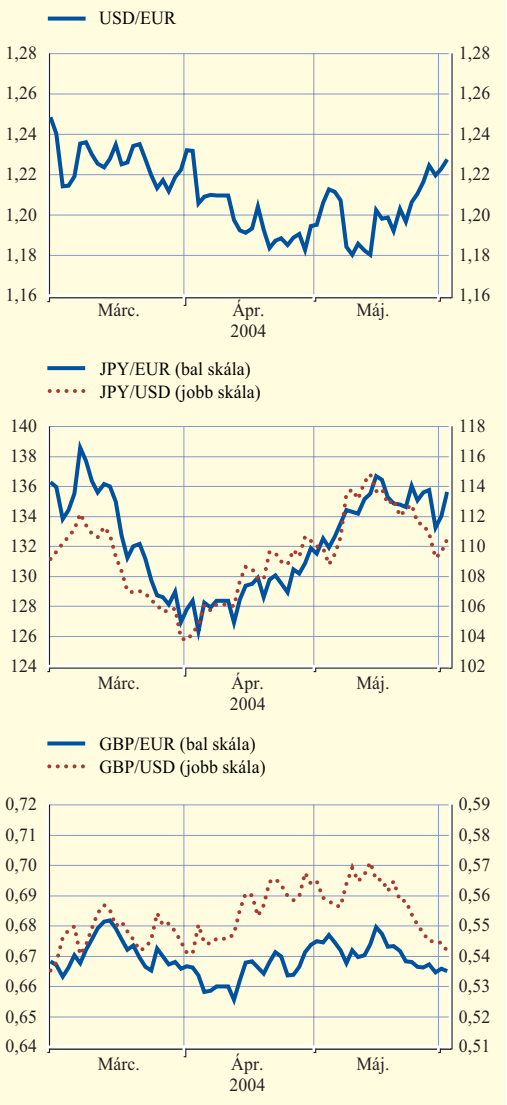
Májusban és június elején az euró dollárral szembeni árfolyama meglehetősen széles sávban ingadozott. Ennek hátterében az amerikai gazdaságról vegyes képet festő adatok és a megnövekedett geopolitikai bizonytalanság állt (lásd 38. ábra). Az euró kezdetben — még az amerikai üzleti feltételek javulásáról szóló híradások ellenére is — felértékelődött, majd május második hetében igen jelentős leértékelődés következett be. A dollár átmeneti erősödése az amerikai munkaerő-piaci helyzet vártnál jobb alakulásával, és ennek következtében az amerikai hozamgörbe meredekségének növekedésével állt kapcsolatban. Május második felében és június elején azonban az Egyesült Államokból érkező legfrissebb adatok már azt mutatták, hogy a folyó fizetési mérleg hiánya márciusban tovább növekedett, valamint a fogyasztói és az üzleti bizalom is a vártnál gyengébben alakult. Ennek következtében a közös valuta a korábban elszenvedett veszteségnél nagyobb mértékben erősödött. Június 2-án az euró árfolyama 1,23 dollár/euró volt, amely 2,8%-kal magasabb, mint április végén, és 8,5%-kal haladja meg a 2003-as átlagot.

JEN/EURÓ

Május első felében a jen az euróhoz képest először leértékelődött, majd a hónap második felében és június elején részben sikerült ledolgoznia az elszenvedett árfolyam-veszteséget (lásd 38. ábra). 2004. első negyedévében jelentős mennyiségű tőke áramlott Japánba, majd május első két hetében a japán részvényárfolyamok jelentősen visszaestek. Ilyen körülmények között a jen árfolyamára nehezedő, lefelé irányuló nyomás a globális befektetők portfólió-átrendezésének következményeként is kialakulhatott. A növekvő ener-

38. ábra: Az árfolyamok alakulása

(napi adatok)

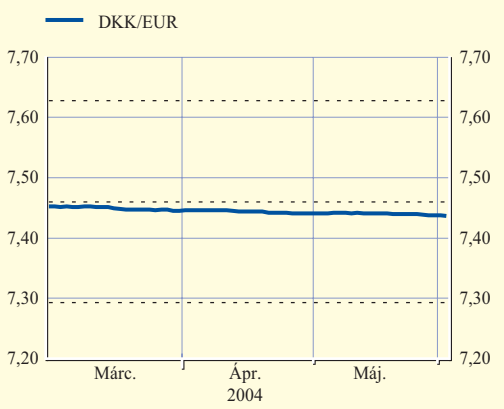


Forrás: EKB.

giaköltségek konjunkturális hatásai miatti aggodalmak szintén nyomást gyakoroltak a japán valutára május első felében. Május végén és június elején azonban a legfrissebb, háztartási kiadásokról és ipari termelésről szóló adatok már kedvezően hatottak a jen árfolyamára, és a japán tőzsde is magára talált. Június 2-án az euró árfolyama 135,6 jen/euró volt, amely 2,9%-kal magasabb, mint április végén, és 3,6%-kal haladja meg a 2003-as átlagot.

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

(napi adatok)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: A pontozott vízszintes vonalak a középárfolyamot (a dán korona esetében 7,46 korona/eurót) és az ingadozási sáv széleit (a dán korona esetében ± 2,25%) jelölik.

AZ EU-TAGÁLLAMOK VALUTÁI

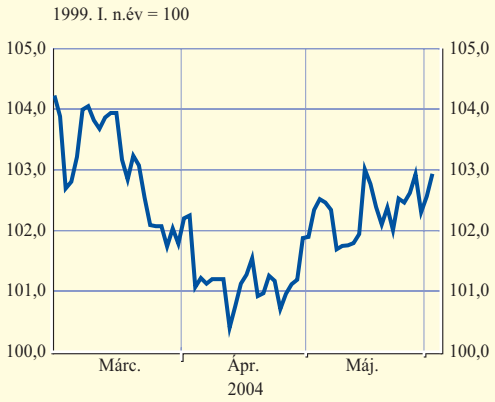
Az ERM II árfolyam-mechanizmusban részt vevő valuták közül a dán korona továbbra is szűk sávban, a középárfolyam közelében ingadozott (lásd 39. ábra).

Az Európai Unió tagállamainak valutáira áttérve május elején az euró leértékelődött az angol fonttal szemben, majd a hónap közepén — a brit ipari termelés visszaesésének hírére – jelentős felértékelődés volt megfigyelhető (lásd 38. ábra). Az euró végül elveszítette a fonttal szembeni árfolyam-nyereségét, miután az Egyesült Királyság gazdasági fellendülésére vonatkozó kilátások a jelek szerint továbbra is igen kedvezőek maradtak. Az angol jegybank (Bank of England) Monetáris politikai bizottságának május 6-ai döntésére – melynek értelmében a bank repókamata 25 bázisponttal 4,25%-ra emelkedett – már számítani lehetett, ezért ennek nem volt különösebb hatása a devizapiacra. Június 2-án az euró árfolyama 0,67 font/euró volt, amely 1,3%-kal alacsonyabb, mint április végén, és 3,9%-kal marad el a 2003-as átlagtól. A svéd koronával szemben az euró májusban meglehetősen szűk sávban, 9,1 és 9,2 svéd korona/euró között mozgott.

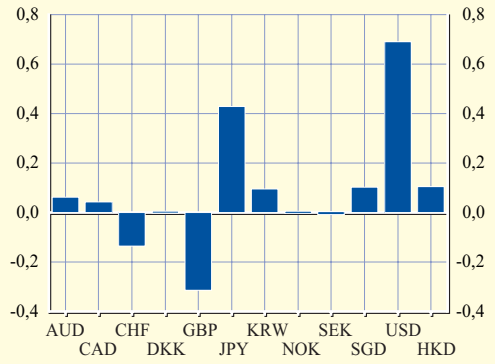
Ami az EU új tagállamainak valutáit illeti – amelyek árfolyamának alakulásáról a Havi jelentés jelen számától kezdődően rendszeresen beszámolunk –, a legjelentősebb esemény az euró cseh koronával és lengyel zlotyval szembeni leértékelődése volt. Április vége óta az euró 3,3%-kal értékelődött le a cseh koronához képest, amelynek hátterében a cseh hozamok növekedésével kapcsolatos várakozások álltak. A cseh jegybank (Èeská Národní Banka) május 27-ei döntése – amely változatlanul hagyta a kamatlábakat – nem befolyásolta érzékelhetően az árfolyam alakulását. Az április végi szinthez képest az euró 3,1%-kal értékelődött le a zlotyval szemben, mivel az április végi adatok – a politikai bizonytalanság ellenére is – igen kedvező képet festettek a gazdasági kilátások alakulásáról. A lengyel jegybank (Narodowy Bank Polski) május 26-ai döntése – amely változatlanul hagyta a kamatlábakat – nem befolyásolta a devizapiaci folyamatokat. Az euró a szlovák koronával szemben is leértékelődött, méghozzá 1,4%-kal. A lett lattal szemben ugyanakkor 1,3%-kal felértékelődött, a magyar forinttal, a szlovén tolárral, a ciprusi fonttal és a máltai lírával szemben pedig nagyjából stabil maradt. Mivel Észtországban és Litvániában valutatanács van érvényben, az euró észt koronával és litván litasszal szembeni árfolyama nem változott.

40. ábra: Az effektív euró-árfolyam és összetevői[1]

(napi adatok)



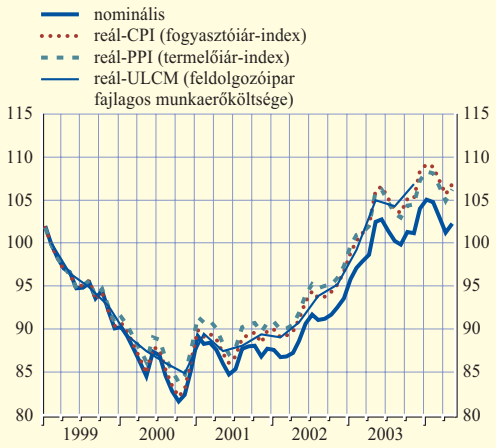
Az effektív euróárfolyam változása[2]
2004. ápr. 30. és 2004. jún. 2. között
(százalékpont)



Forrás: EKB.
1) A mutató felfelé való elmozdulása az euró felértékelődését jelenti, a 12 legfontosabb kereskedelmi partner valutáihoz képest.
2) Az árfolyammozgásokat – kereskedelmi súlyok segítségével – a 12 legfontosabb kereskedelmi partner valutáihoz képest határozták meg.

41. ábra: Az euró nominális és reál effektív árfolyama[1]

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



Forrás: EKB.
1) A mutató felfelé való elmozdulása az euró felértékelődését jelenti. A legutolsó havi adatok 2004 májusából származnak. A feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltségén (ULCM) alapuló reál effektív euróárfolyam esetében – mely részben becslésekre támaszkodik — a legutolsó adatgyűjtés időpontja 2003 negyedik negyedéve.

EGYÉB VALUTÁK

Áttérve az egyéb valutákra, az euró svájci frankkal szembeni árfolyama 1,5%-kal leértékelődött, a norvég koronához viszonyított árfolyama viszont nagyjából stabil maradt. Szintén említésre méltó a közös valuta ausztrál dollárral szembeni 5,6%-os felértékelődése.

EFFEKTÍV EURÓÁRFOLYAM

Június 2-ai állapot szerint az euró nominális effektív árfolyama – az euróövezet 12 legjelentősebb kereskedelmi partnerének valutájához viszonyított árfolyam – 1%-kal magasabb volt, mint április végén, és 2,7%-kal haladta meg a 2003-as átlagot (lásd 40. ábra). Az euró effektív árfolyamában tapasztalt enyhe növekedés főleg a jennel és az amerikai dollárral szembeni felértékelődést tükrözte, amelyet csak részben ellensúlyozott az angol fonttal és a svájci frankkal szembeni gyengülés. 2004 májusában az euró nominális effektív indexe kissé alacsonyabb szinten állt, mint 1999 januárjában.

Az euró reál effektív árfolyamai – melyeket a fogyasztói-árindexben (CPI), a termelői-árindexben (PPI) és a feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltségében (ULCM) azonosítható folyamatok alapján határoznak meg – az elmúlt öt év során a nominális indexszel nagyjából párhuzamosan mozogtak (lásd 41. ábra). Az elmúlt két év felértékelődését követően az euró reál effektív árfolyama az év eleje óta gyengülő tendenciát mutat, amely – a rendelkezésre álló mutatók szerint – ismét javítja az euróövezetbeli termékek árversenyképességét. 2004 májusában az euró nominális effektív árfolyamának felértékelődése azonban valószínűleg – legalábbis ideiglenesen – véget vetett ennek a folyamatnak.

7.2. A FIZETÉSI MÉRLEG

2004 első negyedévében az euróövezeti áruexport értéke az előző negyedévvel összehasonlítva 3%-kal bővült. E fejlemény megerősítette, hogy az export 2003 második felében regisztrált – erőteljes külső keresletből táplálkozó – fellendülése valóban beindult. Ugyanebben az időszakban az áruimport értéke csak kismértékű növekedést mutatott, ami összességében nagyobb áruegyenleg-többletet eredményezett. Miközben az euróövezet 12 havi kumulált, szezonálisan kiigazított folyófizetésimérleg-többlete 2004 márciusában alacsonyabb volt, mint egy évvel korábban, az azóta eltelt egy év második szakaszában ismét növekvő tendenciát mutatott, elsősorban az áruegyenleg többletének növekedése miatt. A pénzügyi egyenleget tekintve – a márciussal lezárult 12 hónap kumulált adatai alapján – a közvetlen tőke- és portfólió-befektetések összességében nettó kiáramlást mutatnak, melynek oka a közvetlen tőkebefektetésekben és a részvényhez és egyéb részesedéshez kapcsolódó portfólió-befektetésekben tapasztalt nettó kiáramlás.

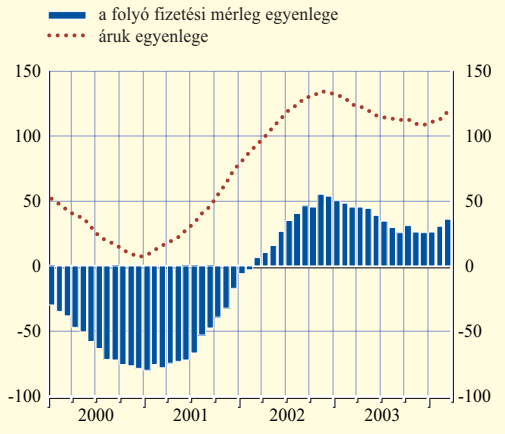
FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS KÜLKERESKEDELEM

Az euróövezet szezonálisan kiigazított folyó fizetési mérlege 2004 márciusában 5,1 milliárd eurós többlettel zárt, ami szezonális kiigazítás nélkül 12,4 milliárd eurónak felel meg. Az egyes összetevők tekintetében az áruk és a szolgáltatások egyenlege többletet produkált – utóbbi igaz, csak kisebb mértékben –, amit némileg ellensúlyozott a jövedelmekből és a viszonzatlan folyó átutalásokból származó deficit (lásd az „Euróövezet statisztikai adatai” című rész 7.1. táblázatát). A februári módosított adatokhoz képest a szezonálisan kiigazított folyófizetésimérleg-többlet márciusban gyakorlatilag nem változott. Mindez az áruk egyenlegének többlete, valamint a viszonzatlan folyó átutalásokból származó alacsonyabb deficit eredménye, amelyet a jövedelmekből származó nagyobb deficit és a szolgáltatások egyenlegének alacsonyabb többlete ellensúlyozott.

A negyedéves adatok közül az euróövezeten kívülre irányuló export 2003 második felében regisztrált fellendülése 2004 első negyedévében is folytatódott. Az áruexport értéke az előző negyedévvel összevetve 3,1%-kal növekedett, ami élénk külső keresletet és az euró múltbeli felértékelődéséből adódó áthúzódó hatás enyhülését tükrözi. Ezzel párhuzamosan az áruimport értéke csak kissé növekedett, ami az áruk egyenlegében 7,6 milliárd eurós többlethez vezetett. Összességében véve az euróövezet folyó fizetési mérlegének többlete az év első negyedévében kismértékű csökkenést mutatott. Ennek hátterében az áll, hogy az áruegyenleg többletének növekedését ellensúlyozta, sőt meghaladta a szolgáltatások egyenlegének alacsonyabb többlete, valamint a jövedelmekből és a viszonzatlan folyó átutalásokból származó deficit.

42. ábra: A folyó fizetési mérleg és az áruk egyenlege az euróövezetben

(milliárd euró; havi adatok; szezonálisan kiigazított, 12 havi kumulált adatok)



Forrás: EKB.

Hosszabb távon az euróövezet 12 havi kumulált folyófizetésimérleg-többlete 2004 márciusában – az egy évvel ezelőtti 45,6 milliárd euróval szemben – 36,0 milliárd euró volt, amely nagyjából a GDP 0,5%-ának felel meg. Ez főleg az – alacsonyabb exportot tükröző – áruegyenleg és a szolgáltatások többletének csökkenéséhez köthető. A viszonzatlan folyó átutalásokból eredő deficit növekedését csaknem teljes mértékben ellensúlyozta a jövedelmekből származó deficit zsugorodása. Az azóta eltelt időszakban azonban a 12 havi kumulált folyófizetésimérleg-többlet növekvő tendenciát mutatott, első-

sorban az áruk egyenlegének magasabb többlete miatt (lásd 42. ábra). Ez különösen az előző három negyedév markáns exportnövekedésére utal, amely elsősorban a külső kereslet 2003 közepén elindult gyorsulásának tulajdonítható. Ezzel párhuzamosan a 12 havi kumulált áruimport 2003 vége óta csak kissé növekedett.

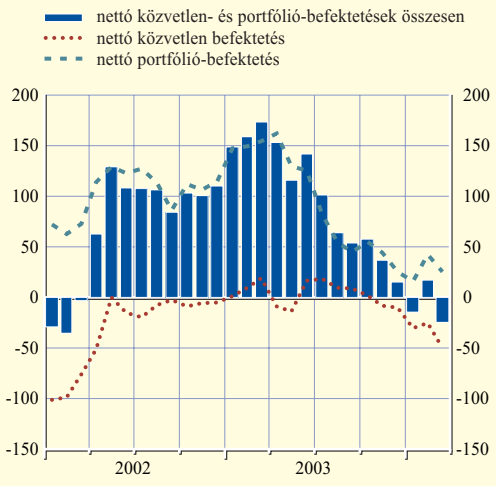
A PÉNZÜGYI MÉRLEG

2004 márciusában az euróövezet közvetlen tőke- és portfólió-befektetései összesen 23,9 milliárd eurós nettó kiáramlást mutattak. Ez mind a közvetlen tőkebefektetések (22,6 milliárd euró), mind a részvényhez és egyéb részesedéshez kapcsolódó portfólió-befektetések (6,1 milliárd euró) tekintetében nettó kiáramlást takart, amelyet az adósságinstrumentumok nettó beáramlása (4,8 milliárd euró) csak részben ellensúlyozott. A közvetlen tőkebefektetések alakulását a részvényhez, egyéb részesedéshez és újrabefektetett jövedelmekhez kapcsolódó, és az egyéb tőkéhez kapcsolódó (főleg vállalatközi hitelek formájában fellépő) nettó kiáramlás egyaránt befolyásolta. A portfólió-befektetésekben tapasztalt kismértékű nettó kiáramlás a részvények és a kötvények nettó kiáramlásának volt köszönhető, amely ellensúlyozta, sőt túl is szárnyalta a pénzpiaci eszközök nettó beáramlását. A pénzpiaci eszközök tekintetében egyébiránt a vizsgált időszakot az euróövezetbeli rezidensek külföldirészvény-eladása jellemezte.

Hosszabb távon, a márciussal lezárult egyéves időszakban az euróövezet közvetlen tőke- és portfólió-befektetései összesen 24,7 milliárd eurós nettó kiáramlást mutattak, az egy évvel ezelőtti 173,5 milliárdos nettó beáramlással szemben. Ennek hátterében elsősorban a portfólió-befektetések nettó beáramlásában érzékelt nagyarányú visszaesés, illetve – kisebb mértékben – a közvetlen tőkebefektetésekben egy évvel ezelőtt regisztrált nettó beáramlás nettó kiáramlásba való átfordulása állt (lásd 43. ábra). A portfólió-befektetések nettó beáramlása fokozatosan csökkent, bár 2003 második felében a jelek szerint gyorsuló mértékben. A visszaesés jórészt a pénzpiaci eszközök és a tulajdonjogot megtestesítő értékpapírok forgalmának volt köszönhető. 12 havi kumulált értéken kifejezve, 2004 márciusában a pénzpiaci instrumentumok körében 30,3 milliárd eurós nettó kiáramlás történt, az egy évvel korábbi 51,3 milliárdos beáramlással szemben. A változás oka főként a külföldiek euróövezetbeli nettó értékpapír-vásárlásainak csökkenése volt. Ugyanebben az időszakban a részvényhez és egyéb részesedéshez kapcsolódó portfólió-befektetések nettó beáramlása visszaszorult, ami az euróövezetbeli rezidensek külföldi értékpapír-vásárlásainak jelentős növekedése (egyensúly közeli állapotból 106,6 milliárd euróra) miatt következett be.

43. ábra: Nettó közvetlen tőke- és portfólióbefektetéshez kapcsolódó tőkeáramlások

(milliárd euró; 12 havi kumulált adatok)



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

A portfólió-befektetések dinamikáját a világgazdasági kilátások 2003 második fele óta tartó javulása és kiszélesedése határozta meg. A magasabb vállalati jövedelmezőség és az alacsonyabb kamatszint következtében a befektetők már kevésbé tűnnek kockázatkerülőnek. Az euróövezetbeli rezidensek többet ruháztak be külföldi részvényekbe és kötvényekbe, míg a külföldi befektetők kevesebb euróövezetbeli rövid távú értékpapírt és több euróövezetbeli részvényt és – ennél némileg kevesebb – hosszabb lejáratú instrumentumot (kötvényt) vásároltak.

AZ EURÓÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI

TARTALOM[1]

AZ EURÓÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE

Az euróövezet gazdasági mutatóinak összefoglalása S5

1 MONETÁRIS STATISZTIKA

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

2 MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGE

2.1 Az euróövezetben rezidens MPI-k összevont mérlege S10
2.2 Az euróövezetben rezidens MPI-k konszolidált mérlege S11
2.3 Monetáris statisztika S12
2.4. Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása S14
2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása S17
2.6 MPI-k tulajdonában lévő értékpapírállomány megoszlása S20
2.7 Egyes MPI-mérlegtételek átértékelődése S21
2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása S22
2.9 Az euróövezet befektetési alapjainak összevont mérlege S24
2.10 Az euróövezet befektetési alapjainak vagyona befektetési politika és befektetők szerinti csoportosításban S25

3 PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

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

4 PÉNZÜGYI PIACOK

4.1 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása eredeti lejárat, a kibocsátó tartózkodási helye és pénznemek szerinti csoportosításban S31
4.2 Az euróövezet rezidensei által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírállomány eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint S32
4.3 Az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírállomány éves növekedési üteme S34
4.4 Az euróövezet rezidensei által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények S36
4.5 Az MPI-k által az euróövezetbeli rezidenseknek nyújtott, euróban denominált hitelek és az általuk elhelyezett, euróban denominált betétek kamatlábai S38
4.6 Pénzpiaci kamatok S40
4.7 Államkötvények hozamai S41
4.8 Tőzsdeindexek S42

5 ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK

5.1 HICP, egyéb árak és költségek S43
5.2. Kibocsátás és kereslet S46
5.3 Munkaerőpiac S50

1) Bővebb információt a statistics@ecb.int címen kérhet. Hosszabb távú és részletesebb tájékoztatás az EKB honlapján, a www.ecb.int címen olvasható.

6 ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK
6.1 Bevétel, kiadás, egyenleg S51
6.2 Adósság S52
6.3 Az adósság változása S53

7 KÜLFÖLDDEL SZEMBENI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK
7.1 Fizetési mérleg S54
7.2 A fizetési mérleg monetáris értelmezése S60
7.3 Áruforgalom S61
7.4 A külfölddel szemben fennálló követelések és tartozások S63
7.5 Nemzetközi tartalékok S65

8 ÁRFOLYAMOK
8.1 Effektív árfolyamok S66
8.2 Kétoldalú árfolyamok S67

9 AZ EURÓÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK
9.1 Az Európai Unió egyéb tagállamaiban S68
9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban S69

ÁBRÁK JEGYZÉKE S71

TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK S73

ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK S77

ÚJDONSÁG

A 7.2. pont alatt első alkalommal közöljük az euróövezet fizetési mérlegének monetáris értelmezését, amely ezután havi rendszerességgel lesz olvasható. Az értelmezéssel kapcsolatban bővebb információt az „Általános megjegyzések” és az EKB 2003. június Havi jelentése 15. oldalán található 1. keretes szöveg nyújt.

Jelmagyarázat a táblázatokhoz

-	nincs adat vagy nincs értelme
.	egyelőre nincs még adat
…	nulla vagy elhanyagolható
milliárd	10^9
(p)	átmeneti

AZ EURÓÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE

Az euróövezet 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 (centrális)	MPI-hitelek az euróövezet rezidensei részére, kivéve az MPI-ket és az államháztartást [1)]	Nem-pénzügyi és 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
2002.	7,6	6,6	7,2	-	5,3	21,2	3,32	4,92
2003. II. n.év	11,3	8,3	8,5	-	4,6	20,7	2,37	3,96
III. n.év	11,5	8,5	8,3	-	4,9	22,5	2,14	4,16
IV. n.év	11,2	7,9	7,6	-	5,3	21,6	2,15	4,36
2004. I. n.év	11,0	7,2	6,5	-	5,5	16,3	2,06	4,15
2003. dec.	10,6	7,6	7,1	7,0	5,5	19,2	2,15	4,36
2004. jan.	11,3	7,5	6,6	6,6	5,5	16,9	2,09	4,26
febr.	10,6	6,9	6,3	6,4	5,5	15,9	2,07	4,18
márc.	11,4	6,9	6,3	6,1	5,5	13,1	2,03	4,02
ápr.	10,9	6,4	5,6	-	5,6	-	2,05	4,24
máj.	-	-	-	-	-	-	2,09	4,39

2. Árak, kibocsátás, kereslet és munkaerőpiacok

	HICP	Ipari termelői árak	Egy munkaórára eső költségek	Reál-GDP	Az építőiparon kívüli ipari termelés	Kapacitás-kihasználtság a feldolgozóiparban, %	Foglalkoztatottság	Munkanélküliség (a munkaerő százalékában)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002.	2,3	-0,1	3,5	0,9	-0,5	81,5	0,5	8,4
2003.	2,1	1,6	2,9	0,5	0,4	81,0	0,1	8,9
2003. II. n.év	1,9	1,5	3,2	0,1	-0,8	80,8	0,2	8,9
III. n.év	2,0	1,2	2,8	0,4	-0,1	81,1	0,1	8,9
IV. n.év	2,0	1,1	2,6	0,7	1,4	81,0	0,1	8,9
2004. I. n.év	1,7	0,3	.	1,3	1,1	80,5	.	8,9
2003. dec.	2,0	1,0	-	-	2,3	-	-	8,9
2004. jan.	1,9	0,3	-	-	0,6	80,6	-	8,9
febr.	1,6	0,0	-	-	1,0	-	-	8,9
márc.	1,7	0,4	-	-	1,6	-	-	9,0
ápr.	2,0	1,4	-	-	.	80,4	-	9,0
máj.	2,5	.	-	-	.	-	-	.

3. Mérlegek, tartalékeszközök és árfolyamok

(eltérő jelzés hiányában milliárd euró)

	Fizetési mérlegek (nettó tranzakciók)				Tartalékeszközök (időszak végi pozíciók)	Az euró effektív árfolyama: szűk csoport (index, 1999 1. né. = 100)		USD/EUR árfolyam
	Folyó fizetési mérlegek és tőkemérlegek	Termékek	Közvetlen befektetések	Portfólió-befektetések		Nominális	Reál (fogyasztói-ár-index CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002.	65,4	133,6	-4,7	114,6	366,1	89,7	92,3	0,9456
2003.	39,3	107,7	-9,9	25,3	306,5	99,9	103,6	1,1312
2003. II. n.év	-5,0	24,2	2,7	62,0	326,1	101,0	104,7	1,1372
III. n.év	14,3	36,8	-19,1	-59,1	332,9	100,2	103,9	1,1248
IV. n.év	25,8	29,9	-6,4	18,2	306,5	101,8	105,9	1,1890
2004. I. n. év	16,7	28,4	-27,2	4,2	308,4	103,9	108,2	1,2497
2003. dec.	11,5	8,3	-0,9	-24,9	306,5	103,7	108,1	1,2286
2004. jan.	-4,1	4,2	-11,9	-14,9	309,7	104,7	108,9	1,2613
febr.	7,7	9,4	7,3	20,4	298,5	104,4	108,6	1,2646
márc.	13,1	14,7	-22,6	-1,3	308,4	102,8	107,1	1,2262
ápr.	.	.	.	.	302,8	100,9	105,4	1,1985
máj.	.	.	.	.	.	102,0	106,6	1,2007

Forrás: EKB, Európai Bizottság (Eurostat, valamint a Közgazdasági és pénzügyi főigazgatóság), Reuters.
Megjegyzés: Az adatokkal kapcsolatban bővebb információt a fejezet további táblázatai adnak.

1) A havi adatok évesített százalékos változásai a hónap végére vonatkoznak, míg a negyedéves és éves adatokat az adott időszakok átlagai alapján számítjuk ki. Bővebb információt a technikai megjegyzések tartalmaznak.

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

MONETÁRIS STATISZTIKA

I.1 Az eurórendszer konszolidált pénzügyi kimutatása
(millió euró)

1. Eszközök

	2004. május 7.	2004. május 14.	2004. május 21.	2004. május 28.
Aranykészletek és aranykövetelések	136 528	136 160	136 160	136 160
Euróövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	175 010	174 198	174 441	172 979
Euróövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	17 385	17 273	17 206	16 675
Euróövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált követelések	7 109	7 406	7 364	7 399
Euróban denominált hitelnyújtás euróövezetbeli hitelintézetek részére	286 132	282 000	298 622	308 166
Irányadó refinanszírozó műveletek	210 999	206 998	223 501	232 499
Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek	75 001	75 001	75 001	75 000
Finomszabályozó repó műveletek	0	0	0	0
Strukturális repó műveletek	0	0	0	0
Aktív oldali rendelkezésre állás	121	1	120	643
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos hitelek	11	0	0	24
Euróövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált követelések	1 082	635	694	912
Euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott, euróban denominált értékpapírok	71 832	72 482	73 552	72 833
Euróban denominált államadósság	42 560	42 554	42 554	42 557
Egyéb eszközök	108 576	109 338	109 399	109 569
Eszközök összesen	846 214	842 046	859 992	867 250

2. Források

	2004. május 7.	2004. május 14.	2004. május 21.	2004. május 28.
Forgalomban lévő bankjegyek	439 757	440 134	441 096	443 656
Euróban denominált kötelezettségek euróövezetbeli hitelintézetekkel szemben	136 807	136 660	137 361	138 725
Folyószámlák (beleértve a kötelező tartalékot)	136 743	136 612	137 289	135 962
Betéti lehetőség	60	43	66	2 758
Lekötött betétek	0	0	0	0
Finomszabályozó repó műveletek	0	0	0	0
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos betétek	4	5	6	5
Euróövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	301	301	301	302
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 054	1 054	1 054	1 054
Euróövezetbeli rezidensekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	46 077	43 309	58 330	64 046
Euróövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált kötelezettségek	8 204	8 090	7 974	8 007
Euróövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	302	299	302	320
Euróövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	11 241	10 170	10 234	8 192
Az IMF által elosztott különleges lehívási jogok ellentételezése	5 924	5 924	5 924	5 924
Egyéb kötelezettségek	56 569	56 125	57 340	56 631
Átértékelési számlák	80 604	80 604	80 604	80 604
Saját tőke	59 374	59 376	59 472	59 789
Források összesen	846 214	842 046	859 992	867 250

Forrás: EKB.

I.2 Irányadó EKB-kamatok

(éves százalékszintek, a változások százalékpontban kifejezve)

Érvényesség kezdete [1]	Betéti lehetőség		Irányadó refinanszírozó műveletek			Aktív oldali rendelkezésre állás	
			Rögzített kamatú tenderek	Változó kamatú tenderek			
			Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár			
	Szint	Változás	Szint	Szint	Változás	Szint	Változás
	1	2	3	4	5	6	7
1999. jan. 1.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. [2]	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
ápr. 9.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
nov. 5.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000. febr. 4.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
márc. 17.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
ápr. 28.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
jún. 9.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28. [3]	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
szept. 1.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
okt. 6.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001. máj. 11.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
aug. 31.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
szept. 18.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
nov. 9.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002. dec. 6.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003. márc. 7.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
jún. 6.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50

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 műveletet 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 eurórendszer irányadó refinanszírozó műveleteit változó kamatú tenderként kezeli. A minimális ajánlati ár az a minimális kamat lesz, amelyen a partnerek megteszik ajánlatukat.

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

(millió euró, kamatok az éves százalékok arányában)

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

Elszámolás napja	Ajánlatok (összege)	A műveletekben résztvevő felek száma	Elosztás (összege)	Változó kamatú tenderek			(…) napig érvényes
				Minimális ajánlati ár	Aktív oldali kamat [4)]	Súlyozott átlagkamat	
	1	2	3	4	5	6	7
	Irányadó refinanszírozó műveletek						
2004. febr. 4.	112 763	276	76 000	2,00	2,01	2,02	14
11.	147 492	313	137 000	2,00	2,00	2,01	12
18.	104 015	285	83 000	2,00	2,00	2,01	14
23.	135 659	268	135 659	2,00	2,00	2,00	16
márc. 3.	100 586	253	85 000	2,00	2,00	2,01	14
10.	147 204	267	127 500	2,00	2,00	2,01	7
17.	224 149	330	216 500	2,00	2,00	2,01	7
24.	224 531	333	224 531	2,00	2,00	2,00	7
31.	257 167	335	218 000	2,00	2,00	2,01	7
ápr. 7.	255 399	317	218 500	2,00	2,00	2,01	7
14.	265 103	341	205 500	2,00	2,00	2,01	7
21.	267 511	371	211 000	2,00	2,00	2,01	7
28.	270 499	366	220 000	2,00	2,00	2,01	7
máj. 5.	267 916	349	211 000	2,00	2,00	2,01	7
12.	273 449	344	207 000	2,00	2,00	2,01	7
19.	275 403	371	223 500	2,00	2,00	2,01	7
26.	280 155	371	232 500	2,00	2,00	2,01	7
jún. 2.	269 747	337	236 000	2,00	2,00	2,01	7
	Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek						
2003. máj. 29.	30 218	120	15 000	-	2,25	2,27	91
jún. 26.	28 694	124	15 000	-	2,11	2,12	91
júl. 31.	25 416	134	15 000	-	2,08	2,10	91
aug. 28.	35 940	143	15 000	-	2,12	2,13	91
szept. 25.	28 436	106	15 000	-	2,10	2,12	84
okt. 30.	32 384	150	15 000	-	2,13	2,14	91
nov. 27.	25 402	128	15 000	-	2,12	2,13	91
dec. 18.	24 988	114	15 000	-	2,12	2,14	105
2004. jan. 29.	47 117	145	25 000	-	2,03	2,04	91
febr. 26.	34 597	139	25 000	-	2,01	2,03	91
ápr. 1.	44 153	141	25 000	-	1,85	1,90	91
29.	54 243	180	25 000	-	2,01	2,03	91
máj. 27.	45 594	178	25 000	-	2,04	2,05	91

2. Egyéb tenderműveletek

Elszámolás napja	Művelet típusa	Ajánlatok (összege)	A műveletben résztvevő 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
2000. jan. 5. [5)]	Lekötött betétek beszedése	14 420	43	14 420	-	-	3,00	3,00	7
jún. 21.	Repók	18 845	38	7 000	-	-	4,26	4,28	1
2001. ápr. 30.	Repók	105 377	329	73 000	-	4,75	4,77	4,79	7
szept. 12.	Repók	69 281	63	69 281	4,25	-	-	-	1
13.	Repók	40 495	45	40 495	4,25	-	-	-	1
nov. 28.	Repók	73 096	166	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002. jan. 4.	Repók	57 644	61	25 000	-	3,25	3,30	3,32	3
10.	Repók	59 377	63	40 000	-	3,25	3,28	3,30	1
dec. 18.	Repók	28 480	50	10 000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003. máj. 23.	Lekötött betétek beszedése	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004. máj. 11.	Lekötött betétek beszedése	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1

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 eurórendszer irányadó refinanszírozó műveleteit változó kamatú tenderként kezeli. A minimális ajánlati ár az a minimális kamat lesz, amelyen a partnerek megteszik ajánlatukat.

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

5) Ezt a műveletet a maximális 3,00%-os szinten hajtották végre.

I.4 A kötelező tartalék és a likviditás statisztikai adatai

(milliárd euró, 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 (látraszóló, legfeljebb kétéves eredeti lejárattal és felmondási idővel)	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok legfeljebb kétéves eredeti lejárattal	Betétek (két évnél hosszabb eredeti lejárattal és felmondási idővel)	Repók	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok két évnél hosszabb eredeti lejárattal
	1	2	3	4	5	6
2001.	10 910,1	6 226,1	389,7	1 315,2	605,1	2 374,0
2002.	11 116,8	6 139,9	409,2	1 381,9	725,5	2 460,3
2003. I. n.év	11 229,9	6 117,2	427,4	1 404,1	782,7	2 498,5
II. n.év	11 381,7	6 217,9	415,4	1 421,4	781,0	2 545,9
III. n.év	11 396,7	6 173,3	405,1	1 433,2	791,7	2 593,3
2003. okt.	11 497,0	6 194,8	420,2	1 445,3	814,0	2 622,7
nov.	11 559,6	6 241,2	423,0	1 451,5	813,2	2 630,7
dec.	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004. jan.	11 691,2	6 328,2	428,0	1 461,4	825,3	2 648,3
febr.	11 775,2	6 315,9	431,3	1 470,0	882,0	2 676,0
márc.	11 926,7	6 404,7	442,5	1 483,2	867,7	2 728,6

2. Tartalékolás

Tartalékolási periódus záró időpontja:	Kötelező tartalék	Hitelintézetek elszámolási számlái	Túltartalékolás	Alultartalékolás	Kötelező tartalék után fizetendő kamat
	1	2	3	4	5
2001.	126,4	127,4	1,0	0,0	3,30
2002.	128,8	129,5	0,8	0,0	3,06
2003. I. n.év	128,9	129,6	0,7	0,0	2,67
II. n.év	131,2	131,9	0,6	0,0	2,34
III. n.év	131,3	132,0	0,6	0,0	2,07
IV. n.év	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004. jan. 23.	132,8	133,6	0,9	0,0	2,02
márc. 9.	133,4	134,1	0,7	0,0	2,00
ápr. 6.	134,6	135,3	0,7	0,0	2,00
máj. 11.	134,4	135,0	0,6	0,0	2,00
jún. 8.	136,4	.	.	.	.

3. Likviditás

Tartalékolási periódus záró időpontja:	Likviditásnyújtó tényezők					Likviditáselvonó tényezők					Hitelintézetek elszámolási számlái	Bázispénz
	Az eurórendszer monetáris politikai műveletei											
	Az eurórendszer nettó eszközei aranyban és devizában	Irányadó refinanszírozó műveletek	Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek	Aktív oldali rendelkezésre állás	Egyéb likviditásnyújtó műveletek	Betéti lehetőség	Egyéb likviditásszűkítő műveletek	Forgalomban lévő készpénz	Központi kormány betétei az eurórendszerben	Egyéb tényezők (nettó)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001.	383,7	122,5	60,0	0,5	12,4	0,8	0,0	298,0	43,5	109,3	127,4	426,2
2002.	371,5	168,1	45,0	1,1	2,0	0,2	0,0	350,7	51,7	55,5	129,5	480,5
2003. I. n.év	352,5	179,5	45,0	0,2	0,0	0,1	0,0	347,8	59,1	40,6	129,6	477,5
II. n.év	331,3	194,7	45,0	0,4	0,0	0,3	0,2	373,2	52,6	13,2	131,9	505,3
III. n.év	315,0	214,0	45,0	0,1	0,0	0,6	0,0	391,7	54,4	-4,4	132,0	524,2
IV. n.év	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004. jan. 23.	309,2	232,6	45,0	0,3	0,0	0,1	0,0	427,6	37,0	-11,2	133,6	561,4
márc. 9.	303,3	219,4	56,7	0,4	0,0	0,2	0,0	418,0	48,6	-21,1	134,1	552,3
ápr. 6.	301,4	217,9	67,1	0,4	0,0	0,4	0,0	425,3	51,5	-25,7	135,3	561,0
máj. 11.	310,7	213,2	75,0	0,1	0,0	0,1	0,4	436,4	46,0	-18,9	135,0	571,5

Forrás: EKB.
1) Időszak végén.

MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGE

2.1 Az euróövezetben rezidens MPI-k összevont mérlege

(időszak végi állományok, milliárd euró)

1. Eszközök

	Összesen	Euróövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek				Az euróövezet rezidensei által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				Pénzpiaci alapok befektetési jegyei[1]	Euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott részvények / egyéb részesedések	Külföldi követelések	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
		Összesen	Államháztartás	Egyéb euróövezetbeli rezidensek	MPI-k	Összesen	Államháztartás	Egyéb euróövezeti rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Az eurórendszerben													
2002.	1 042,8	416,2	24,2	0,6	391,3	94,5	86,0	0,8	7,6	-	13,2	374,1	11,9	132,9
2003.	1 086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,5	121,5	1,2	10,8	-	12,8	318,0	12,4	138,8
2004. jan.	1 090,0	469,7	22,6	0,7	446,4	136,3	123,9	1,3	11,2	-	12,9	321,7	13,0	136,3
febr.	1 091,3	474,4	22,6	0,6	451,1	140,4	127,1	1,3	11,9	-	13,1	309,1	13,9	140,4
márc.	1 102,7	467,6	22,6	0,7	444,3	143,3	128,9	1,5	13,0	-	13,1	320,8	14,0	143,9
ápr. (p)	1 130,8	493,6	22,6	0,6	470,3	145,8	131,4	1,6	12,7	-	13,3	314,7	13,9	149,4
	Eurórendszeren kívüli MPI-k													
2002.	18 857,9	11 611,4	813,0	6 780,6	4 017,8	2 671,5	1 135,0	366,2	1 170,4	62,4	827,6	2 465,5	167,6	1 051,8
2003.	19 795,6	12 106,4	819,0	7 093,8	4 193,6	2 947,5	1 246,0	425,6	1 275,9	67,3	894,9	2 567,0	162,1	1 050,4
2004. jan.	20 038,4	12 130,0	816,8	7 108,9	4 204,3	2 992,3	1 271,4	425,0	1 295,9	76,2	909,6	2 694,6	159,3	1 076,4
febr.	20 161,7	12 155,5	808,2	7 140,9	4 206,5	3 038,6	1 292,7	430,5	1 315,4	77,3	908,1	2 724,1	159,5	1 098,4
márc.	20 423,1	12 227,9	823,1	7 171,7	4 233,1	3 080,5	1 304,1	431,6	1 344,8	77,8	928,2	2 829,8	160,0	1 118,9
ápr. (p)	20 718,2	12 395,6	817,2	7 227,9	4 350,5	3 102,0	1 312,9	435,1	1 354,0	80,9	955,1	2 914,1	160,6	1 109,9

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	Az euróövezet rezidensei által elhelyezett betétek				Pénzpiaci alapok befektetési jegyei[2]	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[3]	Jegyzett tőke és tartalékok	Külföldi tartozások	Egyéb források
			Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási / egyéb euróövezetbeli rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Az eurórendszerben										
2002.	1 042,8	392,9	328,4	29,5	15,6	283,3	-	3,6	165,9	32,9	119,1
2003.	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004. jan.	1 090,0	430,0	345,9	42,7	15,5	287,6	-	1,6	140,8	29,4	142,2
febr.	1 091,3	433,4	349,4	48,9	16,5	283,9	-	1,6	142,3	24,3	140,2
márc.	1 102,7	439,9	336,6	43,1	15,8	277,7	-	1,6	155,5	23,6	145,3
ápr. (p)	1 130,8	450,2	358,3	43,6	16,7	297,9	-	1,6	149,4	25,1	146,2
	Eurórendszeren kívüli MPI-k										
2002.	18 857,9	0,0	10 197,8	106,9	5 954,3	4 136,6	532,8	2 992,6	1 108,7	2 594,2	1 431,7
2003.	19 795,6	0,0	10 769,0	132,3	6 274,1	4 362,6	649,1	3 158,8	1 151,1	2 609,6	1 457,9
2004. jan.	20 038,4	0,0	10 764,5	131,3	6 267,7	4 365,5	667,8	3 206,0	1 153,7	2 720,1	1 526,3
febr.	20 161,7	0,0	10 810,2	144,1	6 286,1	4 380,0	676,5	3 234,9	1 153,8	2 741,0	1 545,4
márc.	20 423,1	0,0	10 857,9	140,7	6 307,8	4 409,4	678,3	3 303,8	1 160,3	2 836,5	1 586,4
ápr. (p)	20 718,2	0,0	11 009,1	136,0	6 350,7	4 522,4	690,1	3 338,9	1 166,6	2 913,8	1 599,7

Forrás: EKB.

1) Az euróövezet rezidensei által kibocsátott állomány. Az euróövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott mennyiségek a „Külföldi követelések” oszlopában szerepelnek.
2) Euróövezetbeli rezidensek tulajdonában lévő állományok.
3) Az euróövezeten kívüliek tulajdonában lévő, legfeljebb két éves lejáratú értékpapírok a „Külföldi tartozások” oszlopában szerepelnek.

2.2 Az euróövezetben rezidens MPI-k konszolidált mérlege

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

1. Eszközök

	Összesen	Euróövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek			Az euróövezet rezidensei által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott részvények / egyéb részesedések	Külföldi követelések[1]	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
		Összesen	Államháztartás	Egyéb euróövezetbeli rezidensek	Összesen	Államháztartás	Egyéb euróövezeti rezidensek				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2002.	13 931,2	7 618,5	837,2	6 781,2	1 588,0	1 221,0	367,0	572,7	2 839,6	179,5	1 132,9
2003.	14 550,0	7 936,1	841,7	7 094,4	1 794,3	1 367,4	426,9	623,6	2 885,0	174,5	1 136,5
2004. jan.	14 763,8	7 949,0	839,4	7 109,6	1 821,6	1 395,3	426,3	632,9	3 016,3	172,3	1 171,8
febr.	14 862,8	7 972,3	830,8	7 141,5	1 851,7	1 419,9	431,8	633,3	3 033,2	173,4	1 198,8
márc.	15 080,1	8 018,2	845,7	7 172,5	1 866,0	1 433,0	433,0	649,0	3 150,5	174,0	1 222,4
ápr. [p]	15 243,3	8 068,3	839,8	7 228,6	1 881,1	1 444,3	436,7	672,1	3 228,9	174,6	1 218,4
	Tranzakciók										
2002.	601,1	299,2	-9,4	308,6	75,8	45,7	30,2	5,5	241,8	-1,3	-19,9
2003.	796,5	385,4	13,6	371,8	171,9	117,4	54,5	21,7	227,7	-3,5	-6,8
2004. jan.	180,9	23,0	-2,4	25,4	15,5	17,4	-1,9	7,6	111,4	-2,4	25,8
febr.	101,7	28,1	-8,5	36,6	26,8	22,2	4,6	1,6	22,8	1,2	21,2
márc.	171,2	44,7	16,1	28,7	13,4	12,7	0,7	15,8	76,3	0,5	20,4
ápr. [p]	155,6	46,4	-7,1	53,5	18,8	14,5	4,3	22,2	72,4	0,6	-5,8

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	A központi kormányzat betétállománya	Egyéb államháztartási betétek / egyéb euróövezet rezidensek betétei	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei[2]	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő, értékpapírok[2]	Jegyzett tőke és tartalékok	Külföldi tartozások[1]	Egyéb források	MPI-közi kötelezettségek többlete
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Záróállományok									
2002.	13 931,2	341,2	136,4	5 969,9	470,5	1 818,1	1 006,4	2 627,0	1 550,9	10,8
2003.	14 550,0	397,9	153,6	6 290,9	581,8	1 873,7	1 010,8	2 637,2	1 597,3	6,8
2004. jan.	14 763,8	389,1	174,1	6 283,2	591,6	1 900,5	1 004,8	2 749,6	1 668,5	2,5
febr.	14 862,8	393,5	193,0	6 302,7	599,2	1 909,3	1 008,0	2 765,3	1 685,7	6,3
márc.	15 080,1	399,5	183,9	6 323,5	600,5	1 947,7	1 023,5	2 860,1	1 731,7	9,8
ápr. [p]	15 243,3	409,3	179,6	6 367,5	609,2	1 973,8	1 019,7	2 938,9	1 745,9	-0,6
	Tranzakciók									
2002.	601,1	101,4	-5,8	222,0	70,0	104,5	39,1	75,9	-92,6	86,5
2003.	796,5	79,0	12,9	315,7	57,8	131,9	35,7	132,4	-27,4	58,5
2004. jan.	180,9	-8,8	20,5	-9,2	9,2	22,6	-3,9	86,0	72,8	-8,4
febr.	101,7	4,3	18,9	20,2	7,5	9,6	2,2	15,5	17,7	5,8
márc.	171,2	6,0	-9,1	17,6	3,3	29,2	6,5	74,2	45,7	-2,0
ápr. [p]	155,6	9,8	-4,2	42,6	8,5	23,3	2,4	63,3	25,2	-15,3

Forrás: EKB.

1) 2000. november vége óta a TARGET-rendszerből adódó mérlegek nettósítása napi alapon újítással történik. Ez annyit jelent, hogy az egyes NKB-knak az EKB-val és a többi NKB-kal szembeni kétoldalú pozícióját az EKB viszonylatában meghatározott egyetlen nettó kétoldalú pozíció váltotta fel. A TARGET 1999. évi és 2000. (januárja és októbere közötti) bruttó hó végi pozícióira vonatkozóan lásd a Havi jelentés 2000. februári, illetve 2000. decemberi számaiban található lábjegyzeteket.

2) Euróövezetbeli rezidensek tulajdonában lévő állományok.

3) Az euróövezet rezidenseinek tulajdonában lévő, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírállomány. Az euróövezeten kívüliek tulajdonában lévő, legfeljebb két éves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok a „Külföldi tartozások” oszlopában szerepelnek.

2.3 Monetáris statisztika

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

1. Monetáris aggregátumok[1] és ellentételeik

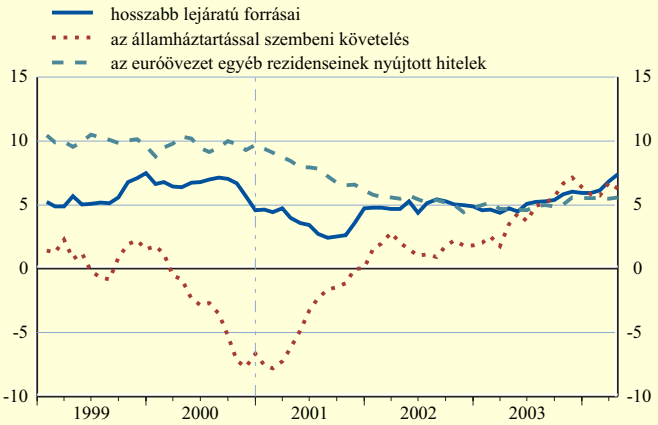
	M1	M2-M1	M2	M3-M2	M3	M3 háromhavi mozgóátlag (centrális)	MPI-k hosszabb lejáratú forrásai	Az államháztartásnak nyújtott hitel	Az euróövezet egyéb rezidenseivel szembeni követelés		Nettó külföldi követelések[2]
										Hitelek	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2002.	2 441,7	2 475,5	4 917,2	852,9	5 770,1	-	3 989,2	2 071,8	7 723,2	6 778,9	184,4
2003.	2 679,1	2 555,2	5 234,3	907,6	6 142,0	-	4 140,8	2 225,3	8 147,6	7 092,9	220,7
2004 jan.	2 711,6	2 553,0	5 264,5	899,0	6 163,5	-	4 161,2	2 235,8	8 174,7	7 114,8	268,2
febr.	2 723,3	2 557,9	5 281,2	912,2	6 193,4	-	4 184,6	2 246,3	8 215,2	7 153,6	277,2
márc.	2 770,7	2 551,6	5 322,3	891,8	6 214,1	-	4 239,4	2 263,5	8 240,2	7 166,6	315,8
ápr. [p]	2 783,6	2 555,2	5 338,7	914,5	6 253,2	-	4 277,0	2 277,5	8 296,6	7 209,0	330,8
	Tranzakciók										
2002.	215,9	89,2	305,1	67,8	372,9	-	187,7	37,4	346,4	311,9	167,7
2003.	258,4	114,8	373,2	33,2	406,4	-	234,5	133,3	448,4	372,7	96,3
2004. jan.	32,0	-3,8	28,2	-6,4	21,8	-	16,2	-0,2	34,3	32,1	54,0
febr.	12,9	4,4	17,3	14,1	31,3	-	22,3	8,2	45,4	43,5	15,2
márc.	46,0	-7,8	38,2	-18,7	19,5	-	36,3	18,0	22,3	10,7	18,2
ápr. [p]	12,0	3,3	15,4	22,7	38,1	-	40,6	16,0	53,6	39,8	24,5
	Növekedési ütemek										
2002. dec.	9,7	3,7	6,6	8,6	6,9	7,1	4,9	1,8	4,7	4,8	167,7
2003. dec.	10,6	4,7	7,6	3,9	7,1	7,0	5,9	6,4	5,8	5,5	96,3
2004. jan.	11,3	3,8	7,5	1,3	6,6	6,6	5,9	5,8	5,8	5,5	112,4
febr.	10,6	3,2	6,9	2,5	6,3	6,4	6,1	5,7	5,9	5,5	110,1
márc.	11,4	2,4	6,9	3,2	6,3	6,1	6,9	6,7	5,9	5,5	97,2
ápr. [p]	10,9	1,8	6,4	1,4	5,6	.	7,4	6,3	6,0	5,6	109,4

1. ábra: Monetáris aggregátumok

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)

2. ábra: Ellenpárok

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

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

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

2.3 Monetáris statisztika

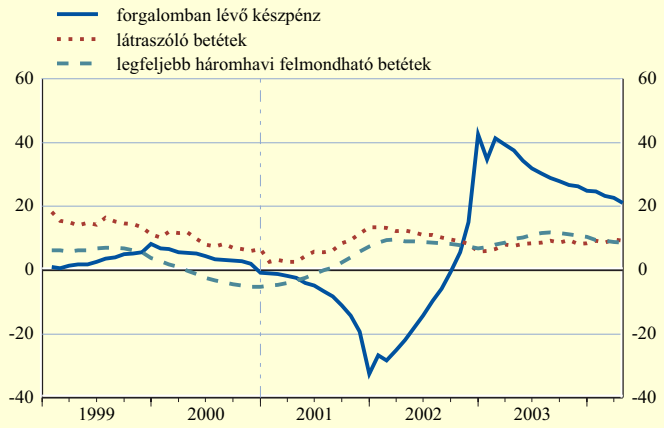
(milliárd euró, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. A monetáris aggregátumok és a hosszabb lejáratú források összetevői

	Forgalomban lévő készpénz	Látraszóló 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	Tőke és tartalékok
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2002.	332,3	2 109,4	1 077,0	1 398,5	239,4	485,9	127,7	1 694,0	103,8	1 186,6	1 004,8
2003.	387,6	2 291,6	1 039,1	1 516,1	220,4	599,5	87,7	1 790,4	90,6	1 251,0	1 008,8
2004. jan.	395,0	2 316,5	1 032,2	1 520,7	212,9	595,1	91,0	1 814,4	90,3	1 256,4	1 000,1
febr.	399,0	2 324,3	1 020,6	1 537,3	226,8	594,2	91,2	1 821,5	90,1	1 264,2	1 008,9
márc.	406,1	2 364,7	1 003,3	1 548,3	204,8	597,6	89,3	1 857,2	90,1	1 267,9	1 024,2
ápr. (p)	409,5	2 374,1	995,8	1 559,4	219,8	598,4	96,3	1 879,2	90,0	1 283,4	1 024,3
	Tranzakciók										
2002.	99,3	116,7	-1,1	90,3	10,2	70,8	-13,2	117,9	-10,0	41,0	38,8
2003.	77,8	180,6	-28,7	143,6	-9,7	59,8	-17,0	149,8	-13,2	62,5	35,3
2004. jan.	7,5	24,5	-8,3	4,5	-6,5	-5,1	5,1	18,1	-0,3	5,0	-6,6
febr.	3,9	9,0	-12,2	16,6	13,9	-0,9	1,1	7,0	-0,2	7,8	7,7
márc.	7,1	38,9	-18,7	10,9	-22,0	5,3	-2,0	26,5	0,0	3,4	6,3
ápr.(p)	3,4	8,6	-7,7	11,1	15,0	0,6	7,1	19,1	-0,1	15,3	6,4
	Növekedési ütemek										
2002. dec.	42,6	5,9	-0,1	6,9	4,4	17,1	-9,5	7,3	-8,8	3,5	3,9
2003. dec.	24,9	8,5	-2,7	10,4	-4,3	11,4	-16,8	9,0	-12,7	5,3	3,6
2004. jan.	24,8	9,3	-3,6	9,5	-7,7	8,8	-16,6	9,6	-11,9	5,7	2,1
febr.	23,3	8,7	-4,7	9,3	-1,3	7,8	-15,3	9,5	-11,2	5,8	2,6
márc.	22,7	9,6	-6,2	8,9	-2,5	7,6	-8,4	10,4	-9,9	5,6	4,0
ápr. (p)	21,1	9,3	-7,3	8,6	-1,3	6,9	-17,8	10,7	-8,6	6,7	4,1

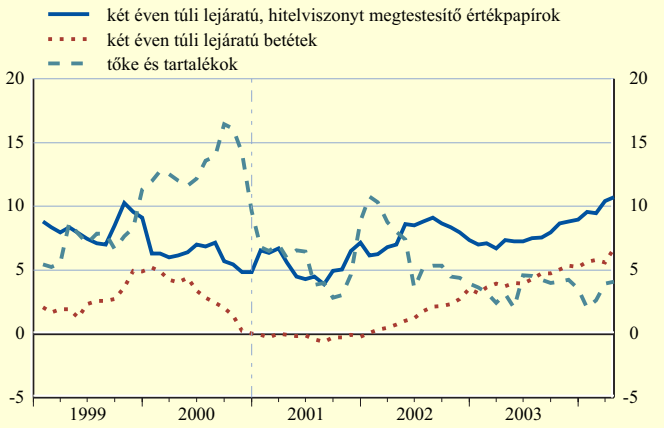
3. ábra: A monetáris aggregátumok összetevői

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



4. ábra: Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

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

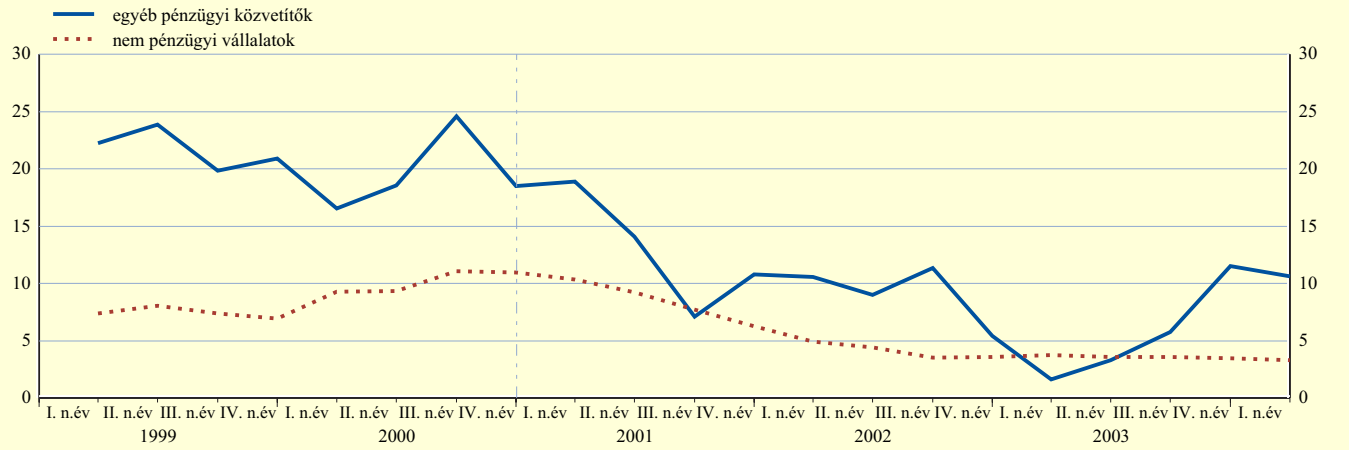
(milliárd euró, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

1. Pénzügyi közvetítőknek és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak		Egyéb pénzügyi közvetítők		Nem pénzügyi vállalatok			
	Összesen		Összesen		Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
		Legfeljebb 1 éves lejáratú		Legfeljebb 1 éves lejáratú				
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Záróállományok							
2002.	33,0	19,7	455,2	289,3	2 965,6	980,1	514,8	1 470,6
2003.	35,6	22,1	506,7	317,2	3 030,8	959,1	524,7	1 547,1
2004. jan.	47,5	34,2	497,5	306,1	3 038,0	959,6	528,4	1 550,0
febr.	47,0	33,2	513,8	318,6	3 040,7	954,7	529,2	1 556,7
márc.	46,3	32,1	508,0	306,6	3 051,7	957,2	524,7	1 569,8
ápr. [p]	51,3	37,6	512,3	314,9	3 075,2	962,9	529,3	1 583,0
	Tranzakciók							
2002.	-4,0	-7,3	23,6	16,2	104,0	-24,5	32,0	96,6
2003.	4,5	2,5	53,2	25,4	101,7	-7,8	15,4	94,2
2004. jan.	11,9	12,1	-2,7	-4,2	8,9	1,8	3,8	3,4
febr.	-0,6	-1,0	16,0	13,8	5,5	-4,2	1,2	8,5
márc.	-0,7	-1,1	-7,2	-12,5	10,0	2,4	-0,1	7,6
ápr.[p]	5,0	5,5	6,0	9,0	21,3	4,8	4,6	11,9
	Növekedési ütemek							
2002. dec.	-10,2	-26,4	5,4	5,9	3,6	-2,4	6,5	6,9
2003. dec.	12,9	12,7	11,5	8,5	3,5	-0,8	3,1	6,5
2004. jan.	12,6	15,6	12,4	10,7	3,3	-3,1	5,2	7,0
febr.	6,7	5,4	14,9	13,6	3,2	-3,2	4,6	7,1
márc.	9,5	7,0	10,6	5,7	3,3	-2,1	3,7	6,7
ápr.[p]	10,9	12,0	9,4	6,3	3,5	-1,8	4,2	6,9

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

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

2) Ebbe a kategóriába tartoznak a befektetési alapok.

2.4. MPI-kölcsönök, bontásban[1]

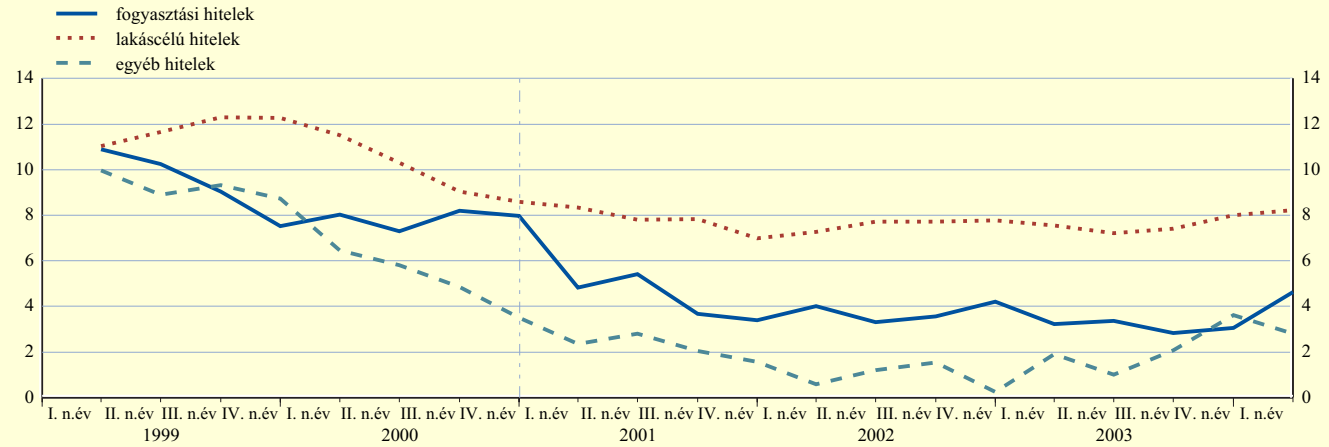
(milliárd euró, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi záróállományok és növekedési ráták; időszak alatti tranzakciók)

1. A háztartásoknak nyújtott hitelek[2]

	Összesen	Fogyasztási hitelek				Lakáscélú hitelek				Egyéb hitelezés			
		Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Záróállományok												
2002.	3 326,9	518,0	105,1	178,3	234,6	2 191,4	23,1	65,1	2 103,2	617,5	153,9	99,7	363,9
2003.	3 520,7	484,4	112,0	181,0	191,5	2 360,4	16,1	67,3	2 277,0	675,8	144,8	95,9	435,2
2004. jan.	3 525,9	481,2	110,3	179,3	191,7	2 372,6	15,8	66,3	2 290,5	672,1	142,4	95,1	434,6
febr.	3 539,4	481,4	109,3	180,1	191,9	2 384,9	15,6	66,3	2 303,0	673,1	140,4	95,2	437,5
márc.	3 565,7	484,8	110,2	181,8	192,7	2 400,1	15,9	65,8	2 318,4	680,8	141,6	94,5	444,7
ápr. [p]	3 589,1	488,5	110,8	183,0	194,8	2 419,1	15,9	66,2	2 337,0	681,5	141,2	95,1	445,3
	Tranzakciók												
2002.	179,6	21,0	6,4	5,4	9,3	157,1	0,4	2,5	154,1	1,5	-3,0	2,2	2,2
2003.	212,4	14,6	9,4	6,5	-1,3	174,9	-6,6	1,9	179,6	22,9	-6,8	-4,9	34,7
2004. jan.	7,2	-2,8	-1,5	-1,6	0,3	12,6	-0,3	-1,0	13,8	-2,5	-2,0	-0,7	0,1
febr.	15,8	0,7	-0,8	0,9	0,5	13,0	-0,1	0,0	13,1	2,1	-1,5	0,1	3,5
márc.	26,5	4,4	0,9	2,0	1,5	19,2	0,3	0,5	18,5	2,8	1,3	0,0	1,5
ápr. [p]	22,4	2,9	0,5	1,0	1,4	18,9	0,0	0,4	18,5	0,7	-0,4	0,4	0,6
	Növekedési ütemek												
2002. dec.	5,7	4,2	6,2	3,1	4,2	7,8	1,9	4,2	8,0	0,2	-1,9	2,2	0,6
2003. dec.	6,4	3,1	9,1	3,6	-0,2	8,0	-28,5	2,8	8,6	3,6	-4,5	-5,0	9,2
2004. jan.	6,4	3,7	1,4	6,2	3,0	8,2	-1,6	-0,8	8,5	2,5	-2,0	-3,7	5,6
febr.	6,3	4,8	-0,1	7,3	5,5	8,1	-3,3	-1,5	8,5	1,5	-2,4	-5,6	4,6
márc.	6,7	4,6	1,1	6,0	5,5	8,2	0,2	-2,8	8,6	2,8	-1,3	-2,8	5,5
ápr. [p]	6,8	4,9	1,2	5,8	6,3	8,5	1,7	-2,8	8,9	2,5	-1,0	-2,7	4,9

6. ábra: A háztartásoknak nyújtott hitelek

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

2) Ide tartoznak a háztartásokat segítő non-profit intézmények.

2.4 MPI által nyújtott hitelek megoszlása[1)]

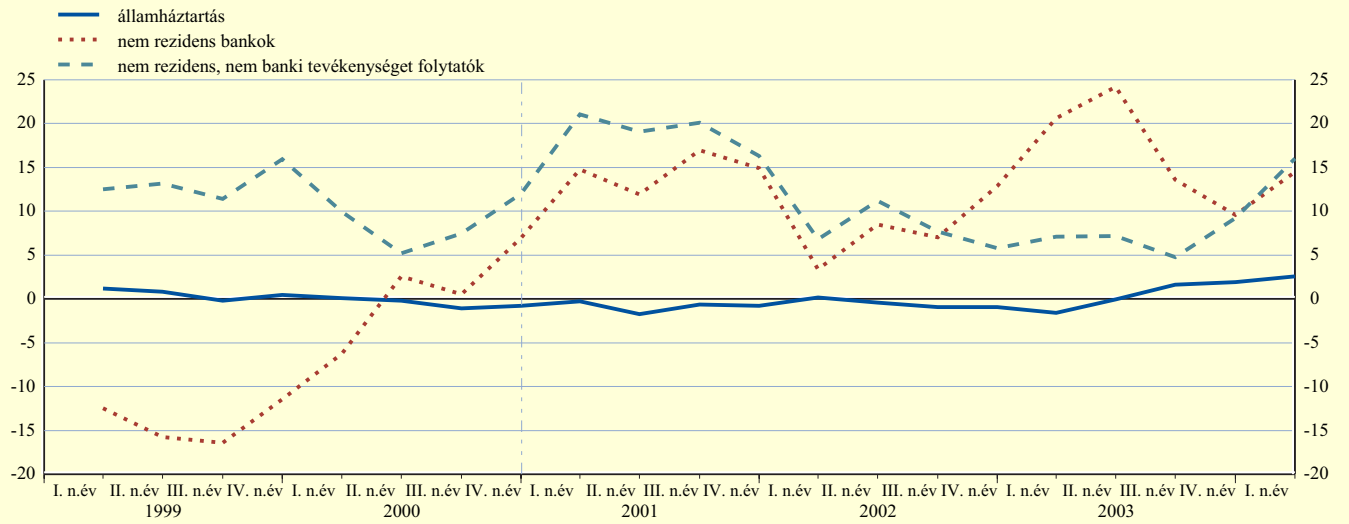
(milliárd euró, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti transzakciók)

3. Az államháztartásnak és az euróövezeten kívül rezidenseknek nyújtott hitelek

	Államháztartás					Az euróövezeten kívüli rezidensek				
	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás			Összesen	Bankok [1)]	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalombiz-tosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Záróállományok									
2001.	822,0	145,6	298,3	362,9	15,2	1 704,3	1 095,6	608,7	69,9	538,8
2002.	813,0	132,7	277,7	382,8	19,7	1 730,1	1 146,2	583,9	64,6	519,3
2003. I. n.év	805,0	134,7	267,2	379,2	23,9	1 767,0	1 173,0	594,0	59,0	535,0
II. n.év	794,3	127,1	263,5	375,3	28,3	1 833,2	1 242,2	590,9	59,2	531,7
III. n.év	797,7	128,6	262,7	375,9	30,6	1 741,1	1 157,4	583,7	59,8	523,9
IV. n.év	819,0	130,6	265,1	388,3	35,0	1 762,9	1 182,3	580,6	59,3	521,2
2004. I. n.év [p]	823,1	135,5	261,3	392,1	34,3	1 953,6	1 300,6	653,0	62,4	590,6
	Tranzakciók									
2001.	-6,2	-18,7	1,1	9,9	1,7	225,2	140,1	84,6	4,3	80,3
2002.	-7,9	-11,3	-21,1	19,9	4,6	169,1	134,8	34,5	-1,2	35,7
2003. I. n.év	-0,4	0,7	-10,2	4,9	4,1	66,3	43,8	22,9	-5,5	28,5
II. n.év	-8,3	-7,2	-3,8	-1,9	4,5	105,3	93,1	12,8	0,3	12,5
III. n.év	3,4	1,5	-0,7	0,5	2,2	-86,9	-82,9	-3,9	0,6	-4,4
IV. n.év	20,4	1,2	2,4	12,3	4,5	75,0	55,4	20,7	-0,2	20,9
2004. I. n.év [p]	5,2	5,9	-3,9	3,9	-0,8	161,3	100,0	60,2	3,1	57,2
	Növekedési ütemek									
2001. dec.	-0,8	-11,4	0,4	2,8	12,4	15,4	14,9	16,3	6,3	17,8
2002. dec.	-1,0	-7,8	-7,1	5,5	30,0	10,3	12,9	5,7	-1,9	6,7
2003. márc.	-1,6	-13,2	-9,2	7,2	56,3	15,6	20,6	7,1	-13,9	9,9
jún.	0,0	-8,4	-6,3	5,2	54,3	18,0	24,1	7,2	-8,3	9,1
szept.	1,6	-3,1	-4,2	5,1	50,1	10,4	13,6	4,8	-10,5	6,7
dec.	1,9	-2,8	-4,4	4,2	77,5	9,3	9,6	9,2	-7,5	11,3
2004. márc. [p]	2,6	1,1	-2,2	3,9	43,7	14,9	14,5	16,0	6,4	17,1

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

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

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

2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása [1]

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

1. Pénzügyi közvetítők betétei

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak							Egyéb pénzügyi közvetítők [2]						
	Összesen	Látraszóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látraszóló	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													
2002.	523,1	55,8	-	-	-	-	17,9	493,6	152,7	-	-	-	-	97,1
2003.	541,9	58,8	41,7	420,5	1,3	0,3	19,1	562,9	180,2	129,6	142,4	6,1	0,1	104,4
2004. jan.	554,1	65,4	43,2	422,2	1,3	0,3	21,7	567,1	178,3	130,7	140,4	6,9	0,1	110,8
febr.	556,2	62,8	42,3	424,3	1,3	0,3	25,1	578,9	184,1	122,8	143,5	8,4	0,1	120,1
márc.	556,5	64,6	42,2	426,1	1,3	0,3	22,0	585,5	196,5	119,8	146,7	7,8	0,1	114,7
ápr. [p]	562,1	62,1	41,7	431,3	1,4	0,4	25,2	600,2	194,8	128,9	149,6	8,3	0,1	118,5
	Tranzakciók													
2002.	27,6	7,8	-	-	-	-	1,4	26,7	-4,7	-	-	-	-	12,8
2003.	18,1	1,6	-3,9	19,1	0,3	-0,1	1,1	84,6	27,4	-1,1	39,1	3,2	0,0	16,0
2004. jan.	12,1	6,5	1,4	1,6	0,0	0,0	2,6	5,1	-1,5	0,8	-2,3	0,8	0,0	7,4
febr.	2,0	-2,6	-0,9	2,2	0,0	0,0	3,4	11,1	5,9	-8,8	3,1	1,5	0,0	9,3
márc.	0,2	1,8	-0,3	1,8	0,0	0,0	-3,1	5,1	12,0	-3,3	2,6	-0,7	0,0	-5,4
ápr. [p]	5,5	-2,5	-0,5	5,2	0,1	0,0	3,2	14,1	-2,0	9,0	2,7	0,5	0,0	3,8
	Növekedési ütemek													
2002. dec.	5,6	16,3	-	-	-	-	8,5	5,7	-3,0	-	-	-	-	14,9
2003. dec.	3,4	2,8	-8,4	4,8	40,8	-12,6	6,0	17,4	17,7	-0,9	37,1	70,8	-	17,1
2004. jan.	4,3	15,2	5,4	2,8	50,0	-9,7	-0,3	13,6	11,6	4,0	23,9	58,0	-	15,3
febr.	4,8	15,4	5,9	2,7	57,7	-7,7	15,2	14,9	18,4	-7,1	26,7	76,4	-	21,5
márc.	3,7	5,0	8,0	2,4	40,3	1,8	18,6	12,1	18,6	-10,9	23,9	47,6	-	16,4
ápr. [p]	4,4	8,2	-3,8	3,9	48,8	6,2	17,6	11,7	17,0	-11,3	26,3	64,5	-	15,3

8. ábra: Pénzügyi közvetítők betétei

(éves növekedési ütem)

Forrás: EKB.

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

2) Ebbe a kategóriába tartoznak a befektetési alapok.

2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása [1]

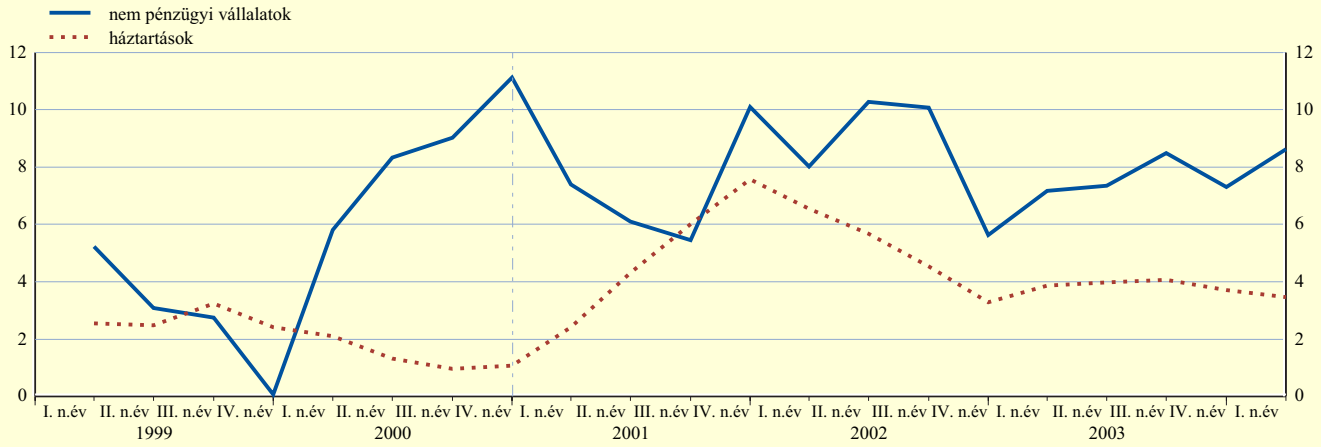
(milliárd euró, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei

	Nem pénzügyi vállalatok							Háztartások [2]						
	Összesen	Látraszóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látraszóló	Lejárat		Felmondható		Repók
			Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb három hónapon belül	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													
2002.	989,6	595,5	-	-	-	-	34,7	3 806,1	1 173,0	-	-	-	-	74,7
2003.	1 051,9	639,3	282,2	66,3	32,6	1,5	30,0	3 978,5	1 311,8	545,0	600,8	1 378,1	89,9	52,9
2004. jan.	1 013,1	613,9	270,8	67,9	33,5	1,5	25,4	3 995,2	1 315,7	539,8	604,7	1 392,1	88,8	54,1
febr.	1 018,7	605,4	277,0	69,3	39,3	1,6	26,0	3 995,8	1 317,7	532,3	607,0	1 396,1	88,4	54,2
márc.	1 035,7	625,0	275,4	68,4	39,9	1,7	25,3	3 998,0	1 320,8	527,2	608,8	1 401,2	88,2	51,9
ápr. [p]	1 038,3	628,8	271,7	69,3	40,5	1,7	26,4	4 015,2	1 335,8	523,2	610,3	1 406,5	87,1	52,3
	Tranzakciók													
2002.	53,9	28,9	-	-	-	-	-1,3	120,4	65,4	-	-	-	-	-1,9
2003.	71,7	41,2	58,5	-34,1	10,0	0,4	-4,2	141,9	95,2	-75,0	39,8	117,3	-13,7	-21,8
2004. jan.	-40,2	-26,0	-12,0	1,5	0,8	0,0	-4,6	15,9	3,7	-5,8	3,9	13,9	-1,1	1,2
febr.	6,8	-7,5	6,3	1,3	5,8	0,1	0,6	0,8	2,1	-7,3	2,3	4,1	-0,4	0,1
márc.	16,2	18,9	-2,2	-0,4	0,6	0,0	-0,7	1,3	2,8	-5,7	1,8	5,0	-0,2	-2,3
ápr. [p]	2,2	3,4	-3,6	0,8	0,6	0,0	1,1	17,0	15,0	-4,0	1,5	5,3	-1,1	0,4
	Növekedési ütemek													
2002. dec.	5,6	5,1	-	-	-	-	-3,5	3,3	6,0	-	-	-	-	-2,5
2003. dec.	7,3	6,8	25,7	-33,7	40,8	44,2	-12,4	3,7	7,9	-12,1	7,1	9,3	-13,2	-29,2
2004. jan.	7,3	9,9	2,7	12,7	32,2	38,3	-27,1	4,1	9,6	-9,0	3,7	8,7	-12,4	-28,5
febr.	8,3	9,4	3,8	14,8	46,8	17,2	-19,3	3,7	8,7	-8,8	3,3	8,1	-11,6	-28,4
márc.	8,6	11,0	2,5	12,8	42,7	21,6	-20,4	3,5	7,7	-8,9	3,7	7,5	-10,5	-26,5
ápr. [p]	7,8	10,1	0,4	15,1	41,5	21,3	-16,1	3,5	7,7	-9,0	4,1	7,3	-9,3	-25,5

9. ábra: Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

2) A háztartásokat segítő non-profit szervezetekkel együtt.

2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása [1]

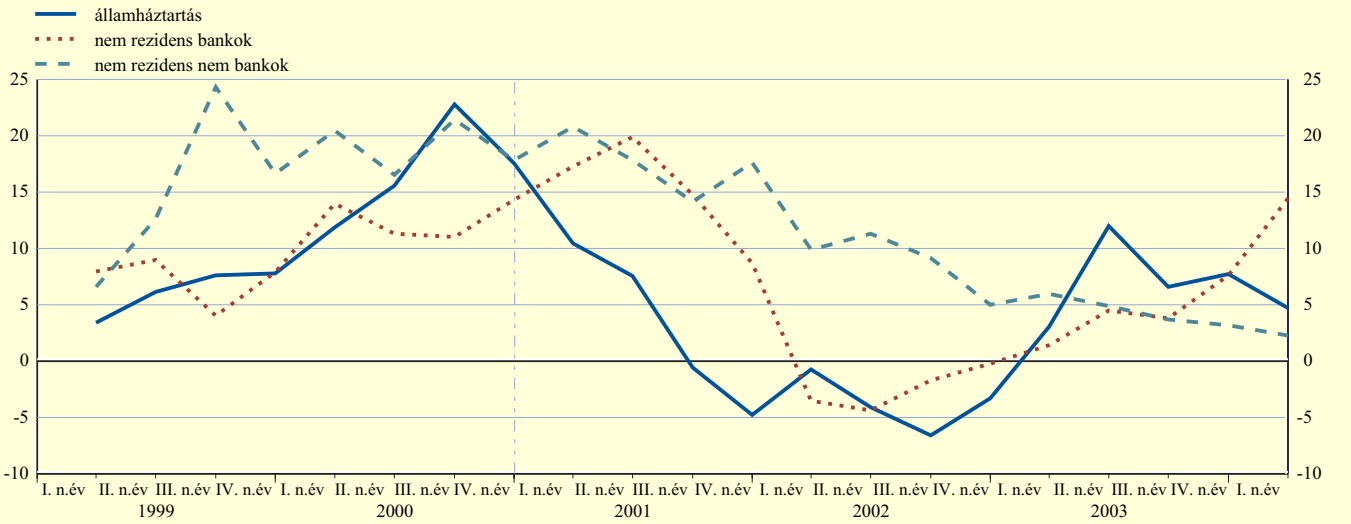
(milliárd euró, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

3. Az államháztartás és az euróövezeten kívüli rezidensek betétei

	Államháztartás					Az euróövezeten kívüli rezidensek				
	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási területek			Összesen	Bankok [1]	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalom-biztosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Záróállományok									
2001.	253,6	103,9	29,9	68,9	50,9	2 400,1	1 696,9	703,2	94,1	609,1
2002.	248,4	106,9	31,6	69,2	40,7	2 271,0	1 585,3	685,7	97,4	588,3
2003. I. n.év	264,0	125,5	32,0	65,5	41,0	2 292,0	1 588,0	704,0	97,8	606,2
II. n.év	290,9	147,6	34,2	64,5	44,5	2 274,5	1 580,6	693,9	94,6	599,3
III. n.év	263,9	128,9	32,3	64,2	38,5	2 256,3	1 562,4	693,8	93,4	600,5
IV. n.év	271,2	132,3	31,1	66,9	40,9	2 246,3	1 580,9	665,4	96,1	569,3
2004. I. n.év [p]	272,8	140,7	30,0	62,4	39,6	2 446,6	1 745,3	701,3	100,8	600,5
	Tranzakciók									
2001.	-12,5	-14,1	-0,8	-0,2	2,6	234,7	130,6	103,9	10,2	93,6
2002.	-8,3	-0,2	1,8	0,4	-10,3	30,2	-4,9	35,2	3,6	31,6
2003. I. n.év	8,7	11,6	0,4	-3,7	0,3	61,5	30,2	31,4	0,5	30,8
II. n.év	26,9	22,1	2,2	-0,9	3,5	30,2	27,2	3,0	-3,3	6,3
III. n.év	-23,5	-16,0	-1,9	-0,4	-5,2	-6,5	-7,9	1,4	-1,2	2,6
IV. n.év	7,3	3,4	-1,1	2,7	2,3	54,4	68,0	-13,5	2,7	-16,2
2004. I. n.év [p]	1,6	8,4	-1,1	-4,4	-1,3	156,8	132,3	24,5	4,8	19,7
	Növekedési ütem									
2001. dec.	-4,8	-12,0	-2,6	-0,3	5,3	11,1	8,7	17,6	12,2	18,5
2002. dec.	-3,3	-0,2	5,9	0,5	-20,2	1,3	-0,2	5,0	3,9	5,1
2003. márc.	3,1	13,0	3,7	2,1	-16,9	2,8	1,4	6,0	0,0	6,9
jún.	12,0	29,9	0,4	-1,6	-3,0	4,6	4,5	4,9	-0,5	5,8
szept.	6,6	18,9	-5,7	0,8	-5,7	3,8	3,8	3,7	-7,7	5,7
dec.	7,7	19,3	-1,5	-3,4	2,6	6,3	7,6	3,2	-1,3	3,9
2004. márc. [p]	4,7	14,5	-6,1	-4,6	-1,5	10,7	14,4	2,3	3,1	2,2

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

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

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

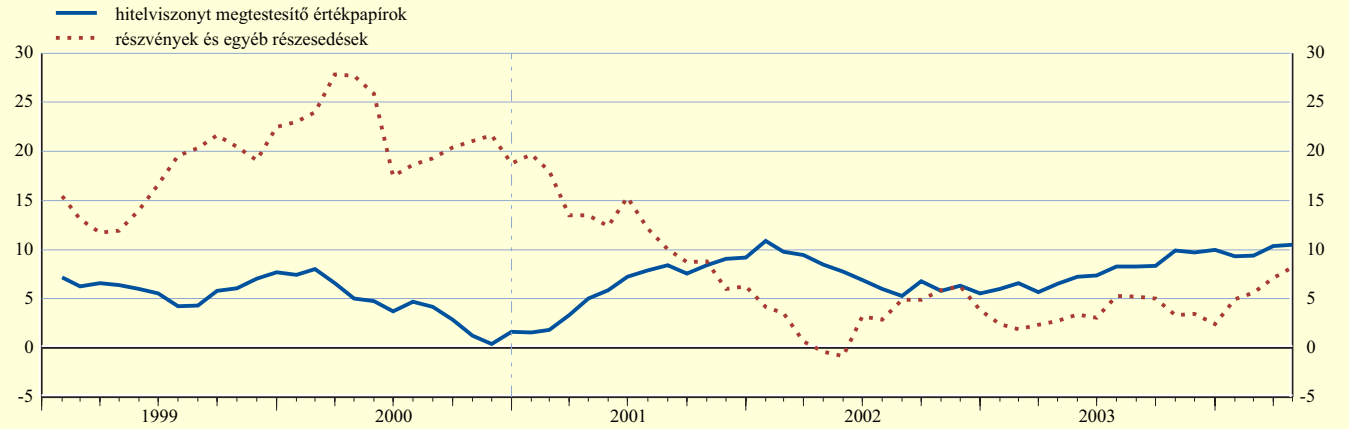
2.6 MPI-k tulajdonában lévő értékpapírállomány megoszlása [1]

(milliárd euró, 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		Euróövezethez tartozó egyéb rezidensek		Euró-övezeten kívüli rezidensek	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Az euró-övezeten kívüli rezidensek
		Euró-övezetbeli	Euró-övezeten kívüli	Euró-övezetbeli	Euró-övezeten kívüli	Euró-övezetbeli	Euró-övezeten kívüli					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Záróállományok											
2002.	3 228,2	1 122,2	48,2	1 119,5	15,5	349,5	16,7	556,6	1 004,9	263,3	564,3	177,3
2003.	3 576,8	1 218,5	57,4	1 230,4	15,6	407,1	18,6	629,3	1 068,6	279,7	615,2	173,7
2004. jan.	3 661,7	1 235,0	60,9	1 255,3	16,1	407,3	17,7	669,4	1 089,7	285,4	624,3	180,1
febr.	3 712,7	1 257,7	57,7	1 276,8	15,9	412,5	18,0	674,1	1 092,9	283,6	624,6	184,8
márc.	3 766,1	1 284,0	60,8	1 286,4	17,7	413,4	18,2	685,6	1 117,6	287,9	640,3	189,4
ápr. [p]	3 809,1	1 292,0	62,0	1 295,6	17,3	416,6	18,5	707,1	1 146,5	291,9	663,2	191,4
	Tranzakciók											
2002.	171,3	48,0	-0,6	40,9	-0,8	27,3	3,2	53,1	37,2	13,7	4,8	18,7
2003.	327,1	91,8	3,4	79,9	1,0	52,4	2,0	96,6	24,0	8,0	21,8	-5,8
2004. jan.	61,6	14,0	2,3	15,1	0,1	-0,7	-1,3	32,1	17,9	3,9	7,6	6,4
febr.	48,2	22,1	-3,2	19,6	0,0	4,0	0,5	5,2	5,9	-0,1	1,6	4,4
márc.	44,8	26,3	2,1	10,0	1,2	0,9	-0,3	4,6	24,7	4,7	15,8	4,3
ápr. [p]	43,2	8,1	1,0	11,5	-0,4	3,9	0,2	19,0	28,5	4,5	22,2	1,8
	Növekedési ütemek											
2002. dec.	5,6	4,5	-2,0	3,9	-4,3	8,5	21,9	10,0	3,8	5,4	0,9	11,6
2003. dec.	10,0	8,1	7,3	7,0	5,8	14,9	10,1	17,3	2,4	3,0	3,8	-3,2
2004. jan.	9,3	7,2	4,2	6,4	1,7	12,9	9,2	18,2	5,0	7,6	4,9	1,2
febr.	9,4	8,2	-0,7	6,8	-4,2	12,0	10,1	16,9	5,6	7,7	5,6	2,6
márc.	10,3	9,7	2,2	7,4	5,3	10,8	3,1	18,5	7,1	7,4	8,1	3,4
ápr. [p]	10,5	10,5	10,1	6,7	3,1	8,0	7,9	20,2	8,2	9,4	8,9	4,0

11. ábra: MPI-k értékpapírállományai

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

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

1. Háztartásoknak nyújtott hitelek leírása[2]

	Fogyasztási hitelek				Lakáscélú hitelek				Egyéb hitelezés			
	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
2002.	-0,9	-	-	-	-1,3	-	-	-	-5,3	-	-	-
2003.	-2,7	-1,1	-0,5	-1,0	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,6	-2,8	-0,3	-4,6
2004. jan.	-0,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-1,3	-0,5	-0,1	-0,8
febr.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,2	0,0	-0,6
márc.	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,4
ápr.[p]	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1

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

	Nem pénzügyi vállalatok				Az euróövezeten 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
2002.	-9,7	-2,1	-2,7	-4,9	-7,2	-	-
2003.	-17,7	-8,8	-1,3	-7,6	-1,0	-0,4	-0,6
2004. jan.	-3,6	-1,8	-0,4	-1,5	-0,5	-0,2	-0,2
febr.	-1,6	-0,5	-0,1	-0,9	-0,2	-0,1	-0,1
márc.	-1,2	-0,7	-0,1	-0,5	-0,2	0,0	-0,2
ápr. [p]	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,3	0,1	0,2

3. Az MPI-k tulajdonában lévő értékpapírok átértékelése

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok								Részvények és egyéb részesedések			
	Összesen	MPI-k		Államháztartás		Euróövezethez tartozó egyéb rezidensek		Az euró-övezeten kívüli rezidensek	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Az euró-övezeten kívüli rezidensek
		Euró-övezetbeli	Euró-övezeten kívüli	Euró-övezetbeli	Euró-övezeten kívüli	Euró-övezetbeli	Euró-övezeten kívüli					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002.	35,2	9,8	0,6	11,1	-0,1	5,1	0,2	8,4	-6,8	-4,7	0,7	-2,7
2003.	-3,1	-0,9	-0,4	3,4	0,0	-1,7	-0,1	-3,4	11,1	7,1	2,5	1,5
2004. jan.	9,8	1,5	0,2	7,9	0,1	0,0	0,0	0,2	3,2	1,6	1,7	0,0
febr.	3,7	0,6	0,0	1,7	0,0	1,1	0,0	0,2	-2,7	-1,6	-1,3	0,3
márc.	2,4	0,2	0,1	1,2	0,1	0,2	0,0	0,6	-0,1	-0,3	-0,1	0,3
ápr. [p]	-4,2	-0,1	0,0	-2,9	0,0	-0,4	0,0	-0,9	0,4	-0,5	0,7	0,1

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

2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása [1]

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

1. Betétek

	MPI-k [2]							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záróállománya	Euró [3]	Eurón kívüli devizák					Az összes deviza záróállománya	Euró [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 euróövezet rezidenseinek betétei													
2001.	3 829,6	87,7	12,3	8,0	0,9	1,8	1,0	5 867,1	96,6	3,4	2,2	0,4	0,2	0,3
2002.	4 136,6	90,2	9,8	6,1	0,8	1,5	0,7	6 061,2	97,1	2,9	1,8	0,3	0,2	0,3
2003. I. n.év.	4 196,4	90,5	9,5	6,1	0,7	1,5	0,8	6 120,8	97,1	2,9	1,8	0,3	0,2	0,3
II. n.év	4 296,7	91,0	9,0	5,8	0,6	1,4	0,8	6 244,1	97,0	3,0	1,8	0,3	0,2	0,4
III. n.év	4 309,4	91,0	9,0	5,6	0,5	1,5	0,9	6 257,1	97,1	2,9	1,7	0,4	0,1	0,3
IV. n.év	4 362,6	91,2	8,8	5,4	0,5	1,5	0,9	6 406,4	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004. I. n.év. [p]	4 409,4	90,5	9,5	5,8	0,5	1,5	1,1	6 448,5	97,1	2,9	1,8	0,3	0,1	0,3
	Az euróövezetben nem rezidensek betétei													
2001.	1 696,9	36,5	63,5	46,5	2,9	4,4	7,0	703,2	43,7	56,3	40,9	2,4	2,6	8,0
2002.	1 585,3	43,7	56,3	39,2	2,1	4,3	7,8	685,7	48,3	51,7	35,0	2,3	1,9	9,8
2003. I. n.év.	1 588,0	46,1	53,9	36,8	2,1	4,4	7,9	704,0	51,7	48,3	32,0	2,5	1,9	8,9
II. n.év	1 580,6	45,9	54,1	37,4	1,7	4,2	8,0	693,9	52,1	47,9	32,3	2,2	1,9	8,8
III. n.év	1 562,4	46,4	53,6	35,9	1,7	4,1	8,9	693,8	52,9	47,1	30,3	2,4	2,3	9,2
IV. n.év	1 580,9	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	665,4	51,1	48,9	32,0	2,1	2,2	9,6
2004. I. n.év. [p]	1 745,3	46,3	53,7	35,4	1,7	3,4	10,5	701,3	53,3	46,7	30,0	2,1	1,9	9,6

2. Az euróövezet MPI-jeinek hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjai

	Az összes deviza záróállománya	Euró [3]	Eurón kívüli devizák				
			Összesen				
				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2001.	3 030,2	85,1	14,9	8,2	2,2	1,4	2,2
2002.	3 138,7	85,4	14,6	7,7	1,8	1,6	2,3
2003. I. n.év.	3 197,1	85,2	14,8	8,1	1,6	1,6	2,3
II. n.év	3 226,5	85,6	14,4	8,1	1,4	1,6	2,1
III. n.év	3 261,6	85,3	14,7	8,2	1,5	1,7	2,1
IV. n.év	3 303,2	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004. I. n.év. [p]	3 458,4	84,6	15,4	7,7	1,8	2,0	2,5

Forrás: EKB.

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

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

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

2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása [1]

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

3. Hitelek

	MPI-k [2]							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záró-állománya	Euró [3]	Eurón kívüli devizák					Az összes deviza záró-állománya	Euró [3]	Eurón kívüli deviza				
			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Az euróövezet rezidenseinek nyújtott hitelek													
2001.	3 794,0	-	-	-	-	-	-	7 340,7	95,4	4,6	2,5	0,7	1,1	0,4
2002.	4 017,8	-	-	-	-	-	-	7 593,6	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3
2003. I. n.év.	4 074,2	-	-	-	-	-	-	7 658,9	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3
II. n.év	4 143,3	-	-	-	-	-	-	7 736,1	96,3	3,7	1,7	0,4	1,1	0,3
III. n.év	4 155,6	-	-	-	-	-	-	7 793,0	96,4	3,6	1,7	0,4	1,2	0,3
IV. n.év	4 193,6	-	-	-	-	-	-	7 912,8	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004. I. n.év. [p]	4 233,1	-	-	-	-	-	-	7 994,8	96,4	3,6	1,6	0,3	1,2	0,4
	Az euróövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek													
2001.	1 095,6	41,3	58,7	37,9	4,0	3,4	8,4	608,7	33,1	66,9	51,9	1,9	4,2	6,1
2002.	1 146,2	48 ,3	51,7	32,4	4,5	2,6	9,1	583,9	36,2	63,8	47,6	2,3	4,7	5,6
2003. I. n.év.	1 173,0	50,6	49,4	30,6	4,3	2,7	8,6	594,0	38,2	61,8	46,7	1,9	4,6	5,6
II. n.év	1 242,2	50,8	49,2	30,8	4,8	2,4	7,9	590,9	39,3	60,7	46,2	1,5	4,2	5,7
III. n.év	1 157,4	49,7	50,3	30,4	5,6	2,4	8,7	583,7	38,3	61,7	45,9	2,1	4,4	6,3
IV. n.év	1 182,3	50,2	49,8	29,3	5,0	2,3	9,2	580,6	38,7	61,3	43,9	2,4	4,6	7,0
2004. I. n.év. [p]	1 300,6	49,1	50,9	31,1	4,7	2,3	9,2	653,0	40,0	60,0	42,0	2,5	4,3	8,1

4. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírállományok

	MPI-k kibocsátásában							Nem MPI-k kibocsátásában						
	Az összes deviza záró-állománya	Euró [3]	Eurón kívüli devizák					Az összes deviza záró-állománya	Euró [3]	Eurón kívüli devizák				
			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Az euróövezet rezidenseinek nyújtott hitelek													
2001.	1 122,9	95,2	4,8	2,7	0,6	0,1	0,7	1 413,0	97,6	2,4	1,3	0,8	0,1	0,2
2002.	1 170,4	95,9	4,1	1,7	0,4	0,2	0,9	1 501,2	97,9	2,1	1,0	0,7	0,1	0,4
2003. I. n.év.	1 234,7	95,1	4,9	1,7	0,6	0,2	1,0	1 595,9	97,7	2,3	1,3	0,6	0,1	0,2
II. n.év	1 242,2	95,2	4,8	1,7	0,6	0,3	1,0	1 644,3	97,9	2,1	1,1	0,6	0,1	0,2
III. n.év	1 256,4	95,4	4,6	1,5	0,5	0,3	1,1	1 670,1	97,9	2,1	1,1	0,6	0,1	0,2
IV. n.év	1 275,9	95,5	4,5	1,5	0,5	0,3	1,3	1 671,6	98,0	2,0	1,1	0,6	0,1	0,2
2004. I. n.év. [p]	1 344,8	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,4	1 735,7	97,9	2,1	1,2	0,5	0,1	0,2
	Az euróövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek													
2001.	233,0	34,4	65,6	49,6	1,8	1,2	10,2	308,0	41,3	58,7	44,1	5,9	0,8	4,7
2002.	239,6	36,9	63,1	45,5	1,7	0,6	13,2	317,1	41,5	58,5	42,0	5,8	0,9	5,6
2003. I. n.év.	256,7	39,8	60,2	36,3	3,7	3,4	12,0	339,1	43,2	56,8	36,5	9,1	0,7	5,9
II. n.év	259,1	42,2	57,8	34,4	3,4	2,5	13,6	355,5	44,2	55,8	35,4	8,5	0,7	6,0
III. n.év	261,5	43,0	57,0	32,3	3,5	2,8	14,5	363,2	45,0	55,0	34,7	9,4	0,7	5,7
IV. n.év	275,6	44,9	55,1	30,5	3,8	2,0	15,1	353,7	45,8	54,2	33,3	9,2	0,8	6,3
2004. I. n.év. [p]	308,2	43,9	56,1	35,1	1,1	0,6	17,2	377,4	44,7	55,3	34,8	6,7	0,9	7,6

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

2.9 Az euróövezet befektetési alapjainak összevont mérlege[1)]

(milliárd euró, 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
2002. III. n.év	2 846,2	236,7	1 337,4	74,3	1 263,0	844,8	203,4	121,0	102,9
IV. n.év	2 860,6	242,2	1 335,0	72,0	1 263,1	853,4	203,1	120,5	106,4
2003. I. n.év	2 746,9	217,2	1 331,8	70,6	1 261,2	767,3	205,8	116,7	108,1
II. n.év	2 959,5	232,6	1 382,7	67,1	1 315,6	880,9	224,5	120,7	118,1
III. n.év	3 085,6	248,3	1 405,3	65,3	1 340,0	932,3	234,6	126,3	138,8
IV. n.év [p]	3 174,3	234,9	1 389,0	67,4	1 321,6	1 033,9	243,6	133,9	139,0

2. Források

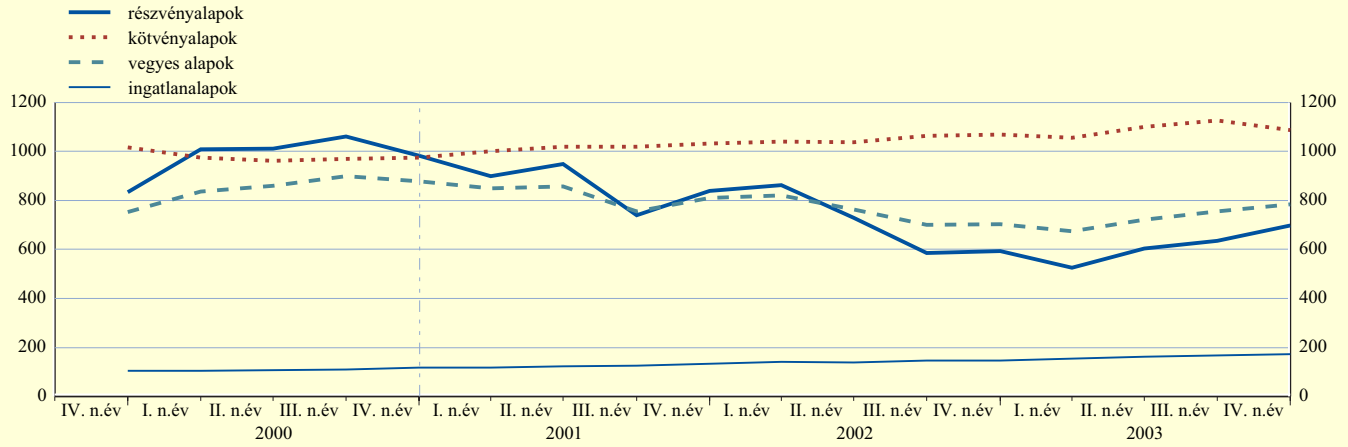
	Összesen	Betétek és felvett hitelek	Befektetési alapok befektetési jegyei	Egyéb források
	1	2	3	4
2002. III. n.év	2 846,2	38,9	2 731,9	75,3
IV. n.év	2 860,6	39,3	2 744,3	76,9
2003. I. n.év	2 746,9	40,2	2 628,3	78,4
II. n.év	2 959,5	41,8	2 825,8	91,9
III. n.év	3 085,6	43,2	2 917,7	124,8
IV. n.év[p]	3 174,3	44,2	3 010,9	119,1

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	Általános állami alapok	Külön befektetői alapok
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002. III. n.év	2 846,2	585,2	1 063,3	699,9	145,6	352,2	2 092,0	754,2
IV. n.év	2 860,6	594,1	1 068,2	701,6	147,5	349,2	2 087,7	772,9
2003. I. n.év	2 746,9	525,9	1 054,1	675,3	153,9	337,7	1 975,5	771,4
II. n.év	2 959,5	603,3	1 099,5	720,8	161,4	374,4	2 140,4	819,1
III. n.év	3 085,6	635,4	1 127,0	754,2	167,7	401,4	2 249,0	836,6
IV. n.év[p]	3 174,3	697,8	1 086,2	783,3	171,9	435,1	2 318,1	856,2

12. ábra: A befektetési alapok összes vagyona

(milliárd euró)



Forrás: EKB.

1) A pénzpiaci alapoktól eltekintve. Az adatok az euróövezet országaira vonatkoznak, Írország nélkül. Bővebb információt az „Általános megjegyzések” c. fejezet közöl.

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

(milliárd euró; 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								
2002. III. n.év	585,2	29,0	26,5	3,7	22,8	496,5	19,1	-	14,1
IV. n.év	594,1	26,6	28,0	3,1	24,9	506,1	18,4	-	14,9
2003. I. n.év	525,9	24,5	30,2	2,8	27,5	438,5	16,5	-	16,1
II. n.év	603,3	27,9	31,6	2,9	28,7	506,5	18,5	-	18,8
III. n.év	635,4	29,5	27,8	2,4	25,4	536,4	19,5	-	22,1
IV. n.év (p)	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,9	20,8	-	22,5
	Kötvényalapok								
2002. III. n.év	1 063,3	78,3	902,1	37,2	865,0	32,7	11,6	-	38,5
IV. n.év	1 068,2	83,9	902,8	36,6	866,2	31,9	12,3	-	37,2
2003. I. n.év	1 054,1	77,5	899,8	35,8	864,0	26,6	18,6	-	31,5
II. n.év	1 099,5	82,4	927,8	33,0	894,8	31,1	20,9	-	37,3
III. n.év	1 127,0	93,6	934,7	30,7	904,1	29,1	21,7	-	47,9
IV. n.év (p)	1 086,2	82,5	905,6	31,6	874,0	31,0	21,6	-	45,5
	Vegyes alapok								
2002. III. n.év	699,9	53,0	291,7	21,3	270,4	234,3	88,1	5,2	27,7
IV. n.év	701,6	53,9	294,9	21,3	273,6	233,0	87,7	3,4	28,6
2003. I. n.év	675,3	50,4	300,8	21,8	278,9	209,9	83,7	0,7	29,9
II. n.év	720,8	49,4	311,9	20,9	291,0	237,0	91,9	0,3	30,3
III. n.év	754,2	50,5	324,0	22,2	301,8	248,4	95,4	0,3	35,6
IV. n.év (p)	783,3	49,5	323,9	22,1	301,9	272,4	100,4	0,3	36,7
	Ingatlanalapok								
2002. III. n.év	145,6	13,3	10,7	0,6	10,1	0,8	5,1	109,5	6,2
IV. n.év	147,5	10,9	9,5	0,5	8,9	0,7	7,0	112,6	6,8
2003. I. n.év	153,9	14,7	8,3	0,5	7,7	0,7	8,6	115,1	6,5
II. n.év	161,4	16,5	9,0	0,6	8,5	0,7	9,1	119,8	6,3
III. n.év	167,7	16,1	9,0	0,6	8,4	0,8	9,5	125,3	6,9
IV. n.év(p)	171,9	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,9	7,4

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
	Általános állami alapok						
2002. III. n.év	2 092,0	187,9	917,6	654,4	156,0	107,9	68,2
IV. n.év	2 087,7	191,0	904,8	663,5	153,2	105,8	69,6
2003. I. n.év	1 975,5	165,6	882,6	599,9	155,1	101,3	71,0
II. n.év	2 140,4	181,6	912,3	691,7	168,3	104,2	82,2
III. n.év	2 249,0	199,0	927,6	736,5	176,6	108,9	100,4
IV. n.év(p)	2 318,1	191,6	913,3	816,1	183,4	115,6	98,0
	Külön befektetői alapok						
2002. III. n.év	754,2	48,8	419,8	190,3	47,5	13,1	34,7
IV. n.év	772,9	51,2	430,3	190,0	49,9	14,7	36,8
2003. I. n.év	771,4	51,6	449,2	167,4	50,7	15,4	37,1
II. n.év	819,1	51,0	470,4	189,2	56,1	16,5	36,0
III. n.év	836,6	49,3	477,7	195,8	58,0	17,4	38,4
IV. n.év (p)	856,2	43,2	475,7	217,8	60,1	18,3	41,0

Forrás: EKB.

PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

3.1 Nem pénzügyi szektorok főbb pénzügyi követelései

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

1. Betétek

	Összesen	Készpénz és betétek									Tájékoztató adatok: Nem banki intézmények euróövezeten kívül elhelyezett betétei
		Összesen	Készpénz	Nem pénzügyi szektorok euróövezetben rezidens MPI-knél elhelyezett betétei, az államháztartás nélkül					A központi kormányzatnak az euróövezetbeli rezidens MPI-knél elhelyezett betétei	MPI-ken kívül elhelyezett betétek[1]	
				Összesen	Látraszóló	Lekötött	Felmondható	Repók			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2002. III. n.év	14 308,2	5 450,2	278,4	4 827,5	1 757,3	1 585,8	1 365,7	118,8	146,3	198,0	289,0
IV. n.év	14 597,6	5 609,9	309,2	4 951,7	1 846,7	1 581,4	1 411,7	111,9	136,4	212,7	293,2
2003. I. n.év	14 550,2	5 633,1	288,9	4 948,2	1 836,2	1 571,9	1 434,1	106,1	176,2	219,9	323,9
II. n.év	15 010,6	5 749,0	310,1	5 029,7	1 918,4	1 560,2	1 456,4	94,7	200,3	208,8	329,8
III. n.év	15 107,5	5 753,6	320,9	5 071,2	1 956,6	1 555,8	1 469,5	89,3	183,9	177,6	344,6
IV. n.év	15 379,7	5 874,6	350,7	5 185,0	2 033,4	1 561,0	1 505,4	85,2	153,6	185,3	.
	Tranzakciók										
2002. III. n.év	142,5	7,7	17,2	0,6	-3,1	-7,3	9,4	1,7	-12,5	2,3	9,1
IV. n.év	168,8	169,5	30,8	133,9	82,6	11,8	46,4	-6,9	-9,9	14,7	10,1
2003. I. n.év	152,2	38,0	1,3	-3,3	-29,5	-11,1	43,0	-5,7	32,8	7,2	32,3
II. n.év	209,9	133,4	21,2	85,9	83,8	-8,7	22,2	-11,4	24,1	2,2	11,4
III. n.év	126,2	12,4	11,4	12,2	6,8	-3,8	13,0	-3,9	-13,7	2,5	16,5
IV. n.év	150,0	126,1	29,8	118,9	79,2	8,7	36,1	-5,2	-30,3	7,6	.
	Növekedési ütem										
2002. III. n.év	4,3	4,7	-6,4	5,3	10,3	0,0	6,4	-2,6	-3,2	15,1	5,3
IV. n.év	3,9	4,9	33,8	3,5	5,7	0,1	5,3	-3,9	-4,2	11,3	4,0
2003. I. n.év	4,2	5,8	31,2	4,3	7,3	-0,4	7,3	-10,6	5,1	13,7	13,7
II. n.év	4,6	6,4	27,0	4,5	7,6	-1,0	8,9	-19,0	22,3	13,5	22,6
III. n.év	4,6	6,5	23,3	4,7	8,2	-0,7	9,1	-23,5	22,8	13,4	24,3
IV. n.év	4,4	5,5	20,6	4,3	7,6	-0,9	8,1	-23,4	9,5	9,2	.

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények[2]				Biztosítástechnikai tartalékok		
	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Tőzsdei részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei		Összesen	A háztartások élet- és nyugdíjbiztosítási tartalékokba fektetett nettó vagyona	Biztosítási díjelőleg és a követelésekre képzett tartalékok
							Pénzpiaci alapok befektetési jegyei			
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
	Záróállományok									
2002. III. n.év	1 966,1	200,9	1 765,2	3 427,5	1 696,7	1 730,9	313,9	3 464,5	3 125,0	339,4
IV. n.év	1 972,2	196,5	1 775,6	3 483,2	1 771,2	1 712,0	309,2	3 532,3	3 189,7	342,6
2003. I. n.év	1 967,4	179,3	1 788,0	3 350,3	1 609,9	1 740,4	395,7	3 599,4	3 251,2	348,2
II. n.év	1 933,0	162,9	1 770,1	3 655,4	1 818,5	1 836,8	401,9	3 673,3	3 322,2	351,1
III. n.év	1 927,1	164,7	1 762,4	3 689,3	1 828,1	1 861,1	405,9	3 737,5	3 383,8	353,7
IV. n.év	1 921,1	172,3	1 748,8	3 818,5	1 942,9	1 875,6	404,4	3 765,5	3 410,0	355,5
	Tranzakciók									
2002. III. n.év	33,9	17,0	16,9	48,9	24,1	24,8	13,9	52,0	47,8	4,2
IV. n.év	-13,3	-15,9	2,6	-24,9	-24,3	-0,6	-7,4	37,5	39,0	-1,6
2003. I. n.év	-21,8	-20,4	-1,3	66,3	4,3	62,0	29,9	69,7	62,8	6,9
II. n.év	-46,4	-16,1	-30,3	65,3	27,4	37,9	3,7	57,5	52,9	4,6
III. n.év	7,2	2,5	4,7	51,5	34,2	17,3	2,6	55,1	51,7	3,4
IV. n.év	3,7	6,6	-2,8	-26,7	-26,8	0,1	-10,3	46,9	43,6	3,4
	Növekedési ütem									
2002. III. n.év	1,6	-21,0	5,1	2,8	0,1	6,3	16,6	7,1	7,2	6,2
IV. n.év	0,6	-21,9	3,9	2,0	0,2	4,7	12,1	6,4	6,5	4,9
2003. I. n.év	-0,7	-22,9	2,1	2,8	0,8	5,6	11,8	6,3	6,5	4,2
II. n.év	-2,5	-19,3	-0,7	3,9	1,4	7,0	13,5	6,3	6,5	4,2
III. n.év	-3,8	-24,9	-1,4	4,6	2,5	6,7	9,2	6,3	6,6	3,9
IV. n.év	-2,9	-14,0	-1,7	4,5	2,2	6,9	8,4	6,5	6,6	5,3

Forrás: EKB.

1) Ide tartoznak az euróövezet központi kormányzatánál (ESA 1995 S 1311.), egyéb pénzügyi közvetítőknél (ESA 1995 S 123.), biztosítóknál és nyugdíjpénztáraknál (ESA 1995 S 125.) elhelyezett betétek.

2) Tőzsdén nem jegyzett részvények nélkül.

3.2 Nem pénzügyi szektorok főbb kötelezettségei

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

	Összesen	Az euróövezetbeli rezidens MPI-ktől és más pénzügyi vállalatoktól kapott hitelek											Tájékoztató adatok: Egyéb, nem bank intézmények euróövezeten kívüli bankoktól felvett hitelei
		Összesen		Felvevő: Államháztartás			Felvevő: Nem pénzügyi vállalatok			Felvevő: Háztartások[1]			
			Az euróövezetben 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												
2002. III. n.év	15 348,3	7 926,2	7 053,0	867,3	54,7	812,6	3 527,1	1 173,9	2 353,2	3 531,8	283,5	3 248,2	241,7
IV. n.év	15 581,8	8 047,5	7 130,3	881,9	60,6	821,3	3 561,0	1 158,0	2 403,0	3 604,6	286,0	3 318,6	242,6
2003. I. n.év	15 540,6	8 098,8	7 169,1	874,1	68,4	805,7	3 582,5	1 173,2	2 409,3	3 642,2	276,5	3 365,7	255,9
II. n.év	16 090,9	8 196,1	7 236,3	861,3	69,6	791,8	3 627,1	1 196,2	2 430,9	3 707,7	280,7	3 426,9	253,3
III. n.év	16 186,4	8 279,1	7 292,9	867,3	70,7	796,5	3 634,3	1 170,4	2 463,8	3 777,6	275,1	3 502,4	274,6
IV. n.év	16 461,0	8 359,7	7 393,8	887,6	80,5	807,1	3 632,2	1 147,8	2 484,4	3 839,9	277,5	3 562,4	.
	Tranzakciók												
2002. III. n.év	106,8	38,5	34,6	-8,4	1,3	-9,6	-1,2	-18,3	17,0	48,1	-4,2	52,2	-7,1
IV. n.év	158,0	134,2	93,7	15,0	5,9	9,1	53,5	-9,8	63,4	65,6	3,3	62,3	7,5
2003. I. n.év	255,1	86,4	66,3	-0,2	8,0	-8,2	42,0	20,6	21,5	44,5	-7,3	51,9	5,6
II. n.év	230,7	108,8	84,0	-10,3	3,2	-13,5	49,5	22,3	27,1	69,6	4,9	64,7	2,6
III. n.év	135,2	80,7	59,0	5,9	1,1	4,8	3,7	-23,3	27,0	71,1	-4,8	75,9	22,4
IV. n.év	83,2	106,4	118,4	19,7	9,8	9,9	13,9	-19,1	33,0	72,8	4,2	68,7	.
	Növekedési ütem												
2002. III. n.év	4,0	4,1	4,0	-0,9	20,9	-2,1	3,0	-5,0	7,5	6,5	0,6	7,0	-4,5
IV. n.év	3,8	4,3	4,0	-2,0	21,3	-3,4	3,5	-4,3	7,8	6,8	1,4	7,3	-2,9
2003. I. n.év	4,3	4,7	4,0	-2,1	28,6	-4,0	4,4	-0,9	7,3	6,8	0,4	7,4	-4,3
II. n.év	4,7	4,7	4,0	-0,4	34,4	-2,7	4,1	1,2	5,5	6,5	-1,2	7,2	3,5
III. n.év	5,1	5,2	4,3	1,2	33,4	-1,0	4,2	0,8	5,9	7,1	-1,4	7,8	15,7
IV. n.év	4,5	4,8	4,6	1,7	36,6	-0,9	3,1	0,0	4,5	7,2	-1,1	7,9	.

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kötelezettségek							Nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények	A központi kormányzat betéti kötelezettségei	Nem pénzügyi vállalatok nyugdíjbiztosítási 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									
2002. III. n.év	4 667,3	4 139,5	479,8	3 659,7	527,8	137,7	390,1	2 293,9	194,8	266,1
IV. n.év	4 671,8	4 137,3	480,0	3 657,4	534,5	144,7	389,8	2 383,9	209,5	269,1
2003. I. n.év	4 838,2	4 273,4	529,7	3 743,7	564,9	167,1	397,8	2 114,2	216,8	272,6
II. n.év	4 962,7	4 378,6	563,4	3 815,2	584,0	165,5	418,6	2 451,2	204,9	276,1
III. n.év	4 979,2	4 396,4	557,5	3 838,9	582,8	164,5	418,3	2 474,6	173,5	280,1
IV. n.év	4 907,7	4 319,4	538,7	3 780,7	588,3	163,4	424,9	2 729,2	181,8	282,7
	Tranzakciók									
2002. III. n.év	56,6	46,5	-0,9	47,4	10,2	7,3	2,8	5,6	2,2	3,9
IV. n.év	3,8	-0,1	-8,3	8,2	3,9	6,9	-3,1	2,2	14,7	3,2
2003. I. n.év	157,5	128,9	49,9	78,9	28,6	22,3	6,3	-0,2	7,3	4,2
II. n.év	100,7	84,4	33,9	50,5	16,3	-1,5	17,8	15,8	1,3	4,2
III. n.év	43,5	44,0	-5,3	49,2	-0,5	-1,0	0,5	4,5	2,4	4,2
IV. n.év	-36,4	-44,2	-18,4	-25,8	7,8	-1,1	8,9	0,8	8,2	4,1
	Növekedési ütem									
2002. III. n.év	5,2	5,0	7,3	4,7	6,8	-1,7	10,2	1,2	15,2	4,9
IV. n.év	5,1	5,2	10,6	4,5	4,1	3,7	4,2	0,7	11,4	5,3
2003. I. n.év	6,3	6,1	16,7	4,7	8,0	15,2	5,1	0,4	13,9	5,6
II. n.év	7,0	6,5	15,5	5,3	11,5	26,9	6,2	0,8	13,2	5,9
III. n.év	6,5	6,2	14,6	5,1	9,2	19,4	5,5	1,0	13,2	6,0
IV. n.év	5,7	5,1	12,5	4,2	9,8	12,9	8,6	0,9	9,2	6,2

Forrás: EKB.
1) A háztartásokat segítő non-profit intézményekkel együtt.

3.3 A biztosítók és nyugdíjpénztárak főbb pénzügyi követelései és kötelezettségei

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

	Főbb pénzügyi követelés											
	Összesen	Az euróövezetbeli rezidens MPI-knél elhelyezett betétek					Hitelek			Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok		
		Összesen	Látraszóló	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											
2002. III. n.év	3 290,1	506,3	50,1	437,9	3,9	14,4	335,2	69,1	266,1	1 326,9	45,9	1 281,0
IV. n.év	3 374,7	523,1	55,9	445,9	3,5	17,9	346,8	70,5	276,4	1 363,4	48,7	1 314,7
2003. I. n.év	3 402,0	535,8	61,7	454,2	1,6	18,3	351,6	72,0	279,6	1 423,6	53,8	1 369,8
II. n.év	3 534,5	537,8	63,8	450,5	1,3	22,3	355,5	73,5	282,0	1 455,8	50,9	1 404,9
III. n.év	3 590,3	532,9	57,5	455,3	1,4	18,7	354,9	72,6	282,2	1 485,3	52,5	1 432,7
IV. n.év	3 705,4	541,9	58,8	462,3	1,6	19,1	341,0	72,6	268,4	1 520,9	53,1	1 467,7
	Tranzakciók											
2002. III. n.év	50,7	2,5	1,7	5,1	0,3	-4,6	0,2	2,4	-2,2	40,9	8,1	32,8
IV. n.év	73,4	16,8	5,8	8,0	-0,4	3,5	12,1	1,5	10,6	35,4	2,2	33,2
2003. I. n.év	86,7	12,6	4,3	7,8	0,1	0,5	7,9	4,1	3,8	55,7	5,9	49,7
II. n.év	50,7	2,3	2,2	-3,9	0,0	3,9	7,0	4,0	3,0	23,6	-3,1	26,7
III. n.év	40,2	-6,3	-6,4	3,8	0,1	-3,8	2,5	1,7	0,8	28,3	1,7	26,6
IV. n.év	66,1	9,4	1,5	7,2	0,2	0,5	-10,7	2,6	-13,2	40,4	0,7	39,8
	Növekedési ütem											
2002. III. n.év	7,8	3,8	27,6	2,6	4,5	-19,6	4,6	21,7	1,1	9,7	-13,5	10,8
IV. n.év	7,2	5,6	16,3	4,3	1,9	8,5	6,7	16,7	4,6	10,0	4,5	10,2
2003. I. n.év	6,8	7,5	37,1	4,8	-10,5	3,3	7,8	20,5	4,9	10,3	14,0	10,2
II. n.év	7,8	6,8	28,9	3,9	-1,9	17,4	8,1	18,5	5,6	12,4	36,0	11,6
III. n.év	7,6	5,0	11,7	3,6	-5,4	28,2	8,8	16,4	6,8	10,8	14,7	10,6
IV. n.év	7,2	3,5	2,9	3,3	12,6	6,0	2,0	17,6	-2,0	10,9	10,7	10,9

	Főbb pénzügyi követelések					Főbb kötelezettségek						
	Részvények[1]				Biztosítási díjelőlegek és követelésekre képzett tartalékok	Összesen	Euróövezetbeli rezidens MPI-ktől és egyéb pénzügyi intézményektől kapott hitelek		Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Tőzsdei részvények	Biztosítástechnikai tartalékok		
	Összesen	Tőzsdei részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei			Összesen	Euróövezetbeli rezidens MPI-ktől			Összesen	Háztartások életbiztosítási és nyugdíjbiztosítási tartalékokba fektetett nettó vagyona	Biztosítási díjelőlegek és követelésekre képzett tartalékok
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
	Záróállományok												
2002. III. n.év	1 011,4	456,1	555,3	50,0	110,3	3 490,1	56,5	42,1	10,9	125,7	3 297,0	2 790,6	506,4
IV. n.év	1 032,1	467,1	565,0	56,4	109,4	3 521,5	43,5	33,0	11,2	111,4	3 355,4	2 851,0	504,3
2003. I. n.év	979,0	421,9	557,0	60,1	111,9	3 571,4	55,4	42,4	11,4	101,5	3 403,1	2 890,1	513,0
II. n.év	1 071,6	481,7	589,9	64,4	113,9	3 677,8	58,1	44,8	11,6	134,3	3 473,9	2 955,6	518,2
III. n.év	1 101,9	497,4	604,6	60,7	115,3	3 739,6	59,3	44,3	12,1	133,5	3 534,6	3 012,2	522,4
IV. n.év	1 185,0	548,8	636,2	64,4	116,6	3 793,3	49,5	35,6	12,4	153,8	3 577,6	3 051,9	525,7
	Tranzakciók												
2002. III. n.év	4,5	2,4	2,1	-1,6	2,6	48,0	-2,0	-2,5	0,0	0,0	49,9	43,2	6,7
IV. n.év	10,0	-4,3	14,3	6,7	-0,8	21,6	-11,5	-9,1	0,2	0,4	32,5	34,6	-2,1
2003. I. n.év	7,9	-2,6	10,5	2,0	2,6	80,4	13,8	11,2	-0,1	-0,9	67,6	57,6	9,9
II. n.év	15,8	5,1	10,7	4,6	2,0	62,5	2,8	2,6	0,1	4,5	55,1	48,1	7,0
III. n.év	14,3	5,3	9,0	-4,2	1,5	53,6	1,2	-0,5	0,5	0,0	51,9	46,9	5,0
IV. n.év	25,5	10,5	15,0	4,3	1,4	36,2	-9,9	-8,8	0,4	3,9	41,8	36,9	4,9
	Növekedési ütem												
2002. III. n.év	7,3	5,4	9,0	4,5	21,5	7,2	3,0	6,8	9,0	0,3	7,8	7,5	9,4
IV. n.év	4,8	3,1	6,5	18,2	9,0	5,8	-13,6	-11,5	7,9	0,3	6,5	6,6	5,5
2003. I. n.év	2,9	0,1	5,7	19,5	6,3	5,8	6,6	8,5	4,9	-0,2	6,3	6,6	4,2
II. n.év	3,3	0,1	6,4	23,0	6,0	6,0	5,5	5,2	2,8	1,8	6,3	6,6	4,3
III. n.év	4,7	0,8	8,0	18,2	4,8	6,2	11,2	10,1	6,6	3,2	6,3	6,7	3,9
IV. n.év	6,1	3,9	8,0	12,0	6,9	6,6	18,1	13,8	8,5	6,7	6,4	6,6	5,3

Forrás: EKB.

1) Tőzsdére be nem vezetett részvények nélkül.

3.4 Éves megtakarítás, befektetés és finanszírozás
(eltérő jelzés hiányában milliárd euró)

1. Az euróövezet összes szektora

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege					Pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege							
	Összesen	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszközök értékcsökkenése (-)	Készletváltozás[1]	Nem termelt tárgyi eszközök	Összesen	Monetáris arany és különleges lehívási jogok	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Hitelek	Részvények és részesedések	Biztosítástechnikai tartalékok	Egyéb befektetések[3] (nettó)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996.	341,7	1 122,4	-783,9	2,9	0,4	1 728,9	-3,0	395,3	397,7	383,7	313,2	193,6	48,5
1997.	354,1	1 139,3	-797,1	11,9	0,0	1 911,5	-0,2	394,4	332,2	449,9	485,7	222,0	27,5
1998.	415,1	1 203,5	-823,6	35,0	0,2	2 396,0	11,0	422,7	357,3	523,4	844,8	215,4	21,4
1999.	451,7	1 292,4	-863,7	22,8	0,2	3 061,0	1,3	557,7	427,6	881,2	905,2	261,5	26,5
2000.	490,7	1 391,2	-913,1	29,3	-16,7	2 796,3	1,3	349,7	260,8	808,8	1 122,7	252,6	0,3
2001.	467,6	1 443,7	-973,6	-4,5	1,9	2 578,0	-0,5	577,4	432,3	728,3	630,1	249,2	-38,8
2002.	413,1	1 430,5	-1 014,4	-4,3	1,4	2 165,3	0,9	580,3	257,6	516,7	502,9	222,8	84,0

	Nettó vagyonváltozás[4]				Követelések nettó felmerülése					
	Összesen	Bruttó megtakarítás	Állóeszközök értékcsökkenése (-)	Kapott nettó tőketranszferek	Összesen	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Hitelek	Részvények és részesedések	Biztosítástechnikai tartalékok
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
1996.	410,7	1 190,0	-783,9	4,6	1 659,9	472,5	383,4	334,9	272,8	196,3
1997.	455,7	1 241,8	-797,1	11,0	1 809,9	511,6	317,7	378,5	372,2	229,9
1998.	486,5	1 299,1	-823,6	11,1	2 324,6	648,4	323,0	482,5	649,4	221,2
1999.	498,0	1 352,0	-863,7	9,7	3 014,7	929,3	503,8	759,4	557,6	264,6
2000.	514,9	1 419,4	-913,1	8,6	2 772,1	532,1	414,6	850,1	722,3	253,0
2001.	485,4	1 449,4	-973,6	9,6	2 560,3	663,2	490,3	606,1	549,6	251,2
2002.	496,3	1 499,1	-1 014,4	11,6	2 082,1	527,5	455,4	460,5	395,2	243,6

2. Nem pénzügyi vállalatok

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzése			Pénzügyi eszközök nettó beszerzése					Nettó vagyonváltozás[4]		Nettó kötelezettség-vállalás			
	Összesen			Összesen					Összesen		Összesen			
		Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszközök értékcsökkenése (-)		Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Hitelek	Részvények és részesedések		Bruttó megtakarítás		Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Hitelek	Részvények és részesedések
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996.	131,4	567,3	-438,0	258,6	54,1	-13,7	55,1	87,4	119,5	514,5	270,5	7,0	143,6	112,4
1997.	150,4	592,0	-453,3	239,8	25,3	-11,8	46,3	97,8	105,2	521,5	285,1	12,1	153,8	109,7
1998.	193,8	635,2	-470,6	425,2	45,7	-12,0	96,3	203,4	147,8	569,2	471,2	22,8	252,9	184,5
1999.	212,0	684,5	-490,9	604,9	26,9	91,3	169,1	302,2	107,7	548,7	709,2	47,3	423,3	222,1
2000.	309,7	750,3	-522,9	826,8	71,8	83,8	193,0	448,6	84,4	560,4	1 052,1	58,8	559,3	425,5
2001.	219,2	774,3	-554,8	622,1	101,3	34,8	142,1	250,4	88,2	583,5	753,2	99,7	322,8	319,2
2002.	173,0	758,1	-579,2	383,3	20,4	-32,9	45,2	285,2	115,3	634,1	441,0	20,7	199,8	206,0

3. Háztartások[5]

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege			Pénzügyi eszközök nettó beszerzése					Nettó vagyonváltozás[4]		Követelések nettó felmerülése		Tájékoztató adatok	
	Összesen			Összesen					Összesen		Összesen		Szabadon felhasználható jövedelem	Bruttó megtakarítási hányad[6]
		Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszköz-felhasználás (-)		Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Részvények és részesedések	Biztosítástechnikai tartalékok		Bruttó megtakarítás		Hitelek		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996.	170,0	384,6	-216,8	436,5	146,2	24,8	92,0	189,0	445,2	646,9	161,3	160,0	3 788,1	17,1
1997.	168,3	377,5	-211,7	424,4	70,4	-19,8	192,7	215,8	424,2	617,3	168,4	167,0	3 816,2	16,2
1998.	180,2	389,7	-216,4	440,6	96,3	-120,4	288,9	210,6	408,1	594,6	212,6	211,2	3 923,5	15,2
1999.	191,4	418,5	-231,5	469,8	119,2	-24,0	189,2	247,4	392,9	582,0	268,3	266,8	4 086,5	14,2
2000.	198,6	440,9	-241,7	419,7	65,6	35,2	120,2	246,5	396,1	598,3	222,2	220,5	4 276,1	14,0
2001.	188,3	453,9	-264,1	405,1	175,1	90,7	61,7	229,3	425,3	653,0	168,2	166,3	4 571,6	14,3
2002.	188,6	462,3	-275,4	487,8	218,5	48,2	-3,5	210,7	466,7	706,6	209,7	207,6	4 738,4	14,9

Forrás: EKB.
1) Az értéktárgyak beszerzésének nettó értékével együtt. 2) Pénzügyi derivatívák nélkül. 3) Pénzügyi derivatívák, egyéb eszközök / kötelezettségek és statisztikai eltérések.
4) A megtakarításokból és a követelt tőketranszferek nettó értékéből az állóeszköz-felhasználás levonása után. 5) A háztartásokat kiszolgáló non-profit intézményekkel együtt.
6) Bruttó megtakarítás a szabadon felhasználható jövedelem arányában.

4

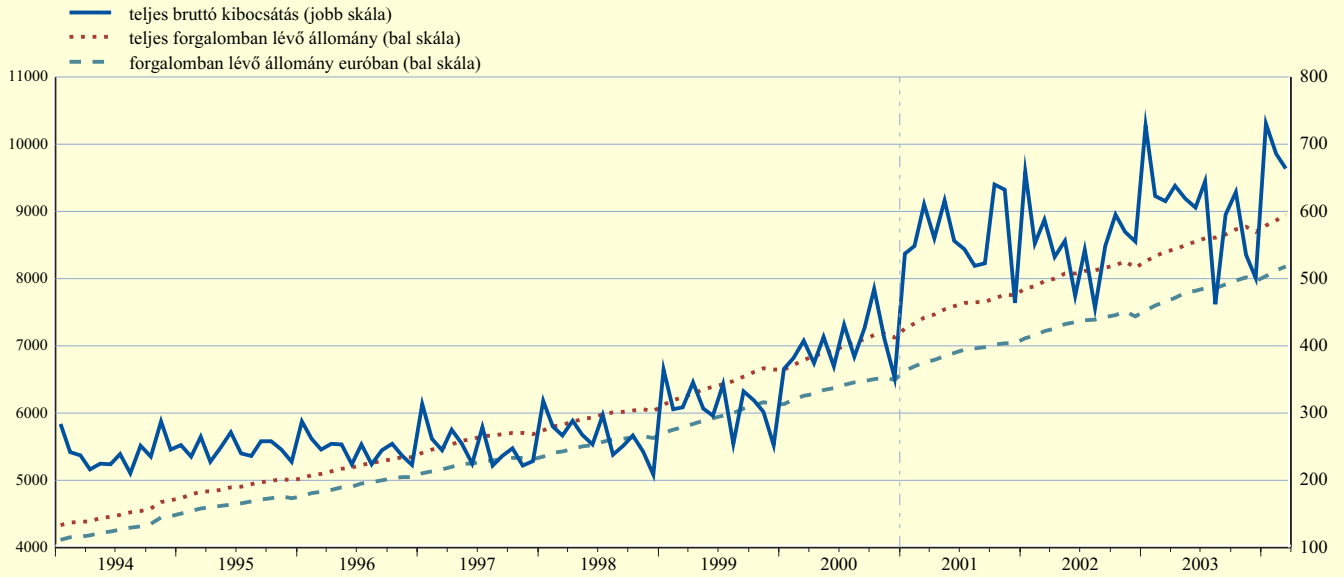
PÉNZÜGYI PIACOK

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

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

	Euró összesen [1]				Az euróövezet rezidenseinek kibocsátásai							
					Összesen				Ebből euró			
	Záróállomány	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás	Záróállomány	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás	Záróállomány (%)	Bruttó kibocsátás (%)	Visszavásárlások (%)	Nettó kibocsátás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Összesen											
2003. márc.	8 764,4	642,0	539,0	102,9	8 396,3	615,2	548,0	67,2	91,2	94,3	94,9	60,3
ápr.	8 807,2	636,6	593,6	42,9	8 439,2	638,1	582,2	55,9	91,4	94,4	94,2	53,9
máj.	8901,9	624,9	529,4	95,5	8 498,6	619,2	536,6	82,5	91,6	93,4	93,6	75,8
jún.	8 982,4	636,5	556,3	80,2	8 550,7	606,1	566,1	40,0	91,5	93,7	93,9	36,2
júl.	9 015,3	648,8	616,3	32,5	8 598,7	645,1	601,7	43,4	91,4	93,1	94,3	33,0
aug.	9 020,8	470,3	465,5	4,8	8 611,9	461,6	463,8	-2,2	91,3	93,9	92,6	3,8
szept.	9 111,7	615,7	523,9	91,8	8 657,3	594,9	530,3	64,6	91,4	93,4	94,2	55,7
okt.	9 169,1	635,3	578,8	56,5	8 730,8	628,7	561,0	67,7	91,3	93,8	94,8	57,9
nov.	9 235,3	554,9	491,4	63,5	8 768,2	535,6	490,1	45,5	91,5	93,1	92,4	45,7
dec.	9 199,0	519,1	551,8	-32,7	8 692,8	501,2	555,4	-54,2	91,6	93,7	94,6	-55,6
2004. jan.	9 272,3	738,4	664,1	74,3	8 786,3	730,6	643,5	87,1	91,5	94,3	94,7	78,9
febr.	9 348,2	698,4	622,8	75,7	8 862,9	685,6	605,4	80,2	91,6	94,6	94,2	77,9
márc.	9 461,4	712,6	598,8	113,8	8 951,4	664,3	585,1	79,1	91,4	93,2	95,3	61,1
	Hosszú lejáratú											
2003. márc.	7 899,6	175,4	105,5	69,8	7 517,8	162,8	106,6	56,2	91,4	90,1	90,0	50,8
ápr.	7 941,0	166,0	125,0	40,9	7 544,0	160,3	125,0	35,3	91,5	91,4	92,5	30,8
máj.	8 028,9	187,1	99,1	88,0	7 598,0	175,0	100,1	74,9	91,7	92,2	90,5	70,8
jún.	8 099,4	185,3	115,4	69,9	7 670,1	170,7	110,7	60,0	91,6	91,0	91,7	53,8
júl.	8 151,8	198,0	146,3	51,7	7 718,9	185,2	140,7	44,5	91,4	88,1	95,0	29,6
aug.	8 164,1	86,4	75,8	10,7	7 745,3	79,0	69,9	9,1	91,2	88,0	90,4	6,4
szept.	8 241,3	179,9	101,9	78,0	7 797,9	173,4	102,0	71,4	91,4	91,7	90,2	66,9
okt.	8 296,0	178,9	125,5	53,5	7 850,3	167,5	119,9	47,6	91,4	92,0	94,5	40,9
nov.	8 346,2	142,4	93,6	48,9	7 885,7	135,7	90,3	45,4	91,5	89,4	88,0	41,7
dec.	8 339,8	118,0	119,5	-1,5	7 861,2	110,7	113,5	-2,8	91,6	90,3	93,0	-5,6
2004. jan.	8 400,1	195,9	136,3	59,6	7 913,7	180,8	137,8	43,0	91,6	91,7	90,9	40,6
febr.	8 485,6	193,6	109,2	84,4	7 996,9	182,9	98,5	84,3	91,6	92,2	87,9	82,0
márc.	8 552,9	210,4	142,1	68,4	8 065,8	182,8	122,1	60,8	91,4	88,2	94,2	46,3

13. ábra: Az euróövezet rezidensei által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok teljes forgalomban lévő állománya és bruttó kibocsátása (milliárd euró)



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

1) Az euróövezet rezidensei és az euróövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott, euróban denominált, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok teljes állománya.

4.2 Az euróövezet rezidensei által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírállomány eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint

(eltérő jelzés hiányában milliárd euró; névértéken)

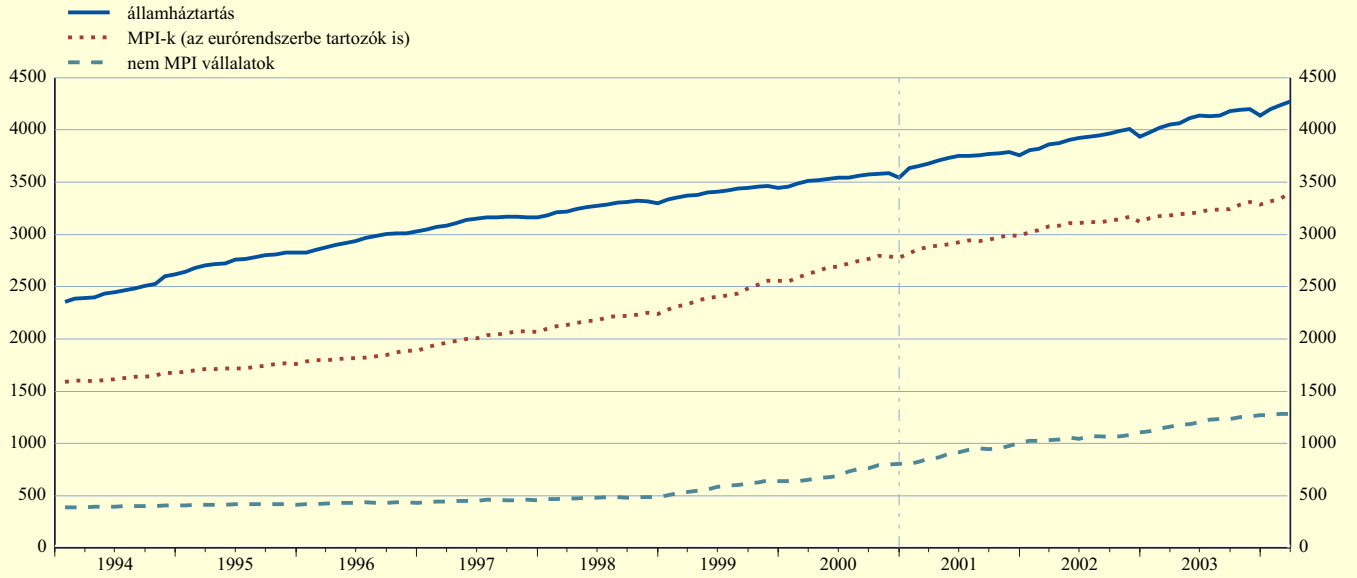
1. Forgalomban lévő állományok

(időszak végén)

	Összesen						Ebből euróban (%)					
	Összesen	MPI-k (az euró-rendszerbe tartozók is)	Nem MPI vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az euró-rendszerbe 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 államháztartás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Összesen											
2003. márc.	8 396,3	3 184,4	587,6	571,5	3 860,9	192,0	91,2	85,6	84,2	87,6	97,2	96,0
ápr.	8 439,2	3 195,8	600,5	576,2	3 870,8	196,0	91,4	85,8	84,9	87,8	97,3	95,7
máj.	8 498,6	3 198,6	602,4	583,8	3 914,9	198,9	91,6	86,0	85,5	88,2	97,4	95,7
jún.	8 550,7	3 209,8	620,0	585,5	3 932,1	203,3	91,5	85,8	85,6	88,2	97,3	95,7
júl.	8 598,7	3 237,7	638,8	588,2	3 929,3	204,7	91,4	85,7	85,5	88,0	97,3	95,5
aug.	8 611,9	3 238,2	643,1	591,4	3 934,8	204,5	91,3	85,6	85,2	87,8	97,2	95,4
szept.	8 657,3	3 244,1	651,3	583,5	3 969,1	209,3	91,4	85,5	86,3	88,1	97,4	95,5
okt.	8 730,8	3 285,4	662,7	588,9	3 980,9	212,9	91,3	85,3	86,6	88,0	97,4	95,5
nov.	8 768,2	3 307,5	670,5	589,2	3 983,5	217,4	91,5	85,5	86,9	88,2	97,5	95,6
dec.	8 692,8	3 283,0	685,0	588,1	3 918,4	218,4	91,6	85,5	87,8	88,3	97,7	95,4
2004. jan.	8 786,3	3 316,3	685,9	587,4	3 974,6	222,1	91,5	85,4	87,7	87,9	97,6	95,5
febr.	8 862,9	3 343,7	694,5	590,4	4 006,1	228,2	91,6	85,6	88,0	87,9	97,6	95,6
márc.	8 951,4	3 395,9	695,7	587,5	4 041,3	231,1	91,4	85,2	87,8	87,7	97,4	95,5
	Hosszú lejáratú											
2003. márc.	7 517,8	2 790,9	578,5	467,7	3 492,4	188,3	91,4	86,4	84,0	86,0	97,0	96,1
ápr.	7 544,0	2 800,3	591,8	471,5	3 488,2	192,2	91,5	86,4	84,7	86,2	97,2	95,8
máj.	7 598,0	2 807,0	594,0	476,8	3 525,4	194,8	91,7	86,7	85,3	86,6	97,3	95,9
jún.	7 670,1	2 830,1	611,3	484,4	3 545,1	199,3	91,6	86,4	85,4	86,8	97,2	95,9
júl.	7 718,9	2 860,5	630,1	486,8	3 541,1	200,3	91,4	86,1	85,3	86,6	97,2	95,7
aug.	7 745,3	2 876,1	634,4	489,8	3 544,4	200,7	91,2	85,8	85,1	86,4	97,1	95,6
szept.	7 797,9	2 887,4	643,3	485,9	3 575,7	205,8	91,4	85,9	86,1	86,8	97,2	95,7
okt.	7 850,3	2 919,7	654,6	489,1	3 577,4	209,5	91,4	85,7	86,4	86,6	97,3	95,7
nov.	7 885,7	2 934,1	662,2	492,0	3 583,4	214,0	91,5	85,8	86,8	86,9	97,4	95,8
dec.	7 861,2	2 923,0	676,0	495,8	3 551,5	214,9	91,6	86,0	87,7	87,2	97,5	95,5
2004. jan.	7 913,7	2 941,4	677,3	491,2	3 585,9	218,0	91,6	85,8	87,5	86,6	97,5	95,6
febr.	7 996,9	2 976,7	686,4	493,8	3 616,4	223,7	91,6	86,0	87,9	86,6	97,5	95,7
márc.	8 065,8	3 024,6	688,0	487,4	3 638,7	227,1	91,4	85,7	87,7	86,2	97,3	95,7

14. ábra: Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok forgalomban lévő állománya ágazati csoportosításban

(milliárd euró; időszak végi állományok; névértéken)



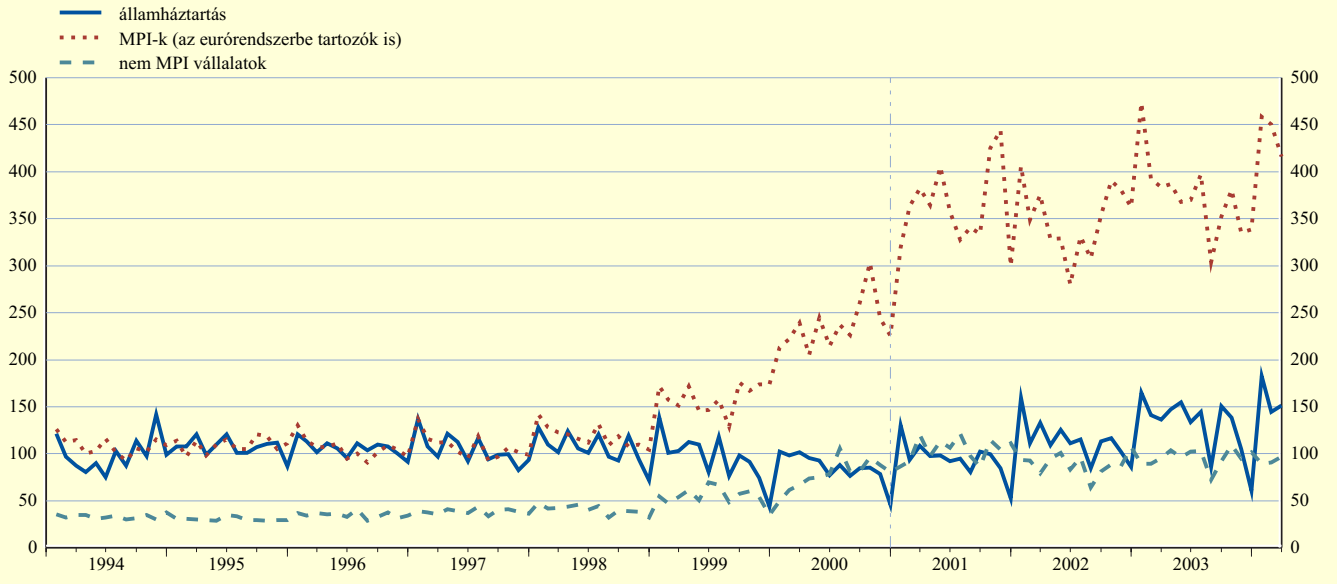
Forrás: EKB.

4.2 Az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok állománya eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint (eltérő jelzés hiányában milliárd euró; névértéken)

2. Bruttó kibocsátás
(havi tranzakciók)

	Összesen						Ebből euróban (%)					
	Összesen	MPI-k (az euró-rendszerbe tartozók is)	Nem MPI vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az euró-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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Összesen											
2003. márc.	615,2	383,2	20,8	74,9	129,9	6,4	94,3	92,8	87,6	98,0	97,6	99,1
ápr.	638,1	387,1	22,7	81,0	140,9	6,5	94,4	92,9	94,9	96,4	97,5	86,3
máj.	619,2	367,7	14,8	81,6	149,2	5,9	93,4	92,2	84,4	94,6	96,8	90,5
jún.	606,1	370,2	23,5	79,1	125,2	8,2	93,7	91,8	96,1	97,0	96,8	94,9
júl.	645,1	397,4	26,6	76,7	138,6	5,8	93,1	92,1	83,2	94,5	96,9	91,2
aug.	461,6	303,6	8,7	63,6	82,3	3,4	93,9	92,3	91,8	96,6	97,7	93,1
szept.	594,9	352,0	22,1	70,3	140,7	9,9	93,4	90,3	98,7	96,5	98,5	96,5
okt.	628,7	380,7	21,4	87,9	130,7	8,0	93,8	91,6	95,8	96,3	98,1	94,0
nov.	535,6	335,2	20,5	74,7	97,4	7,8	93,1	91,9	85,7	95,8	96,2	98,2
dec.	501,2	338,7	28,3	73,1	55,5	5,6	93,7	92,6	97,1	94,6	99,3	79,8
2004. jan.	730,6	458,5	8,5	80,7	173,6	9,2	94,3	92,9	90,8	95,8	97,1	97,4
febr.	685,6	450,0	18,4	72,6	136,1	8,5	94,6	93,3	95,8	96,1	97,5	97,8
márc.	664,3	416,1	9,1	87,5	143,5	8,0	93,2	91,6	87,4	97,4	95,5	94,1
	Hosszú lejáratú											
2003. márc.	162,8	65,8	18,2	10,6	64,4	3,8	90,1	81,9	85,8	98,3	97,9	99,0
ápr.	160,3	61,9	19,9	8,4	65,7	4,5	91,4	82,8	94,2	85,3	100,0	81,9
máj.	175,0	61,7	11,8	12,4	85,6	3,5	92,2	87,9	80,4	84,0	98,2	91,8
jún.	170,7	68,9	20,1	12,8	63,0	5,9	91,0	81,8	95,4	99,0	97,5	95,2
júl.	185,2	74,5	24,1	9,9	73,5	3,2	88,1	82,6	81,5	80,1	97,0	87,5
aug.	79,0	44,8	6,2	3,4	23,0	1,6	88,0	82,4	88,5	98,7	97,2	91,3
szept.	173,4	65,0	19,0	3,6	78,8	7,1	91,7	79,6	98,6	97,8	99,0	98,8
okt.	167,5	74,9	17,6	10,6	58,9	5,5	92,0	85,0	96,1	89,5	100,0	94,5
nov.	135,7	62,4	16,8	9,7	40,9	5,8	89,4	86,9	84,1	90,2	93,5	99,6
dec.	110,7	61,7	25,0	9,5	11,4	3,2	90,3	88,3	97,6	81,3	98,6	68,1
2004. jan.	180,8	75,1	5,0	7,4	86,9	6,3	91,7	84,8	88,7	80,6	98,2	99,4
febr.	182,9	85,9	15,1	5,7	70,2	6,0	92,2	86,5	96,0	87,5	98,2	99,0
márc.	182,8	94,5	7,2	3,3	72,3	5,6	88,2	82,0	86,7	97,6	95,4	95,7

15. ábra: Az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok bruttó kibocsátása



Forrás: EKB.

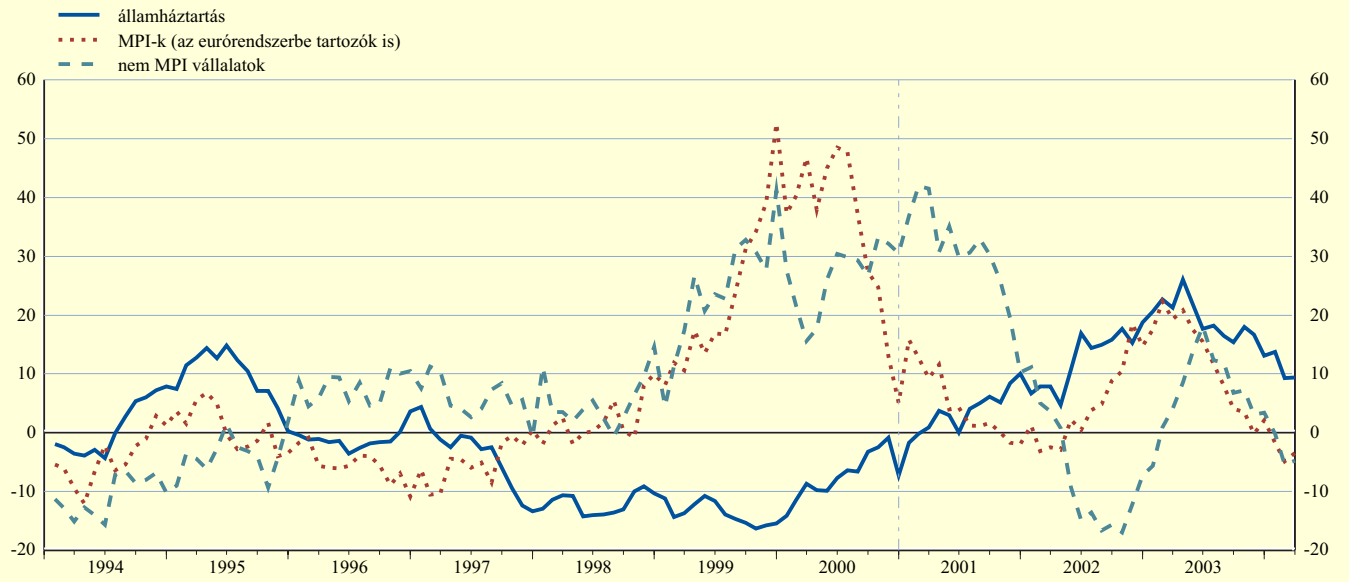
4.3 Az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírállomány éves növekedési üteme

(változás százalékban)

	Összesen													
	Összesen		MPI-k (az euró-rendszerbe tartozók is)	Nem MPI vállalatok			Államháztartás			Összesen		MPI-k (az euró-rendszerbe tartozók is)	Államháztartás	
	Összesen	Index (2001 dec. = 100)		Összesen	Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás	Összesen	Index (2001 dec. = 100)		Összesen	Nem monetáris pénzügyi vállalatok
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Az összes deviza kombinálva													
2003. márc.	6,8	109,6	4,9	17,2	27,4	8,0	5,5	4,5	32,0	17,9	126,9	19,3	4,1	28,4
ápr.	6,9	110,3	5,1	17,7	27,4	9,0	5,5	4,4	30,8	21,3	129,8	20,9	8,5	20,1
máj.	6,8	111,4	4,5	17,1	24,7	10,1	5,8	4,9	27,7	18,8	130,9	17,4	14,0	31,0
jún.	6,9	111,9	4,3	18,8	27,4	10,9	5,7	4,7	28,4	16,8	128,0	15,5	18,1	29,0
júl.	7,0	112,5	4,8	18,8	28,4	9,9	5,5	4,7	22,1	14,6	127,9	11,7	12,4	22,9
aug.	6,8	112,4	4,7	19,1	28,1	10,6	5,2	4,4	21,1	12,2	126,2	8,0	11,9	18,6
szept.	6,9	113,3	4,6	18,4	28,6	8,7	5,7	4,9	23,4	9,3	125,2	4,0	6,7	17,0
okt.	7,2	114,2	5,4	19,2	29,0	9,7	5,4	4,6	21,5	10,3	128,2	3,6	7,3	14,0
nov.	7,0	114,8	5,2	18,6	27,8	9,5	5,2	4,4	23,1	7,3	128,2	-0,2	3,1	9,9
dec.	7,3	114,1	6,1	16,9	23,5	10,1	5,5	4,7	22,4	6,9	120,7	2,1	3,4	20,8
2004. jan.	7,0	115,2	5,8	15,1	23,1	7,0	5,7	4,9	21,9	4,9	127,1	-1,7	-0,2	16,8
febr.	7,0	116,2	6,1	13,9	21,6	5,9	5,7	4,9	21,0	1,0	126,5	-4,9	-5,4	-8,1
márc.	7,0	117,3	7,2	11,6	19,5	3,5	5,6	4,9	20,6	1,8	129,2	-3,4	-4,8	-16,5
	Euró													
2003. márc.	6,3	109,0	3,5	19,4	32,3	8,7	5,3	4,3	31,2	18,4	128,7	21,5	2,9	26,6
ápr.	6,5	109,8	3,8	20,3	32,9	9,7	5,3	4,4	29,5	23,2	132,4	26,1	7,5	18,4
máj.	6,5	110,9	3,4	19,9	30,2	10,9	5,6	4,7	26,5	20,4	133,3	20,9	14,0	29,1
jún.	6,5	111,4	3,0	22,2	33,8	12,3	5,5	4,6	27,2	18,1	130,4	18,4	17,6	29,2
júl.	6,7	111,9	3,7	22,0	34,6	11,0	5,2	4,5	20,5	16,7	130,9	15,8	12,2	23,0
aug.	6,5	111,9	3,6	22,4	34,5	11,7	4,9	4,2	19,7	14,8	130,5	13,4	11,2	18,6
szept.	6,6	112,7	3,2	21,7	35,3	9,6	5,5	4,8	21,9	11,4	128,7	8,4	5,9	16,9
okt.	6,9	113,5	4,1	22,7	36,3	10,5	5,3	4,6	20,9	12,5	131,5	7,6	6,8	14,3
nov.	6,8	114,2	4,1	21,7	34,1	10,3	5,1	4,4	22,5	9,3	132,1	3,0	2,4	9,6
dec.	7,0	113,4	4,9	19,2	27,6	10,8	5,5	4,7	21,4	8,8	123,9	5,5	3,0	19,2
2004. jan.	6,8	114,5	4,8	16,9	27,0	7,1	5,7	5,0	21,2	5,9	130,2	-0,7	-0,9	16,5
febr.	6,9	115,6	5,3	15,9	26,0	5,9	5,8	5,1	20,3	1,9	129,5	-3,8	-5,8	-8,6
márc.	6,8	116,5	6,3	13,1	23,5	2,9	5,6	4,9	19,7	2,6	132,0	-2,4	-5,1	-17,6

16. ábra: Hitelviszonyt megtestesítő rövid lejáratú értékpapírok a kibocsátó ágazati besorolása szerint, kombinált devizában

(éves változás, százalék)



Forrás: EKB.

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

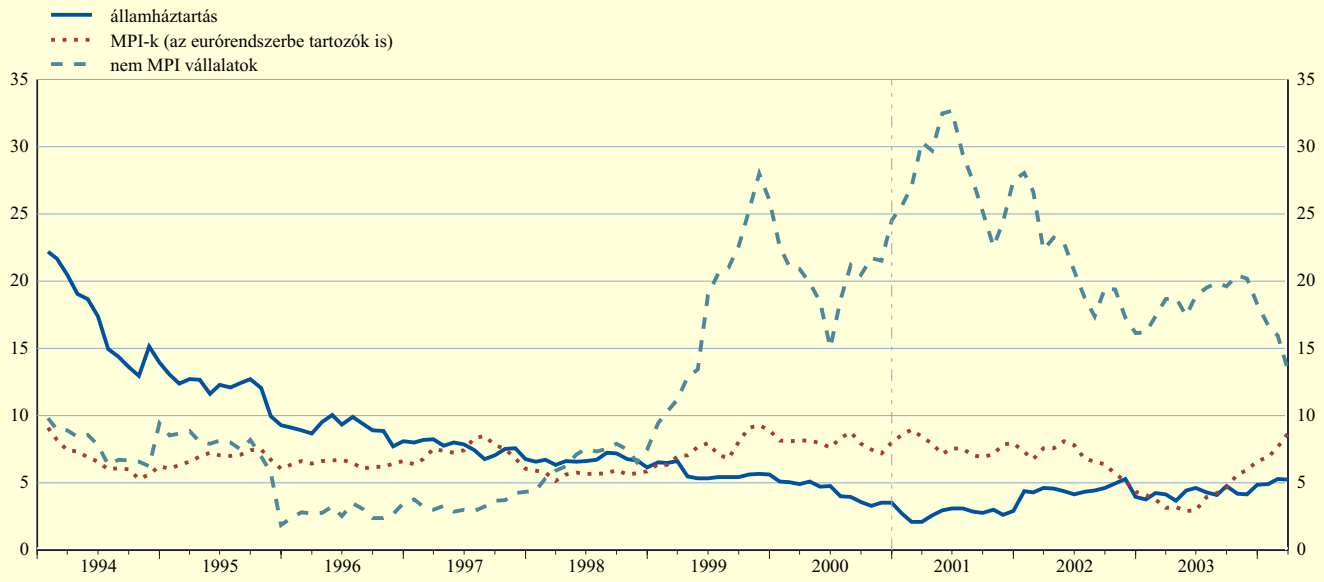
4.3 Az euróövezet rezidensei által kibocsátott részvények nélküli értékpapírállomány-éves növekedése[1]

(változás százalékban)

Rövid távú				Hosszú távú									
Vállalatok	Államháztartás			Összesen		MPI-k (az euró-rendszerbe tartozók is)	Nem MPI vállalatok			Államháztartás			
Nem pénzügyi vállalatok	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztar-tási területek	Összesen	Index (2001 dec. = 100)		Összesen	Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Összesen	Központi kormány-zat	Egyéb állam-háztartás	
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	
Az összes deviza kombinálva													
2,3	21,2	21,4	5,7	5,6	107,9	3,1	18,7	27,4	9,3	4,2	3,0	32,6	2003. márc.
7,6	26,0	26,1	18,1	5,4	108,4	3,2	18,8	27,5	9,2	3,7	2,5	31,1	ápr.
12,8	21,7	21,7	22,5	5,5	109,4	2,9	17,4	24,6	9,5	4,4	3,4	27,8	máj.
17,3	17,7	17,7	18,7	5,8	110,3	3,0	18,9	27,3	9,7	4,6	3,5	28,7	jún.
11,6	18,2	18,2	18,9	6,1	110,9	4,0	19,5	28,5	9,5	4,3	3,5	22,2	júl.
11,4	16,5	16,6	2,5	6,2	111,1	4,2	19,8	28,2	10,5	4,1	3,2	21,6	aug.
6,0	15,4	15,4	14,5	6,6	112,1	4,6	19,6	28,8	9,3	4,8	3,8	23,6	szept.
6,7	18,0	18,2	-2,9	6,8	112,8	5,6	20,4	29,3	10,3	4,2	3,3	22,0	okt.
2,5	16,7	16,9	-3,7	6,9	113,4	6,0	20,2	28,1	11,0	4,1	3,2	23,7	nov.
1,9	13,1	13,3	-5,6	7,3	113,4	6,6	18,3	23,5	11,8	4,8	3,9	23,0	dec.
-1,4	13,8	13,6	31,3	7,3	114,0	6,9	16,7	23,1	8,9	4,9	4,0	21,8	2004. jan.
-5,2	9,3	9,2	21,1	7,6	115,2	7,7	16,0	22,1	8,4	5,3	4,5	21,0	febr.
-3,7	9,4	9,4	9,6	7,6	116,1	8,7	13,4	20,1	5,1	5,2	4,4	20,8	márc.
Euró													
1,2	21,0	21,3	-2,7	5,1	107,2	1,5	21,7	32,4	10,8	4,0	2,8	32,0	2003. márc.
6,7	25,8	26,0	8,9	4,9	107,6	1,4	22,0	33,1	10,4	3,5	2,4	29,9	ápr.
12,9	21,8	21,9	17,6	5,1	108,7	1,5	20,6	30,3	10,5	4,1	3,1	26,7	máj.
16,7	17,9	18,0	14,4	5,4	109,6	1,3	22,8	33,8	11,3	4,3	3,3	27,4	jún.
11,3	18,7	18,7	14,4	5,6	110,0	2,3	23,2	34,8	11,0	4,0	3,2	20,7	júl.
10,6	16,8	17,0	1,1	5,6	110,1	2,5	23,7	34,7	12,0	3,8	3,0	20,1	aug.
5,0	15,4	15,4	14,5	6,1	111,2	2,6	23,6	35,6	10,7	4,6	3,7	22,0	szept.
6,2	18,1	18,3	-5,1	6,3	111,8	3,7	24,6	36,6	11,5	4,1	3,2	21,4	okt.
1,8	16,9	17,1	-7,0	6,5	112,5	4,3	24,0	34,5	12,3	4,0	3,1	23,0	nov.
1,6	13,3	13,5	-4,7	6,8	112,4	4,8	21,0	27,7	12,9	4,7	3,9	21,9	dec.
-2,2	13,9	13,7	40,2	6,9	113,0	5,5	19,0	27,1	9,3	5,0	4,1	21,0	2004. jan.
-5,6	9,3	9,2	23,3	7,5	114,3	6,5	18,5	26,6	8,7	5,4	4,6	20,3	febr.
-4,0	9,0	9,1	4,1	7,3	115,0	7,4	15,4	24,3	4,6	5,3	4,5	20,0	márc.

17. ábra: Hitelviszonyt megtestesítő hosszú lejáratú értékpapírok a kibocsátó ágazati besorolása szerint, kombinált devizában

(éves változás, százalék)



Forrás: EKB.

4.4 Az euróövezet rezidensei által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények

(eltérő jelzés hiányában milliárd euró; piaci értéken)

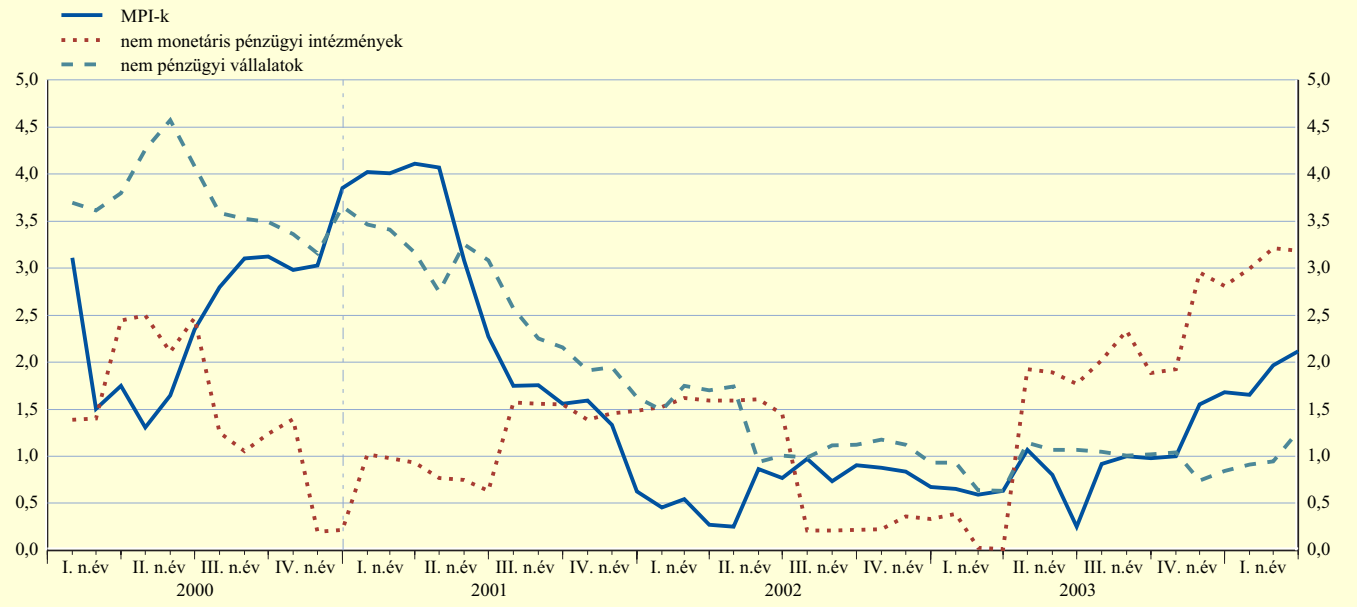
1. Forgalomban lévő állományok és éves növekedési ütemek

(a forgalomban lévő állományok időszak végi adatok)

	Összesen			MPI-k		Nem monetáris pénzügyi vállalatok		Nem pénzügyi vállalatok	
	Összesen	Index (2001 dec. = 100)	Éves növekedési ütem (%)	Összesen	Éves növekedési ütem (%)	Összesen	Éves növekedési ütem (%))	Összesen	Éves növekedési ütem (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2002. márc.	4 754,7	100,3	1,5	665,3	0,3	536,6	1,6	3 552,8	1,7
ápr.	4571,1	100,3	1,5	678,1	0,2	517,4	1,6	3 375,5	1,7
máj.	4 433,2	100,4	1,0	666,3	0,9	484,8	1,6	3 282,1	0,9
jún.	4 119,4	100,5	1,0	614,9	0,8	463,4	1,5	3 041,2	1,0
júl.	3 710,9	100,6	0,9	515,7	1,0	394,6	0,2	2 800,7	1,0
aug.	3 521,3	100,6	1,0	521,7	0,7	371,1	0,2	2 628,6	1,1
szept.	2 982,8	100,7	1,0	412,6	0,9	276,3	0,2	2 293,9	1,1
okt.	3 252,7	100,7	1,0	446,9	0,9	321,2	0,2	2 484,5	1,2
nov.	3 436,6	100,8	1,0	487,4	0,8	345,9	0,4	2 603,3	1,1
dec.	3 118,2	100,8	0,8	450,7	0,7	283,6	0,3	2 383,9	0,9
2003. jan.	2 978,3	100,8	0,8	425,8	0,7	261,1	0,4	2 291,4	0,9
febr.	2 884,9	100,8	0,6	425,3	0,6	270,8	0,0	2 188,8	0,6
márc.	2 763,4	100,8	0,6	413,0	0,6	236,2	0,0	2 114,2	0,6
ápr.	3 112,9	101,5	1,2	471,4	1,1	291,8	1,9	2 349,7	1,1
máj.	3 145,6	101,5	1,1	476,7	0,8	291,3	1,9	2 377,5	1,1
jún.	3 256,1	101,5	1,0	504,2	0,2	300,6	1,8	2 451,3	1,1
júl.	3 366,4	101,7	1,1	528,0	0,9	330,9	2,0	2 507,5	1,0
aug.	3 413,3	101,7	1,1	506,5	1,0	325,5	2,3	2 581,3	1,0
szept.	3 276,6	101,8	1,1	494,8	1,0	307,1	1,9	2 474,6	1,0
okt.	3 483,9	101,8	1,1	535,2	1,0	333,2	1,9	2 615,5	1,0
nov.	3 546,8	101,9	1,1	549,5	1,6	337,9	3,0	2 659,5	0,7
dec.	3 647,3	102,0	1,2	569,5	1,7	348,6	2,8	2 729,2	0,8
2004. jan.	3 788,5	102,0	1,2	584,1	1,7	372,3	3,0	2 832,0	0,9
febr.	3 851,9	102,1	1,3	587,9	2,0	374,3	3,2	2 889,7	0,9
márc.	3 766,4	102,4	1,6	571,9	2,1	355,0	3,2	2 839,5	1,3

18. ábra: Az euróövezet rezidensei által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények éves növekedési üteme

(éves változás százalékban)



Forrás: EKB.

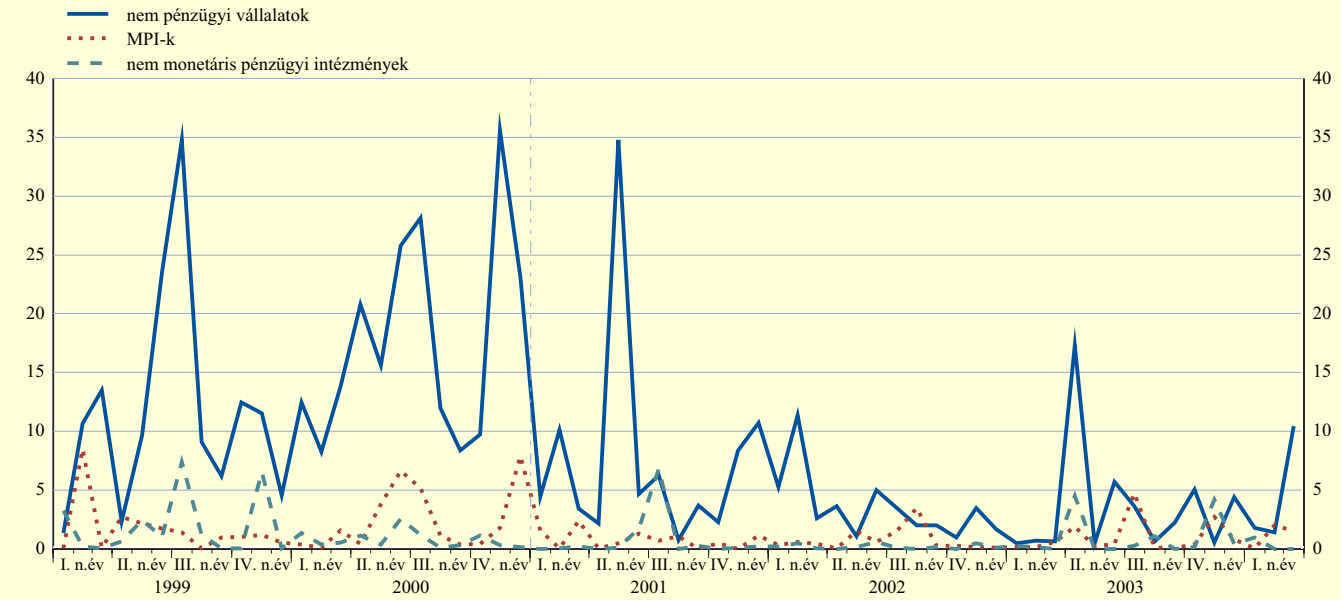
1) Az index és a növekedési ütemek kiszámításának módszerét a technikai megjegyzések között közöljük.

4.4 Az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények
(milliárd euró; 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
2002. márc.	3,1	2,3	0,8	0,4	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	2,6	2,2	0,4
ápr.	3,7	0,5	3,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	3,7	0,3	3,3
máj.	2,7	0,3	2,4	1,5	0,0	1,5	0,2	0,0	0,2	1,1	0,3	0,8
jún.	6,2	0,5	5,6	0,6	0,0	0,6	0,6	0,0	0,6	5,0	0,5	4,5
júl.	5,1	1,3	3,8	1,5	0,1	1,4	0,1	0,9	-0,8	3,5	0,3	3,2
aug.	5,5	5,1	0,3	3,5	3,9	-0,4	0,0	0,0	0,0	2,0	1,3	0,7
szept.	2,4	0,5	1,9	0,3	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	2,0	0,4	1,7
okt.	1,2	0,2	1,0	0,3	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,9	0,1	0,8
nov.	4,1	0,8	3,3	0,2	0,4	-0,2	0,5	0,0	0,5	3,5	0,4	3,1
dec.	1,9	0,6	1,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	1,7	0,5	1,2
2003. jan.	0,9	1,4	-0,5	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,3	0,5	1,4	-0,9
febr.	1,0	1,3	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,1	0,8	-0,7	0,7	0,5	0,2
márc.	1,2	0,7	0,5	0,6	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,6	0,5	0,1
ápr.	23,7	4,7	19,0	1,9	0,2	1,7	4,5	0,0	4,5	17,3	4,5	12,8
máj.	0,7	2,1	-1,5	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,5	1,7	-1,2
jún.	6,1	5,0	1,1	0,4	2,7	-2,2	0,0	0,0	0,0	5,7	2,4	3,3
júl.	8,6	1,8	6,8	4,7	0,2	4,5	0,2	0,0	0,2	3,6	1,6	2,0
aug.	1,8	1,1	0,7	0,1	0,1	0,1	1,1	0,1	1,0	0,6	1,0	-0,3
szept.	2,3	1,7	0,6	0,1	0,1	0,0	0,0	1,3	-1,3	2,2	0,3	1,9
okt.	5,5	3,7	1,8	0,4	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	5,0	3,7	1,3
nov.	7,5	5,3	2,1	2,7	0,1	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,0	-4,4
dec.	5,6	1,4	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,8	-0,4	4,4	0,5	3,9
2004. jan.	2,8	0,9	1,9	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,9	1,8	0,9	0,9
febr.	3,4	0,6	2,9	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,3	1,1
márc.	12,0	1,2	10,8	1,5	0,0	1,5	0,0	0,2	-0,1	10,5	1,0	9,4

19. ábra: A tőzsdén jegyzett részvények bruttó kibocsátásai a kibocsátó ágazati besorolása szerint
(milliárd euró, havi tranzakciók, piaci értéken)



Forrás: EKB.

4.5 Az MPI-k által az euróövezetbeli 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 betétein				Repók
	Látraszóló[1]	Lekötött betétek			Felmondásos betétek[1), 2)]		Látraszóló[1]	Lekötött betétek			
		Legfeljebb 1 éves	1 éven túli, legfeljebb 2 éves	2 éven túli	Legfeljebb 3 hónapos	3 hónapon túl		Legfeljebb 1 éves	1 éven túli, legfeljebb 2 éves	2 éven túli	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003. ápr.	0,84	2,25	2,54	2,80	2,31	3,14	1,11	2,43	2,37	3,29	2,48
máj.	0,84	2,23	2,38	2,65	2,24	3,10	1,08	2,43	2,31	2,94	2,46
jún.	0,76	2,00	2,21	2,61	2,23	3,01	0,99	2,10	2,18	3,05	2,14
júl.	0,68	1,91	2,10	2,32	2,14	2,93	0,88	2,02	2,14	2,80	2,03
aug.	0,68	1,91	2,12	2,51	1,99	2,88	0,88	2,03	2,27	3,56	1,98
szept.	0,69	1,87	2,12	2,43	2,00	2,85	0,87	2,00	2,29	3,63	2,00
okt.	0,69	1,89	2,16	2,51	2,05	2,73	0,88	1,98	2,23	3,89	1,99
nov.	0,70	1,87	2,24	2,61	2,01	2,70	0,87	1,97	2,33	2,70	1,97
dec.	0,69	1,89	2,40	2,41	2,01	2,68	0,88	2,00	2,42	3,35	1,99
2004. jan.	0,69	1,91	2,37	2,74	2,02	2,65	0,95	1,99	2,07	3,12	1,95
febr.	0,69	1,87	2,16	2,45	2,02	2,63	0,88	1,98	2,25	3,58	1,98
márc.	0,70	1,92	2,14	2,33	2,00	2,59	0,86	1,96	2,11	3,30	1,98

2. A háztartásoknak nyújtott hitelek kamatlábai (új szerződések)

	Folyószámla-hitel[1]	Fogyasztási hitel				Lakáscélú hitel					Egyéb hitelek a kamatfixálás kezdő időtartama szerint		
		A kamatfixálás kezdő időtartama szerint			Hitelköltség mutató százalékban[3]	A kezdő kamatfixálás szerint				Éves hiteldíj-mutató[3]			
		Változó kamatozás vagy legfeljebb egy éves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás		Változó kamatozás vagy legfeljebb egy éves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás	10 éven túli kamatfixálás		Változó kamatozás vagy legfeljebb egy éves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003. ápr.	9,89	7,46	6,99	8,32	8,16	4,07	4,32	5,00	5,03	4,67	4,71	5,30	5,33
máj.	9,86	7,63	6,98	8,34	8,16	3,93	4,29	4,94	4,91	4,56	4,44	5,35	5,32
jún.	9,89	7,11	6,94	8,28	8,02	3,80	4,16	4,76	4,78	4,42	4,12	4,97	4,91
júl.	9,76	7,24	7,04	8,20	7,92	3,68	3,92	4,64	4,68	4,33	4,10	4,95	4,98
aug.	9,74	7,70	6,84	8,27	8,04	3,64	3,96	4,69	4,69	4,41	4,13	5,00	4,98
szept.	9,75	7,44	6,89	8,04	8,02	3,63	4,10	4,81	4,75	4,41	3,98	5,00	5,11
okt.	9,72	7,20	6,74	8,07	7,91	3,62	4,02	4,87	4,78	4,40	4,05	5,09	5,21
nov.	9,64	7,57	6,59	7,93	7,84	3,59	4,09	4,92	4,84	4,42	4,15	5,25	5,17
dec.	9,69	7,66	6,43	7,63	7,71	3,62	4,17	5,02	4,95	4,46	3,84	5,00	5,08
2004. jan.	9,87	7,62	7,04	8,49	8,32	3,62	4,28	5,02	4,92	4,49	4,06	5,12	5,16
febr.	9,81	7,43	6,91	8,44	8,16	3,55	4,21	4,97	4,84	4,35	4,10	5,07	5,05
márc.	9,72	7,34	6,80	8,28	8,00	3,47	4,13	4,86	4,78	4,29	3,94	5,05	4,96

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

	Folyószámlahitel[1]	Legfeljebb 1 millió euró összeghatárig nyújtott hitelek			1 millió eurót meghaladó összegű egyéb hitelek a kamatfixálás kezdő időtartama szerint		
		Változó kamatozás vagy legfeljebb egy éves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás	Változó kamatozás vagy legfeljebb egy-éves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás
	1	2	3	4	5	6	7
2003. ápr.	5,85	4,57	4,89	5,04	3,50	3,69	4,59
máj.	5,82	4,47	4,86	4,96	3,40	3,57	4,39
jún.	5,68	4,20	4,60	4,89	3,14	3,39	4,18
júl.	5,56	4,16	4,58	4,73	3,08	3,15	4,01
aug.	5,47	4,17	4,65	4,77	3,18	3,35	4,36
szept.	5,46	4,08	4,79	4,76	3,11	3,32	4,29
okt.	5,46	4,14	4,76	4,83	3,08	3,26	4,33
nov.	5,41	4,10	4,94	4,71	3,02	3,30	4,23
dec.	5,57	4,04	4,84	4,81	3,12	3,41	4,32
2004 jan.	5,66	4,06	4,86	4,81	3,01	3,37	4,29
febr.	5,62	4,02	4,94	4,78	2,97	3,19	4,30
márc.	5,56	3,89	4,79	4,77	2,93	3,31	4,39

Forrás: EKB.

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

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

3) A hitelköltség-mutató egy hitel összes költségét lefedi. Az összes költség két összetevőből áll: az egyik egy kamatláb-komponens, 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 euróövezetbeli rezidenseknek nyújtott, euróban denominált hitelek és az általuk elhelyezett, euróban denominált betétek kamatlábai (éves adat, százalék; az állományok időszak végi adatok; eltérő jelzés hiányában az új szerződések az időszakra vonatkozó átlagok)

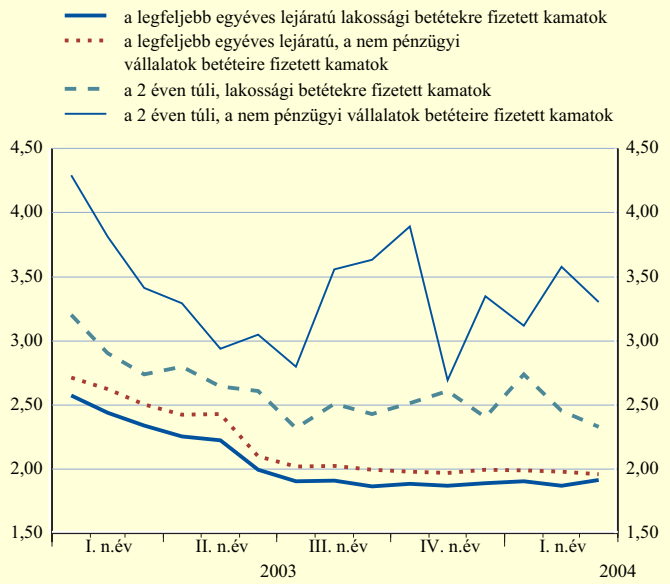
4. Betéti kamatlábak (hó végi állományok)

	Háztartásoktól kapott betétek					Nem pénzügyi vállalatoktól kapott betétek			Repók
	Látraszóló[1]	Lekötött betétek		Felmondásos[1), 2)]		Látraszóló[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
2003. ápr.	0,84	2,39	3,55	2,31	3,14	1,11	2,53	4,62	2,44
máj.	0,84	2,34	3,47	2,24	3,10	1,08	2,50	4,50	2,42
jún.	0,76	2,18	3,48	2,23	3,01	0,99	2,26	4,45	2,19
júl.	0,68	2,08	3,43	2,14	2,93	0,88	2,24	4,40	2,08
aug.	0,68	2,04	3,43	1,99	2,88	0,88	2,20	4,26	2,05
szept.	0,69	2,01	3,44	2,00	2,85	0,87	2,23	4,32	2,04
okt.	0,69	1,97	3,47	2,05	2,73	0,88	2,12	4,33	2,03
nov.	0,70	1,98	3,44	2,01	2,70	0,87	2,13	4,43	1,98
dec.	0,69	1,97	3,54	2,01	2,68	0,88	2,15	4,25	1,98
2004. jan.	0,69	1,94	3,36	2,02	2,65	0,95	2,09	4,26	1,95
febr.	0,69	1,94	3,42	2,02	2,63	0,88	2,08	4,20	1,97
márc.	0,70	1,92	3,32	2,00	2,59	0,86	2,07	4,17	1,93

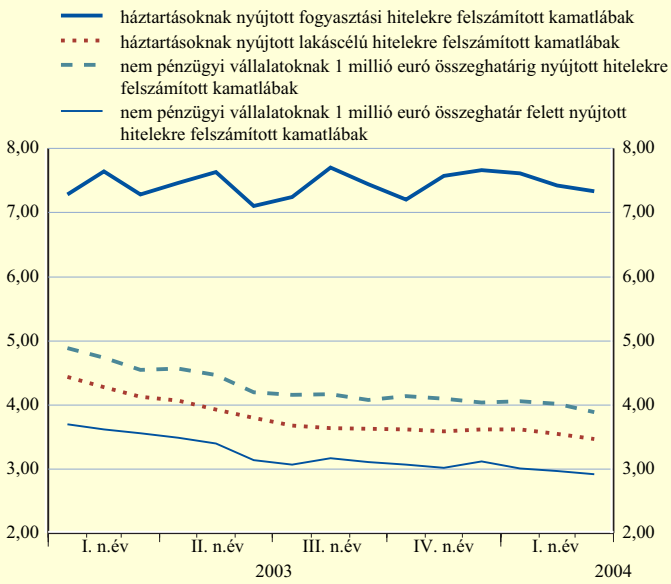
5. Hitelek kamatlábai (hó végi állományok)

	Háztartásoknak nyújtott hitelek						Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek		
	Lakáscélú hitelek lejárat szerint			Fogyasztási és egyéb hitelek, eredeti lejárat szerint			Lejárat		
	Legfeljebb egy éves	1 éven túli, legfeljebb 5 éves	5 éven túli	Legfeljebb egy éves	1 éven túli, legfeljebb 5 éves	5 éven túli	Legfeljebb egy éves	1 éven túli, legfeljebb 5 éves	5 éven túli
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003. ápr.	5,33	5,26	5,49	8,52	7,45	6,11	4,89	4,61	5,03
máj.	5,26	5,23	5,44	8,50	7,34	6,09	4,83	4,56	4,94
jún.	5,22	5,13	5,40	8,40	7,37	6,03	4,72	4,47	4,90
júl.	5,13	5,07	5,31	8,33	7,28	5,96	4,60	4,32	4,80
aug.	5,03	4,99	5,25	8,29	7,23	6,07	4,54	4,21	4,74
szept.	4,96	4,95	5,24	8,31	7,27	6,00	4,55	4,20	4,75
okt.	4,96	4,92	5,20	8,13	7,13	5,85	4,55	4,12	4,71
nov.	4,97	4,90	5,17	7,98	7,09	5,82	4,52	4,18	4,67
dec.	4,96	4,88	5,14	8,04	7,05	6,00	4,53	4,23	4,66
2004. jan.	4,90	4,89	5,11	8,15	7,02	5,92	4,55	4,07	4,56
febr.	4,87	4,90	5,11	8,13	7,16	5,95	4,60	4,06	4,58
márc.	4,84	4,76	5,04	8,05	7,16	5,89	4,56	3,96	4,61

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



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



Forrás: EKB.

4.6 Pénzpiaci kamatok

(százalék, az időszakra vonatkozó átlagok)

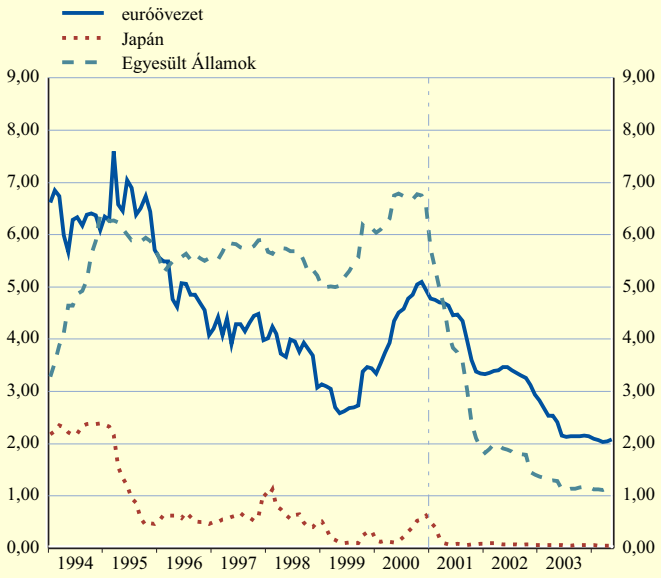
	Euróövezet [1]					Egyesült Államok	Japán
	Látraszóló betétek (EONIA)	1 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (EURIBOR)	6 hónapos betétek (EURIBOR)	12 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2001.	4,39	4,33	4,26	4,16	4,09	3,78	0,15
2002.	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003.	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2003. I. n.év	2,77	2,75	2,69	2,60	2,55	1,33	0,06
II. n.év	2,44	2,43	2,37	2,29	2,25	1,24	0,06
III. n.év	2,07	2,13	2,14	2,15	2,20	1,13	0,05
IV. n.év	2,02	2,11	2,15	2,20	2,36	1,17	0,06
2004. I. n.év	2,02	2,06	2,06	2,07	2,14	1,12	0,05
2003. máj.	2,56	2,52	2,41	2,32	2,26	1,28	0,06
jún.	2,21	2,18	2,15	2,08	2,01	1,12	0,06
júl.	2,08	2,13	2,13	2,09	2,08	1,11	0,05
aug.	2,10	2,12	2,14	2,17	2,28	1,14	0,05
szept.	2,02	2,13	2,15	2,18	2,26	1,14	0,05
okt.	2,01	2,10	2,14	2,17	2,30	1,16	0,06
nov.	1,97	2,09	2,16	2,22	2,41	1,17	0,06
dec.	2,06	2,13	2,15	2,20	2,38	1,17	0,06
2004. jan.	2,02	2,08	2,09	2,12	2,22	1,13	0,06
febr.	2,03	2,06	2,07	2,09	2,16	1,12	0,05
márc.	2,01	2,04	2,03	2,02	2,06	1,11	0,05
ápr.	2,08	2,05	2,05	2,06	2,16	1,15	0,05
máj.	2,02	2,06	2,09	2,14	2,30	1,25	0,05

22. ábra: Az euróövezet pénzpiaci kamatai

(havi adatok, százalék)

23. Három hónapos pénzpiaci kamatok

(havi adatok, százalék)



Forrás: EKB.

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

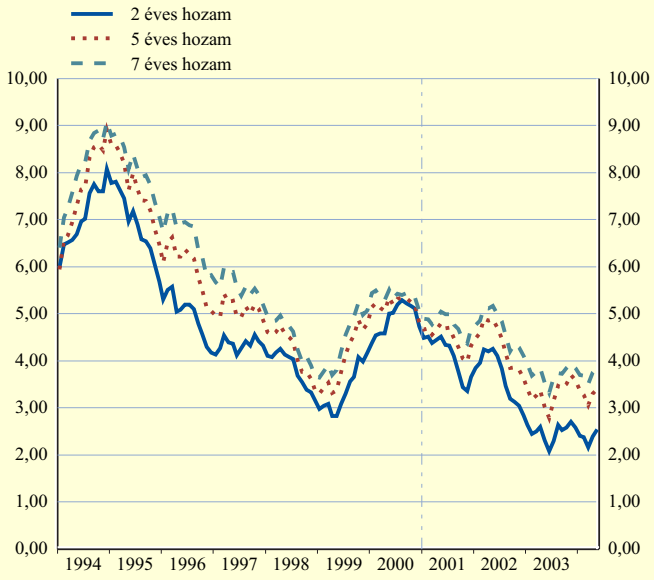
4.7 Államkötvények hozamai

(százalék; az időszakra vonatkozó átlagok)

	Euróövezet[1]					Egyesült Államok	Japán
	2 éves	3 éves	5 éves	7 éves	10 éves	10 éves	10 éves
	1	2	3	4	5	6	7
2001.	4,11	4,23	4,49	4,78	5,03	5,01	1,34
2002.	3,67	3,94	4,35	4,70	4,92	4,59	1,27
2003.	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	1,00
2003. I. n.év	2,53	2,71	3,29	3,80	4,16	3,91	0,80
II. n.év	2,33	2,54	3,07	3,57	3,96	3,61	0,60
III. n.év	2,48	2,77	3,34	3,70	4,16	4,21	1,19
IV. n.év	2,62	2,91	3,59	3,88	4,36	4,27	1,38
2004. I. n.év	2,31	2,63	3,23	3,63	4,15	4,00	1,31
2003. máj.	2,31	2,53	3,02	3,54	3,92	3,56	0,57
jún.	2,08	2,29	2,79	3,32	3,72	3,32	0,56
júl.	2,30	2,56	3,15	3,65	4,06	3,93	0,99
aug.	2,63	2,91	3,47	3,74	4,20	4,44	1,15
szept.	2,53	2,87	3,42	3,72	4,23	4,29	1,45
okt.	2,59	2,88	3,50	3,85	4,31	4,27	1,40
nov.	2,70	2,99	3,70	3,94	4,44	4,29	1,38
dec.	2,58	2,88	3,59	3,85	4,36	4,26	1,35
2004. jan.	2,41	2,71	3,37	3,70	4,26	4,13	1,33
febr.	2,38	2,71	3,28	3,69	4,18	4,06	1,25
márc.	2,16	2,48	3,06	3,51	4,02	3,81	1,35
ápr.	2,39	2,75	3,31	3,75	4,24	4,32	1,51
máj.	2,55	2,89	3,40	3,87	4,39	4,70	1,49

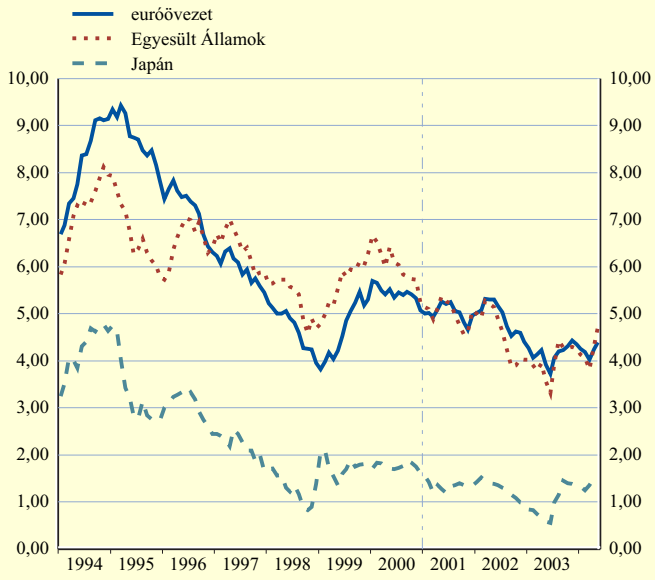
24. ábra: Az euróövezet államkötvényeinek hozama

(havi adatok, százalék)



25. ábra: 10 éves államkötvények hozama

(havi adatok, éves százalékarányban)



Forrás: EKB.

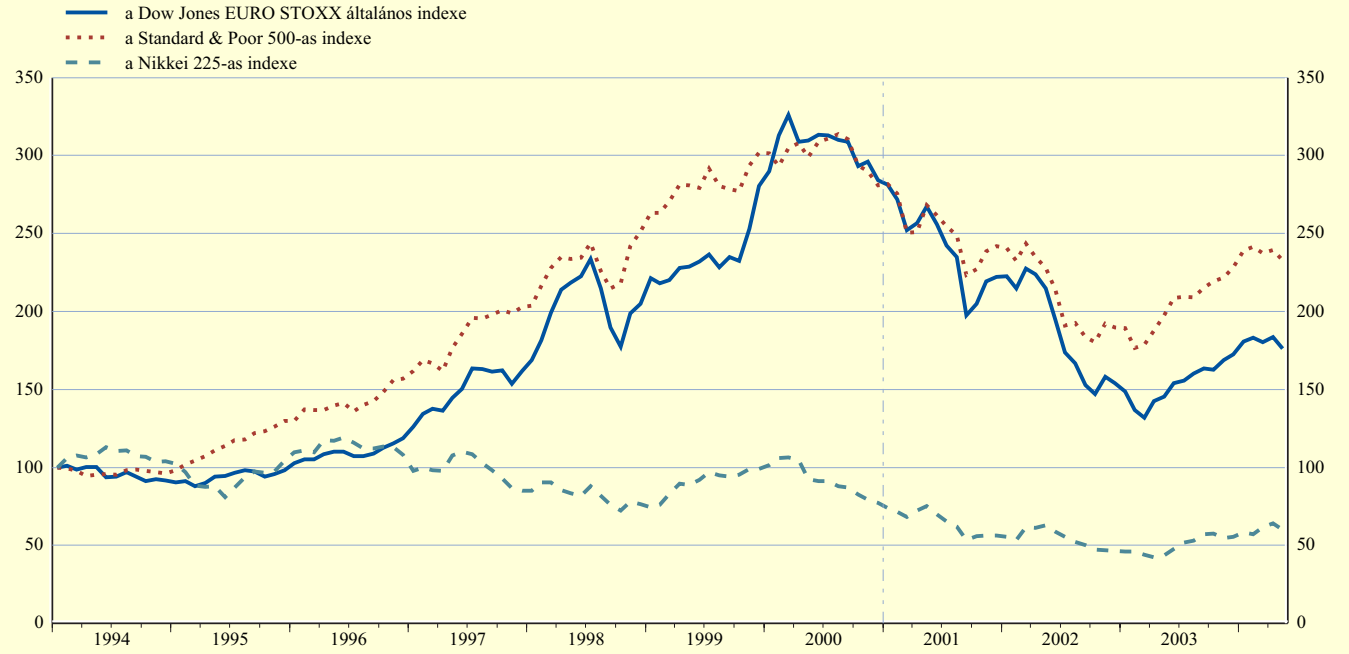
1) 1998 decemberéig az euróövezetben elért hozamokat a harmonizált nemzeti államkötvények GDP-vel súlyozott átlaga alapján számítottuk. Azt követően a súlyozás az egyes lejárati sávok államkötvényeinek névleges záróállományai alapján történik.

4.8 Tőzsdeindexek

(indexpontok, időszak átlaga)

	Dow Jones EURO STOXX indexek												Egyesült Államok	Japán
	Referenciaérték		A főbb gazdasági ágazatok mutatói											
	Általános index	Euro STOXX 50	Alap-anyagok	Fogyasztói termék, ciklikus	Fogyasztói termék, nem ciklikus	Energia	Pénzügy	Ipar	Techno-lógia	Közművek	Távközlés	Egészség-ügy	Standard & Poor 500-as indexe	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001.	336,3	4 049,4	296,0	228,2	303,3	341,4	321,6	310,0	530,5	309,6	541,2	540,1	1 193,8	12 114,8
2002.	259,9	3 023,4	267,5	175,0	266,5	308,9	243,3	252,4	345,1	255,5	349,2	411,8	995,4	10 119,3
2003.	213,3	2 404,5	212,5	137,5	209,7	259,5	199,3	213,5	275,1	210,7	337,5	304,4	964,8	9 312,9
2003. I. n.év	193,5	2 217,4	192,4	122,9	202,4	250,0	174,8	188,9	235,6	198,3	311,4	288,8	861,2	8 427,5
II. n.év	204,3	2 339,9	198,2	126,7	204,2	255,1	189,7	199,2	260,3	208,5	329,9	303,7	937,0	8 295,4
III. n.év	221,7	2 511,5	225,1	144,5	212,8	265,8	209,9	224,9	285,9	216,0	347,4	304,6	1 000,4	10 063,2
IV. n.év	232,9	2 613,7	233,5	155,2	219,0	266,7	221,9	240,2	317,4	219,6	360,5	320,0	1 057,0	10 423,3
2004. I. n.év	251,5	2 845,3	244,9	163,8	226,7	279,9	240,3	257,0	352,9	248,6	405,1	366,5	1 132,6	10 995,7
2003. máj.	202,0	2 303,0	196,4	124,9	202,3	249,6	187,4	198,5	258,2	208,3	324,9	304,2	935,8	8 122,1
jún.	213,5	2 443,3	205,0	133,0	206,5	266,1	201,2	207,4	271,5	216,7	340,7	318,9	988,0	8 895,7
júl.	216,1	2 459,8	218,8	138,1	205,5	260,1	206,1	216,0	274,2	214,6	340,9	306,8	992,6	9 669,8
aug.	222,3	2 524,1	227,2	144,6	211,9	268,6	211,6	227,0	281,7	217,0	352,4	293,2	989,5	9 884,6
szept.	226,8	2 553,3	229,5	151,2	221,4	269,0	212,1	232,0	302,1	216,6	349,6	313,2	1 018,9	10 644,8
okt.	225,5	2 523,3	222,0	150,1	218,9	263,0	212,9	231,5	308,0	210,8	348,4	309,7	1 038,7	10 720,1
nov.	233,9	2 618,1	237,5	156,8	222,1	262,0	223,0	241,5	325,4	217,0	358,7	319,3	1 050,1	10 205,4
dec.	239,4	2 700,3	241,5	158,8	216,3	274,6	229,9	247,8	319,8	230,7	374,1	331,1	1 081,2	10 315,9
2004. jan.	250,6	2 839,1	250,3	164,8	222,0	277,2	242,0	257,5	349,2	239,6	405,1	350,3	1 131,6	10 876,4
febr.	253,9	2 874,8	244,7	165,1	229,5	275,6	243,7	260,1	359,0	252,1	412,3	370,0	1 143,8	10 618,6
márc.	250,2	2 825,6	240,0	161,6	228,9	286,2	235,8	253,8	351,0	254,2	398,8	379,0	1 124,0	11 437,8
ápr.	254,9	2 860,2	247,6	167,2	231,0	300,0	241,0	262,5	321,0	264,5	401,8	389,3	1 133,4	11 962,8
máj.	244,4	2 728,7	240,3	161,5	225,7	297,8	228,8	251,0	284,8	256,6	378,0	395,3	1 103,7	11 141,0

26. ábra: A Dow Jones EURO STOXX általános indexe, a Standard & Poor 500 és a Nikkei 225 indexe



Forrás: EKB.

ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK

5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Harmonizált fogyasztóiár-index [1]

	Összesen				Összesen (százalékos változások az előző időszakhoz képest, szezonálisan igazítva)					
	Index 1996 = 100	Összesen	Termékek	Szolgáltatások	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Energia (szezonálisan nem igazítva)	Szolgáltatások
Összes százalékában [2]	100,0	100,0	58,7	41,3	100,0	11,8	7,7	31,0	8,1	41,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000.	106,0	2,1	2,5	1,5	-	-	-	-	-	-
2001.	108,5	2,3	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002.	110,9	2,3	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003.	113,2	2,1	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2003. I. n.év	112,5	2,3	2,0	2,7	0,8	1,2	0,9	0,1	4,4	0,5
II. n.év	113,2	1,9	1,5	2,6	0,2	0,8	0,5	0,2	-2,9	0,6
III. n.év	113,4	2,0	1,7	2,5	0,5	0,6	1,5	0,1	0,5	0,6
IV. n.év	114,0	2,0	1,8	2,4	0,5	1,1	0,6	0,2	-0,2	0,6
2004. I. n.év	114,4	1,7	1,1	2,6	0,5	0,9	-0,5	0,2	1,2	0,7
2003. dec.	114,2	2,0	1,8	2,3	0,1	0,2	-0,4	0,1	-0,2	0,2
2004. jan.	114,0	1,9	1,3	2,5	0,2	0,2	0,0	0,0	0,9	0,3
febr.	114,2	1,6	1,0	2,6	0,1	0,1	-0,4	0,1	-0,1	0,3
márc.	115,0	1,7	1,1	2,5	0,3	1,2	0,0	0,0	1,3	0,2
ápr.	115,5	2,0	1,8	2,5	0,3	0,1	-0,2	0,3	1,1	0,2
máj. [3]	.	2,5	.	.	.	.	.	.	.	.

	Termékek						Szolgáltatások					
	Élelmiszerek (ideértve a szeszes italokat és a dohányárukat)			Ipari termékek			Lakásszolgáltatás		Szállítás	Hírközlés	Pihenés és személyi	Vegyes
	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Összesen	Energián kívüli ipari termékek	Energia		Lakbérek				
Összes százalékában [2]	19,5	11,8	7,7	39,1	31,0	8,1	10,4	6,4	6,4	2,9	15,0	6,6
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2000.	1,4	1,2	1,8	3,0	0,5	13,0	1,5	1,3	2,5	-7,1	2,4	2,5
2001.	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002.	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003.	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2003. I. n.év	1,9	3,1	0,1	2,0	0,7	7,0	2,4	2,1	3,2	-0,8	3,0	3,7
II. n.év	2,5	3,3	1,5	1,0	0,9	1,5	2,4	2,1	3,0	-0,5	2,9	3,5
III. n.év	3,2	3,1	3,4	1,0	0,7	2,1	2,4	1,9	2,8	-0,4	2,6	3,2
IV. n.év	3,7	3,8	3,6	0,9	0,8	1,6	2,3	1,9	2,8	-0,7	2,5	3,3
2004. I. n.év	3,0	3,5	2,2	0,2	0,7	-1,5	2,3	1,9	2,5	-1,0	2,4	4,9
2003. dec.	3,6	3,8	3,2	0,9	0,7	1,8	2,3	1,9	2,7	-0,7	2,3	3,2
2004. jan.	3,1	3,3	2,9	0,4	0,6	-0,4	2,3	1,9	2,3	-0,8	2,4	4,8
febr.	2,7	3,2	1,9	0,2	0,8	-2,2	2,4	1,9	2,4	-1,0	2,5	4,9
márc.	3,1	4,1	1,7	0,1	0,7	-2,0	2,3	1,9	2,7	-1,3	2,4	4,8
ápr.	3,0	3,9	1,6	1,2	1,0	2,0	2,3	1,8	3,0	-1,7	2,2	4,8

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

1) A 2001. előtti adatok az euróövezet 11 országára vonatkoznak.

2) A 2004. évi indexperiódusra vonatkozik. A kerekítés miatt az összetevő súlyok összege eltérhet a végösszegtől.

3) Németország és Olaszország első kiadott adatain (és ahol rendelkezésünkre állt, más tagországok adatain is), valamint az energiaárak korai közlésén alapuló becslések.

5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

2. Ipari és termékárak

	Ipari termelői árak											Nyersanyagok világpiaci árai[1]		Olajárak[2] (euró hordónként)
	Építőiparon kívüli ipar								Építőipar[3]	Feldolgozóipar		Összesen		
	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Építőiparon és energián kívüli ipar					Energia					Energián kívül összesen	
			Összesen	Félkész termékek	Tőkejavak	Fogyasztási cikkek								
						Összesen	Tartós	Nem tartós						
Összes százalékában[4]	100,0	100,0	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5		89,5	100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000.	100,0	5,3	2,6	5,0	0,6	1,6	1,4	1,6	17,2	2,5	4,8	51,9	20,4	31,0
2001.	102,1	2,1	1,8	1,2	0,8	3,0	1,9	3,2	2,7	2,2	1,2	-8,3	-8,1	27,8
2002.	102,0	-0,1	0,4	-0,3	0,8	1,3	1,5	1,2	-2,0	2,7	0,3	-4,1	-0,9	26,5
2003.	103,6	1,6	0,8	0,8	0,3	1,1	0,5	1,2	4,1	2,2	1,0	-4,0	-4,5	25,1
2003. I. n.év	103,9	2,4	1,2	1,6	0,2	1,4	0,8	1,5	7,6	2,2	2,2	9,1	-3,2	28,4
II. n.év	103,4	1,5	1,0	1,2	0,3	1,2	0,5	1,3	2,8	2,6	0,7	-13,7	-7,9	22,7
III. n.év	103,4	1,2	0,6	0,0	0,4	1,0	0,4	1,0	3,5	2,1	0,5	-6,5	-5,8	25,1
IV. n.év	103,6	1,1	0,7	0,3	0,4	0,9	0,3	1,0	2,5	2,3	0,5	-4,2	-1,2	24,5
2004. I. n.év	104,2	0,3	0,8	0,9	0,5	0,7	0,2	0,8	-2,3	.	0,1	-2,5	9,8	25,0
2003. dec.	103,6	1,0	0,6	0,4	0,4	0,6	0,3	0,7	2,1	-	0,4	-5,0	-0,2	24,0
2004. jan.	103,9	0,3	0,6	0,5	0,5	0,6	0,1	0,6	-1,2	-	0,2	-5,5	5,1	24,2
febr.	104,1	0,0	0,7	0,9	0,5	0,6	0,1	0,7	-3,2	-	-0,1	-8,4	7,2	24,1
márc.	104,7	0,4	1,2	1,5	0,4	0,9	0,3	1,0	-2,6	-	0,3	6,8	17,2	26,7
ápr.	105,1	1,4	1,4	2,2	0,6	0,9	0,4	1,0	1,5	-	1,6	23,1	19,7	27,6
máj.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	35,9	21,1	30,9

3. Egy munkaórára jutó munkaerőköltség

	Összesen (2000 = 100 index, szezonálisan kiigazítva)	Összesen	Összetevők szerint		Bizonyos gazdasági tevékenységek			Emlékeztető tétel: bérmegállapodások mutatója
			Bérek és fizetések	Munkáltatók társadalombiztosítási hozzájárulásai	Bányászat, feldolgozó és energiaipar	Építőipar	Szolgáltatások	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2000.	100,0	3,0	3,3	2,2	3,3	3,3	2,8	2,2
2001.	103,3	3,3	3,5	2,9	3,1	3,6	3,6	2,6
2002.	106,9	3,5	3,3	3,8	3,2	3,5	3,6	2,7
2003.	110,0	2,9	2,8	3,3	3,2	3,3	2,7	2,4
2003. I. n.év	108,9	3,1	2,9	3,7	3,2	3,0	2,6	2,7
II. n.év	109,7	3,2	3,1	3,7	3,8	3,9	3,2	2,4
III. n.év	110,4	2,8	2,7	3,0	3,1	3,1	2,7	2,4
IV. n.év	111,0	2,6	2,5	2,8	2,8	3,0	2,4	2,2
2004. I. n.év	.	.	.	.	.	.	.	2,3

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

1) Az euróban kifejezett árakra vonatkozik.
2) Brent Blend (egyhavi előzetes szállításra).
3) Magánépületek, nem harmonizált adatok alapján.
4) 2000-ben.
5) 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

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

5. GDP-deflátor

	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
2000.	100,0	1,4	2,6	2,2	2,7	2,7	4,9	8,5
2001.	102,4	2,4	2,3	2,3	2,4	2,0	1,4	0,8
2002.	105,1	2,6	2,2	2,4	2,1	1,9	-0,3	-1,6
2003.	106,9	1,7	1,5	2,0	2,2	1,4	-0,5	-1,2
2003. I. n.év	106,1	1,7	1,7	2,3	2,1	1,7	0,0	0,1
II. n.év	106,6	1,7	1,4	1,9	2,1	1,5	-0,7	-1,8
III. n.év	107,2	1,7	1,5	1,9	2,8	1,4	-0,8	-1,5
IV. n.év	107,7	1,8	1,5	1,9	1,6	1,1	-0,6	-1,4
2004. I. n.év	108,2	1,9	1,4	1,9	1,7	1,4	-0,3	-1,9

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

5.2. Kibocsátás és kereslet

1. A GDP végső felhasználása

	GDP								
	Összesen	Belföldi felhasználás					Külkereskedelmi egyenleg[2]		
		Összesen	Háztartások	Közösségi felhasználás	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Készletváltozás[1]	Összesen	Export [2]	Import [2]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Folyó árak (milliárd euró, szezonálisan kiigazított adatok)								
2000.	6 576,1	6 519,5	3 762,6	1 306,9	1 420,2	29,7	56,6	2 448,9	2 392,2
2001.	6 842,6	6 729,1	3 918,6	1 371,3	1 443,7	-4,5	113,4	2 564,6	2 451,2
2002.	7 079,4	6 900,4	4 031,8	1 442,5	1 430,5	-4,3	179,0	2 596,5	2 417,5
2003.	7 236,4	7 087,1	4 152,8	1 502,5	1 439,8	-8,0	149,3	2 585,2	2 435,9
2003. I. n.év	1 791,6	1 759,8	1 032,0	369,4	358,9	-0,5	31,8	646,2	614,4
II. n.év	1 798,4	1 762,7	1 033,7	373,5	358,7	-3,3	35,6	636,5	600,8
III. n.év	1 816,0	1 772,6	1 040,2	380,1	359,7	-7,4	43,5	649,6	606,2
IV. n.év	1 830,4	1 792,0	1 046,8	379,5	362,5	3,2	38,4	652,9	614,5
2004. I. n.év	1 849,9	1 803,4	1 059,3	381,1	364,7	-1,6	46,4	664,9	618,5
	A GDP százalékában								
2003.	100,0	97,9	57,4	20,8	19,9	-0,1	2,1	-	-
	Összehasonlító árak (milliárd ecu az 1995-ös árakon, szezonálisan kiigazított adatok)								
	Negyedéves változás, százalék								
2003. I. n.év	0,0	0,4	0,4	0,4	-0,7	-	-	-1,4	-0,2
II. n.év	-0,1	0,1	-0,1	0,6	-0,3	-	-	-0,9	-0,5
III. n.év	0,4	0,0	0,1	0,7	0,0	-	-	2,3	1,3
IV. n.év	0,4	0,7	0,1	0,4	0,6	-	-	0,1	1,1
2004. I. n.év	0,6	0,2	0,6	-0,2	-0,1	-	-	1,7	0,8
	Éves változás, százalék								
2000.	3,5	2,9	2,7	2,1	4,9	-	-	12,3	11,0
2001.	1,6	1,0	1,8	2,5	-0,3	-	-	3,4	1,7
2002.	0,9	0,4	0,5	3,0	-2,8	-	-	1,5	0,3
2003.	0,5	1,2	1,0	2,0	-0,8	-	-	0,1	1,9
2003. I. n.év	0,7	1,5	1,6	2,0	-1,7	-	-	1,7	3,9
II. n.év	0,1	1,0	1,0	1,8	-0,5	-	-	-1,2	1,0
III. n.év	0,4	0,9	0,8	1,9	-0,6	-	-	-0,1	1,3
IV. n.év	0,7	1,3	0,6	2,1	-0,4	-	-	0,1	1,7
2004. I. n.év	1,3	1,0	0,7	1,4	0,2	-	-	3,2	2,7
	Hozzájárulás a GDP éves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve								
2000.	3,5	2,9	1,5	0,4	1,1	-0,1	0,6	-	-
2001.	1,6	0,9	1,0	0,5	-0,1	-0,5	0,7	-	-
2002.	0,9	0,4	0,3	0,6	-0,6	0,1	0,5	-	-
2003.	0,5	1,1	0,6	0,4	-0,2	0,3	-0,7	-	-
2003. I. n.év	0,7	1,4	0,9	0,4	-0,3	0,5	-0,7	-	-
II. n.év	0,1	1,0	0,6	0,4	-0,1	0,2	-0,8	-	-
III. n.év	0,4	0,9	0,4	0,4	-0,1	0,1	-0,5	-	-
IV. n.év	0,7	1,2	0,3	0,4	-0,1	0,6	-0,5	-	-
2004. I. n.év	1,3	1,0	0,4	0,3	0,0	0,2	0,3	-	-

Forrás: Eurostat.

1) Ideértve a beszerzéseket, levonva belőlük az értéktárgyak eladását.

2) Az export és az import magába foglalja a termékeket és a szolgáltatásokat, illetve az euróövezeten belül az országok közötti kereskedelmet is. Ezek az adatok nem teljesen felelnek meg a 7.3.1. táblázat adatainak.

5.2. Kibocsátás és kereslet

2. Hozzáadott érték nemzetgazdasági áganként

	Bruttó hozzáadott érték (alapárak)							A FISIM folyótermelő felhasználása[1]	Adók, levonva belőlük a termékek állami támogatását
	Összesen	Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászati tevékenységek	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjavítás, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti tevékenységek	Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Folyó árak (milliárd euró, szezonálisan kiigazított adatok)								
2000.	6 087,6	145,8	1 369,1	337,0	1 281,2	1 655,0	1 299,6	212,6	701,1
2001.	6 351,7	151,2	1 409,0	351,4	1 350,6	1 729,9	1 359,7	222,1	712,9
2002.	6 561,3	149,5	1 425,8	362,7	1 385,9	1 810,2	1 427,2	227,6	745,8
2003.	6 733,3	152,4	1 439,9	373,9	1 413,9	1 873,5	1 479,7	234,1	737,2
2003. I. n.év	1 664,4	37,5	360,4	92,0	348,3	461,1	365,1	57,7	185,0
II. n.év	1 673,4	37,5	356,0	93,0	352,9	466,3	367,9	58,7	183,6
III. n.év	1 693,2	38,4	360,5	93,7	355,9	470,9	373,8	59,0	181,8
IV. n.év	1 702,3	39,2	362,9	95,2	356,8	475,2	372,9	58,7	186,9
2004. I. n.év	1 718,6	38,3	366,9	96,2	358,3	481,7	377,1	58,5	189,8
	Az értéknövekedés százalékában								
2003.	100,0	2,3	21,4	5,6	21,0	27,8	22,0	-	-
	Összehasonlító árak (milliárd ecu az 1995-ös árakon, szezonálisan kiigazított adatok)								
	Negyedév/negyedév változás, százalék								
2003. I. n.év	0,0	-1,2	0,4	-0,4	-0,3	0,1	0,1	-0,4	-0,7
II. n.év	-0,1	-2,2	-0,9	0,1	0,3	0,3	0,2	0,8	0,1
III. n.év	0,5	-0,3	0,7	-0,1	0,7	0,6	0,3	1,4	-0,2
IV. n.év	0,3	1,6	0,5	0,2	-0,3	0,3	0,5	-0,6	0,9
2004. I. n.év	0,5	2,4	1,0	-0,5	0,4	0,5	0,1	-0,8	0,5
	Éves változás, százalék								
2000.	3,8	-0,3	4,0	2,5	5,2	4,3	2,5	7,1	1,8
2001.	1,9	-1,2	0,5	-0,6	3,3	2,8	1,7	4,6	0,2
2002.	1,0	0,8	0,3	-1,0	0,9	1,2	2,1	0,0	-0,6
2003.	0,6	-3,4	0,0	-0,5	0,6	1,1	1,1	1,9	0,3
2003. I. n.év	0,8	-2,4	1,0	-1,7	0,7	1,1	1,4	1,6	0,3
II. n.év	0,2	-4,5	-1,0	-0,1	0,5	0,8	0,9	2,4	0,8
III. n.év	0,5	-4,7	-0,6	-0,2	0,9	1,3	1,0	2,6	0,0
IV. n.év	0,8	-2,1	0,7	-0,1	0,5	1,3	1,1	1,1	0,1
2004. I. n.év	1,2	1,5	1,3	-0,2	1,1	1,6	1,1	0,7	1,3
	Hozzájárulás a GDP éves változásához, százalékpontokban kifejezve								
2000.	3,8	0,0	0,9	0,1	1,1	1,1	0,5	-	-
2001.	1,9	0,0	0,1	0,0	0,7	0,7	0,4	-	-
2002.	1,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,3	0,4	-	-
2003.	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-
2003. I. n.év	0,8	-0,1	0,2	-0,1	0,1	0,3	0,3	-	-
II. n.év	0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	-	-
III. n.év	0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,2	-	-
IV. n.év	0,8	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-
2004. I. n.év	1,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,4	0,2	-	-

Forrás: Eurostat.
1) A közvetve mért pénzügyi közvetítői szolgáltatások („FISIM”) köztes felhasználásnak számítanak, amelyet nem bontunk alszektorokra.

5.2 Kibocsátás és kereslet

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

3. Ipari termelés

	Összesen	Ipari termelés építőipar nélkül									Építőipar	Feldolgozó-ipar
		Összesen (2000 = 100, szezonálisan kiigazított adatok)	Összesen	Ipar építőipar és energia nélkül						Energia-ipar		
				Összesen	Továbbfelhasz-nálásra termelő ágazatok	Beszerzési javak	Fogyasztási cikkek					
							Összesen	Tartós	Nem tartós			
Összes százalékában [1]	100,0	82,9	82,9	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1	75,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000.	4,8	100,1	5,2	5,4	6,2	8,1	1,7	6,1	0,8	1,9	2,5	5,6
2001.	0,4	100,5	0,4	0,1	-0,6	1,6	0,3	-2,1	0,8	1,4	0,8	0,2
2002.	-0,5	99,9	-0,5	-0,7	0,1	-1,5	-0,5	-5,7	0,5	1,0	0,6	-0,7
2003.	0,2	100,3	0,4	0,0	0,4	0,0	-0,7	-4,1	-0,1	3,0	-0,1	0,1
2003. I. n.év	0,6	100,2	0,9	0,5	1,1	1,0	-1,2	-5,7	-0,3	4,6	-2,2	0,6
II. n.év	-0,6	99,7	-0,8	-1,3	-0,7	-1,8	-1,7	-6,1	-0,8	2,1	0,7	-1,2
III. n.év	-0,3	100,3	-0,1	-0,6	-0,6	-1,1	0,0	-3,3	0,6	2,3	0,3	-0,4
IV. n.év	1,1	101,2	1,4	1,4	1,7	2,0	-0,1	-1,3	0,1	2,7	0,6	1,5
2004. I. n.év	.	101,2	1,1	1,1	1,3	0,5	1,0	0,8	1,0	1,9	.	1,1
2003. okt.	0,8	101,1	1,3	1,0	1,5	1,3	-0,6	-1,4	-0,4	3,7	-0,2	1,2
nov.	0,5	101,0	0,8	1,0	1,0	1,8	-0,6	-2,8	-0,2	2,6	-0,9	1,0
dec.	1,9	101,3	2,3	2,2	2,8	2,9	1,0	0,6	1,1	1,8	3,3	2,5
2004. jan.	1,1	100,9	0,6	0,7	1,0	0,1	0,3	0,7	0,2	1,4	3,1	0,6
febr.	1,7	101,3	1,0	1,5	2,3	-0,1	0,7	0,4	0,8	0,4	5,9	1,4
márc.	.	101,4	1,6	1,1	0,6	1,2	1,9	1,1	2,0	3,9	.	1,3
	Havi változás, százalék (szezonálisan kiigazított adatok)											
2003. okt.	0,9	-	1,3	1,3	1,6	1,7	0,3	1,1	0,1	3,3	0,1	1,3
nov.	0,0	-	-0,1	0,3	0,3	0,5	0,2	-0,7	0,4	-3,5	0,1	0,2
dec.	0,4	-	0,3	0,0	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1	0,6	2,5	0,2
2004. jan.	-0,1	-	-0,4	-0,5	-0,6	-1,2	0,0	0,7	-0,2	1,4	-0,2	-0,7
febr.	0,3	-	0,4	0,5	0,5	0,0	0,2	-0,5	0,3	2,5	0,9	0,4
márc.	.	-	0,2	-0,2	-0,8	0,4	0,2	-0,2	0,3	-0,7	.	0,0

4. Kiskereskedelmi forgalom és a forgalomba helyezett személygépkocsik

	Kiskereskedelmi forgalom (szezonálisan kiigazított adatok)								Forgalomba helyezett új személygépkocsik	
	Folyó árak		Összehasonlító árak							
	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Élelmiszerek, italok, dohány	Nem élelmiszerek			Összesen (ezer darab, szezonálisan kiigazított adatok [2]	Összesen
							Textíliák, ruházati cikkek, lábbelik	Háztartási gépek		
Összes százalékában [1]	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
2000.	99,9	4,0	100,0	2,1	1,7	2,1	0,9	4,1	977	-1,8
2001.	104,0	4,1	101,7	1,7	1,7	1,6	0,8	-0,1	968	-0,8
2002.	106,0	1,9	101,7	0,0	0,9	-0,5	-2,0	-1,9	925	-4,4
2003.	107,6	1,5	102,0	0,2	1,3	-0,7	-3,1	-0,2	912	-1,4
2003. I. n.év	107,8	2,7	102,3	0,9	2,5	0,2	-1,9	0,0	899	-2,6
II. n.év	107,4	1,6	102,0	0,7	1,5	-0,4	-1,8	0,0	899	-1,8
III. n.év	107,6	0,9	101,9	-0,4	1,2	-1,8	-5,0	-0,9	926	1,4
IV. n.év	107,8	0,9	101,7	-0,4	-0,1	-0,7	-3,7	-0,1	924	-2,4
2004. I. n.év	108,3	0,5	102,3	0,1	0,0	-0,4	-2,2	1,3	910	0,9
2003. nov.	107,6	0,9	101,0	-1,5	-1,4	-1,6	-5,4	-1,1	931	0,0
dec.	107,5	0,7	101,3	-0,1	0,3	-0,3	-3,9	0,4	916	-7,4
2004. jan.	108,9	1,3	103,1	0,2	0,8	-0,4	-1,6	1,2	904	1,1
febr.	107,9	-0,3	102,0	-0,5	-1,1	-0,9	-1,5	1,2	917	2,5
márc.	108,2	0,6	101,8	0,5	0,4	0,0	-3,6	1,5	911	-0,6
ápr.	.	.	.	.	.	.	.	.	927	4,6

Forrás: Eurostat, kivéve az 5.2.4. táblázat 9. és 10. oszlopait (az EKB számításai az Európai Gépjárműgyártók Szövetsége (ACEA) által szolgáltatott adatokon alapulnak).

1) 2000-ben.

2) Az éves és negyedéves számok az adott időszak havi számátlagai.

5.2 Kibocsátás és kereslet

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

5. Üzleti és fogyasztói felmérések

	Gazdasági hangulat mutatói[2] (hosszú távú átlag = 100)	Feldolgozóipar					Fogyasztói bizalmi mutató[3]				
		Ipari bizalmi mutató				Kapacitás kihasználtsága[3], [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
2000.	114,2	4	2	4	16	84,5	1	4	1	1	2
2001.	100,8	-9	-15	14	1	83,0	-5	2	-10	14	2
2002.	94,4	-11	-25	11	3	81,5	-11	-1	-12	26	-3
2003.	93,5	-10	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2003. I. n.év	90,5	-11	-24	10	0	81,2	-19	-5	-23	39	-9
II. n.év	91,3	-12	-28	9	0	80,8	-19	-4	-22	41	-9
III. n.év	94,2	-11	-27	11	4	81,1	-17	-4	-20	38	-8
IV. n.év	97,8	-7	-22	9	8	81,0	-16	-5	-17	33	-9
2004. I. n.év	98,8	-7	-21	10	11	80,5	-14	-4	-13	30	-9
2003. dec.	97,4	-8	-21	10	7	-	-16	-5	-16	31	-10
2004. jan.	98,5	-6	-20	9	10	80,6	-15	-5	-14	31	-9
febr.	98,9	-7	-21	10	11	-	-14	-4	-12	30	-9
márc.	98,8	-7	-21	10	11	-	-14	-4	-13	30	-9
ápr.	100,2	-4	-16	9	12	80,4	-14	-3	-14	31	-7
máj.	100,3	-5	-18	7	11	-	-16	-4	-16	33	-9

	Építőipari bizalmi mutató			Kiskereskedelmi bizalmi mutatól				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
2000.	-5	-13	3	-2	-1	17	11	30	36	23	33
2001.	-11	-16	-4	-7	-5	17	-1	15	16	8	20
2002.	-19	-27	-11	-16	-20	18	-12	1	-4	-6	13
2003.	-21	-27	-13	-11	-15	17	-2	2	-6	1	11
2003. I. n.év	-20	-26	-13	-15	-20	17	-9	-6	-16	-11	11
II. n.év	-21	-27	-14	-12	-14	18	-5	-2	-12	0	6
III. n.év	-21	-28	-15	-10	-15	17	1	5	-1	4	13
IV. n.év	-20	-27	-12	-8	-12	15	3	10	6	11	15
2004. I. n.év	-20	-29	-10	-8	-12	15	1	11	6	6	20
2003. dec.	-19	-28	-9	-10	-16	16	2	11	7	12	15
2004. jan.	-19	-28	-10	-8	-12	16	3	10	5	8	18
febr.	-21	-32	-9	-9	-11	14	-1	11	7	6	21
márc.	-19	-27	-10	-8	-12	14	1	11	5	5	22
ápr.	-17	-24	-10	-6	-7	15	3	11	6	11	16
máj.	-17	-23	-11	-8	-11	14	2	13	6	12	20

Forrás: Európai Bizottság (Közigazgatási és Pénzügyi Főigazgatóság).

1) A pozitív és negatív válaszok százalékai közötti különbség.

2) A gazdasági hangulat mutatója az ipari, a fogyasztói, az építőipari és a kiskereskedelmi bizalmi mutatókból tevődik össze; az ipari bizalmi mutató súlya 40%, a szolgáltatási bizalomindex súlya 30%, a fogyasztói bizalomindex súlya 20%, a fennmaradó két bizalmi index súlya pedig egyenként 5%. Ha a gazdasági hangulatmutató értéke 100 fölött (alatt) áll, az az átlagos gazdasági hangulatot meghaladó (illetve attól elmaradó) gazdasági hangulatot jelez.

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

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

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

5.3 Munkaerőpiac[1]

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Foglalkoztatottság

	Egész gazdaság		Foglalkoztatottság típusa		Gazdasági tevékenység					
	Millió (szezonálisan kiigazított adatok)		Munkavállalók	Egyéni vállalkozók	Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjavítás, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti szolgáltatások	Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások
Összes százalékában [2]	100,0	100,0	84,2	15,8	4,7	18,8	7,1	25,2	14,5	29,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000.	131,427	2,2	2,5	0,7	-1,4	0,6	1,9	3,0	6,0	1,6
2001.	133,241	1,4	1,6	0,2	-0,6	0,3	0,5	1,5	3,8	1,4
2002.	133,958	0,5	0,7	-0,2	-1,9	-1,4	-0,6	0,3	2,4	1,8
2003.	134,130	0,1	0,1	0,3	-1,5	-1,9	-0,3	0,5	1,2	0,9
2002. IV. n.év	133,890	0,2	0,3	0,0	-1,9	-1,8	-0,8	-0,3	1,9	1,8
2003. I. n.év	133,952	0,1	0,1	0,1	-2,3	-1,9	-0,7	-0,2	1,6	1,4
II. n.év	134,077	0,2	0,1	0,5	-1,9	-1,9	0,2	0,4	1,1	1,2
III. n.év	134,066	0,1	0,1	0,3	-1,3	-2,0	-0,2	0,9	1,0	0,7
IV. n.év	134,161	0,1	0,1	0,1	-0,4	-1,9	-0,5	1,0	1,1	0,5
	negyedéves változások (szezonálisan kiigazított adatok)									
2002. IV. n.év	0,014	0,0	0,0	0,1	-0,6	-0,6	-0,1	0,0	0,4	0,4
2003. I. n.év	0,062	0,0	0,0	0,2	-0,7	-0,4	0,0	0,2	0,2	0,3
II. n.év	0,125	0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,5	0,4	0,3	0,2	0,2
III. n.év	-0,011	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,5	-0,7	0,4	0,3	-0,1
IV. n.év	0,095	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,5	-0,3	0,2	0,6	0,2

2. Munkanélküliség

(szezonálisan kiigazított adatok)

	Összesen		Életkor [3]				Nem [4]			
	Millió (szezonálisan kiigazított adatok)	Munkaerő százaléka	Felnőtt		Fiatal		Férfi		Nő	
			Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka
Összes százalékában [2]	100,0		78,4		21,6		49,9		50,1	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000.	11,605	8,5	8,897	7,4	2,707	16,7	5,481	7,0	6,124	10,5
2001.	11,072	8,0	8,541	7,0	2,531	15,7	5,317	6,8	5,755	9,7
2002.	11,733	8,4	9,128	7,4	2,606	16,3	5,788	7,3	5,945	9,9
2003.	12,474	8,9	9,768	7,8	2,706	17,1	6,239	7,8	6,235	10,2
2003. I. n.év	12,362	8,8	9,648	7,8	2,714	17,0	6,168	7,8	6,194	10,2
II. n.év	12,497	8,9	9,778	7,8	2,719	17,1	6,247	7,9	6,250	10,2
III. n.év	12,505	8,9	9,806	7,9	2,699	17,0	6,259	7,9	6,246	10,2
IV. n.év	12,530	8,9	9,848	7,9	2,682	17,1	6,280	7,9	6,250	10,2
2004. I. n.év	12,593	8,9	9,880	7,9	2,712	17,2	6,315	7,9	6,277	10,2
2003. nov.	12,533	8,9	9,854	7,9	2,679	17,0	6,282	7,9	6,251	10,2
dec.	12,531	8,9	9,847	7,9	2,684	17,1	6,278	7,9	6,252	10,2
2004. jan.	12,558	8,9	9,857	7,9	2,702	17,2	6,296	7,9	6,262	10,2
febr.	12,588	8,9	9,876	7,9	2,712	17,2	6,310	7,9	6,278	10,2
márc.	12,631	9,0	9,908	7,9	2,724	17,3	6,339	8,0	6,292	10,3
ápr.	12,661	9,0	9,931	7,9	2,730	17,3	6,356	8,0	6,306	10,3

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

1) A foglalkoztatottsági adatok magánszemélyekre vonatkoznak és az ESA 95 kiadványon alapulnak. A munkanélküliségi adatok magánszemélyekre vonatkoznak és a Nemzetközi Munkaügyi Szervezet („ILO") ajánlásait követik.

2) 2003-ban.

3) Felnőtt: 25 éves és ennél idősebb; fiatal: 25 évesnél fiatalabb; a rátákat a megfelelő munkaerő-korcsoport százalékában fejeztük ki.

4) A rátákat a munkaerő megfelelő nemű csoportjának százalékában fejeztük ki.

ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK

6.1 Bevétel, kiadás, egyenleg[1]
(GDP-arányos értékek)

1. Euróövezet[2] – bevételek

	Összesen	Folyó bevételek										Tőkebevétel		A költségvetési teher[3]
			Közvetlen adók			Közvetett adók		Társadalombiztosítási hozzájárulás			Értékesítések			
				Háztartások	Vállalatok		Az EU intézményei felé		Munkáltatóktól	Munkavállalók			Tőkeadók	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1995.	47,2	46,7	11,6	9,2	2,0	13,3	0,9	17,4	8,4	5,6	2,4	0,5	0,3	42,6
1996.	48,0	47,5	12,0	9,3	2,3	13,4	0,8	17,6	8,7	5,6	2,5	0,5	0,3	43,3
1997.	48,2	47,6	12,2	9,3	2,6	13,5	0,7	17,6	8,8	5,6	2,4	0,6	0,4	43,7
1998.	47,6	47,2	12,5	9,8	2,3	14,1	0,7	16,5	8,5	5,0	2,4	0,4	0,3	43,4
1999.	48,1	47,7	12,8	9,9	2,5	14,4	0,6	16,4	8,5	5,0	2,4	0,4	0,3	43,9
2000.	47,8	47,4	13,0	10,0	2,7	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,4	0,3	43,7
2001.	47,1	46,7	12,6	9,8	2,5	13,9	0,6	16,0	8,4	4,8	2,2	0,4	0,3	42,8
2002.	46,5	46,1	12,2	9,6	2,3	13,8	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,4	0,3	42,3
2003.	46,6	45,8	11,8	9,3	2,2	13,8	0,4	16,2	8,5	4,8	2,3	0,8	0,5	42,4

2. Euróövezet[2] – kiadások

	Összesen	Folyó kiadások								Tőkekiadások				Elsődleges kiadások[4]
		Összesen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfelhasználás	Kamatok	Folyó transzferek (jövedelemátutalások)	Társadalmi juttatások	Támogatások	EU intézményektől		Befektetés	Tőketranszferek	EU intézményektől	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1995.	52,3	47,8	11,2	4,8	5,7	26,2	22,9	2,2	0,6	4,5	2,7	1,8	0,1	46,6
1996.	52,3	48,3	11,2	4,8	5,7	26,7	23,4	2,2	0,6	4,0	2,6	1,4	0,0	46,6
1997.	50,9	47,2	11,0	4,7	5,1	26,3	23,3	2,1	0,6	3,7	2,4	1,3	0,1	45,8
1998.	49,9	46,0	10,7	4,6	4,7	26,0	22,8	2,0	0,5	3,9	2,4	1,5	0,1	45,2
1999.	49,4	45,4	10,7	4,7	4,2	25,9	22,7	2,0	0,5	4,0	2,5	1,5	0,1	45,2
2000.	48,7	44,8	10,5	4,7	4,0	25,6	22,3	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,7
2001.	48,8	44,7	10,5	4,7	4,0	25,4	22,3	2,0	0,5	4,1	2,5	1,6	0,0	44,8
2002.	48,8	44,9	10,6	4,9	3,7	25,7	22,8	1,9	0,5	3,9	2,4	1,5	0,0	45,1
2003.	49,4	45,3	10,7	4,9	3,5	26,2	23,2	1,9	0,5	4,0	2,6	1,5	0,1	45,9

3. Euróövezet[2] – egyenleg, elsődleges egyenleg, kormányzati felhasználás

	Hiány (-) / Többlet (+)					Elsődleges hiány (-) / többlet (+)	Államháztartási fogyasztás[5]							
	Összesen	Központi kormányzat	Tagállam kormánya	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alapok		Összesen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfelhasználás	Piaci termelőkön keresztüli természetbeni transzferek	Állóeszközfelhasználás	Értékesítés (mínusz)	Közösségi fogyasztási kiadás	Egyéni fogyasztás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1995.	-5,1	-4,2	-0,5	-0,1	-0,3	0,6	20,5	11,2	4,8	5,1	1,9	2,4	8,6	11,9
1996.	-4,3	-3,6	-0,4	-0,1	-0,2	1,4	20,6	11,2	4,8	5,2	1,9	2,5	8,6	12,0
1997.	-2,6	-2,3	-0,4	0,1	0,0	2,5	20,3	11,0	4,7	5,1	1,9	2,4	8,4	11,9
1998.	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,0	2,4	20,0	10,7	4,6	5,1	1,8	2,4	8,2	11,8
1999.	-1,3	-1,6	-0,1	0,1	0,4	2,9	20,0	10,7	4,7	5,1	1,8	2,4	8,2	11,8
2000.	-0,9	-1,3	-0,1	0,1	0,4	3,1	19,9	10,5	4,7	5,2	1,8	2,3	8,1	11,8
2001.	-1,7	-1,5	-0,4	0,0	0,3	2,3	20,0	10,5	4,7	5,2	1,8	2,2	8,2	11,9
2002.	-2,3	-1,9	-0,5	-0,2	0,2	1,4	20,4	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,3	12,1
2003.	-2,7	-2,2	-0,5	-0,1	0,0	0,8	20,7	10,7	4,9	5,4	1,8	2,3	8,4	12,3

4. Az euróövezet országainak egyenlege[6]

	Belgium	Németország	Görögország	Spanyolország	Franciaország	Írország	Olaszország	Luxemburg	Hollandia	Ausztria	Portugália	Finnország
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000.	0,2	1,3	-2,0	-0,9	-1,4	4,4	-0,6	6,3	2,2	-1,5	-2,8	7,1
2001.	0,5	-2,8	-1,4	-0,4	-1,5	1,1	-2,6	6,3	0,0	0,2	-4,4	5,2
2002.	0,1	-3,5	-1,4	0,0	-3,2	-0,2	-2,3	2,7	-1,9	-0,2	-2,7	4,3
2003.	0,3	-3,9	-3,2	0,3	-4,1	0,2	-2,4	-0,1	-3,2	-1,3	-2,8	2,3

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

1) A bevételi, kiadási, hiány-, illetve többletadatok az ESA 95 szerint szerepelnek, de nem tartalmazzák a 2000-ben az UMTS mobiltelefon-koncessziók értékesítéséből befolyt összegeket (e bevételekkel együtt az euróövezet egyenlege a GDP 0,2 %-ával egyenlő). Tartalmazzák viszont az egyes tagállamok és az EU intézményei közötti tranzakciókat konszolidáltan. Az egyes tagállamok államháztartásai között zajló tranzakciók nem konszolidáltak.
2) A 2001. előtti adatok az euróövezet 11 országának aggregált adatai.
3) A költségvetési teher az adókat és társadalombiztosítási járulékokat foglalja magában.
4) Összes kiadás kamatkiadások nélkül.
5) Megfelel az államháztartás ESA 95 szerinti végső fogyasztási kiadásának (P.3.).
6) Tartalmazza az UMTS-koncessziók értékesítéséből befolyt bevételeket is.

6.2 Adósság[1]
(a GDP arányában)

1. Euróövezet[2] – pénzügyi instrumentumok és szektorok szerinti csoportosítás

	Összesen	Pénzügyi instrumentumok				Hitelező szektorok				
		Pénzérmék és betétek	Kölcsönök	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok	Belföldi hitelezők[3]				Egyéb hitelező szektorok[4]
						Összesen	MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok	Egyéb szektorok	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1994.	70,0	2,9	16,1	10,3	40,7	55,9	29,9	9,8	16,3	14,1
1995.	74,3	2,8	17,9	9,9	43,8	58,3	32,6	8,9	16,8	16,1
1996.	75,5	2,9	17,4	9,9	45,4	58,6	32,5	10,4	15,7	17,0
1997.	74,9	2,8	16,4	8,9	46,9	56,3	30,9	12,0	13,4	18,6
1998.	73,2	2,8	15,1	7,9	47,4	52,8	28,4	13,0	11,3	20,5
1999.	72,1	2,9	14,2	6,9	48,2	48,1	26,8	9,9	11,4	24,1
2000.	69,7	2,7	13,1	6,2	47,7	43,9	23,0	9,4	11,6	25,8
2001.	69,4	2,7	12,5	6,3	47,9	42,1	22,1	8,4	11,6	27,3
2002.	69,2	2,7	11,8	6,7	47,9	39,0	20,5	7,0	11,4	30,2
2003.	70,6	2,1	11,9	7,4	49,2	38,7	20,8	7,5	10,5	31,9

2. Euróövezet[2] – kibocsátó, lejárat és devizanem szerinti csoportosítás

	Összesen	Kibocsátó[5]				Eredeti lejárat			Hátralévő lejárat			Devizanemek		
		Központi kormányzat	Tagállam kormánya	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alap	Éven belüli	Éven túli		Éven belüli	1-5 év közötti	5 éven túli	Euró és az alárendelt fizetőeszközök[6]		Nem euróövezetbeli devizák
								Változó kamatozású					Külföldi deviza	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1994.	70,0	58,0	5,4	6,1	0,5	12,0	58,0	7,4	17,4	26,8	25,9	68,2	3,0	1,9
1995.	74,3	61,8	5,7	6,0	0,8	12,6	61,7	5,7	18,5	26,5	29,3	72,6	2,9	1,7
1996.	75,5	63,0	6,1	5,9	0,5	11,9	63,6	5,4	20,1	25,5	29,9	73,8	2,7	1,8
1997.	74,9	62,4	6,3	5,6	0,6	11,1	63,8	4,7	19,6	25,4	29,9	73,1	2,8	1,9
1998.	73,2	61,2	6,3	5,4	0,4	9,4	63,9	4,9	17,4	26,1	29,7	71,7	3,2	1,5
1999.	72,1	60,3	6,2	5,3	0,3	9,3	62,8	3,3	15,6	26,9	29,6	70,4	-	1,7
2000.	69,7	58,2	6,1	5,1	0,3	8,4	61,3	2,8	15,5	27,6	26,6	68,0	-	1,7
2001.	69,4	58,0	6,2	4,9	0,3	8,8	60,6	1,5	16,0	26,3	27,1	67,9	-	1,5
2002.	69,2	57,7	6,4	4,8	0,3	9,1	60,1	1,7	16,8	25,2	27,3	67,8	-	1,4
2003.	70,6	58,2	6,7	5,2	0,6	9,2	61,4	1,5	15,5	26,3	28,7	69,6	-	1,0

3. Az euróövezet országai

	Belgium	Németország	Görögország	Spanyolország	Franciaország	Írország	Olaszország	Luxemburg	Hollandia	Ausztria	Portugália	Finnország
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000.	109,1	60,2	106,2	61,2	57,2	38,4	111,2	5,5	55,9	67,0	53,3	44,6
2001.	108,1	59,4	106,9	57,5	56,8	36,1	110,6	5,5	52,9	67,1	55,6	43,9
2002.	105,8	60,8	104,7	54,6	58,6	32,3	108,0	5,7	52,6	66,6	58,1	42,6
2003.	100,5	64,2	103,0	50,8	63,0	32,0	106,2	4,9	54,8	65,0	59,4	45,3

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

1) Az államháztartás bruttó adóssága névértéken, amelyet az államháztartás szektorai között konszolidálnak. Abban az esetben, ha a hitelező az euróövezeten kívül rezidens államháztartás, az adatok nem konszolidáltak. Részben becsült adatok.
2) A 2001. előtti adatok az euróövezet 11 országának aggregált adatai.
3) Az adósságot kibocsátó államháztartás országában rezidens hitelező.
4) Azok a hitelezők, akik az adósságot kibocsátó államháztartás országa kivételével az euróövezet országaiban rezidensek.
5) Nem tartalmaz olyan adósságot, amely az adósságot kibocsátó kormány országának államháztartása birtokol.
6) Az 1999. előtti adatok tekintetében ECU-ban, nemzeti devizában és az eurót bevezető tagállamok devizanemében számított adósság.

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

1. Euróövezet[2] – a változás oka, pénzügyi instrumentumok és szektorok szerinti csoportosítás

	Összesen	A változás oka				Pénzügyi eszközök				Hitelező szektorok			
		Finanszírozási szükséglet[3]	Értékelésből adódó hatások[4]	Egyéb volumenváltozások[5]	Aggregálás[6]	Pénzérme és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok	Hazai hitelezők[7]	MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok	Egyéb hitelező szektorok[8]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1995.	7,8	5,1	0,4	2,4	-0,2	0,1	2,6	0,0	5,1	5,1	4,2	-0,4	2,6
1996.	3,8	4,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,1	0,4	3,2	2,3	1,0	1,8	1,5
1997.	2,3	2,2	0,5	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,6	3,2	0,0	-0,4	2,1	2,3
1998.	1,7	1,9	-0,2	0,0	0,0	0,1	-0,5	-0,6	2,7	-1,0	-1,0	1,5	2,7
1999.	1,7	1,4	0,3	0,0	0,0	0,2	-0,4	-0,7	2,5	-2,7	-0,6	-2,6	4,4
2000.	0,9	0,9	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,8	-2,0	-2,6	-0,1	2,9
2001.	1,8	1,7	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,4	1,4	-0,4	-0,4	-0,5	2,1
2002.	2,1	2,4	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,3	0,7	1,6	-1,7	-0,8	-1,0	3,8
2003.	3,1	2,9	0,3	0,0	0,0	-0,5	0,4	0,8	2,4	0,7	0,7	0,6	2,4

2. Euróövezet[2] – hiány--adósság levezetés

	Az adósság változása	Egyenleg[9]	Hiány-adósság levezetés[10]											
			Összesen	Az államháztartás főbb pénzügyi instrumentumainak tranzakciói							Értékelésből adódó hatások	Árfolyamhatások	Egyéb volumenváltozások	Egyéb[12]
				Összesen	Készpénz és betétek	Értékpapírok[11]	Hitelek	Részvények és részesedések	Privatizáció	Tőkeemelés				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1995.	7,8	-5,1	2,7	0,3	0,1	-0,1	0,4	-0,2	-0,4	0,2	0,4	-0,1	2,4	-0,5
1996.	3,8	-4,3	-0,5	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	0,1	-0,2
1997.	2,3	-2,6	-0,4	-0,4	0,2	0,0	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,5	0,2	-0,4	-0,1
1998.	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,6	-0,8	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1
1999.	1,7	-1,3	0,4	-0,2	0,5	0,1	0,0	-0,8	-0,8	0,1	0,3	0,2	0,0	0,3
2000.	0,9	0,2	1,1	0,6	0,8	0,1	0,2	-0,6	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,5
2001.	1,8	-1,6	0,1	-0,4	-0,6	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,4
2002.	2,1	-2,3	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,1	-0,5	-0,3	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,4
2003.	3,1	-2,7	0,4	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,0	0,4

Forrás: EKB.
1) Részben becsült adatok. A konszolidált bruttó névértékes adósság éves változása a GDP százalékában kifejezve szerepel: {adósság(t) - adósság (t-1)} ÷ GDP(t).
2) A 2001. előtti adatok az euróövezet 11 országának aggregált adatai.
3) A finanszírozási szükséglet definíciójából következően megegyezik az adósságinstrumentumok tranzakciójával.
4) Az árfolyammozgások hatásán kívül tartalmazza a névértéken történő számbavétel miatti hatásokat is (pl. az értékpapírok névérték alatti és feletti kibocsátásának hatását).
5) Tartalmazza az intézmények átsorolásainak és az adósságvállalásoknak a hatását is.
6) Az aggregált adósságváltozás (amely az adósságok aggregálásával számítandó) és az adósságváltozások aggregálása közötti különbség. Emögött az aggregáláshoz 1999. előtt használt árfolyamváltozások húzódnak meg.
7) Az adósságot kibocsátó államháztartás országában rezidens hitelezők.
8) Azok a hitelezők, akik az adósságot kibocsátó államháztartás országa kivételével az euróövezet országaiban rezidensek.
9) Tartalmazza az UMTS-koncessziók értékesítéséből befolyt összegeket is.
10) A konszolidált bruttó névértékes adósság éves változása és a GDP százalékában kifejezett deficit közötti különbség.
11) Pénzügyi derivatívák nélkül.
12) Elsősorban az egyéb eszközökkel és kötelezettségekkel (kereskedelmi hitelekkel, egyéb eszközökkel / kötelezettségekkel és pénzügyi derivatívákkal) végzett tranzakciókból tevődik össze.

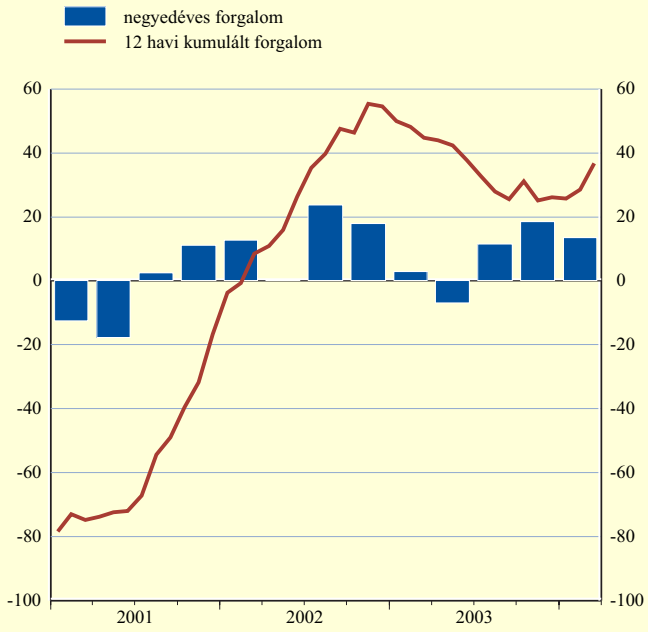
7 KÜLFÖLDDEL SZEMBENI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euró; egyenleg)

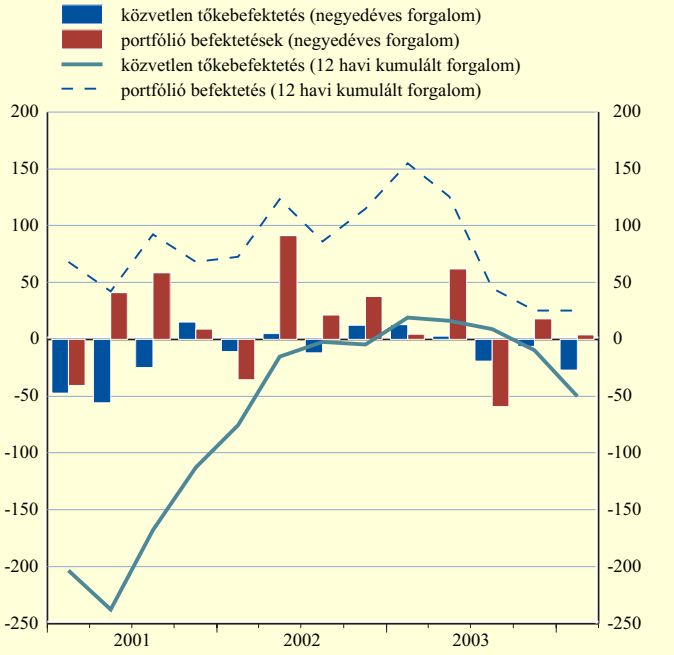
1. A fizetési mérleg összefoglalója

	Folyó fizetési mérleg					Tőke-mérleg	Külfölddel szembeni nettó hitelnyújtás / nettó hitelfelvét (1-6.)	Pénzügyi mérleg						Tévedések és kihagyások
	Összesen	Áruk	Szolgáltatások	Jövedelem	Folyó transzferek			Összesen	Közvetlen tőkebefektetés	Portfólió-befektetés	Pénzügyi derivatívák	Egyéb befektetés	Tartalék-eszközök	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001.	-16,7	73,6	-0,4	-38,6	-51,4	6,6	-10,1	-34,2	-112,4	67,9	-0,9	-6,6	17,8	44,3
2002.	54,5	133,6	13,1	-44,1	-48,1	11,0	65,4	-65,8	-4,7	114,6	-10,8	-162,7	-2,3	0,4
2003.	26,1	107,7	17,3	-43,2	-55,8	13,3	39,3	-43,4	-9,9	25,3	-13,7	-75,0	29,8	4,1
2003. I. n.év	2,9	16,8	1,9	-12,0	-3,8	1,4	4,3	-14,3	13,0	4,2	-3,1	-40,3	11,9	10,0
II. n.év	-6,9	24,2	5,7	-17,0	-19,7	1,9	-5,0	-32,0	2,7	62,0	-1,4	-97,6	2,3	37,0
III. n.év	11,5	36,8	3,7	-9,4	-19,6	2,8	14,3	-0,6	-19,1	-59,1	-4,6	80,1	2,0	-13,6
IV. n.év	18,5	29,9	6,0	-4,7	-12,6	7,2	25,8	3,5	-6,4	18,2	-4,7	-17,2	13,6	-29,2
2004. I. n.év	13,5	28,4	-0,7	-7,5	-6,6	3,2	16,7	-21,5	-27,2	4,2	1,1	-9,3	9,7	4,8
2003. márc.	4,3	6,8	1,5	-1,1	-2,9	0,2	4,5	10,9	2,0	16,0	-0,8	-11,4	5,0	-15,4
ápr.	-7,4	6,6	1,4	-8,7	-6,7	0,1	-7,3	17,5	-11,6	27,6	-2,8	3,0	1,2	-10,1
máj.	-1,6	7,4	1,8	-5,0	-5,8	0,3	-1,4	-23,0	0,6	9,4	1,7	-35,1	0,4	24,4
jún.	2,1	10,1	2,5	-3,3	-7,2	1,6	3,7	-26,4	13,6	25,0	-0,2	-65,6	0,8	22,8
júl.	2,8	15,5	2,6	-8,8	-6,4	0,8	3,6	0,3	-4,0	-33,7	-2,4	38,6	1,8	-4,0
aug.	3,0	10,5	-0,1	-1,4	-6,0	1,7	4,8	5,9	-5,6	-36,2	-2,6	50,0	0,3	-10,7
szept.	5,6	10,9	1,2	0,7	-7,2	0,2	5,9	-6,9	-9,5	10,8	0,4	-8,5	-0,1	1,0
okt.	8,1	13,1	2,3	-3,8	-3,5	1,1	9,3	7,8	-10,0	38,5	1,7	-23,1	0,7	-17,1
nov.	3,9	8,5	1,3	0,6	-6,4	1,1	5,0	6,2	4,6	4,6	0,5	-9,0	5,5	-11,2
dec.	6,5	8,3	2,4	-1,5	-2,8	5,0	11,5	-10,5	-0,9	-24,9	-6,9	14,9	7,3	-1,0
2004. jan.	-4,4	4,2	-0,6	-9,4	1,3	0,4	-4,1	-25,6	-11,9	-14,9	0,6	3,8	-3,2	29,6
febr.	5,6	9,4	0,1	0,7	-4,6	2,1	7,7	24,3	7,3	20,4	-0,2	-12,2	9,0	-32,0
márc.	12,4	14,7	-0,2	1,2	-3,3	0,7	13,1	-20,2	-22,6	-1,3	0,8	-1,0	3,9	7,1
	12 havi kumulált forgalom													
2004 márc.	36,7	119,2	14,6	-38,7	-58,6	15,1	51,8	-50,6	-50,0	25,3	-9,5	-44,0	27,6	-1,1

27. ábra: A folyó fizetési mérleg egyenlege
(milliárd euró)



28. ábra: Nettó közvetlen tőkebefektetés és portfólióbefektetés a fizetési mérlegben (milliárd euró)



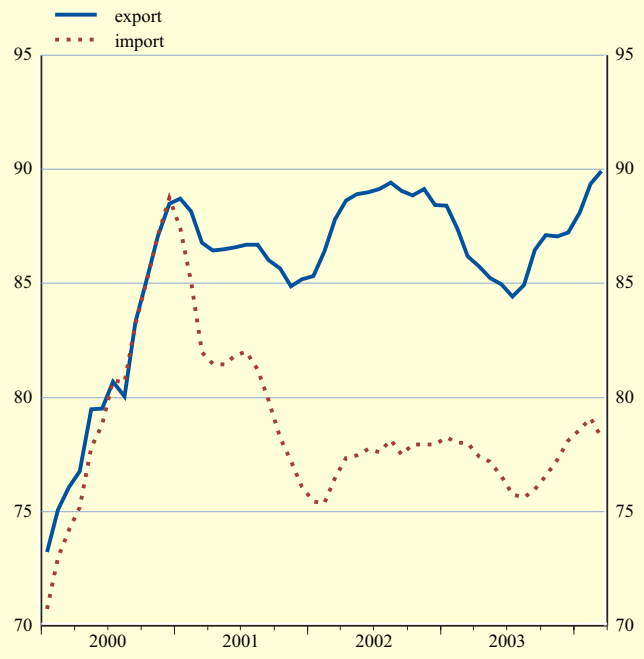
Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euró; egyenleg)

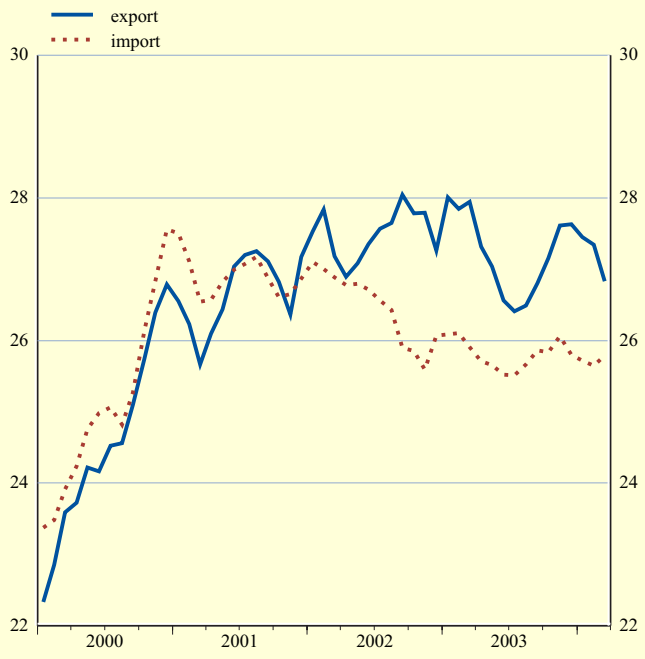
2. Folyó fizetési mérleg
(szezonálisan kiigazított adatok)

	Összesen			Áruk		Szolgáltatások		Jövedelem		Folyó transzferek	
	Bevétel	Kiadás	Nettó	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003. I. n.év	417,2	413,1	4,1	258,5	234,0	83,8	77,7	54,0	67,9	20,9	33,4
II. n.év	409,6	408,7	0,9	254,8	229,6	79,7	76,6	56,4	68,0	18,7	34,5
III. n.év	414,7	408,1	6,6	259,4	228,0	80,4	77,6	56,2	65,7	18,7	36,9
IV. n.év	419,2	404,8	14,4	261,7	234,3	82,9	77,4	53,8	61,5	20,8	31,5
2004. I. n.év	427,3	413,2	14,1	269,8	234,7	80,5	77,4	56,8	65,9	20,2	35,3
2003. márc.	135,9	135,8	0,1	83,4	77,3	27,7	25,8	17,6	21,7	7,2	11,0
ápr.	139,9	139,1	0,8	86,9	77,6	27,1	25,7	20,1	24,4	5,8	11,4
máj.	136,2	134,9	1,3	85,4	76,6	26,3	25,5	18,4	21,5	6,1	11,4
jún.	133,5	134,6	-1,1	82,5	75,4	26,2	25,4	17,9	22,1	6,9	11,7
júl.	137,0	135,7	1,3	85,3	75,3	26,7	25,6	18,6	22,5	6,4	12,3
aug.	139,4	136,6	2,8	86,9	76,2	26,6	26,0	19,6	22,2	6,3	12,3
szept.	138,3	135,8	2,5	87,1	76,5	27,2	26,0	18,0	21,0	6,0	12,3
okt.	138,6	131,4	7,2	87,3	77,0	27,7	25,6	17,3	20,8	6,3	8,0
nov.	139,5	136,3	3,2	86,8	78,3	27,9	26,6	18,3	19,2	6,5	12,2
dec.	141,1	137,0	4,0	87,6	79,0	27,3	25,2	18,2	21,5	8,0	11,4
2004. jan.	142,2	138,5	3,7	89,9	78,5	27,2	25,3	18,1	22,4	7,0	12,3
febr.	143,4	138,2	5,2	90,6	79,8	27,6	26,4	19,0	20,2	6,2	11,8
márc.	141,7	136,5	5,1	89,2	76,4	25,7	25,6	19,7	23,3	7,0	11,2

29. ábra: Fizetési mérleg: áruk
(milliárd euró; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



30. ábra: Fizetési mérleg: szolgáltatások
(milliárd euró; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euró; egyenleg)

3. A folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg

	Folyó fizetési mérleg											Tőkemérleg	
	Összesen			Áruk		Szolgáltatások		Jövedelem		Folyó transzferek			
	Bevétel	Kiadás	Nettó	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2001.	1 710,2	1 726,9	-16,7	1 033,9	960,2	321,7	322,0	275,9	314,4	78,8	130,2	17,4	10,8
2002.	1 714,5	1 660,1	54,5	1 063,2	929,7	329,8	316,7	236,1	280,3	85,3	133,4	19,0	8,1
2003.	1 662,4	1 636,3	26,1	1 034,6	926,9	326,7	309,4	220,7	263,9	80,3	136,1	23,2	10,0
2003. I. n.év	412,3	409,3	2,9	253,3	236,4	75,7	73,7	51,4	63,5	31,9	35,7	5,4	4,0
II. n.év	407,6	414,5	-6,9	254,5	230,3	79,4	73,7	59,3	76,3	14,5	34,2	4,5	2,6
III. n.év	412,6	401,1	11,5	257,1	220,2	86,5	82,8	53,9	63,4	15,1	34,7	4,1	1,4
IV. n.év	429,9	411,4	18,5	269,8	239,9	85,1	79,1	56,1	60,8	19,0	31,6	9,2	2,0
2004. I. n.év	424,7	411,2	13,5	266,4	238,1	72,8	73,5	54,3	61,8	31,2	37,8	5,2	2,0
2003. márc.	138,3	134,0	4,3	87,4	80,6	26,6	25,1	17,2	18,3	7,1	10,0	1,2	1,0
ápr.	136,5	143,9	-7,4	85,6	79,0	26,2	24,8	20,2	29,0	4,6	11,2	0,5	0,4
máj.	133,7	135,3	-1,6	84,0	76,6	25,9	24,1	19,0	24,0	4,8	10,6	1,4	1,1
jún.	137,4	135,3	2,1	84,9	74,8	27,3	24,9	20,1	23,3	5,1	12,3	2,6	1,0
júl.	147,3	144,5	2,8	91,5	76,1	31,0	28,5	19,2	28,0	5,5	11,9	1,3	0,5
aug.	125,4	122,3	3,0	76,4	65,9	27,5	27,6	16,6	18,0	4,8	10,8	2,1	0,4
szept.	139,9	134,3	5,6	89,1	78,2	28,0	26,8	18,1	17,4	4,7	11,9	0,7	0,5
okt.	147,1	138,9	8,1	96,6	83,5	29,0	26,7	16,9	20,7	4,4	7,9	1,6	0,5
nov.	134,3	130,4	3,9	86,3	77,8	26,4	25,1	16,0	15,4	5,7	12,0	1,7	0,6
dec.	148,5	142,0	6,5	86,8	78,5	29,7	27,3	23,1	24,6	8,9	11,6	5,9	0,9
2004. jan.	139,9	144,4	-4,4	81,8	77,6	23,7	24,2	16,8	26,3	17,6	16,2	0,8	0,5
febr.	132,4	126,8	5,6	85,1	75,7	23,5	23,5	17,0	16,2	6,8	11,4	2,6	0,4
márc.	152,4	140,1	12,4	99,5	84,8	25,5	25,8	20,5	19,3	6,9	10,2	1,8	1,1

4. Jövedelemmérleg

	Összesen		Munkavállalói jövedelem		Befektetésből származó jövedelem							
					Összesen		Közvetlen tőkebefektetésből					
							Összesen		Részvény és egyéb részesedés		Hitelviszonyt megtestesítő eszközök	
	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001.	275,9	314,4	14,7	5,9	261,2	308,5	59,2	60,3	48,8	50,2	10,3	10,1
2002.	236,1	280,3	14,7	6,0	221,5	274,3	52,5	57,9	44,4	50,7	8,1	7,2
2003.	220,7	263,9	14,7	5,6	206,0	258,3	51,1	54,0	41,5	45,3	9,6	8,7
2002. IV. n.év	61,8	68,1	3,9	1,6	58,0	66,5	16,3	17,4	13,8	14,6	2,5	2,8
2003. I. n.év	51,4	63,5	3,6	1,2	47,8	62,2	8,9	10,9	7,2	8,9	1,8	2,1
II. n.év	59,3	76,3	3,6	1,4	55,6	74,9	14,3	16,5	11,4	14,2	2,9	2,4
III. n.év	53,9	63,4	3,7	1,5	50,2	61,9	12,6	13,4	10,5	11,9	2,1	1,5
IV. n.év	56,1	60,8	3,8	1,4	52,3	59,4	15,3	13,1	12,5	10,3	2,8	2,8

	Portfolió befektetésből							
	Összesen						Egyéb befektetésből	
	Összesen		Részvény és egyéb részesedés		Hitelviszonyt megtestesítő eszközök			
	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás
	13	14	15	16	17	18	19	20
2001.	85,0	116,9	18,0	44,8	67,0	72,1	117,0	131,3
2002.	85,7	123,3	19,7	52,4	66,0	70,9	83,2	93,1
2003.	85,4	125,8	20,9	49,7	64,5	76,1	69,5	78,6
2002. IV. n.év	21,2	26,3	4,5	9,2	16,7	17,1	20,5	22,7
2003. I. n.év	19,0	31,4	3,6	8,4	15,4	23,0	19,9	19,9
II. n.év	23,4	37,7	7,8	21,3	15,6	16,3	17,9	20,7
III. n.év	21,6	30,7	4,8	10,3	16,8	20,4	16,1	17,8
IV. n.év	21,4	26,0	4,7	9,7	16,7	16,3	15,6	20,2

Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euró; egyenleg)

5. Közvetlen tőkebefektetés

	Rezidensek befektetései külföldön							Nem rezidensek befektetései az euróövezetben						
	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	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k		Összesen	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001.	-316,5	-237,9	-19,6	-218,3	-78,6	-0,1	-78,4	204,1	146,5	5,5	141,0	57,6	0,9	56,7
2002.	-151,3	-136,4	-14,9	-121,4	-15,0	0,0	-14,9	146,6	111,9	3,1	108,8	34,7	0,5	34,3
2003.	-115,5	-92,2	3,4	-95,6	-23,3	-0,1	-23,2	105,7	105,1	2,7	102,3	0,6	0,0	0,6
2003. I. n.év	-29,4	-18,0	-2,1	-15,9	-11,4	-0,1	-11,2	42,3	29,4	0,9	28,5	13,0	-0,1	13,1
II. n.év	-29,8	-22,4	5,1	-27,5	-7,4	0,0	-7,4	32,5	30,2	1,9	28,3	2,3	0,0	2,3
III. n.év	-32,2	-34,4	-1,2	-33,2	2,2	-0,1	2,4	13,1	15,9	-0,4	16,2	-2,8	-0,4	-2,4
IV. n.év	-24,2	-17,4	1,6	-19,0	-6,8	0,2	-7,0	17,8	29,7	0,4	29,3	-11,9	0,5	-12,4
2004. I. n.év	-21,2	-16,9	-6,5	-10,4	-4,3	-0,2	-4,2	-6,0	6,6	-1,0	7,6	-12,5	0,0	-12,5
2003. márc.	-7,1	-4,1	-0,8	-3,4	-2,9	-0,1	-2,8	9,1	9,0	-0,2	9,2	0,1	0,0	0,1
ápr.	-17,1	-8,3	-1,4	-6,9	-8,8	0,0	-8,8	5,5	7,9	0,2	7,7	-2,4	0,0	-2,4
máj.	-15,1	-15,7	-0,8	-14,9	0,6	0,0	0,6	15,8	15,4	0,2	15,2	0,3	-0,1	0,4
jún.	2,4	1,6	7,2	-5,6	0,8	0,0	0,9	11,2	6,9	1,5	5,4	4,3	0,1	4,3
júl.	-9,4	-8,5	-0,9	-7,7	-0,9	-0,1	-0,8	5,4	4,3	-0,8	5,2	1,0	-0,6	1,6
aug.	-4,9	-10,3	-0,5	-9,7	5,3	-0,1	5,4	-0,6	-0,9	0,2	-1,2	0,3	0,1	0,2
szept.	-17,9	-15,6	0,2	-15,8	-2,3	0,0	-2,2	8,3	12,4	0,2	12,2	-4,1	0,1	-4,2
okt.	-10,6	-6,6	1,8	-8,4	-4,0	0,0	-4,1	0,5	5,9	0,1	5,8	-5,4	0,3	-5,7
nov.	1,8	3,9	-1,3	5,2	-2,2	0,1	-2,2	2,8	5,0	0,4	4,6	-2,1	0,1	-2,2
dec.	-15,4	-14,7	1,1	-15,8	-0,6	0,1	-0,7	14,4	18,8	-0,1	18,9	-4,4	0,1	-4,5
2004. jan.	-8,4	-3,8	-0,8	-3,0	-4,6	0,0	-4,6	-3,5	6,3	0,1	6,2	-9,8	0,0	-9,9
febr.	-5,6	-3,7	-1,1	-2,6	-1,9	0,0	-1,8	12,9	2,8	0,2	2,6	10,1	0,0	10,1
márc.	-7,3	-9,4	-4,6	-4,8	2,1	-0,1	2,2	-15,3	-2,6	-1,3	-1,3	-12,7	0,0	-12,7

6. A portfólió-befektetés eszközök szerinti csoportosításban

	Összesen		Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok		Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok					
					Követelések			Tartozások		
	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Összesen	Kötvények	Pénzpiaci eszközök	Összesen	Kötvények	Pénzpiaci eszközök
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001.	-281,9	349,8	-101,6	232,6	-180,3	-155,9	-24,4	117,3	113,1	4,1
2002.	-175,8	290,4	-40,4	88,9	-135,4	-89,6	-45,8	201,5	133,7	67,9
2003.	-280,5	305,8	-65,6	105,5	-214,9	-172,0	-42,8	200,3	195,3	5,0
2003. I. n.év	-48,9	53,1	11,2	2,2	-60,0	-50,9	-9,1	50,8	40,4	10,4
II. n.év	-107,3	169,3	-33,2	30,5	-74,1	-59,3	-14,8	138,8	124,6	14,2
III. n.év	-63,3	4,2	-19,4	25,1	-43,9	-37,2	-6,8	-20,9	-7,8	-13,1
IV. n.év	-61,0	79,2	-24,2	47,7	-36,8	-24,7	-12,1	31,6	38,1	-6,6
2004. I. n.év	-87,8	92,0	-29,7	23,5	-58,1	-42,2	-15,8	68,5	43,8	24,7
2003. márc.	-9,0	25,0	7,6	-12,2	-16,6	-15,0	-1,6	37,2	35,8	1,4
ápr.	-23,2	50,8	-10,7	13,9	-12,5	-15,6	3,1	36,9	21,8	15,1
máj.	-36,7	46,1	-7,9	-6,2	-28,9	-19,6	-9,3	52,3	49,8	2,5
jún.	-47,4	72,4	-14,7	22,8	-32,7	-24,1	-8,6	49,6	53,0	-3,5
júl.	-27,1	-6,7	-8,6	10,9	-18,5	-22,0	3,5	-17,5	-13,3	-4,3
aug.	-14,5	-21,7	-5,3	3,4	-9,2	-6,3	-2,9	-25,1	-8,8	-16,3
szept.	-21,8	32,6	-5,6	10,8	-16,2	-8,8	-7,4	21,8	14,3	7,5
okt.	-30,8	69,3	-13,5	22,4	-17,3	-11,3	-6,0	46,9	29,1	17,8
nov.	-20,6	25,1	-3,3	11,8	-17,2	-15,1	-2,1	13,3	14,0	-0,6
dec.	-9,7	-15,2	-7,4	13,4	-2,3	1,8	-4,1	-28,7	-5,0	-23,7
2004. jan.	-49,1	34,2	-14,5	0,4	-34,6	-17,2	-17,4	33,8	21,4	12,3
febr.	-13,2	33,6	-5,7	19,6	-7,6	-1,8	-5,8	14,0	14,7	-0,7
márc.	-25,5	24,2	-9,6	3,4	-15,9	-23,3	7,3	20,7	7,7	13,0

Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euró; egyenleg)

7. Portfólió-befektetések eszközök és a tulajdonos szektorbesorolása szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok									
						Kötvények					Pénzpiaci eszközök				
	Euróövezet	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Euróövezet	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Euróövezet	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k		
			Összesen	Államháztartás	Egyéb szektorok			Összesen	Államháztartás	Egyéb szektorok			Összesen	Államháztartás	Egyéb szektorok
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001.	-0,4	4,0	-105,2	-2,1	-103,2	0,2	-67,1	-89,0	-1,2	-87,8	-2,4	-40,7	18,6	-0,1	18,7
2002.	-0,4	-7,6	-32,4	-4,4	-28,0	-0,6	-15,0	-74,1	-0,9	-73,2	2,0	-32,8	-15,0	-1,1	-14,0
2003.	-0,3	-12,7	-52,6	-2,6	-50,0	-2,2	-45,5	-124,3	-0,2	-124,1	0,2	-42,4	-0,6	0,6	-1,2
2003. I. n.év	-0,1	-3,7	14,9	-0,6	15,6	-0,3	-4,4	-46,2	0,2	-46,5	-0,8	-26,9	18,6	-1,6	20,2
II. n.év	-0,2	0,7	-33,8	-0,8	-33,0	-0,2	-25,6	-33,5	0,0	-33,5	1,0	-1,6	-14,3	1,0	-15,3
III. n.év	-0,1	-6,2	-13,1	-0,8	-12,3	-1,4	-8,5	-27,3	-0,3	-27,0	0,1	-1,0	-5,9	-0,1	-5,8
IV. n.év	0,0	-3,6	-20,6	-0,4	-20,2	-0,3	-7,0	-17,3	-0,1	-17,2	-0,2	-13,0	1,0	1,3	-0,3
2004. I. n.év	0,0	-2,6	-27,1	.	.	-0,4	-22,0	-19,9	.	.	-0,1	-13,8	-1,8	.	.
2003. márc.	0,0	-3,8	11,5	-	-	-0,3	-2,2	-12,5	-	-	0,4	5,9	-7,9	-	-
ápr.	-0,1	0,6	-11,2	-	-	-0,1	-8,1	-7,4	-	-	0,5	3,2	-0,7	-	-
máj.	0,0	0,2	-8,1	-	-	-0,2	-2,7	-16,7	-	-	0,9	-6,4	-3,8	-	-
jún.	0,0	-0,1	-14,5	-	-	0,1	-14,9	-9,3	-	-	-0,4	1,6	-9,8	-	-
júl.	0,0	-2,0	-6,5	-	-	-0,1	-1,7	-20,2	-	-	0,2	-3,3	6,6	-	-
aug.	0,0	-1,0	-4,2	-	-	-0,6	-2,3	-3,5	-	-	0,1	4,0	-7,0	-	-
szept.	0,0	-3,2	-2,4	-	-	-0,7	-4,5	-3,6	-	-	-0,1	-1,7	-5,6	-	-
okt.	0,0	-4,7	-8,8	-	-	-0,4	-1,5	-9,4	-	-	-0,1	-4,0	-2,0	-	-
nov.	0,0	1,4	-4,7	-	-	0,0	-8,5	-6,6	-	-	-0,1	-2,6	0,6	-	-
dec.	0,0	-0,3	-7,1	-	-	0,1	3,0	-1,3	-	-	0,0	-6,4	2,4	-	-
2004. jan.	0,0	-1,4	-13,1	-	-	0,0	-11,4	-5,8	-	-	0,1	-16,7	-0,8	-	-
febr.	0,1	-3,1	-2,6	-	-	0,0	0,4	-2,2	-	-	-0,2	-6,3	0,8	-	-
márc.	0,0	1,8	-11,4	-	-	-0,4	-11,0	-11,9	-	-	0,0	9,2	-1,8	-	-

8. Egyéb befektetés szektorok szerinti csoportosításban

	Összesen		Euróövezet		Államháztartás		Euróövezeten kívüli MPI-k						Egyéb szektorok	
							Összesen		Hosszú lejáratú		Rövid lejáratú			
	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001.	-268,2	261,6	0,6	4,4	3,0	-0,4	-229,1	232,4	-46,9	22,7	-182,3	209,7	-42,6	25,2
2002.	-230,4	67,8	-1,2	19,3	0,1	-8,2	-166,0	27,8	-32,2	51,7	-133,8	-23,9	-63,4	28,8
2003.	-240,7	165,7	-0,8	11,9	-1,3	-3,6	-152,9	133,7	-57,7	69,4	-95,2	64,2	-85,6	23,8
2003. I. n.év	-123,1	82,9	-0,6	2,0	-1,8	-8,3	-65,7	60,1	-14,9	10,5	-50,8	49,7	-55,1	29,0
II. n.év	-132,2	34,6	0,2	4,9	-2,0	3,9	-103,2	26,9	-11,5	11,8	-91,7	15,1	-27,2	-1,1
III. n.év	92,0	-11,9	0,3	5,8	-0,3	5,3	87,6	-7,1	-12,5	16,4	100,2	-23,4	4,4	-16,0
IV. n.év	-77,4	60,2	-0,7	-0,8	2,7	-4,6	-71,6	53,7	-18,7	30,7	-52,9	23,0	-7,8	11,8
2004. I. n.év	-170,7	161,4	-0,4	-2,4	0,2	-6,9	-156,7	158,4	-18,1	-1,4	-138,6	159,8	-13,8	12,3
2003. márc.	-28,3	16,9	-0,5	1,8	4,4	0,0	-13,8	4,6	-5,3	4,4	-8,5	0,2	-18,4	10,5
ápr.	-56,6	59,6	0,0	0,8	0,8	2,8	-32,7	52,1	-3,6	2,0	-29,1	50,1	-24,6	4,0
máj.	-46,1	11,0	0,7	1,9	-3,7	1,3	-35,1	3,7	-1,7	2,4	-33,4	1,3	-7,9	4,1
jún.	-29,5	-36,0	-0,5	2,1	0,9	-0,2	-35,3	-28,9	-6,2	7,4	-29,1	-36,3	5,4	-9,1
júl.	41,3	-2,7	0,1	2,6	-2,5	2,1	42,4	2,6	-4,6	8,3	47,0	-5,7	1,3	-9,9
aug.	79,8	-29,8	0,3	1,5	0,5	0,5	73,4	-30,2	-2,0	2,7	75,4	-33,0	5,6	-1,6
szept.	-29,1	20,6	-0,1	1,8	1,7	2,7	-28,1	20,6	-5,9	5,4	-22,2	15,2	-2,5	-4,4
okt.	-53,1	29,9	-0,2	0,7	1,1	-2,0	-40,5	25,4	-8,2	7,7	-32,3	17,7	-13,4	5,9
nov.	-36,4	27,4	0,4	-2,7	1,0	1,5	-34,8	27,4	-5,6	7,5	-29,1	20,0	-3,0	1,2
dec.	12,1	2,8	-0,9	1,2	0,6	-4,0	3,7	0,9	-4,9	15,6	8,6	-14,7	8,7	4,8
2004. jan.	-64,6	68,5	-0,2	1,4	-1,4	-4,6	-61,8	75,4	-3,3	-2,2	-58,5	77,6	-1,2	-3,8
febr.	-26,5	14,4	-0,1	-4,3	1,8	-0,8	-25,4	18,0	-8,0	-0,2	-17,4	18,3	-2,8	1,4
márc.	-79,6	78,6	-0,1	0,5	-0,3	-1,6	-69,4	65,0	-6,8	1,1	-62,6	63,9	-9,8	14,7

Forrás: EKB.

7.1 Fizetési mérleg
(milliárd euró; egyenleg)

9. Egyéb befektetés eszközök szerinti csoportosításban

	Euróövezet						Államháztartás								
	Hitelek / Készpénz és betétek			Egyéb követelések / tartozások			Kereskedelmi hitelek			Hitelek / Készpénz és betétek			Egyéb követelések / tartozások		
	Követelések	Tartozások	Egyenleg	Követelések	Tartozások	Egyenleg	Követelések	Tartozások	Egyenleg	Követelések	Tartozások	Egyenleg	Követelések	Tartozások	Egyenleg
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001.	0,6	4,5	5,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	4,4	-0,5	3,9	-1,3	0,1	-1,3
2002.	-1,2	19,3	18,2	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	1,4	-0,4	-8,0	-8,4	-1,0	-0,2	-1,2
2003.	-0,8	11,9	11,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-3,9	-4,3	-0,9	0,3	-0,6
2002. IV. n.év	-0,4	6,3	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,8	-0,4	0,1	-0,1	-0,1
2003. I. n.év	-0,6	2,0	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,2	-8,2	-9,5	-0,5	-0,1	-0,6
II. n.év	0,2	4,9	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,7	3,6	1,9	-0,3	0,3	0,0
III. n.év	0,3	5,8	6,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	4,8	4,7	-0,2	0,5	0,4
IV. n.év	-0,7	-0,8	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,7	-4,1	-1,4	0,1	-0,4	-0,4

	Euróövezeten kívüli MPI-k						Egyéb szektorok								
	Hitelek / Készpénz és betétek			Egyéb követelések / tartozások			Kereskedelmi hitelek			Hitelek / Készpénz és betétek			Egyéb követelések / tartozások		
	Követelések	Tartozások	Egyenleg	Követelések	Tartozások	Egyenleg	Követelések	Tartozások	Egyenleg	Követelések	Tartozások	Egyenleg	Követelések	Tartozások	Egyenleg
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
2001.	-215,1	222,2	7,1	-14,0	10,2	-3,9	-3,5	1,3	-2,2	-30,2	18,7	-11,5	-8,9	5,2	-3,8
2002.	-162,2	30,6	-131,6	-3,8	-2,8	-6,6	-3,5	-3,0	-6,4	-58,4	25,9	-32,4	-1,5	5,9	4,4
2003.	-150,8	136,4	-14,4	-2,1	-2,7	-4,8	-5,5	8,2	2,7	-64,2	14,4	-49,9	-15,9	1,2	-14,7
2002. IV. n.év	-94,3	9,9	-84,5	5,0	-9,6	-4,6	0,2	-3,0	-2,8	-19,2	15,9	-3,4	-0,4	1,6	1,2
2003. I. n.év	-63,8	59,7	-4,1	-1,9	0,5	-1,5	-1,3	5,1	3,8	-47,9	22,7	-25,2	-5,8	1,2	-4,7
II. n.év	-103,9	28,5	-75,3	0,7	-1,6	-1,0	-1,1	-0,2	-1,4	-18,5	-7,2	-25,7	-7,5	6,4	-1,2
III. n.év	87,9	-5,7	82,1	-0,2	-1,3	-1,6	-1,3	0,9	-0,3	4,7	-11,5	-6,8	0,9	-5,4	-4,5
IV. n.év	-71,0	53,9	-17,1	-0,6	-0,2	-0,8	-1,7	2,3	0,6	-2,6	10,4	7,8	-3,5	-0,9	-4,4

10. Nemzetközi tartalékok

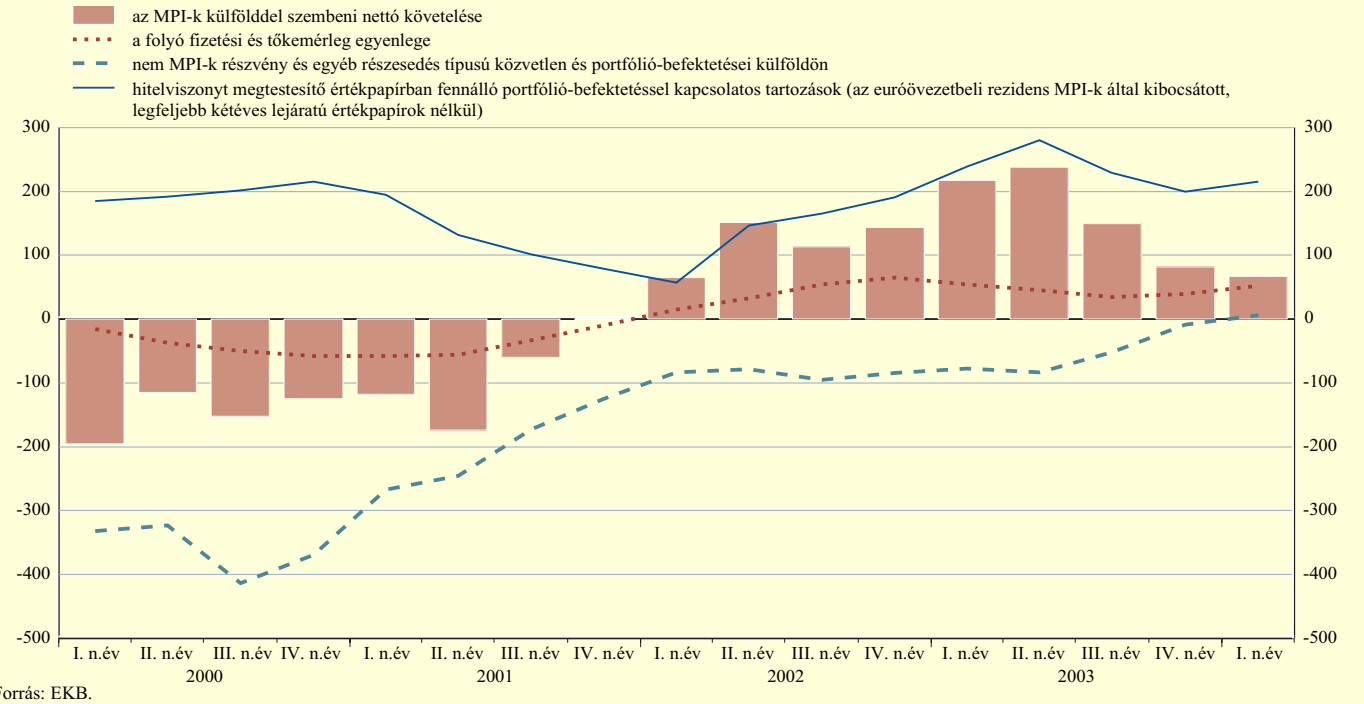
	Összesen	Monetáris arany	Különleges lehívási jogok (SDR)	IMF-fel szembeni tartalék-pozíció (RPF)	Deviza							Egyéb követelések
					Összesen	Készpénz és betétek		Értékpapírok			Pénzügyi derivatívák	
						Monetáris hatóságoknál és a BIS-nél	Bankoknál	Tulajdonviszonyt megtestesítő	Kötvények	Pénzpiaci eszközök		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001.	17,8	0,6	-1,0	-4,2	22,5	10,0	-5,3	-1,1	20,4	-1,6	0,0	0,0
2002.	-2,3	0,7	0,2	-2,0	-1,2	-2,3	-15,3	0,0	8,1	8,5	-0,2	0,0
2003.	29,8	1,7	0,0	-1,6	29,7	-1,8	1,6	0,0	21,1	8,8	0,1	0,0
2002. IV. n.év	-1,3	0,4	-0,1	0,3	-1,9	2,3	-1,2	0,0	-2,3	-0,9	0,0	0,0
2003. I. n.év	11,9	0,5	0,0	-0,2	11,5	0,8	-0,6	0,0	9,6	1,7	0,0	0,0
II. n.év	2,3	0,5	0,0	-2,6	4,4	-0,5	0,0	-0,1	4,8	0,2	0,0	0,0
III. n.év	2,0	0,1	0,0	-0,7	2,6	-1,1	4,1	0,0	-4,7	4,3	0,0	0,0
IV. n.év	13,6	0,6	0,0	1,8	11,1	-1,0	-1,9	0,0	11,5	2,6	0,0	0,0

Forrás: EKB.

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

	Az M3 külföldi komponensét érintő tranzakciók megjelenése a fizetési mérlegben											Az M3 külgazdasági párjában végzett műveletek
	A folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg egyenlege	Közvetlen tőkebefektetés		Portfólióbefektetés			Egyéb befektetések		Pénzügyi derivatívák	Tévedések és kihagyások	1.-10. oszlop összesen	
		(Nem MPI) rezidensek befektetései külföldön	Nem rezidensek befektetései az euróövezetben	Követelések	Tartozások		Követelések	Tartozások				
				Nem MPI-k	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok[1]	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok[2]	Nem MPI-k	Nem MPI-k				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001.	-10,1	-296,8	203,2	-175,6	172,3	78,4	-39,7	24,7	-0,9	44,3	-0,1	-7,3
2002.	65,4	-136,4	146,2	-121,5	52,0	191,1	-63,3	20,6	-10,8	0,4	143,7	166,0
2003.	39,3	-118,8	105,7	-177,5	110,4	199,3	-87,0	20,2	-13,7	4,1	82,0	95,3
2003. I. n.év	4,3	-27,2	42,4	-12,7	5,3	46,0	-56,8	20,7	-3,1	10,0	28,9	32,0
II. n.év	-5,0	-34,9	32,5	-81,5	34,2	140,4	-29,2	2,8	-1,4	37,0	94,9	97,4
III. n.év	14,3	-30,8	13,5	-46,3	27,2	-5,9	4,1	-10,7	-4,6	-13,6	-52,9	-50,4
IV. n.év	25,8	-25,9	17,3	-36,9	43,8	18,9	-5,1	7,3	-4,7	-29,2	11,1	16,3
2004. I. n.év	16,7	-14,6	-6,0	-48,8	7,1	61,8	-13,7	5,4	1,1	4,8	13,9	34,9
2003. márc.	4,5	-6,2	9,1	-8,9	-3,4	39,6	-14,0	10,5	-0,8	-15,4	15,1	13,2
ápr.	-7,3	-15,7	5,5	-19,3	21,0	39,2	-23,9	6,8	-2,8	-10,1	-6,7	-2,5
máj.	-1,4	-14,4	15,8	-28,6	2,8	48,1	-11,6	5,4	1,7	24,4	42,2	41,9
jún.	3,7	-4,8	11,1	-33,6	10,4	53,1	6,3	-9,3	-0,2	22,8	59,4	58,1
júl.	3,6	-8,5	5,9	-20,1	9,9	-14,6	-1,2	-7,8	-2,4	-4,0	-39,1	-37,9
aug.	4,8	-4,3	-0,8	-14,7	-1,1	-11,4	6,1	-1,1	-2,6	-10,7	-35,7	-31,6
szept.	5,9	-18,1	8,3	-11,5	18,5	20,1	-0,8	-1,7	0,4	1,0	21,9	19,1
okt.	9,3	-12,4	0,3	-20,2	17,6	39,3	-12,3	3,8	1,7	-17,1	10,0	9,9
nov.	5,0	3,0	2,7	-10,7	11,3	11,5	-2,0	2,7	0,5	-11,2	12,8	18,1
dec.	11,5	-16,5	14,3	-6,0	14,8	-32,0	9,3	0,8	-6,9	-1,0	-11,7	-11,8
2004. jan.	-4,1	-7,6	-3,5	-19,7	-7,4	31,7	-2,6	-8,4	0,6	29,6	8,6	25,4
febr.	7,7	-4,5	12,9	-4,0	19,6	9,5	-1,0	0,6	-0,2	-32,0	8,7	7,4
márc.	13,1	-2,5	-15,3	-25,1	-5,0	20,6	-10,1	13,1	0,8	7,1	-3,4	2,1

31. ábra: Az MPI-k nettó külkereskedelmi eszközállományának alakulását befolyásoló fő fizetési mérlegműveletek



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

7.3 Áruforgalom

(eltérő jelzés hiányában szezonálisan kiigazított értékek)

1. Értékek, mennyiségek és egységértékek termékcsoportonként

	Összesen (kiigazítatlan)		Export (f.o.b.)					Import (c.i.f.)					
			Összesen				Feldolgozó-ipar	Összesen				Ebből:	
	Export	Import		Termelő felhasználás	Beruházás	Fogyasztás			Termelő felhasz-nálás	Beruházás	Fogyasztás	Feldolgozó-ipar	Olaj
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Értékek (milliárd euró; 1-2. oszlop: éves változás százalékban)												
2000.	21,7	29,4	1 001,1	480,1	217,3	261,5	874,8	1 023,7	589,5	182,9	220,9	744,7	122,6
2001.	6,1	-0,9	1 063,6	492,8	236,7	287,7	932,1	1 012,3	576,0	178,4	226,5	738,5	107,8
2002.	2,1	-2,7	1 085,7	513,2	228,2	309,8	949,1	985,4	559,8	163,6	234,5	717,4	105,1
2003.	-2,7	-0,2	1 057,2	497,1	220,2	297,7	915,8	984,4	548,6	160,5	238,2	708,7	107,9
2002. IV. n.év	2,3	2,5	269,9	127,8	56,8	76,7	235,7	247,0	139,8	40,7	59,4	178,0	27,7
2003. I. n.év	-1,1	3,4	266,1	125,0	54,7	75,6	229,8	250,4	143,0	40,8	58,5	177,3	30,0
II. n.év	-5,9	-3,0	259,4	123,2	53,2	72,9	225,1	244,2	134,4	39,5	59,6	177,1	25,3
III. n.év	-2,6	-2,0	264,6	124,9	56,0	74,4	230,3	241,5	134,4	38,8	59,1	175,0	26,3
IV. n.év	-1,1	0,6	267,2	124,0	56,2	74,8	230,7	248,3	136,7	41,4	61,0	179,3	26,3
2004. I. n.év	4,2	-0,2	271,6	125,8	59,4	73,8	239,0	246,8	134,3	38,5	62,5	180,2	26,0
2003. okt.	-1,6	-1,2	89,0	40,6	18,5	25,4	77,1	82,0	44,8	13,9	20,4	60,1	8,3
nov.	-5,5	-1,9	88,5	41,5	18,5	24,9	76,7	83,5	45,8	14,2	20,3	59,5	8,7
dec.	4,3	5,6	89,7	41,9	19,2	24,6	76,9	82,8	46,2	13,3	20,3	59,6	9,3
2004. jan.	-2,7	-6,4	90,1	41,9	19,1	24,3	78,9	81,9	44,5	12,7	20,8	59,9	8,1
febr.	2,8	1,2	90,7	42,1	20,2	24,5	80,3	83,3	44,8	13,8	20,7	61,5	8,6
márc.	11,9	4,6	90,8	41,8	20,0	24,9	79,8	81,5	45,0	12,0	21,0	58,8	9,3
	Volumenindexek (2000. = 100; 1-2. oszlop: éves változás százalékban)												
2000.	12,4	6,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	99,9	99,9	100,0	100,0	99,9	100,1
2001.	5,1	-1,0	105,3	101,9	108,7	108,0	105,6	98,7	99,0	96,1	99,8	97,6	99,0
2002.	3,0	-0,2	108,4	107,9	105,4	116,0	108,5	98,6	99,3	90,4	104,6	96,6	100,9
2003.	0,5	3,1	109,0	107,7	105,9	114,9	108,4	101,8	99,9	94,3	109,5	99,4	103,1
2002. IV. n.év	3,5	2,0	108,5	108,0	105,9	115,8	108,7	99,0	98,7	91,8	106,6	97,1	101,0
2003. I. n.év	1,7	3,7	108,2	106,8	103,5	115,7	107,3	100,7	100,0	94,4	106,9	98,1	99,7
II. n.év	-2,3	2,3	107,1	106,6	102,5	112,7	106,4	102,2	99,8	93,4	109,7	99,5	103,5
III. n.év	0,5	1,5	109,6	108,8	108,3	115,2	109,5	100,6	99,2	91,4	108,5	98,5	106,0
IV. n.év	2,1	4,7	111,0	108,4	109,1	116,1	110,3	103,6	100,6	98,0	113,0	101,5	103,2
2004. I. n.év	7,2	4,5	113,7	110,9	116,4	115,4	115,1	104,0	99,4	93,0	117,3	103,0	.
2003. okt.	2,1	3,0	111,1	106,3	107,1	118,0	110,7	102,6	99,5	98,5	112,2	101,6	101,0
nov.	-2,4	1,6	110,1	108,9	108,4	115,8	110,0	104,2	100,4	100,7	112,9	101,0	102,5
dec.	7,2	10,1	111,8	110,0	111,9	114,4	110,3	103,8	101,8	94,8	113,9	101,9	106,2
2004. jan.	0,1	-1,2	112,8	110,6	111,9	114,0	113,7	103,5	98,9	92,5	117,2	102,9	93,1
febr.	6,3	6,4	114,2	111,4	119,0	115,3	116,3	105,5	99,5	99,9	116,2	105,5	102,3
márc.	14,7	8,4	114,1	110,5	118,2	116,8	115,2	103,0	99,7	86,5	118,4	100,7	.
	Egységérték-mutatók (2000. = 100; 1-2. oszlop: éves változás százalékban)												
2000.	8,3	22,0	99,9	99,9	99,9	100,0	99,9	100,0	100,0	99,9	100,0	100,0	99,9
2001.	1,0	0,2	100,9	100,7	100,2	101,8	100,9	100,2	98,7	101,5	102,7	101,6	88,9
2002.	-0,9	-2,5	100,1	99,1	99,6	102,1	100,0	97,7	95,7	99,0	101,6	99,8	85,2
2003.	-3,2	-3,2	96,9	96,2	95,7	99,0	96,6	94,5	93,2	93,0	98,5	95,7	85,6
2002. IV. n.év	-1,1	0,4	99,4	98,6	98,7	101,3	99,2	97,5	96,1	97,0	100,9	98,5	89,5
2003. I. n.év	-2,8	-0,4	98,2	97,6	97,3	99,9	97,9	97,1	97,0	94,4	99,2	97,1	98,4
II. n.év	-3,7	-5,2	96,8	96,3	95,5	98,9	96,7	93,4	91,4	92,5	98,3	95,6	79,9
III. n.év	-3,1	-3,4	96,5	95,6	95,2	98,8	96,2	93,8	92,0	92,8	98,6	95,4	81,0
IV. n.év	-3,2	-3,9	96,2	95,2	94,9	98,6	95,6	93,7	92,2	92,5	97,8	94,9	83,0
2004. I. n.év	-2,8	-4,5	95,5	94,5	93,9	97,8	95,0	92,7	91,7	90,6	96,6	94,0	.
2003. okt.	-3,6	-4,1	96,0	95,4	95,6	98,6	95,5	93,6	91,6	92,8	98,8	95,3	80,4
nov.	-3,2	-3,5	96,3	95,2	94,5	98,7	95,7	94,0	92,8	92,6	97,6	95,0	83,3
dec.	-2,7	-4,0	96,1	95,2	94,6	98,6	95,6	93,5	92,4	92,1	97,0	94,3	85,4
2004. jan.	-2,8	-5,2	95,7	94,7	94,4	97,8	95,1	92,8	91,6	90,4	96,6	93,9	85,4
febr.	-3,2	-4,8	95,2	94,4	93,9	97,7	94,8	92,6	91,6	90,5	96,7	93,9	82,4
márc.	-2,4	-3,5	95,4	94,5	93,5	98,0	95,0	92,8	91,9	91,0	96,5	94,1	.

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai az Eurostat (volumenmutatókra és az egységérték-mutatók szezonális kiigazítására vonatkozó) adatain alapszanak.

7.3 Termékkereskedelem

(eltérő jelzés hiányában szezonálisan kiigazított értékek)

2. Földrajzi eloszlás

	Összesen	Az Európai Unió egyéb országai				Svájc	Egyesült Államok	Japán	Ázsia többi országa	Afrika	Latin-Amerika	Egyéb országok
		Egyesült Királyság	Svédország	Dánia	Egyéb országok							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Export (f.o.b.)											
2000.	1 001,1	189,2	39,2	23,6	97,2	63,9	173,2	34,3	153,7	56,8	47,1	126,3
2001.	1 063,6	202,1	37,0	24,3	105,9	66,4	180,1	34,5	165,5	60,4	49,9	135,5
2002.	1 085,7	205,9	37,1	25,3	112,1	64,0	184,2	33,1	170,4	59,5	43,4	148,6
2003.	1 057,2	192,8	38,3	24,8	117,0	63,2	167,0	31,2	170,4	59,4	37,8	154,0
2002. IV. n.év	269,9	49,8	9,4	6,5	28,3	15,6	45,5	8,3	42,6	14,4	10,4	37,7
2003. I. n.év	266,1	48,8	9,6	6,3	28,3	16,5	43,2	7,8	42,2	14,5	10,3	38,2
II. n.év	259,4	46,9	9,5	6,1	29,2	15,6	41,2	7,5	41,6	14,7	9,5	37,7
III. n.év	264,6	48,1	9,6	6,3	30,2	15,3	41,7	7,8	43,6	15,3	9,1	39,2
IV. n.év	267,2	49,0	9,7	6,1	29,3	15,8	40,9	8,1	42,9	14,9	8,9	38,9
2004. I. n.év	271,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2003. okt.	89,0	16,1	3,2	2,1	9,8	5,2	13,7	2,7	14,4	5,2	2,9	13,2
nov.	88,5	16,0	3,3	2,0	9,6	5,4	13,4	2,6	14,4	4,8	3,1	12,8
dec.	89,7	16,9	3,2	2,0	9,9	5,2	13,7	2,7	14,1	4,9	2,9	12,9
2004. jan.	90,1	16,1	3,3	2,1	10,1	5,2	13,3	2,8	15,3	5,1	3,3	.
febr.	90,7	17,0	3,3	2,1	10,3	5,1	14,8	2,8	15,4	4,8	3,1	.
márc.	90,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Százalékos részesedés az összes exportból											
2003.	100,0	18,2	3,6	2,4	11,1	6,0	15,8	2,9	16,1	5,6	3,6	14,6
	Import (c.i.f.)											
2000.	1 023,7	159,4	39,0	22,2	78,8	50,8	143,6	67,5	217,4	73,7	40,3	133,1
2001.	1 012,3	154,3	34,4	21,3	88,8	53,0	138,0	58,6	208,3	74,0	40,9	140,4
2002.	985,4	149,7	35,6	22,9	93,5	52,1	125,7	52,7	204,6	67,8	39,4	140,3
2003.	984,4	136,6	36,4	22,8	102,0	50,6	110,7	52,1	215,9	68,5	39,5	148,3
2002. IV. n.év	247,0	35,8	9,1	5,9	23,9	12,8	30,4	13,4	52,6	16,8	9,7	36,0
2003. I. n.év	250,4	35,2	9,1	5,9	24,8	13,2	28,1	13,4	53,3	18,5	9,8	38,2
II. n.év	244,2	33,9	9,1	5,7	25,1	12,6	28,2	13,1	53,8	16,8	9,7	36,5
III. n.év	241,5	33,6	9,1	5,6	25,1	12,5	27,7	12,6	53,8	16,7	9,7	36,2
IV. n.év	248,3	34,0	9,2	5,7	27,0	12,3	26,7	13,0	55,0	16,5	10,4	37,4
2004. I. n.év	246,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2003. okt.	82,0	11,3	3,0	1,9	8,8	4,1	9,2	4,3	18,4	5,5	3,3	12,1
nov.	83,5	11,3	3,1	1,9	9,0	4,1	9,0	4,3	18,2	5,5	3,5	11,9
dec.	82,8	11,4	3,0	1,9	9,1	4,1	8,6	4,5	18,4	5,4	3,5	13,4
2004. jan.	81,9	11,2	3,0	1,8	9,0	4,3	8,6	4,7	18,0	5,4	3,3	.
febr.	83,3	11,4	3,1	2,0	9,1	4,3	8,8	4,5	18,3	5,2	3,5	.
márc.	81,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Százalékos részesedés az összes importból											
2003.	100,0	13,9	3,7	2,3	10,4	5,1	11,2	5,3	21,9	7,0	4,0	15,1
	Egyenleg											
2000.	-22,6	29,8	0,3	1,5	18,4	13,2	29,7	-33,2	-63,6	-16,9	6,8	-6,7
2001.	51,3	47,8	2,6	3,1	17,0	13,4	42,1	-24,1	-42,8	-13,6	9,0	-4,8
2002.	100,2	56,1	1,5	2,3	18,6	11,9	58,5	-19,7	-34,2	-8,3	4,0	8,3
2003.	72,8	56,2	2,0	2,0	15,0	12,6	56,3	-21,0	-45,5	-9,1	-1,7	5,6
2002. IV. n.év	23,0	14,0	0,3	0,6	4,5	2,9	15,1	-5,1	-10,0	-2,5	0,7	1,7
2003. I. n.év	15,7	13,6	0,5	0,4	3,5	3,3	15,2	-5,6	-11,1	-3,9	0,6	0,0
II. n.év	15,2	13,1	0,4	0,5	4,1	3,0	13,0	-5,6	-12,1	-2,1	-0,1	1,2
III. n.év	23,1	14,5	0,5	0,7	5,1	2,8	14,0	-4,8	-10,2	-1,5	-0,6	2,9
IV. n.év	18,9	15,0	0,5	0,4	2,3	3,5	14,1	-5,0	-12,1	-1,5	-1,5	1,5
2004. I. n.év	24,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2003. okt.	7,1	4,8	0,2	0,1	1,0	1,1	4,6	-1,5	-4,0	-0,3	-0,4	1,1
nov.	4,9	4,7	0,2	0,1	0,5	1,3	4,4	-1,7	-3,8	-0,7	-0,5	0,9
dec.	6,9	5,4	0,2	0,1	0,8	1,1	5,2	-1,8	-4,3	-0,5	-0,6	-0,5
2004. jan.	8,1	4,9	0,3	0,4	1,1	0,9	4,7	-1,9	-2,8	-0,3	-0,1	.
febr.	7,4	5,6	0,2	0,1	1,2	0,8	6,0	-1,7	-2,9	-0,4	-0,4	.
márc.	9,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

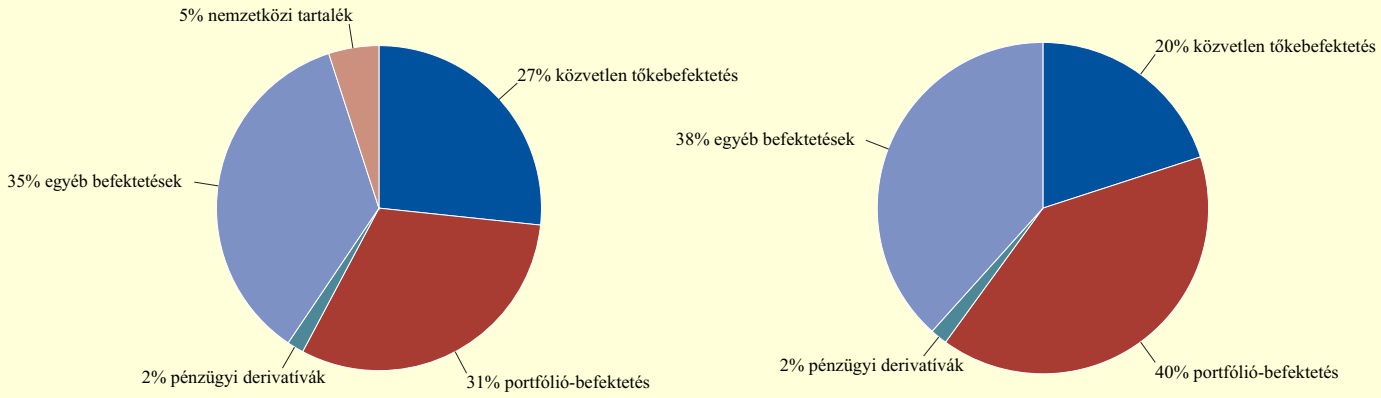
7.4 A külfölddel szemben fennálló követelések és tartozások

(eltérő jelzés hiányában milliárd euró; időszak végi állományok)

1. A külföldi befektetési pozíció összefoglaló adatai

	Összesen	Összesen, a GDP százalékában	Közvetlen tőkebefektetés	Portfólió-befektetés	Pénzügyi derivatívák	Egyéb befektetések	Nemzetközi tartalékok
	1	2	3	4	5	6	7
	Nettó követelések						
1999.	-318,5	-5,1	369,6	-892,8	16,0	-193,5	382,2
2000.	-386,8	-5,9	452,7	-786,4	2,0	-446,3	391,2
2001.	-189,6	-2,8	496,4	-691,4	1,5	-388,8	392,7
2002.	-289,6	-4,1	425,1	-756,3	-8,1	-316,4	366,1
	Kinnlevő követelések						
1999.	5 796,6	92,5	1 174,5	2 058,0	111,1	2 070,8	382,2
2000.	6 751,2	102,7	1 626,7	2 351,1	105,8	2 276,4	391,2
2001.	7 537,2	110,2	1 897,0	2 521,3	108,4	2 617,9	392,7
2002.	7 277,9	102,8	1 937,5	2 270,4	122,6	2 581,3	366,1
	Kinnlevő tartozások						
1999.	6 115,1	97,6	804,9	2 950,8	95,1	2 264,3	-
2000.	7 138,0	108,5	1 174,0	3 137,5	103,7	2 722,7	-
2001.	7 726,8	112,9	1 400,6	3 212,7	106,9	3 006,7	-
2002.	7 567,5	106,9	1 512,5	3 026,7	130,7	2 897,6	-

32. ábra: A külföldi befektetési pozíció befektetési típusok szerinti csoportosítása 2002 végén



Követelések **Tartozások**

Forrás: EKB.

7.4 Külföldi befektetési pozíció
(milliárd euró; időszak végi állományok)

2. Közvetlen tőkebefektetés

	Rezidensek befektetései külföldön						Nem rezidensek befektetései az euróövezetben					
	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállaltcsoporton belüli hitelek)			Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállaltcsoporton belüli hitelek)		
	Összesen	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999.	938,7	85,7	853,0	235,8	1,8	234,0	606,3	24,3	582,0	198,6	1,7	196,9
2000.	1 273,4	115,2	1 158,2	353,3	1,7	351,6	869,2	32,1	837,1	304,8	1,8	303,0
2001.	1 513,2	129,3	1 383,9	383,8	1,4	382,4	1 043,3	42,3	1 001,1	357,3	2,5	354,8
2002.	1 554,4	137,5	1 416,9	383,1	1,4	381,7	1 107,7	43,1	1 064,6	404,8	2,7	402,1

3. A portfólió-befektetések eszközök szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok		Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok					
	Követelések	Tartozások	Követelések			Tartozások		
			Összesen	Kötvények	Pénzpiaci eszközök	Összesen	Kötvények	Pénzpiaci eszközök
	1	2	3	4	5	6	7	8
1999.	1 013,7	1 698,9	1 044,4	937,1	107,2	1 251,9	1 146,5	105,4
2000.	1 183,7	1 606,7	1 167,4	1 045,3	122,2	1 530,8	1 365,5	165,4
2001.	1 122,4	1 582,0	1 399,0	1 222,0	176,9	1 630,7	1 460,8	169,9
2002.	862,2	1 328,3	1 408,3	1 168,7	239,6	1 698,5	1 518,5	179,9

4. A portfólió-befektetések eszközök és a tulajdonos szektor szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok									
						Kötvények					Pénzpiaci eszközök				
	Euróövezet	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Euróövezet	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Euróövezet	Euróövezeten kívüli MPI-k	Nem MPI-k		
			Összesen	Államháztartás	Egyéb szektorok			Összesen	Államháztartás	Egyéb szektorok			Összesen	Államháztartás	Egyéb szektorok
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1999.	0,4	25,9	987,3	4,1	983,2	4,5	257,2	675,4	6,2	669,2	2,6	68,5	36,1	0,2	35,9
2000.	0,9	42,7	1 140,1	5,7	1 134,4	3,4	328,5	713,4	5,7	707,7	0,5	85,6	36,1	0,1	35,9
2001.	1,3	38,1	1 082,9	6,7	1 076,3	2,2	418,7	801,1	8,3	792,8	2,8	131,9	42,2	0,2	42,0
2002.	1,4	38,0	822,8	8,4	814,4	5,0	379,0	784,8	8,8	776,0	1,2	190,1	48,2	1,1	47,1

5. Egyéb befektetések

	Euróövezet						Államháztartás							
	Összesen		Hitelek / Készpénz és betétek		Egyéb követelések / tartozások		Összesen		Kereskedelmi hitelek		Hitelek / Készpénz és betétek		Egyéb követelések / tartozások	
	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999.	3,1	37,0	3,0	36,6	0,1	0,3	125,5	57,3	2,5	0,1	72,4	45,4	50,6	11,8
2000.	3,0	41,8	2,9	41,4	0,1	0,3	133,9	59,5	2,8	0,2	77,5	47,2	53,5	12,1
2001.	3,1	40,7	3,0	40,5	0,1	0,2	127,3	61,6	3,1	0,2	68,4	49,1	55,8	12,4
2002.	3,4	58,1	3,4	57,9	0,1	0,2	120,6	61,0	1,3	0,1	64,9	45,8	54,3	15,1

	Euróövezeten kívüli MPI-k						Egyéb szektorok							
	Összesen		Hitelek / Készpénz és betétek		Egyéb követelések / tartozások		Összesen		Kereskedelmi hitelek		Hitelek / Készpénz és betétek		Egyéb követelések / tartozások	
	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások	Követelések	Tartozások
	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
1999.	1 317,7	1 823,5	1 291,8	1 798,1	25,9	25,5	624,5	346,5	158,9	91,8	396,3	224,6	69,3	30,1
2000.	1 458,5	2 169,0	1 421,4	2 127,1	37,1	42,0	681,1	452,4	173,9	110,9	422,9	311,8	84,2	29,6
2001.	1 715,8	2 413,1	1 668,3	2 364,1	47,5	49,0	771,7	491,3	176,6	109,5	507,4	346,8	87,6	35,1
2002.	1 717,0	2 274,6	1 660,1	2 227,2	56,9	47,4	740,3	503,9	176,5	105,2	485,4	354,6	78,4	44,0

Forrás: EKB.

7.5 Nemzetközi tartalékok

(eltérő jelzés hiányában milliárd euró; időszak végi állományok)

	Nemzetközi tartalékok														Tájékoztató adatok:	
															Követelések	Tartozások
	Összesen	Monetáris arany		Különleges lehívási jogok (SDR)	IMF-fel szembeni tartalékpozíció (RPF)	Deviza							Pénzügyi derivatívák	Egyéb követelések	Az euróövezet rezidenseivel szembeni követelések külföldi devizában	Előre látott rövid lejáratú, jövőbeni nettó tőkekiáramlás külföldi devizában
		Milliárd euróban	Londoni fixingen (millió uncia)			Összesen	Készpénz és betétek		Értékpapírok							
							Monetáris hatóságoknál és a BIS-nél	Bankoknál	Összesen	Tulajdonviszonyt megtestesítő	Kötvények	Pénzpiaci eszközök				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Euróövezet															
2000. dec.	391,2	119,2	404,157	4,3	21,2	246,5	16,8	20,5	208,5	0,0	155,3	53,2	0,7	0,0	16,3	-21,7
2001. dec.	392,7	126,1	401,876	5,5	25,3	235,8	8,0	25,9	201,5	1,2	144,4	55,9	0,4	0,0	24,7	-28,5
2002. dec.	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	117,1	41,7	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003. ápr.	332,4	119,9	396,324	4,5	25,0	183,1	7,6	33,6	141,0	-	-	-	0,9	0,0	18,4	-22,8
máj.	323,1	121,1	396,233	4,5	24,2	173,3	6,9	33,6	131,6	-	-	-	1,1	0,0	18,7	-23,1
jún.	326,1	120,0	396,229	4,6	25,5	176,1	8,3	34,8	132,2	-	-	-	0,8	0,0	18,2	-25,8
júl.	328,9	124,2	396,277	4,5	25,5	174,7	8,4	33,2	132,3	-	-	-	0,8	0,0	18,1	-27,2
aug.	346,8	136,0	395,632	4,7	26,6	179,5	10,3	31,5	137,3	-	-	-	0,4	0,0	18,1	-27,6
szept.	332,9	131,7	395,444	4,6	26,1	170,5	9,5	30,3	130,4	-	-	-	0,3	0,0	17,1	-25,5
okt.	332,4	131,4	395,284	4,6	26,2	170,2	9,4	31,5	128,6	-	-	-	0,8	0,0	17,8	-24,9
nov.	321,9	131,0	394,294	4,6	25,4	160,9	11,2	26,9	121,8	-	-	-	1,0	0,0	15,8	-17,5
dec.	306,5	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,8	-	-	-	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004. jan.	309,7	127,0	393,542	4,5	23,5	154,7	10,2	32,5	111,7	-	-	-	0,3	0,0	19,3	-17,1
febr.	298,5	125,4	393,540	4,5	23,3	145,2	10,1	32,6	102,4	-	-	-	0,1	0,0	20,8	-10,9
márc.	308,4	136,4	393,539	4,6	23,2	144,2	9,7	29,3	105,5	-	-	-	-0,2	0,0	20,4	-10,5
ápr.	302,8	128,0	393,536	4,7	23,7	146,5	9,5	26,5	110,8	-	-	-	-0,3	0,0	20,4	-12,7
	Ebből az Európai Központi Bank tulajdonában															
2001. dec.	49,3	7,8	24,656	0,1	0,0	41,4	0,8	7,0	33,6	0,0	23,5	10,1	0,0	0,0	3,6	-5,9
2002. dec.	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003. ápr.	40,7	7,5	24,656	0,2	0,0	33,1	0,9	6,8	25,4	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-2,4
máj.	39,2	7,5	24,656	0,2	0,0	31,4	0,8	8,0	22,6	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-2,2
jún.	39,3	7,5	24,656	0,2	0,0	31,6	0,9	7,1	23,6	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-1,8
júl.	41,3	7,7	24,656	0,2	0,0	33,4	0,8	6,7	25,9	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-2,9
aug.	42,7	8,5	24,656	0,2	0,0	34,0	0,9	5,7	27,4	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-2,6
szept.	40,7	8,2	24,656	0,2	0,0	32,3	0,9	4,5	26,9	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-2,3
okt.	40,4	8,2	24,656	0,2	0,0	32,0	1,0	4,7	26,3	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-2,3
nov.	39,6	8,2	24,656	0,2	0,0	31,2	1,0	5,2	25,0	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-2,4
dec.	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004. jan.	38,3	8,0	24,656	0,2	0,0	30,1	1,3	6,9	21,9	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-2,0
febr.	36,1	7,9	24,656	0,2	0,0	28,0	1,1	7,7	19,2	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-0,4
márc.	37,9	8,5	24,656	0,2	0,0	29,1	1,0	5,4	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-0,4
ápr.	37,7	8,0	24,656	0,2	0,0	29,5	1,0	4,7	23,8	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,5

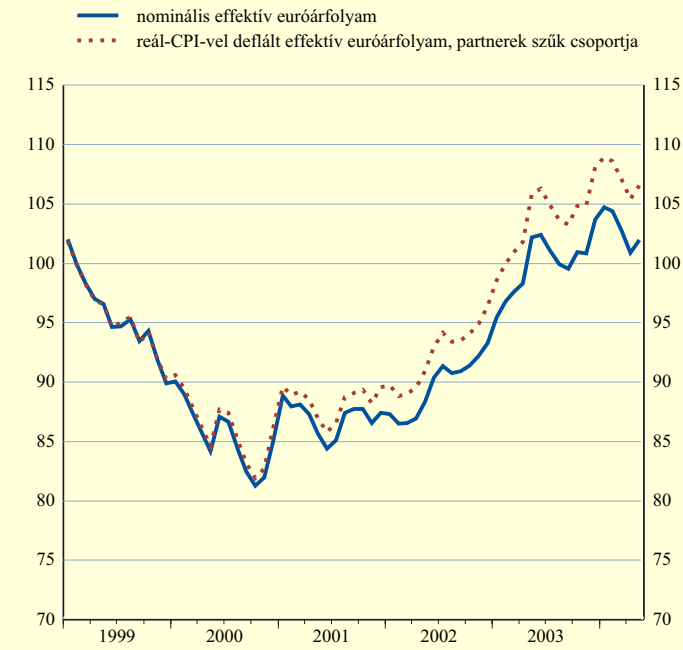
Forrás: EKB.

8 ÁRFOLYAMOK

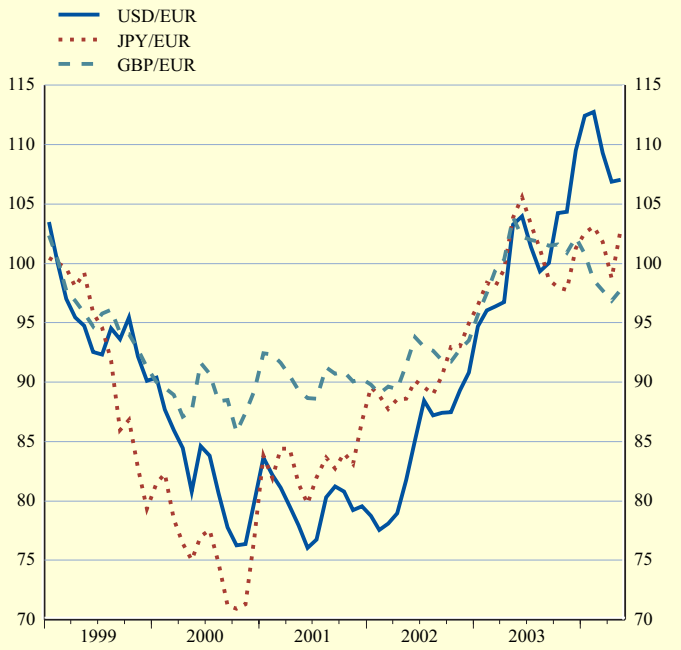
8.1 Effektív árfolyamok
(az időszakra vonatkozó átlagok; 1999. I. n.év = 100)

	Szűkebb csoport						Tágabb csoport	
	Nominál effektív	Reál-CPI	Reál-PPI	Reál GDP-deflátor	Reál ULCM	Reál ULCT	Nominál effektív	Reál CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001.	87,0	88,4	89,6	88,2	88,4	87,2	90,8	87,7
2002.	89,7	92,3	93,1	92,0	92,0	91,5	95,4	91,6
2003.	99,9	103,6	103,3	103,4	103,5	103,3	106,8	102,0
2003. I. n.év	96,6	99,8	100,3	99,4	99,0	99,5	103,9	99,1
II. n.év	101,0	104,7	104,4	104,4	104,6	104,2	107,6	102,8
III. n.év	100,2	103,9	103,4	103,9	103,9	103,8	106,7	101,9
IV. n.év	101,8	105,9	105,1	106,1	106,5	105,6	109,1	104,3
2004. I. n.év	103,9	108,2	107,4	.	.	.	111,5	106,0
2003. máj.	102,2	105,8	105,7	-	-	-	108,8	103,9
jún.	102,4	106,3	105,9	-	-	-	109,1	104,3
júl.	101,1	104,9	104,5	-	-	-	107,5	102,7
aug.	99,9	103,6	103,1	-	-	-	106,4	101,5
szept.	99,5	103,3	102,7	-	-	-	106,1	101,4
okt.	101,0	104,8	104,1	-	-	-	108,0	103,2
nov.	100,9	104,9	104,2	-	-	-	108,1	103,2
dec.	103,7	108,1	107,0	-	-	-	111,2	106,4
2004. jan.	104,7	108,9	108,0	-	-	-	112,3	106,7
febr.	104,4	108,6	107,8	-	-	-	112,1	106,5
márc.	102,8	107,1	106,4	-	-	-	110,1	104,9
ápr.	100,9	105,4	104,6	-	-	-	108,2	103,3
máj.	102,0	106,6	105,9	-	-	-	109,6	104,5
Százalékos változások az előző hónaphoz képest								
2004. máj.	1,1	1,1	1,3	-	-	-	1,2	1,2
Százalékos változások az előző évhez képest								
2004. máj.	-0,2	0,7	0,2	-	-	-	0,7	0,6

33. ábra Effektív árfolyamok
(havi átlagok; 1999. I. n.év = 100)



34. ábra Kétoldalú árfolyamok
(havi átlagok; 1999. 1. negyedév = 100)



Forrás: EKB.

8.2 Kétoldalú árfolyamok

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

	USA dollár	Angol font	Japán jen	Svájci frank	Svéd korona	Dél-koreai won	Hong-kongi dollár	Dán korona	Szinga-púri dollár	Kanadai dollár	Norvég korona	Ausztrál dollár	Izlandi korona	Új-zélandi dollár	Dél-afrikai rand
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001.	0,8956	0,62187	108,68	1,5105	9,2551	1 154,83	6,9855	7,4521	1,6039	1,3864	8,0484	1,7319	87,42	2,1300	7,6873
2002.	0,9456	0,62883	118,06	1,4670	9,1611	1 175,50	7,3750	7,4305	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376	86,18	2,0366	9,9072
2003.	1,1312	0,69199	130,97	1,5212	9,1242	1 346,90	8,8079	7,4307	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379	86,65	1,9438	8,5317
2003. I. n.év	1,0731	0,66961	127,59	1,4662	9,1822	1 288,92	8,3695	7,4305	1,8724	1,6203	7,5706	1,8095	84,16	1,9537	8,9600
II. n.év	1,1372	0,70169	134,74	1,5180	9,1425	1 373,83	8,8692	7,4250	1,9872	1,5889	7,9570	1,7742	84,71	1,9955	8,8217
III. n.év	1,1248	0,69888	132,14	1,5451	9,1631	1 321,05	8,7674	7,4309	1,9699	1,5533	8,2472	1,7089	88,40	1,9254	8,3505
IV. n.év	1,1890	0,69753	129,45	1,5537	9,0093	1 404,56	9,2219	7,4361	2,0507	1,5659	8,2227	1,6622	89,16	1,9032	8,0159
2004. I. n.év	1,2497	0,67987	133,97	1,5686	9,1843	1 464,18	9,7201	7,4495	2,1179	1,6482	8,6310	1,6337	87,22	1,8532	8,4768
2003. máj.	1,1582	0,71322	135,83	1,5155	9,1559	1 390,03	9,0321	7,4246	2,0074	1,6016	7,8715	1,7866	84,44	2,0083	8,9060
jún.	1,1663	0,70224	138,05	1,5411	9,1182	1 392,33	9,0955	7,4250	2,0233	1,5798	8,1619	1,7552	86,25	2,0069	9,2160
júl.	1,1372	0,70045	134,99	1,5476	9,1856	1 342,27	8,8689	7,4332	1,9956	1,5694	8,2893	1,7184	87,66	1,9386	8,5842
aug.	1,1139	0,69919	132,38	1,5400	9,2378	1 312,67	8,6873	7,4322	1,9531	1,5570	8,2558	1,7114	88,79	1,9137	8,2375
szept.	1,1222	0,69693	128,94	1,5474	9,0682	1 306,88	8,7377	7,4273	1,9591	1,5330	8,1952	1,6967	88,81	1,9227	8,2141
okt.	1,1692	0,69763	128,12	1,5485	9,0105	1 364,70	9,0530	7,4301	2,0282	1,5489	8,2274	1,6867	89,17	1,9446	8,1540
nov.	1,1702	0,69278	127,84	1,5590	8,9939	1 388,09	9,0836	7,4370	2,0233	1,5361	8,1969	1,6337	88,60	1,8608	7,8806
dec.	1,2286	0,70196	132,43	1,5544	9,0228	1 463,90	9,5386	7,4419	2,1016	1,6131	8,2421	1,6626	89,68	1,8982	7,9934
2004. jan.	1,2613	0,69215	134,13	1,5657	9,1368	1 492,23	9,7951	7,4481	2,1415	1,6346	8,5925	1,6374	87,69	1,8751	8,7788
febr.	1,2646	0,67690	134,78	1,5734	9,1763	1 474,74	9,8314	7,4511	2,1323	1,6817	8,7752	1,6260	86,72	1,8262	8,5555
márc.	1,2262	0,67124	133,13	1,5670	9,2346	1 429,40	9,5547	7,4493	2,0838	1,6314	8,5407	1,6370	87,23	1,8566	8,1326
ápr.	1,1985	0,66533	129,08	1,5547	9,1653	1 381,58	9,3451	7,4436	2,0193	1,6068	8,2976	1,6142	87,59	1,8727	7,8890
máj.	1,2007	0,67157	134,48	1,5400	9,1277	1 412,29	9,3618	7,4405	2,0541	1,6541	8,2074	1,7033	87,97	1,9484	8,1432
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest														
2004. máj.	0,2	0,9	4,2	-0,9	-0,4	2,2	0,2	0,0	1,7	2,9	-1,1	5,5	0,4	4,0	3,2
	Százalékos változás az előző évhez képest														
2004. máj.	3,7	-5,8	-1,0	1,6	-0,3	1,6	3,7	0,2	2,3	3,3	4,3	-4,7	4,2	-3,0	-8,6

	Ciprusi font	Cseh korona	Észt korona	Magyar forint	Litván litas	Lett lat	Máltai líra	Lengyel zloty	Szlovén tolár	Szlovák korona	Bolgár leva	Román lej	Török líra
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
2001.	0,57589	34,068	15,6466	256,59	3,5823	0,5601	0,4030	3,6721	217,9797	43,300	1,9482	26 004	1 102 425
2002.	0,57530	30,804	15,6466	242,96	3,4594	0,5810	0,4089	3,8574	225,9772	42,694	1,9492	31 270	1 439 680
2003.	0,58409	31,846	15,6466	253,62	3,4527	0,6407	0,4261	4,3996	233,8493	41,489	1,9490	37 551	1 694 851
2003. I. n.év	0,58001	31,624	15,6466	243,63	3,4527	0,6226	0,4214	4,1892	231,2825	41,786	1,9535	35 593	1 777 952
II. n.év	0,58653	31,470	15,6466	250,95	3,4528	0,6452	0,4274	4,3560	232,9990	41,226	1,9467	37 434	1 716 532
III. n.év	0,58574	32,168	15,6466	259,65	3,4528	0,6419	0,4268	4,4244	234,8763	41,747	1,9466	37 410	1 569 762
IV. n.év	0,58404	32,096	15,6466	259,82	3,4526	0,6528	0,4287	4,6232	236,1407	41,184	1,9494	39 735	1 721 043
2004. I. n.év	0,58615	32,860	15,6466	260,00	3,4530	0,6664	0,4283	4,7763	237,6479	40,556	1,9517	40 550	1 665 395
2003. máj.	0,58694	31,387	15,6466	245,78	3,4528	0,6513	0,4295	4,3343	232,9908	41,125	1,9464	37 632	1 720 476
jún.	0,58607	31,412	15,6466	261,21	3,4527	0,6549	0,4285	4,4339	233,6600	41,507	1,9463	38 059	1 664 000
júl.	0,58730	31,880	15,6466	263,73	3,4528	0,6473	0,4274	4,4368	234,4369	41,804	1,9465	37 148	1 596 957
aug.	0,58616	32,287	15,6466	259,56	3,4527	0,6397	0,4264	4,3699	234,9962	41,955	1,9463	37 166	1 564 214
szept.	0,58370	32,355	15,6466	255,46	3,4530	0,6383	0,4265	4,4635	235,2211	41,489	1,9469	37 918	1 546 627
okt.	0,58418	31,989	15,6466	255,77	3,4525	0,6483	0,4281	4,5952	235,6663	41,304	1,9473	38 803	1 679 067
nov.	0,58328	31,974	15,6466	259,31	3,4528	0,6471	0,4275	4,6174	236,1345	41,102	1,9476	39 927	1 726 781
dec.	0,58459	32,329	15,6466	264,74	3,4525	0,6631	0,4304	4,6595	236,6662	41,132	1,9533	40 573	1 761 551
2004. jan.	0,58647	32,724	15,6466	264,32	3,4531	0,6707	0,4301	4,7128	237,3167	40,731	1,9557	41 107	1 698 262
febr.	0,58601	32,857	15,6466	263,15	3,4532	0,6698	0,4284	4,8569	237,5123	40,551	1,9535	40 563	1 682 658
márc.	0,58598	32,985	15,6466	253,33	3,4528	0,6596	0,4266	4,7642	238,0683	40,400	1,9465	40 029	1 620 374
ápr.	0,58630	32,519	15,6466	250,41	3,4529	0,6502	0,4251	4,7597	238,4520	40,151	1,9465	40 683	1 637 423
máj.	0,58589	31,976	15,6466	252,91	3,4528	0,6557	0,4259	4,7209	238,7400	40,164	1,9464	40 554	1 818 487
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest												
2004. máj.	-0,1	-1,7	0,0	1,0	0,0	0,8	0,2	-0,8	0,1	0,0	0,0	-0,3	11,1
	Százalékos változás az előző évhez képest												
2004. máj.	-0,2	1,9	0,0	2,9	0,0	0,7	-0,8	8,9	2,5	-2,3	0,0	7,8	5,7

Forrás: EKB.

9 AZ EURÓÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

9.1 Az Európai Unió egyéb tagállamaiban

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Gazdasági és pénzügyi folyamatok

	Cseh Köztársaság	Dánia	Észtország	Ciprus	Lettország	Litvánia	Magyar-ország	Málta	Lengyel-ország	Szlovénia	Szlovákia	Svédország	Egyesült Királyság
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	HICP												
2002.	1,4	2,4	3,6	2,8	2,0	0,4	5,2	3,1	1,9	7,5	3,5	2,0	1,3
2003.	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	2,6	0,7	5,7	8,5	2,3	1,4
2003. III. n.év	-0,2	1,6	1,3	2,7	3,5	-0,8	4,7	2,4	0,7	5,6	8,9	2,3	1,4
IV. n.év	0,8	1,3	1,2	3,2	3,5	-1,2	5,4	1,1	1,4	5,0	9,4	1,9	1,3
2004. I. n.év	2,0	0,7	0,6	1,0	4,3	-1,1	6,8	0,9	1,8	3,7	8,2	0,6	1,3
2003. dec.	1,0	1,2	1,2	2,2	3,5	-1,3	5,6	0,7	1,6	4,7	9,3	1,8	1,3
2004. jan.	2,0	1,0	0,6	1,6	4,0	-1,2	6,7	1,2	1,8	4,0	8,2	1,3	1,4
febr.	2,0	0,7	0,6	1,4	4,3	-1,2	7,0	0,9	1,8	3,6	8,4	0,2	1,3
márc.	2,1	0,4	0,7	0,1	4,7	-0,9	6,6	0,5	1,8	3,5	7,9	0,4	1,1
ápr.	2,0	0,5	1,5	0,1	5,0	-0,7	7,0	3,6	2,3	3,6	7,8	1,1	1,2
	Államháztartási hiány (-)/többlet (+) a GDP százalékában												
2001.	-6,4	3,1	0,3	-2,4	-1,6	-2,1	-4,4	-6,4	-3,5	-2,7	-6,0	2,8	0,7
2002.	-6,4	1,7	1,8	-4,6	-2,7	-1,4	-9,3	-5,7	-3,6	-1,9	-5,7	0,0	-1,6
2003.	-12,9	1,5	2,6	-6,3	-1,8	-1,7	-5,9	-9,7	-4,1	-1,8	-3,6	0,7	-3,2
	Államháztartás bruttó adósságállománya a GDP százalékában												
2001.	25,2	47,8	4,7	64,4	16,2	23,4	53,5	61,8	36,7	26,9	48,7	54,4	38,9
2002.	28,9	47,2	5,7	67,1	15,5	22,8	57,1	61,7	41,2	27,8	43,3	52,6	38,5
2003.	37,6	45,0	5,8	72,2	15,6	21,9	59,0	72,0	45,4	27,1	42,8	51,8	39,8
	Hosszú lejáratú államkötvény-hozamok éves százalékban, időszakos átlag												
2003. okt.	4,47	4,44	-	4,64	4,98	4,82	7,08	4,68	6,36	6,16	5,08	4,85	4,96
nov.	4,75	4,57	-	4,75	5,01	4,81	7,82	4,70	6,90	5,54	5,36	4,98	5,10
dec.	4,82	4,52	-	4,75	5,07	4,81	8,24	4,71	6,76	5,27	5,42	4,86	4,94
2004. jan.	4,68	4,35	-	4,75	5,06	4,81	8,36	4,71	6,67	5,14	5,16	4,65	4,84
febr.	4,80	4,30	-	4,79	5,05	4,81	8,65	4,70	6,82	5,01	5,11	4,55	4,88
márc.	4,50	4,10	-	5,17	4,98	4,64	8,04	4,70	6,65	4,99	5,09	4,31	4,76
	Háromhavi kamatláb, éves adat, százalék, az időszakra vonatkozó átlag												
2003. okt.	2,06	2,20	2,61	3,81	3,84	2,57	9,54	2,94	5,42	6,41	5,98	2,86	3,80
nov.	2,07	2,21	2,61	3,81	3,99	2,50	10,59	2,95	5,68	6,22	6,00	2,85	3,98
dec.	2,08	2,22	2,61	3,81	4,21	2,68	13,15	2,94	5,69	6,11	5,98	2,82	4,02
2004. jan.	2,07	2,19	2,61	3,81	4,20	2,66	12,57	2,94	5,37	6,01	5,78	2,73	4,06
febr.	2,06	2,18	2,61	3,84	4,18	2,66	12,58	2,95	5,46	5,80	5,79	2,55	4,17
márc.	2,05	2,14	2,62	3,83	4,33	2,67	12,25	2,93	5,49	5,62	5,71	2,37	4,30
	Reál GDP												
2002.	2,0	1,0	6,0	2,0	6,1	6,8	3,5	1,7	1,3	2,9	4,4	2,1	1,6
2003.	2,9	0,4	4,7	2,0	7,4	9,0	2,9	.	.	2,3	4,2	1,6	2,2
2003. III. n.év	3,4	0,1	4,6	2,0	7,3	8,8	2,9	1,9	3,9	2,3	4,2	1,7	2,2
IV. n.év	3,1	1,1	5,7	2,5	7,4	10,6	3,6	.	.	2,5	4,7	2,3	2,7
2004 I. n.év	.	1,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	3,0
	Folyó fizetési mérleg és tőkemérlegek egyenlege a GDP százalékában												
2002.	-5,7	2,1	-11,9	-5,4	-7,4	-4,8	-6,8	-1,2	-2,6	1,4	-7,6	4,7	-1,6
2003.	-6,5	2,9	-13,2	-2,1	-8,9	-6,2	-9,0	-5,1	-2,0	0,1	-0,5	6,5	-1,6
2003. II. n.év	-6,0	3,2	-11,0	-3,8	-10,0	-7,0	-9,9	-6,2	-2,0	-0,4	-1,2	5,8	-2,9
III. n.év	-7,9	4,3	-9,9	11,0	-10,2	-4,5	-7,7	3,2	-1,1	1,9	0,8	6,6	-1,9
IV. n.év	-10,2	1,6	-16,2	-2,2	-9,7	-9,3	-9,1	.	-1,3	-0,7	-0,6	7,1	-1,7
	Fajlagos munkaerőköltség												
2002.	-	1,8	2,0	-	0,0	-12,5	9,0	-	-	6,5	4,1	0,8	2,8
2003.	-	1,9	6,1	-	.	0,2	.	-	-	.	7,2	0,5	.
2003. III. n.év	-	2,5	5,8	-	-	.	-	-	-	-	-	-	.
IV. n.év	-	0,7	4,3	-	-	.	-	-	-	-	-	-	.
2004. I. n.év	.	2,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Standard munkanélküliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)												
2002.	7,3	4,6	9,5	3,9	12,5	13,6	5,6	7,5	19,8	6,1	18,7	4,9	5,1
2003.	7,8	5,6	10,1	4,5	10,5	12,7	5,8	8,2	19,2	6,5	17,1	5,6	5,0
2003. III. n.év	8,0	5,8	10,1	4,6	10,4	12,5	5,7	8,5	19,2	6,6	16,8	5,6	4,9
IV. n.év	8,1	5,9	9,7	4,6	10,5	12,1	5,8	8,6	19,1	6,5	16,6	6,0	4,9
2004. I. n.év	8,2	5,9	9,4	4,7	10,6	11,7	5,9	8,9	19,1	6,4	16,6	6,3	.
2003. dec.	8,1	6,0	9,6	4,6	10,5	11,9	5,9	8,6	19,1	6,4	16,6	6,0	4,8
2004. jan.	8,2	5,9	9,5	4,7	10,6	11,7	5,9	8,8	19,1	6,4	16,6	6,0	4,7
febr.	8,2	5,9	9,4	4,7	10,6	11,7	5,9	9,0	19,1	6,4	16,6	6,4	4,7
márc.	8,3	5,9	9,3	4,6	10,7	11,5	5,9	9,0	19,0	6,5	16,6	6,3	.
ápr.	8,5	.	9,2	4,4	10,7	11,5	5,9	9,0	18,9	6,4	16,6	6,3	.

Forrás: Európai Bizottság (A közgazdasági és pénzügyi főigazgatóság és az Eurostat); nemzeti adatok és EKB számítások.

9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban

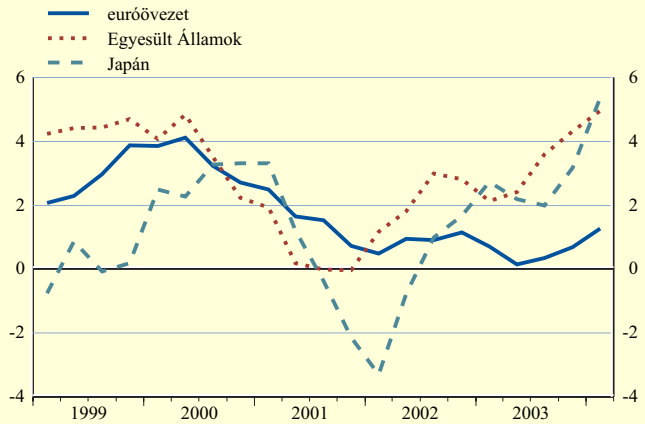
(éves százalékos változás, eltérő jelzés hiányában)

1. Gazdasági és pénzügyi folyamatok

	Fogyasztói-ár-index	Fajlagos munkaerő-költségek (feldolgozóipar)	Reál-GDP	Ipari termelés index (feldolgozóipar)	Munkanél-küliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)	Tágabb értelem-ben vett készpénz[1]	Háromhavi bankközi betétkamat[2] éves százalékban.	Tízéves állam-kötvény-hozamok[2] éves százalékban	Árfolyam[3] nemzeti valutában 1 euróra számítva	Pénzügyi hiány (-)/ többlet (+) a GDP százaléká-ban	Bruttó állam-adósság[4] a GDP százaléká-ban
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Egyesült Államok										
2000.	3,4	4,3	3,7	4,8	4,0	9,4	6,53	6,03	0,9236	1,4	44,2
2001.	2,8	0,1	0,5	-3,9	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,5	43,6
2002.	1,6	-3,0	2,2	-0,5	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,4	45,7
2003.	2,3	0,4	3,1	0,1	6,0	6,2	1,22	4,00	1,1312	.	.
2003. I. n.év	2,9	0,4	2,1	0,7	5,8	6,4	1,33	3,90	1,0731	-4,2	46,2
II. n.év	2,1	1,1	2,4	-1,3	6,1	6,9	1,24	3,61	1,1372	-4,7	47,1
III. n.év	2,2	0,6	3,6	-0,6	6,1	7,2	1,13	4,22	1,1248	-5,2	47,7
IV. n.év	1,9	-0,4	4,3	1,7	5,9	4,5	1,17	4,27	1,1890	.	.
2004. I. n.év	1,8	-0,4	5,0	3,1	5,6	4,2	1,12	4,00	1,2497	.	.
2004. jan.	1,9	-	-	2,1	5,6	3,8	1,13	4,13	1,2613	-	-
febr.	1,7	-	-	3,4	5,6	4,1	1,12	4,06	1,2646	-	-
márc.	1,7	-	-	3,8	5,7	4,6	1,11	3,81	1,2262	-	-
ápr.	2,3	-	-	5,2	5,6	4,9	1,15	4,32	1,1985	-	-
máj.	.	-	-	.	.	.	1,25	4,70	1,2007	-	-
	Japán										
2000.	-0,7	-6,7	2,8	5,7	4,7	2,1	0,28	1,76	99,47	-7,4	126,1
2001.	-0,7	4,4	0,4	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,6
2002.	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	.	.
2003.	-0,3	-3,9	2,5	3,2	5,3	1,7	0,06	0,99	130,97	.	.
2003. I. n.év	-0,2	-6,4	2,7	5,5	5,4	1,9	0,06	0,80	127,59	.	.
II. n.év	-0,2	-3,0	2,2	2,2	5,4	1,6	0,06	0,60	134,74	.	.
III. n.év	-0,2	-1,5	2,0	1,0	5,2	1,8	0,05	1,20	132,14	.	.
IV. n.év	-0,3	-4,3	3,2	4,2	5,1	1,5	0,06	1,38	129,45	.	.
2004. I. n.év	-0,1	.	5,4	6,8	4,9	.	0,05	1,31	133,97	.	.
2004. jan.	-0,3	-5,3	-	5,3	5,0	1,6	0,06	1,33	134,13	-	-
febr.	0,0	-6,5	-	6,6	5,0	1,7	0,05	1,25	134,78	-	-
márc.	-0,1	.	-	8,3	4,7	.	0,05	1,35	133,13	-	-
ápr.	-0,4	.	-	8,5	4,7	.	0,05	1,51	129,08	-	-
máj.	.	.	-	.	.	.	0,05	1,49	134,48	-	-

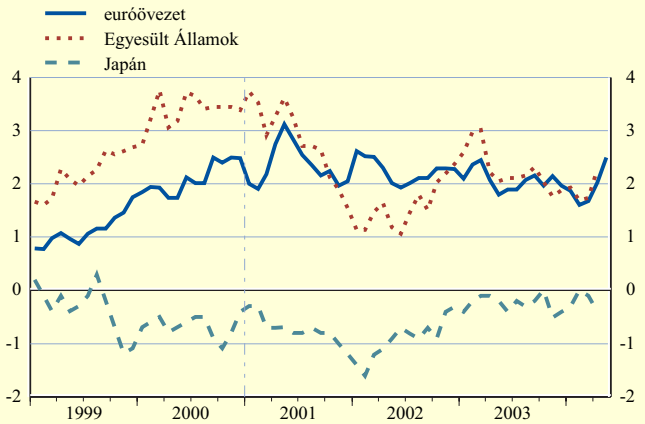
35. ábra Reál bruttó hazai termék

(éves százalékos változás; negyedéves)



36. ábra Fogyasztóiár-indexek

(éves százalékos változás; havi)



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

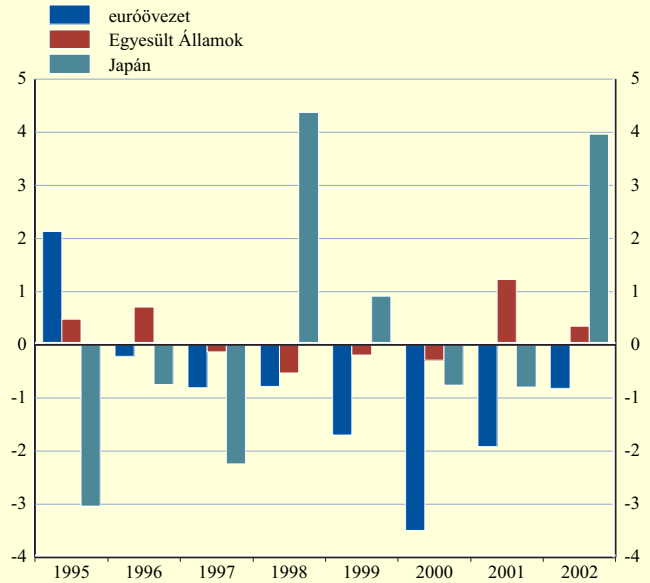
1) Időszakátlag értékek; M3 az USA-ban, M2 + betéti jegyek Japánban.
2) Bővebb információt a 4.6 és a 4.7 rész közöl.
3) Bővebb információt a 8.2. rész közöl.
4) Bruttó összevont államadósság (időszak végén).

9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban
(a GDP százalékában)

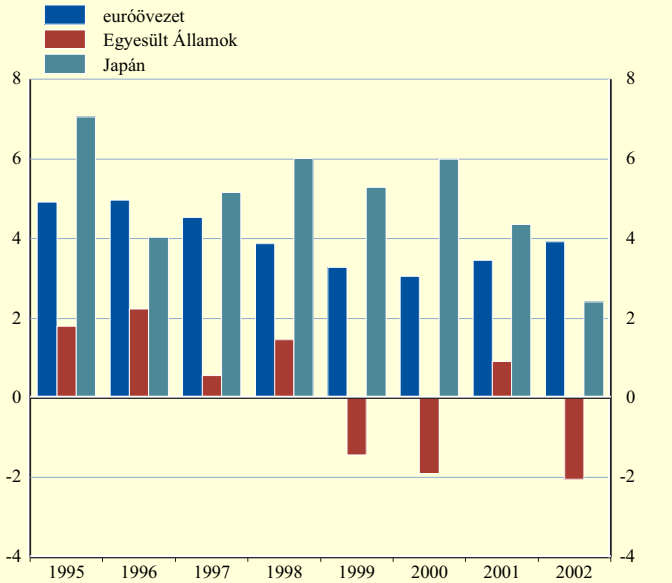
2. Megtakarítások, beruházások és finanszírozás

	Nemzeti megtakarítások és beruházások			Beruházások és nem pénzügyi vállalatok finanszírozása						Beruházások és háztartások[1]			
	Bruttó megtakarítások	Bruttó tőkefelhalmozás	Nettó hitelek a világ többi országának	Bruttó tőkefelhalmozás	Bruttó állótőke-felhalmozás	Pénzügyi eszközök nettó beszerzése	Bruttó megtakarítások	Kötelezettségek nettó felmerülése	Értékpapírok és részvények	Felhalmozási kiadások[2]	Pénzügyi eszközök nettó beszerzése	Bruttó megtakarítások[3]	Kötelezettségek nettó felmerülése
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Egyesült Államok												
2000.	18,0	20,8	-4,0	9,4	8,9	12,3	7,5	12,6	2,5	12,7	4,0	11,1	5,9
2001.	16,4	19,1	-3,8	7,9	8,3	1,9	7,6	0,6	1,7	13,2	7,0	11,1	6,0
2002.	14,7	18,4	-4,4	7,5	7,4	2,3	8,2	1,9	0,0	13,0	5,0	11,3	7,0
2003.	13,3	18,4	-4,8	7,3	7,2	5,5	8,6	4,4	0,8	13,2	6,3	11,0	8,4
2002. I. n.év	15,4	18,3	-4,0	7,3	7,6	1,6	8,1	1,3	0,2	12,9	6,0	11,4	7,1
II. n.év	15,1	18,4	-4,6	7,4	7,4	2,5	8,2	1,8	0,4	12,9	4,9	11,6	5,8
III. n.év	14,5	18,5	-4,5	7,6	7,3	2,2	8,1	2,0	-1,6	13,2	4,2	11,3	6,5
IV. n.év	13,8	18,4	-4,7	7,5	7,2	2,8	8,3	2,5	0,9	12,9	4,9	10,8	8,6
2003. I. n.év	12,9	18,1	-4,9	7,2	7,2	5,7	7,9	5,4	0,7	12,8	5,5	10,6	8,4
II. n.év	13,2	18,2	-5,0	7,2	7,2	5,5	8,5	4,6	2,1	13,1	12,6	11,3	12,8
III. n.év	13,2	18,4	-4,7	7,2	7,3	5,2	8,9	3,8	0,2	13,5	5,1	11,5	7,3
IV. n.év	13,8	18,9	-4,7	7,5	7,3	5,5	9,1	4,0	0,4	13,2	2,4	10,6	5,2
	Japán												
2000.	27,8	26,3	2,3	15,4	15,5	0,9	14,5	-1,0	0,2	5,2	3,9	10,5	-0,1
2001.	26,4	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,3	-6,3	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002.	25,7	23,9	2,8	13,7	14,0	-2,9	15,7	-7,0	-0,9	4,8	0,7	8,5	-2,1
2003.	.	24,0	.	.	.	2,6	.	-4,9	-0,5	.	-0,5	.	-0,6
2002. I. n.év	30,5	23,0	3,4	.	.	9,1	.	-4,9	-3,1	.	-6,6	.	2,5
II. n.év	24,1	23,4	2,8	.	.	-27,9	.	-23,7	0,8	.	5,8	.	-8,5
III. n.év	24,5	23,9	2,7	.	.	1,2	.	-9,7	-2,4	.	-6,8	.	-0,6
IV. n.év	24,2	25,2	2,2	.	.	5,9	.	9,2	0,7	.	9,5	.	-1,5
2003. I. n.év	28,2	23,4	2,8	.	.	16,0	.	-4,6	0,3	.	-11,2	.	2,9
II. n.év	.	23,3	.	.	.	-25,1	.	-21,4	-0,9	.	4,1	.	-5,5
III. n.év	.	24,1	.	.	.	9,3	.	-2,9	-3,0	.	-5,4	.	1,6
IV. n.év	.	24,9	.	.	.	10,3	.	8,6	1,4	.	9,4	.	-1,2

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



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



Forrás: EKB, Federal Reserve Board, Bank of Japan és az Economic and Social Research Institute.
1) A háztartásokat segítő non-profit intézményekkel együtt.
2) Bruttó tőkefelhalmozás Japánban. Az Egyesült Államokban a felhalmozási kiadások magukba 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
4. ábra	Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői	S13
3. ábra	A monetáris aggregátumok összetevői	S13
5. ábra	Pénzügyi közvetítőknek és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek	S14
6. ábra	A háztartásoknak nyújtott hitelek	S15
7. ábra	A kormánynak és az euróövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek	S16
8. ábra	Pénzügyi közvetítők betétei	S17
9. ábra	Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei	S18
10. ábra	A kormány és az euróövezeten kívüli rezidensek betétei	S19
11. ábra	MPI-k értékpapír-állományai	S20
12. ábra	A befektetési alapok összes vagyona	S24
13. ábra	Az euróövezet rezidensei által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok teljes forgalomban lévő állománya és bruttó kibocsátása	S31
14. ábra	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok forgalomban lévő állománya ágazati csoportosításban	S32
15. ábra	Az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok bruttó kibocsátása	S33
16. ábra	Hitelviszonyt megtestesítő, rövid lejáratú értékpapírok a kibocsátó ágazati besorolása szerint, kombinált devizában	S34
17. ábra	Hitelviszonyt megtestesítő, hosszú lejáratú értékpapírok a kibocsátó ágazati besorolása szerint, kombinált devizában	S35
18. ábra	Az euróövezet rezidensei által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények éves növekedési üteme	S36
19. ábra	A tőzsdén jegyzett részvények bruttó kibocsátásai a kibocsátó ágazati besorolása szerint	S37
21. ábra	Változó kamatozású vagy legfeljebb egyéves kamatfixálású hitelek	S39
20. ábra	Lekötött új betétek	S39
23. ábra	Háromhónapos pénzpiaci kamatok	S40
22. ábra	Az euróövezet pénzpiaci kamatai	S40
25. ábra	10 éves államkötvények hozama	S41
24. ábra	Az euróövezet államkötvényeinek hozama	S42
26. ábra	A Dow Jones EURO STOXX általános indexe, a Standard & Poor 500 és a Nikkei 225 indexe	S42
28. ábra	Nettó közvetlen tőkebefektetés és portfólió-befektetés a fizetési mérlegben	S54
27. ábra	A folyó fizetési mérleg egyenlege	S54
30. ábra	Fizetési mérleg szolgáltatások	S55
29. ábra	Fizetési mérleg áruk	S55
31. ábra	Az MPI-k nettó külkereskedelmi eszközállományának alakulását befolyásoló fő fizetési mérlegműveletek	S60
32. ábra	A külföldi befektetési pozíció befektetési típusok szerinti csoportosítása 2002 végén	S63
34. ábra	Kétoldalú árfolyamok	S66
33. ábra	Effektív árfolyamok	S66
36. ábra	Fogyasztóiár-indexek	S69
35. ábra	Reál bruttó hazai termék	S69
37. ábra	Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelezései	S70
38. ábra	A háztartások nettó hitelezései	S70

TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK

AZ EURÓÖVEZET ÁTTEKINTÉSÉHEZ (I. A PÉNZMENNYISÉG ALAKULÁSA ÉS A KAMATLÁBAK)

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

a) $$\left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

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

b) $$\left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

A 2.1.–2.6. FEJEZETEKHEZ

A TRANZAKCIÓK SZÁMÍTÁSA

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

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

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

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

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

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

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

A HAVI ADATSOROK NÖVEKEDÉSI RÁTÁINAK KISZÁMÍTÁSA

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

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

A (szezonálisan nem kiigazított) index bázisa jelenleg 2001. december = 100. A kiigazított állományokból számolt indexek idősora az ECB honlapján (www.ecb.int), a „Statisztika" címszó alatt, a „Monetáris statisztika" alfejezetben található.

A t hónapra vonatkozó éves növekedési ráta — azaz a t hónappal véget érő 12 hónap változása – a kiszámításához a következő két képlet bármelyikét használhatjuk:

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

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

Ellenkező értelmű jelzés hiányában az éves növekedési ráta mindig a jelzett időszak végére vonatkozik. A 2002. évre számított 12 havi növekedési rátát például a g) képlet szerint úgy kapjuk meg, hogy a 2002. decemberi indexet elosztjuk a 2001. decemberi index-szel.

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:

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

Végül az M3 aggregátum éves növekedési rátájának háromhavi mozgóátlagát az $(a_t + a_{t-1} + a_{t-2})/3$, 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^M és Lt értékeket a fentieknek megfelelően határozzuk meg, akkor az igazított állományok t hónappal véget érő negyedévre számított I_t indexe a következő képlet szerint alakul:

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

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

AZ EURÓÖVEZET MONETÁRIS STATISZTIKÁJÁNAK SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA[1)]

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

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

A 3.1.—3.3. FEJEZETEKHEZ

A NÖVEKEDÉSI RÁTÁK KISZÁMÍTÁSA

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

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

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

A 4.3. ÉS A 4.4. FEJEZETEKHEZ

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 euróövezetben] című kiadványt, (EKB, 2000. augusztus), valamint az EKB honlapján (www.ecb.int) a „Statisztika" címszó alatt „Monetáris statisztika" című alfejezetet.

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

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

AZ ADÓSSÁGOT MEGTESTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROK ÉS A JEGYZETT RÉSZVÉNYEK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK KISZÁMÍTÁSA

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

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

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

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

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

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

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

AZ 5.1. FEJEZET 1. TÁBLÁZATÁHOZ

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

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

A 7.1. FEJEZET 2. TÁBLÁZATÁHOZ

A folyó fizetési mérleg szezonális kiigazítása
Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíción alapszik (lásd az S74. oldal 2. lábjegyzetét). Az árukra és szolgáltatásokra vonatkozó nyers adatokat előzetesen igazítják annak érdekében, hogy figyelembe vegyék az ún. „munka-” és „ünnepnapi” hatásokat. A jövede-

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 euróövezetben] című kiadványt, (EKB, 2000. augusztus), valamint az EKB honlapján (www.ecb.int), a "Statisztika" címszó alatt a „Monetáris statisztika” című alfejezetet.

lem-jóváírások adataira a „munkanapi” előzetes kiigazítást alkalmazzák. E tételek szezonális kiigazítását az előzetes kiigazítások figyelembe vételével végzik. A jövedelem-terheléseket és a folyó átutalásokat nem igazítják ki szezonálisan. A teljes folyó fizetési mérleg szezonális kiigazítása az árukra, szolgáltatásokra, jövedelemre és a folyó átutalásokra vonatkozó, szezonálisan kiigazított euróövezeti adatok összegzésével történik. A szezonális tényezőket félévente, vagy szükség szerint vizsgálják felül.

ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK

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

Az EKB Havi jelentésében közölt statisztikai adatok gyűjtését általában a Kormányzótanács havi első ülését megelőző napon zárják le, amely e szám esetében 2004. június 2. volt.

Eltérő jelzés hiányában valamennyi adat az euróövezet 12 tagállamára vonatkozik. A monetáris adatok tekintetében a harmonizált fogyasztóiár-index (HICP), a befektetési alapokra és a pénzügyi piacokra vonatkozó statisztika, valamint az euróövezet statisztikai adatsorai azokra az EU-tagállamokra vonatkoznak, amelyek a statisztikai adatgyűjtés időpontjában már bevezették az eurót. Ahol szükséges, a táblázatokban erre lábjegyzet hívja fel a figyelmet, az ábrákon pedig pontozott vonal jelzi az idősorok megtörését. Ilyen esetekben, amennyiben vannak háttéradatok, a 2000. évi bázisadatokból számított 2001. évi abszolút és százalékos változásadatok esetében olyan adatsort közlünk, amely már Görögország euróövezethez csatlakozásának hatását is figyelembe veszi.

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

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

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

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

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

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

ÁTTEKINTÉS

Az euróövezet 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-áig tartott. 2003. január 23-án azonban az EKB bejelentette, hogy 2004. március 10-étől kezdve változtat a működési kereten. Ennek megfelelően a tartalékolási periódus az irányadó refinanszírozási művelet azon elszámolási napjával kezdődik, amelyik a Kormányzótanács monetáris politika irányultságát havi rendszerességgel értékelő ülését követi. A 2004. január 24. és március 9. közötti időszakra átmeneti tartalékolási periódust határoztak meg.

Az 1.4.1. táblázat a hitelintézetek tartalékalapjának azon összetevőit mutatja, amelyekre tartalékolási kötelezettség vonatkozik. A KBER kötelező tartalékolási rendszerébe tartozó egyéb hitelintézetekkel, az EKB-val és a résztvevő nemzeti központi bankokkal szemben fennálló kötelezettségek nem képezik a tartalékalap részét. Abban az esetben, ha a hitelintézet nem tudja számszerűen igazolni, hogy mennyi általa kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, adósságot 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 euró átalányösszeget levon. A maradékként kapott kötelező tartalékot az euróövezet egészére aggregálják (1. oszlop). A folyószámla-állományok (2. oszlop) a hitelintézetek aggregált átlagos napi folyószámla-állományát jelentik, amelybe beletartoznak a tartalékolási kötelezettség teljesítésére használt állományok is. A túltartalékolás (3. oszlop) a tartalékolási időszak alatt rendelkezésre álló átlagos folyószámla-állomány kötelező tartalékot meghaladó része. Az alultartalékolás (4. oszlop) az az átlagösszeg, amennyivel a tartalékolási periódus alatt az folyószámla-állomány elmarad a tartalékkötelezettségtől. Utóbbi a tartalékolási kötelezettséget nem teljesítő hitelintézetek adataiból számítható ki. A kötelező tartalék után fizetett kamat (5. oszlop) megegyezik az eurórendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek az EKB által megállapított, és a tartalékolási időszakra érvényes (naptári napok száma szerint súlyozott) átlagos kamatlábával (vesd össze az 1.3. táblázattal).

Az 1.4.3. táblázat a bankrendszer likviditási pozícióját mutatja be, amely — definíció szerint –megegyezik az eurórendszerhez tartozó hitelintézetek eurórendszernél euróban elhelyezett folyószámla-állományával. Valamennyi adat az eurórendszer konszolidált pénzügyi kimutatásaiból származik. A többi likviditáselvonó művelet (7. oszlop) nem tartalmazza a nemzeti központi bankok kezdeményezésére a GMU második szakaszában kibocsátott, adósságot megtestesítő értékpapírokat. Egyéb nettó tényezőkön (10. oszlop) az eurórendszer konszolidált pénzügyi kimutatásainak nettósított maradék tételeit értjük. A hitelintézetek folyószámláit (11. oszlop) a likviditásnyújtó tényezők (1–5. oszlop) és a likviditáselvonó tényezők (6–10. oszlop) különbsége adja. A bázispénz (12. oszlop) a betéti rendelkezésre állás állománya (6. oszlop), a forgalomban levő pénzmennyiség (8. oszlop) és a hitelintézetek folyószámla-állományának (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 euróövezetbeli 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 euróövezetbeli 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 euróövezet monetáris aggregátumai és ellenpárjaik találhatók. Ezeket az MPI-k konszolidált mérlege alapján számítják ki, a központi kormányzat bizonyos monetáris eszközeinek/kötelezettségeinek figyelembe vételével. A monetáris aggregátumok és ellenpárjaik statisztikája szezonális- és munkanap-hatásokkal kiigazított adatokat tartalmaz. A 2.1. és 2.2. táblázatok külföldi kötelezettség tétele az euróövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, (1) az euróövezetbeli rezidens pénzpiaci alapok által kibocsátott befektetési jegyeket, és (2) az euróövezetbeli rezidens MPI-k által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, adósságot megtestesítő értékpapírokat tartalmazzák. A 2.3. táblázatban azonban ezek nem a monetáris aggregátumokba kerültek bele, hanem a „nettó külföldi eszközök" is között szerepelnek.

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

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

A szektorok meghatározásainak részletei a „Monetáris és banki statisztika ágazati kézikönyve: Útmutató az ügyfelek statisztikai besorolásához" (EKB, 1999. november) című kiadványban találhatók. A „Kitöltési útmutató az MPI-mérleg-statisztikáról szóló ECB/2001/13. számú rendelethez" (EKB, 2002. november) című kiadvány magyarázatot nyújt a nemzeti központi bankok (NKB-k) által követendő gyakorlathoz. 1999. január 1-je óta a statisztikai jellegű információkat a monetáris pénzügyi intézmények (MPI)[1] szektorának konszolidált mérlegéről szóló, 1998. december 1-jén kelt, utoljára az ECB/2003/10[2] számú rendelettel módosított, ECB/1998/16. számú rendeletnek megfelelően kell gyűjteni.

E rendelettel összhangban, az MPI-mérlegben az eszköz- és kötelezettségoldalon a „pénzpiaci értékpapír" mérlegtételt összevontuk az „adósságot megtestesítő értékpapírok" tétellel. A 2.9. táblázat az euróövezetbeli rezidens (pénzpiaci alapokon kívüli) befektetési alapok eszközeinek és kötelezettségeinek negyedév végi állományát mutatja be. Minthogy a mérleg aggregált, a kötelezettségek a befektetési alapok tulajdonában lévő, más befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyeket is tartalmazzák. Az eszközök/források befektetési politika szerinti bontásban (tehát részvény-, kötvény-, vegyes, ingatlan- és egyéb alapokra osztva), és befektetők szerint feltüntetve szerepelnek. A 2.10. táblázat a befektetési politika és a befektetők típusa szerinti csoportokra bontva mutatja be a befektetési alapok aggregált mérlegét.

1 OJ L 356, 1998. december. 30., 7. old.
2 OJ L 250, 2003. október. 2., 19. old.

PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

A 3.1. és 3.2. táblázat az euróövezet nem pénzügyi szektorainak negyedéves pénzügyiszámla-adatait mutatja be. A nem pénzügyi szektorok a kormányzatból (az ESA 95-ben S.13.), a nem pénzügyi vállalatokból (az ESA 95-ben S.11.), valamint a háztartásokból (az ESA 95-ben S.14.) tevődnek össze. Az utóbbiak körébe tartoznak a háztartásokat segítő non-profit intézmények is (az ESA 95-ben S.15.). Az adatok között nem szezonálisan kiigazított összegek és az ESA 95 szerint meghatározott pénzügyi tranzakciók szerepelnek, melyek a nem pénzügyi szektorok fő befektetési és finanszírozási tevékenységét mutatják be. A finanszírozási (kötelezettség) oldalon, az adatok az ESA 95 szerinti szektor és eredeti lejárat szerinti bontásban szerepelnek (a „rövid lejárat" legfeljebb egy évig tartó, a „hosszú lejárat" pedig éven túli eredeti lejáratot jelent). Ahol lehetséges, az MPI-k általi finanszírozás külön szerepel. A pénzügyi befektetésekre (eszközökre) vonatkozó információ pillanatnyilag nem olyan részletes, mint a finanszírozással kapcsolatos információ, aminek fő oka, hogy szektoronkénti bontás nem lehetséges.

A 3.3. táblázat az euróövezetbe 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. Jóllehet az MPI-mérleg- és az értékpapír-kibocsátási statisztika az euróövezet valamennyi országára kiterjed, Írország és Luxemburg egyelőre nem szolgáltat negyedéves nemzeti pénzügyiszámla-adatokat.

A 3.4. táblázat az euróövezet egészére vonatkoztatva mutatja a megtakarítás, a (pénzügyi és nem pénzügyi) befektetés és a finanszírozás éves adatait, és külön feltünteti a nem pénzügyi vállalatok és háztartások adatait is. Ezek az éves adatok – különösen a pénzügyi eszközök beszerzésére vonatkozók – átfogóbb szektorbontásban jelennek meg, és összhangban vannak az előző két táblázat negyedéves adataival.

PÉNZÜGYI PIACOK

Az euróövezet 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 euróövezetbeli rezidens ügyfelek euróbetéteire és -hiteleire megállapított MPI-kamatokat adja meg. A pénzpiaci kamatokra, a hosszú lejáratú államkötvények hozamaira és a tőzsdeindexekre vonatkozó statisztikákat (4.6–4.8. táblázat) az EKB az üzletiinformáció-szolgáltatóktól kapott adatok alapján készíti el.

Az értékpapír-kibocsátási statisztika a részvényeket nem tartalmazó értékpapírokkal (adósságot megtestesítő értékpapírok) (4.1., 4.2. és 4.3. táblázat) és a tőzsdén jegyzett részvényekkel (4.4. táblázat) foglalkozik. Az adósságot megtestesítő értékpapírok rövid és hosszú lejáratú értékpapírokra oszlanak. „Rövid lejáratú" az az értékpapír, amelynek eredeti lejárata egy év vagy annál rövidebb idő (kivételes esetben lehet két év vagy annál rövidebb idő). „Hosszú lejáratúnak" minősülnek a határozatlan időben lejáró értékpapírok, valamint azok a hosszabb lejáratú és opcionális lejáratú értékpapírok, amelyek legutolsó lejárata óta legalább egy év eltelt. Becslések szerint, az adósságot megtestesítő értékpapírokra vonatkozó statisztika az euróövezetbeli rezidens személyek összes ki-

bocsátásának mintegy 95%-át fedi le. A 4.1., 4.2. és 4.3. táblázatban leírt, euróban jegyzett értékpapírok közé tartoznak az euró nemzeti valutákban kifejezett tételei is.

A 4.1. táblázat az értékpapír-kibocsátásokat, és -visszavásárlásokat, a nettó kibocsátásokat valamint a forgalomban lévő értékpapír-állományokat közli valamennyi lejáraton, egy további lebontásban pedig a hosszú lejárat alakulásáról tájékoztat. Az értékelési változások, átsorolások és egyéb kiigazítások miatt a nettó kibocsátási adatok eltérnek a forgalomban lévő állományokra vonatkozó értékek változásaitól.

Az 1–4. oszlop tartalmazza az euróban denominált értékpapír forgalomban lévő állományára, a bruttó kibocsátásra, visszavásárlásra és a nettó kibocsátásra vonatkozó adatokat. Az 5–8. oszlopban találhatók az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott, részvényeket nem tartalmazó (tehát adósságot megtestesítő) és az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott értékpapírok esetében az állományra, valamint a bruttó kibocsátásra, visszavásárlásra és a nettó kibocsátásra vonatkozó adatok. A 9–11. oszlopban közöltük az euróövezetbeli rezidens gazdasági szereplők által kibocsátott értékpapírok állományi adatait, valamint a bruttó kibocsátásra, visszavásárlásra és a nettó kibocsátására vonatkozó százalékos részesedést. A 12. oszlop az euróövezetbeli rezidensek euróban jegyzett nettó kibocsátásait tartalmazza.

A 4.2. táblázatban az euróövezet rezidens kibocsátói által forgalomba hozott értékpapírok állományi adatai, valamint a bruttó kibocsátás szektorok szerinti bontásban közölt adatai találhatók, összhangban az ESA 953 előírásaival. Az eurórendszernek része az EKB is.

A 4.2. táblázat 1. oszlopában szereplő összesített állományadatok megegyeznek a 4.1. táblázat 5. oszlopában megadott állományi adatokkal. Az MPI-k által kibocsátott értékpapírok állományának a 4.2. táblázat 2. oszlopában szereplő adatai többnyire összehasonlíthatók a 2.1. táblázat 8. oszlopában szereplő adatokkal, amelyek az aggregált MPI-mérleg kötelezettségoldalán megjelenő, és az adósságot megtestesítő értékpapírokra vonatkoznak.

A 4.3. táblázat az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott, adósságot megtestesítő értékpapírok éves növekedési ütemét mutatja lejárat és kibocsátói szektor szerinti bontásban annak alapján, hogy egy intézményi egység milyen pénzügyi műveleteket hajt végre, amikor pénzügyi eszközöket vásárol vagy értékesít, illetve 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 4.4. táblázat 1., 4., 6. és 8. oszlopa az euróövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdére bevezetett részvények állományát mutatja kibocsátói szektor szerinti bontásban. A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, tőzsdére bevezetett részvények adatai megfelelnek a 3.2. táblázat negyedéves adatsorainak (fő kötelezettségek, 21. oszlop).

A 4.4. táblázat 3., 5., 7. és 9. oszlopa az euróövezetbeli 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 kiszámításakor nem veszik figyelembe az átsorolásokat, az átértékeléseket és a nem tranzakciókból eredő egyéb változásokat.

3 A Havi jelentés táblázataiban közölt szektorok ESA 95 szerinti kódszámai a következők: MPI-k (az eurórendszert is beleértve), amelyek az EKB-ból, az euróövezet országainak központi bankjaiból (S.121) és az egyéb monetáris intézményekből (S.122) állnak; a nem pénzügyi vállalatok, amelyek az egyéb pénzügyi közvetítőket (S.123), a pénzügyi kiegészíto tevékenységet végzo vállalatokat (S.124), a biztosítókat és a nyugdíjpénztárakat is magukban foglalják; a nem pénzügyi vállalatok (S.11), a központi kormányzat (S.1311); valamint az államháztartás egyéb tételei, beleértve a tartományi kormányzatot (S.1312), az önkormányzatot (S.1313) és a kötelező társadalombiztosítási alapokat (S.1314).

A 4.5. táblázat az euróövezetbeli rezidens monetáris pénzügyi intézmények euróban kifejezett betételhelyezéseinek, valamint az euróövezetbeli háztartások és nem pénzügyi vállalatok számára nyújtott hitelek kamatainak statisztikai adatait tartalmazza. Az euróövezetbeli MPI-k kamatait minden egyes kategóriában az euróövezetbeli 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 euróövezetbeli lakossági kamatok tíz átmeneti statisztikai adatsorát váltja fel.

A 4.6. táblázat az euróövezet, az Egyesült Államok és Japán pénzpiaci kamatait mutatja be. Az euróövezet esetében a pénzpiaci kamatok széles spektrumát láthatjuk, amely az egynapos betéti kamatoktól az éves lejáratú betétek kamatáig terjed. 1999 januárja előtt az euróövezet szintetikus kamatlábait a GDP-vel súlyozott nemzeti kamatlábak alapján számítottuk. Az 1998 decembere előtti egynapos kamatok kivételével, a havi, negyedéves és éves értékek az adott időszak átlagai. 1998 decemberéig az egynapos betéteket a bankközi betéti kínálati kamatok mutatják. A 4.6. táblázat 1. oszlopa 1999 januárjától kezdődően mutatja az egynapos euróhitelek átlagos kamatszintjét (EONIA). Az utóbbiak – 1998 decemberéig bezárólag – időszakvégi adatok, ezt követően pedig a teljes időszakra vonatkozó átlagértékek. Az egy-, három-, hathónapos és éves lejáratú betétek kamatai 1999 januárjától az euróban kifejezett bankközi ajánlati kamatokkal (EURIBOR), míg 1998 decemberéig – ahol ilyen jellegű információ rendelkezésre áll – a londoni bankközi ajánlati kamatokkal (LIBOR) egyeznek meg. Az amerikai és japán háromhónapos betétek esetében a LIBOR-kamatok érvényesek.

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

A 4.8. táblázat részvénypiaci mutatókat közöl az euróövezet, 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 euróövezetre vonatkozó eredményeket az egyes országok adatainak összegzésével kapjuk. Az adatokat, amennyire csak lehet, harmonizáljuk és összevetjük. 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 euróövezet harmonizált fogyasztóiár-indexe (HICP) (5.1. táblázat) 1995 óta áll rendelkezésünkre. Ez az adat a nemzeti fogyasztóiár-indexeken alapul, és valamennyi euróövezetbeli országban ugyanazzal a módszerrel számítják ki. A termék- és szolgáltatástételek szerinti bontást az egyéni fogyasztás rendeltetés szerinti osztályozásából (Classification of individual components by purpose – Coicop/HICP) határoztuk meg. A HICP a ház-

tartások végső fogyasztásra fordított pénzkiadásait mutatja be az euróövezet gazdasági területén. A táblázat az EKB által összeállított, szezonálisan kiigazított HICP-adatokat is tartalmaz.

Az ipari termelői árak (5.1.2. táblázat), az ipari termelés és a kiskereskedelmi forgalom (5.2. táblázat) statisztikáit a rövid távú statisztikákra vonatkozó 1998. május 19-én kelt (EC) 1165/98 számú tanácsi rendelet szabályozza[4]. A termékek végfelhasználók szerinti felbontása – az ipari termelői árak és az ipari termelés tekintetében – megfelel a 2001. március 26-án kelt (EC) 586/2001 számú bizottsági rendelet alapján[5] 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 euróövezetbeli importár-változásokat mérik a bázisidőszakhoz képest.

A munkaerőköltség-mutatók (5.1.3. táblázat) az egy munkaórára eső átlagos munkaerőköltséget mutatják, de nem vonatkoznak a mezőgazdaságra, a halászatra, a közigazgatásra, az oktatásra, az egészségügyre és a máshová nem sorolt szolgáltatásokra. Az EKB a béralku során megállapított munkabérek mutatóját (az 5.1.3. táblázat emlékeztető tétele) a nem harmonizált nemzeti definíciós adatok alapján számítja ki.

A fajlagos munkaerőköltség összetevői (5.1.4. táblázat), a GDP és összetevői (5.2.1. és 2. táblázat), a GDP-deflátorok (5.1.5. táblázat) és a foglalkoztatottsági statisztika (5.3.1. táblázat) az ESA 95 negyedéves nemzeti számlák eredményeit tartalmazza.

A kiskereskedelmi forgalom (5.2.4. táblázat) a gépjárművek és a motorkerékpárok értékesítéséből, illetve – a javítás kivételével – valamennyi kiskereskedelmi tevékenységből származó árbevételt méri, az áfát nem tartalmazó adók kivételével. 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 6.1–6.3. táblázatok az államháztartás általános fiskális helyzetét mutatják az euróövezetben. Az adatok nagyrészt konszolidáltak, és az ESA 95 módszertanán alapulnak. Az euróövezetbeli aggregátumokat az EKB a nemzeti központi bankoktól kapott, rendszeresen frissített harmonizált adatokból állítja össze. Az euróövezetbeli országok deficit- és adósságadatai ezért eltérhetnek az Európai Bizottság által a túlzottdeficit-eljárás során használt adatoktól.

A 6.1. táblázat az államháztartás bevételeit és kiadásait közli az ESA 95-öt módosító 2000. július 10-én kelt (EC) 1500/2000 számú bizottsági rendelet[6] 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.

4 OJ L 162, 1998. június 5., 1.old.
5 OJ L 86, 2001. március 27., 11.old.
6 OJ L 172, 2000. július 12., 3. old.

táblázat az euróövezetbeli országok összesített adatait tartalmazza, mivel ezek a Stabilitási és Növekedési Egyezményben foglaltak alapján igen jelentősek. 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.

KÜLFÖLDDEL SZEMBENI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

A fizetési mérleg (b.o.p.) és a külfölddel szembeni befektetési pozíciók (i.i.p.) statisztikáiban használt fogalmak és meghatározások (a 7.1., a 7.2., a 7.4. és a 7.5. táblázat) általában megfelelnek az IMF által kiadott „Fizetési mérleg kézikönyv”-ben (1993. október, ötödik kiadás) foglaltaknak, az EKB 2003. május 2-ai statisztikai jelentéstételi kötelezettségről szóló iránymutatásának (ECB/2003/7)[7] és az Eurostat dokumentumainak. Az euróövezetre 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 találhatók (2003. november), amely az EKB internetes honlapjáról tölthető le.

A pénzügyimérleg-műveletek egyenlege az IMF által kiadott „Fizetési mérleg kézikönyv” előjelekre vonatkozó konvencióit követi: az eszközök növekedését mínusz előjellel, míg a kötelezettségek növekedését plusz előjellel jelöljük. A folyó fizetési mérlegben és a tőkemérlegben mind a bevételek, mind a kiadások önállóan, plusz előjellel jelennek meg.
Az euróövezetbeli fizetési mérleget az EKB állítja össze. A legfrissebb havi adatok előzetesnek tekintendők. Akkor módosítjuk őket, amikor a következő havi adatok és/vagy a részletes negyedéves fizetési mérleg megjelennek/megjelenik. A korábbi adatokat rendszeres időközönként revideáljuk, illetve esetenként – a forrásadatok összeállításának módszertani változtatásai miatt is – módosítjuk.

A 7.1.2. táblázat a folyó fizetési mérleg szezonálisan kiigazított adatait tartalmazza. Ahol szükséges, az igazítás a munkanapok, a szökőév és/vagy a húsvét hatásait is tükrözi.

A 7.1.7. táblázat az euróövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott értékpapírok euróövezetbeli vásárlóit veszi számba szektorok szerinti bontásban. Az euróövezetbeli kibocsátók értékpapírjainak euróövezeten kívüli rezidensek általi vásárlásait egyelőre nem áll módunkban szektoronkénti bontásban közölni.

A 7.2. táblázat a fizetési mérleget monetáris szempontból, vagyis az M3 külföldi ellenpárját érintő műveletek tükörképként mutatja be. Az adatok a fizetési mérleg előjel-konvencióit követik az M3 – pénz- és bankstatisztikákból (12. oszlop) átvett – külföldi ellenpárjában végbemenő műveletek kivételével, ahol a plusz előjel az eszközök növekedését vagy a kötelezettségek csökkenését jelenti. A portfólióbefektetéseken belüli kötelezettségeket érintő fizetésimérleg-műveletek tartalmazzák az MPI-k által kibocsátott, tulajdonjogot és adósságot megtestesítő értékpapírok adásvételét, a pénzpiaci alapok által kibocsátott befektetési jegyek és az MPI-k által kibocsátott, maximum kétéves lejáratú papírok kivételével. Az euróövezet fizetési mérlegének monetáris szempontú bemutatásáról szól az a módszertani megjegyzés, amely az EKB internetes honlapjának „Statisztikák” címszava alatt található. Lásd még a Havi jelentés 2003. júniusi számának 1. számú keretes írását.

A 7.3. táblázat adatai, amelyek fő forrása az Eurostat, az euróövezetbeli termékek külkereskedelméről adnak felvilágosítást. Az EKB a volumenindexeket az Eurostat érték- és egységérték-indexeiből származtatja, illetve utóbbiakat szezonálisan kiigazítja, míg az értékadatok szezonális és munkanappal történő kiigazítását maga az Eurostat végzi.

A 7.3.1. táblázatban a 4–6. és a 9–11. oszlop adatainak termékcsoportonkénti bontása a „Tá-

7 OJ L 131, 2003. május 28. 20.old.

gabb 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 a fő kereskedelmi partnereket mutatja be egyenként vagy régiónkénti csoportosításban.

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. és 7.2. táblázat). Az importra vonatkozó eltérések – az EKB becslései alapján – az elmúlt néhány évben az import értékének hozzávetőlegesen 5%-át tették ki, melynek jelentős része azzal magyarázható, hogy a c.i.f. alapú külkereskedelmi adatok a biztosítási és szállítási szolgáltatásokat is tartalmazzák.

A 7.4. táblázatban az euróövezet külfölddel szembeni befektetési pozíciója az euróövezeten kívüli rezidensekkel szembeni pozíciókat tartalmazza; ebben az esetben az euróövezetet 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.

Az eurórendszer nemzetközi tartalékainak és a hozzájuk kapcsolódó követeléseinek és kötelezettségeinek állománya, az EKB részesedésével együtt, a 7.5. táblázatban látható. Ezek a számok – a lefedettségi és értékelési különbségek miatt – nem vethetők össze teljes mértékben az eurórendszer heti pénzügyi beszámolóiban közölt adatokkal. A 7.5. táblázat adatai megfelelnek az IMF/BIS nemzetközi tartalék- és devizalikviditás-szabványával kapcsolatos ajánlásoknak. Az eurórendszer aranytartalékainak változásai (3. oszlop) az 1999. szeptember 26-án aláírt és 2004. március 8-án módosított, a jegybanki aranytartalékról szóló megállapodás (Central Bank Gold Agreement) rendelkezései alapján végrehajtott aranyműveleteknek köszönhetők. Az eurórendszer nemzetközi tartalékainak statisztikai feldolgozásával kapcsolatban további információ az EKB „Az eurórendszer 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 találhatók.

ÁRFOLYAMOK

A 8.1. táblázat az EKB által a kétoldalú euróárfolyamok súlyozott átlagai alapján az euróra számított, nominális és reál effektív euróárfolyammutatókról ad felvilágosítást. A pozitív irányú változás az euró felértékelődését jelenti. A súlyok az 1995-től 1997-ig a kereskedelmi partnerek közötti feldolgozóipari termékkereskedelmen alapulnak, és harmadik piaci hatásokat is tükröznek. A szűkebb csoportba az Egyesült Államok, az Egyesült Királyság, Japán, Svájc, Svédország, Dél-Korea, Hongkong, Dánia, Szingapúr, Kanada, Norvégia és Ausztrália, míg a tágabb értelemben vett csoportba Algéria, Argentína, Brazília, Kína, Horvátország, Ciprus, Csehország, Észtország, Magyarország, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexikó, Marokkó, Új-Zéland, a Fülöp-szigetek, Lengyelország, Románia, Oroszország, Szlovákia, Szlovénia, Dél-Afrika, Tajvan, Thaiföld és Törökország tartozik. A reálkamatot a fogyasztói árak (CPI), a termelői árak (PPI), a bruttó hazai termék (GDP-deflátor), a feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltsége (ULCM) és a nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége (ULCT) segítségével számoltuk ki. Az effektív árfolyamok kiszámításának részletesebb leírása a Havi jelentés 2003. augusztusi számában megjelent „Az euróövezet nemzetközi költségei és az árversenygépesség" című cikkben, és az EKB 2. műhelytanulmányában (Luca Buldorini, Stelios

Makrydakis és Christian Thimann: Az euró 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 EURÓÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

Az egyéb EU-tagállamokkal kapcsolatos statisztikai kimutatások (9.1. táblázat) az euróövezetre vonatkozó adatok számítási elveit követik. A 9.2. táblázat Egyesült Államokra és Japánra vonatkozó adatait nemzeti forrásokból merítettük.

AZ EURÓRENDSZERI MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEINEK IDŐRENDI ÁTTEKINTÉSE[1]

2002. JANUÁR 3.

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.

A Kormányzótanács arról is döntött, hogy a 2002-ben esedékes hosszabb távú refinanszírozási műveletekre műveletenként 20 milliárd eurót biztosít. Az összeg megállapításánál figyelembe vették az euróövezet bankrendszerének 2002-ben várható likviditási igényét, valamint az eurórendszer döntéshozóinak azon törekvését, hogy a pénzügyi szektor refinanszírozása jórészt továbbra is az irányadó refinanszírozási műveleteken keresztül történjék. A likviditási igény váratlan alakulása esetén a Kormányzótanács az év folyamán módosíthat az elkülönített összegen.

2002. FEBRUÁR 7., MÁRCIUS 7., ÁPRILIS 4., MÁJUS 2., JÚNIUS 6., JÚLIUS 4.

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.

2002. JÚLIUS 10.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy a 2002 második felében esedékes hosszabb távú refinanszírozási műveletekre szánt összeget műveletenként 20 milliárd euróról 15 milliárd euróra csökkenti. Az összeg megállapításánál figyelembe vették az euróövezet bankrendszerének 2002 második felében várható likviditási igényét, de a döntés az eurórendszer döntéshozóinak azon törekvését is tükrözi, hogy a likviditás döntő részét továbbra is az irányadó refinanszírozási műveleteken keresztül biztosítsa.

2002. AUGUSZTUS 1., SZEPTEMBER 12., OKTÓBER 10., NOVEMBER 7.

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.

2002. DECEMBER 5.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 0,50 százalékponttal 2,75%-ra csökkenti a 2002. december 11-én elszámolandó művelettől kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 0,50 százalékponttal, tehát 3,75%-ra, illetve 1,75%-ra csökkenti, mindkét esetben 2002. december 6-ai hatállyal.

A Kormányzótanács végül arról is döntött, hogy az M3, vagyis a széles értelemben vett monetáris aggregátum éves növekedési ütemének referenciaértéke 4,5% marad.

2003. JANUÁR 9.

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.

2003. JANUÁR 23.

Az EKB Kormányzótanácsa a monetáris politika működési keretének javítása érdekében az alábbi két intézkedést hozta:

1 Az eurórendszer 1999 és 2001 között hozott monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése az EKB 1999. évi Éves jelentésének 176-179. oldalán, a 2000. évi Éves jelentés 205-208. oldalán és a 2001. évi Éves jelentés 219-220. oldalán található.

Először is változtatott a tartalékolási periódus ütemezésén: a periódus kezdete ezentúl mindig az irányadó refinanszírozási művelet azon elszámolási napjára esik, amely közvetlenül a Kormányzótanácsnak a monetáris politikai irányultságot havi rendszerességgel értékelő ülését követi. Továbbá a rendelkezésre állás kamatainak megváltoztatása ezentúl jellemzően az új tartalékolási periódus kezdetéhez igazodik.

Másodszor az irányadó refinanszírozási műveletek lejárati idejét két hétről egy hétre csökkentette.

A tervek szerint ezen intézkedések 2004 első negyedévében lépnek hatályba.

A 2002. július 10-ei sajtóközleményben megjelenteken kívül a Kormányzótanács arról is döntött, hogy a 2003-ban esedékes hosszabb távú refinanszírozási műveletekre továbbra is 15 milliárd eurót szán műveletenként. Az összeg megállapításánál figyelembe vették az euróövezet bankrendszerének 2003-ban várható likviditási igényét, de a döntés az eurórendszer döntéshozóinak azon törekvését is tükrözi, hogy a likviditás döntő részét továbbra is az irányadó refinanszírozási műveleteken keresztül biztosítsa.

2003. FEBRUÁR 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.

2003. MÁRCIUS 6.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 0,25 százalékponttal 2,50%-ra csökkenti a 2003. március 12-én elszámolandó művelettől kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 0,25 százalékponttal, tehát 3,50%-ra, illetve 1,50%-ra csökkenti, mindkét esetben 2003. március 7-ei hatállyal.

2003. ÁPRILIS 3.

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.

2003. MÁJUS 8.

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.

A Kormányzótanács továbbá nyilvánosságra hozta az EKB monetáris politikai stratégiájáról szóló értékelésének eredményeit. Az 1998. október 13-án meghirdetett stratégiának három fő eleme van: az árstabilitás mennyiségi meghatározása, a pénz meghatározó szerepe az árstabilitási kockázatok értékelésében, illetve az árak jövőbeli alakulásának széles alapokon nyugvó vizsgálata.

A Kormányzótanács újra hitet tett az árstabilitás 1998 októberében megfogalmazott definíciója mellett, miszerint „az árstabilitás az euróövezet teljes harmonizált fogyasztóiár-indexének (HICP) 2% alatti éves növekedési ütemeként határozható meg. Az árstabilitást közép távon kell fenntartani”. Ugyanakkor a Kormányzótanács egyöntetű véleménye, hogy az árstabilitás elérése érdekében az inflációt közép távon 2%-hoz közeli értéken kell tartani.

A Kormányzótanács megerősítette, hogy monetáris politikai döntéseit továbbra is az árstа-

bilitási kockázatok átfogó elemzésére alapozza. A Kormányzótanács ezzel együtt úgy döntött, hogy közleményeiben világosan elkülöníti a közgazdasági és a monetáris elemzés szerepét abban a folyamatban, melynek végterméke a Tanács árstabilitási kockázatokra vonatkozó átfogó értékelése.

A Kormányzótanács annak érdekében, hogy kiemelje a pénzmennyiség-növekedés referenciaértékének – mint a monetáris folyamatok elemzésénél használt irányadó értéknek – hosszabb távon érvényesülő jellegét, úgy döntött, hogy felhagy a referenciaérték évenkénti felülvizsgálatával, a mögöttes kondíciókat és feltevéseket azonban a jövőben is értékeli.

2003. JÚNIUS 5.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 0,50 százalékponttal 2,00%-ra csökkenti a 2003. június 9-én elszámolandó művelettől kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 0,50 százalékponttal, tehát 3,00%-ra, illetve 1,00%-ra csökkenti, mindkét esetben 2003. június 6-ai hatállyal.

2003. JÚLIUS 10., JÚLIUS 31., SZEPTEMBER 4., OKTÓBER 2., NOVEMBER 6., DECEMBER 4. ÉS 2004. JANUÁR 8.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 2,00%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3,00%-on, illetve 1,00%-on, tehát változatlanul hagyja.

2004. JANUÁR 12.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy a 2004-ben esedékes hosszú távú refinanszírozási műveletekre szánt összeget műveletenként 15 milliárd euróról 25 milliárdra növeli. Az összeg megállapításánál figyelembe vették az euróövezet bankrendszerének 2004-ben várhatóan magasabb likviditási igényét. Az eurórendszer ennek ellenére a likviditás döntő részét továbbra is irányadó refinanszírozási műveletein keresztül kívánja biztosítani. A Kormányzótanács 2005 elején újra módosíthat az elkülönített összegen.

2004. FEBRUÁR 5., MÁRCIUS 4.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 2,00%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3,00%-on, illetve 1,00%-on, tehát változatlanul hagyja.

2004. MÁRCIUS 10.

A Kormányzótanács 2003. január 23-ai döntésével összhangban az irányadó refinanszírozási művelet lejárata kettőről egy hétre csökken. Továbbá az eurórendszer kötelezőtartalék-rendszeréhez kapcsolódó tartalékolási a periódus kezdete a hónap 24. napja helyett ezentúl mindig az irányadó refinanszírozási művelet azon elszámolási napjára esik, amely közvetlenül a Kormányzótanácsnak a monetáris politikai irányultságot havi rendszerességgel értékelő ülését követi.

2004. ÁPRILIS 1., MÁJUS 6., JÚNIUS 3.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozó minimális ajánlati kamatlábat 2,00%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3,00%-on, illetve 1,00%-on, tehát változatlanul hagyja.

TARGET (TRANSZ-EURÓPAI AUTOMATIZÁLT VALÓSIDEJŰ BRUTTÓ ELSZÁMOLÁSI RENDSZER)

FIZETÉSI FORGALOM A TARGET-BEN

2004 első negyedévében a TARGET segítségével átlagosan napi 266 739 fizetési tranzakciót bonyolítottak le, összesen 1704 milliárd euró értékben, amely az előző negyedévhez képest a tranzakciók számát tekintve 2%-os csökkenést, értékében pedig 6%-os növekedést jelent. A volumencsökkenés hátterében a TARGET-ben teljesített tagállamon belüli fizetések számának csökkenése áll. A tagállamon belüli TARGET-ügyletek értéke növekedett. Összességében a TARGET piaci részesedésének értéke továbbra is 87,0%-on maradt, volumene pedig 58,8%-ra emelkedett.

A TARGET TAGÁLLAMOKON BELÜLI FORGALMA

Az egyes tagállamokon belül a TARGET segítségével naponta átlagosan 201 361 fizetési tranzakciót hajtottak végre, 1134 milliárd euró értékben. Az előző negyedévhez képest a műveletek száma 4%-kal csökkent, míg értékük 6%-kal növekedett. 2003 azonos időszakával összehasonlítva ez 3%-os volumennövekedéssel és a műveletek értékének 1%-os csökkenésével egyenértékű.

A tagállamon belüli forgalom a TARGET-ben teljesített összes fizetési megbízás volumenének 75,5%-át, értékének pedig 66,5%-át tette ki. 1 darab tagállamon belüli fizetés értéke 5,6 millió euró volt, amely 0,5 millió euróval magasabb, mint az előző negyedévben.

A tagállamokon belüli fizetések száma 2004. január 30-án volt a legmagasabb: ezen a napon 258 700 fizetési megbízást teljesítettek. A tranzakciók értékét illetően pedig a 2004. március 31-én – az első negyedév utolsó napján – regisztrált 1538 milliárd eurós forgalom bizonyult a legmagasabbnak.

A tagállamon belüli, TARGET-ben teljesített kifizetések 65%-a 50 000 eurónál kisebb vagy azzal egyenlő összegben történt, míg 12%-a 1 millió euró feletti értékű műveletet takart. A tételenként 1 milliárd eurónál nagyobb összegű átutalásokból a tagállamok saját területükön belül naponta átlagosan 128 alkalommal vették igénybe a TARGET-et.

A TARGET TAGÁLLAMOK KÖZÖTTI FORGALMA

A tagállamok közötti forgalom tekintetében a TARGET-ben napi átlagban 65 378 kifizetést teljesítettek, 570 milliárd euró értékben. 2003 negyedik negyedévével összehasonlítva ez 4%-os, illetve 7%-os növekedésnek felel meg. A tagállamközi fizetési forgalom volumene – az előző év első negyedévéhez képest – 14%-kal, értéke pedig 4%-kal emelkedett.

A bankközi fizetések száma 5%-kal, értéke 7%-kal növekedett az előző negyedévihez képest. Az ügyfélátutalások száma és értéke egyaránt 3%-os növekedést mutatott.

A bankközi fizetések és a tagállamok közötti TARGET-ügyletek napi átlagának aránya forgalomban 49,6%, értéke alapján 95,3% volt. A bankközi fizetések átlagértéke – 2003 negyedik negyedévéhez képest – 16,4 millió euróról 16,7 millió euróra, az ügyfélátutalásoké pedig 832 000 euróról 837 000 euróra emelkedett.

Az első negyedévben a TARGET tagállamok közötti tranzakcióinak napi forgalma 688 milliárd euróval 2004. március 15-én érte el a legmagasabb értéket. A tranzakciók számát illetően 88 788 tagállamközi megbízás teljesítésével 2004. január 30. jelentette a negyedéves csúcsot.

A tagállamok közötti, TARGET-en keresztül teljesített fizetések 60%-a 50 000 eurónál kisebb vagy azzal egyenlő összegben történt, míg 15%-a 1 millió euró feletti művelet volt. A tételenként 1 milliárd eurónál nagyobb összegű átutalásokból a tagállamok egymás között naponta átlagosan 40 alkalommal vették igénybe a TARGET-et.

A TARGET RENDELKEZÉSRE ÁLLÁSA ÉS EREDMÉNYMŰKÖDÉSI TELJESÍTMÉNYE

2004 első negyedévében a TARGET zökkenőmentesen működött, összesített rendelkezésre állásának szintje 99,87% volt. A rendszer beindulása óta a működési rendellenességek száma a vizsgált időszakban volt a legalacsonyabb. Az alábbi táblázat a TARGET egyes tagállamokra vonatkozó komponenseinek és az EKB fizetési mechanizmusának (EPM) rendelkezésre állását mutatja. Az első negyedévben a tagországközi TARGET-műveletek 94,88%-át 5 percen belül dolgozták fel. Az esetek 4,74%-ában a tranzakció ideje 5 és 15 perc közé esett, 0,23%-ában 15 és 30 perc közötti időre volt ehhez szükség. A TARGET működésében tapasztalt különféle zavarok következtében a napi átlagos 65 378 tagországközi fizetési megbízás teljesítése 105 esetben vett igénybe 30 percnél hosszabb időt.

1. táblázat A TARGET egyes tagállamokra vonatkozó nemzeti komponenseinek és az EKB fizetési mechanizmusának (EPM) rendelkezésre állása

Nemzeti TARGET komponens	Rendelkezésre állás (2004. I. n.év)
Belgium	99,92%
Dánia	100,00%
Németország	99,13%
Görögország	99,85%
Spanyolország	99,83%
Franciaország	100,00%
Írország	100,00%
Olaszország	99,87%
Luxemburg	100,00%
Hollandia	100,00%
Ausztria	99,90%
Portugália	99,87%
Finnország	100,00%
Svédország	100,00%
Egyesült Királyság	100,00%
EKB fizetési mechanizmus	99,61%
A TARGET rendelkezésre állása összesen	99,87%

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

(fizetési műveletek száma)	2003 I. n.év	2003 II. n.év	2003 III. n.év	2003 IV. n.év	2004 I. n.év
TARGET					
A TARGET-ben regisztrált fizetések összesen					
Teljes volumen	15 932 658	16 606 135	16 665 036	17 404 115	17 071 290
Napi átlag	252 899	267 841	252 501	271 939	266 739
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Teljes volumen	3 626 612	3 790 098	3 813 244	4 023 122	4 184 179
Napi átlag	57 565	61 131	57 776	62 861	65 378
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Teljes volumen	12 306 046	12 816 037	12 851 7927	13 380 993	12 887 110
Napi átlag	195 334	206 710	194 724	209 078	201 361
Egyéb rendszerek					
Euro 1 (EBA)					
Teljes volumen	9 175 565	9 752 646	9 835 244	10 088 174	9 669 240
Napi átlag	145 664	157 301	149 019	157 628	151 082
Paris Net Settlement (PNS)					
Teljes volumen	1 848 463	1 860 345	1 790 113	1 833 104	1 772 742
Napi átlag	29 341	30 006	27 123	28 642	27 669
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Teljes volumen	475 698	461 878	419 123	423 513	365 097
Napi átlag	7 551	7 450	6 350	6 617	5 705
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä(POPS)					
Teljes volumen	134 248	191 101	151 666	134 620	131 082
Napi átlag	2 131	3 082	2 298	2 103	2 048

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

(fizetési műveletek száma)

	2003 I. n.év	2003 II. n.év	2003 III. n.év	2003 IV. n.év	2004 I. n.év
TARGET					
A TARGET-ben regisztrált fizetések összesen					
Összérték	106 869	105 978	105 216	102 686	109 062
Napi átlag	1 696	1 709	1 594	1 604	1 704
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Összérték	34 636	33 545	34 570	34 128	36 487
Napi átlag	550	541	524	533	570
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Összérték	72 233	72 433	70 646	68 558	72 575
Napi átlag	1 147	1 168	1 070	1 071	1 134
Egyéb rendszerek					
Euro 1 (EBA)					
Összérték	11 431	11 074	11 331	10 898	11 647
Napi átlag	181	179	172	170	182
Paris Net Settlement (PNS)					
Összérték	4 896	4 698	4 203	4 180	4 276
Napi átlag	78	76	64	65	67
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Összérték	79	78	75	74	60
Napi átlag	1	1	1	1	1
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Összérték	115	111	96	104	120
Napi átlag	2	2	1	2	2

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

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK 2003 JANUÁRJA ÓTA MEGJELENT KIADVÁNYAI

Ezzel a felsorolással tájékoztatást kívánunk nyújtani olvasónknak az Európai Központi Bank 2003 januárja óta megjelent, válogatott kiadványairól. A Füzetek (Working Papers) közül csak a 2004 márciusa és májusa között megjelent kiadványokat soroljuk fel. Az érdeklődők számára a kiadványok a Tájékoztatási és sajtófőosztályon térítésmentesen beszerezhetők. Kérjük, megrendeléseiket írásban juttassák el a hátsó borítón található postai címre.

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

ÉVES JELENTÉS

2002. éves jelentés, 2003. április.
2003. éves jelentés, 2004. április.

A HAVI JELENTÉSEKBEN MEGJELENT CIKKEK

Az euróövezet devizaigénye és az eurókészpénz bevezetésének hatásai, 2003. január.
A CLS célja, koncepciója és jelentősége, 2003. január.
A monetáris és költségvetési politika kapcsolata az euróövezetben, 2003. február.
Árfolyamrendszerek a feltörekvő piacgazdaságokban, 2003. február.
Átfogó reformok szükségessége a népesség elöregedésének vonatkozásában, 2003. április.
Az általános gazdaságstatisztika alakulása az euróövezetben, 2003. április.
Felmérés az euróövezet bankhitelezéséről, 2003. április.
A lakossági ingatlanárak közelmúltbeli alakulása az euróövezetben, 2003. május.
A fizetések elektromos úton történő lebonyolításának bevezetése Európában, 2003. május.
A szavazási formák módosítása a Kormányzótanácsban, 2003. május.
Az EKB monetáris politikai stratégiájának értékelése: eredmények, 2003. június.
A bruttó állóeszköz-felhalmozás trendje az euróövezetben, 2003. július.
Az euró bankjegynyomás és -kibocsátás első tapasztalatai, 2003. július.
Változások az eurórendszer monetáris politikájának működési keretében, 2003. augusztus.
Friss fejlemények az euróövezet bankszektorában, 2003. augusztus.
Az euróövezet nemzetközi költség-ár versenyképességének alakulása, 2003. augusztus.
Friss fejlemények az euróövezet pénzügyi struktúráiban, 2003. október.
Európa pénzügyi piacainak integrációja, 2003. október.
Az adósságfinanszírozás alakulása az euróövezet magánszférájában, 2003. november.
Válságmegoldás a feltörekvő piacgazdaságokban: kihívások a nemzetközi közösség előtt, 2003. november.
Az euró nemzetközi szerepe: A Gazdasági és Monetáris Unió 3. szakaszának kezdete óta eltelt időszak főbb fejleményei, 2003. november.
A GMU és a költségvetési politikák, 2004. január.
Véleménykutatás az euróövezeti konjunktúráról, árakról és munkaerőpiacról: jellegzetességeik és hasznuk, 2004. január.
A nyereség alakulásának mérése és elemzése az euróövezetben, 2004. január.
A csatlakozó országok gazdasága az uniós csatlakozás küszöbén, 2004. február.
A magánszféra mérlegeinek alakulása az euróövezetben és az Egyesült Államokban, 2004. február.
A fair value könyvelés hatása az európai bankszektorra a pénzügyi stabilitás szempontjából, 2004. február.
A fiskális politika hatásai a makrogazdasági stabilitásra és az árakra, 2004. április.

A TARGET-rendszer jövőbeli alakulása, 2004. április.
A barcelonai partnerországok és kapcsolataik az euróövezettel, 2004. április.
Az EU gazdasága az új tagállamok csatlakozását követően, 2004. május.
A természetes reálkamatláb az euróövezetben, 2004. május.
Az eurórendszer hitelműveleteinek kockázatcsökkentő módszerei, 2004. május.

MŰHELYTANULMÁNYOK (OCCASIONAL PAPERS)

8. Garcia, J. A.: An introduction to the ECB's survey of professional forecasters, 2003. szeptember.
9. Briotti, M. G.: Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications, 2004. február.
10. Backé, P. – Thimann, C., benne: Arratibel, O.– Calvo-Gonzalez, O. – Mehl, A. – Nerlich, C. The acceding countries' strategies towards ERM II and the adoption of the euro: an analytical review, 2004. február.
11. Winkler, A. – Mazzaferro, F.– Nerlich, C.– Thimann, C.: Official dollarisation/euroisation: motives, features and policy implications of current cases, 2004. február.
12. Anderton, R. – di Mauro, F. – Moneta, F.: Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages, 2004. április.
13. Enria, Andrea – Cappiello, L. – Dierick, F. – Grittini, S.– Maddaloni, A. – Molitor, P. – Pires, F.– Poloni, P.: Fair value accounting and financial stability, 2004. április.
14. Baele, L. – Ferrando, A. – Hördahl, P. – Krylova, E. – Monnet, C.: Measuring financial integration in the euro area, 2004. április.
15. Henzing, A. – Kenny, G.: Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics, 2004. május.

FÜZETEK (WORKING PAPERS)

314. Derviz, A.: Exchange rate risks and asset prices in a small open economy, 2004. március.
315. Vähämaa, S.: Option-implied asymmetries in bond market expectations around monetary policy actions of the ECB, 2004. március.
316. Holthausen, C. –Rønde, T.: Cooperation in international banking supervision, 2004. március.
317. Rother, P. C.:Fiscal policy and inflation volatility, 2004. március.
318. Gómez-Salvador, R. – Messina, J. – Vallanti, G.: Gross job flows and institutions in Europe, 2004. március.
319. Köppl, T. V.: Risk sharing through financial markets with endogenous enforcement of trades, 2004. március.
320. Messina, J.: Institutions and service employment: a panel study for OECD countries, 2004. március.
321. Morana, C.: Frequency domain principal components estimation of fractionally cointegrated processes, 2004. március.
322. Jansen, E. S.: Modelling inflation in the euro area, 2004. március.
323. Beyer, A. – Farmer, R. E. A..: On the indeterminacy of New-Keynesian economics, 2004. március.
324. Hartmann, P. – Straetmans, S. – de Vries, C. G.: Fundamentals and joint currency crises, 2004. március.

325. Giuliodori, M. – Beetsma, R.: What are the spillovers from fiscal shocks in Europe? 2004. március.
326. Christiano, L. – Motto, R. – Rostagno, M.: The great depression and the Friedman-Schwartz hypothesis, 2004. március.
327. Moerman, G. A.: Diversification in euro area stock markets: country versus industry, 2004. április.
328. Straub, R. – Tchakarov, I.: Non-fundamental exchange rate volatility and welfare, 2004. április.
329. De Santis, R. A. – Anderton, R.– Hijzen, A.: On the determinants of euro area FDI to the United States: the knowledge-capital-Tobin's Q framework, 2004. április.
330. Fischer, B.– Köhler, P. – Seitz, F.: The demand for euro area currencies: past, present and future, 2004. április.
331. Aucremanne, L.– Dhyne, E.: How frequently do prices change? Evidence based on the micro data underlying the Belgian CPI, 2004. április.
332. Stylised features of price-setting behaviour in Portugal: 1992-2001, 2004. április.
333. Fabiani, S. –Gattulli, A.– Sabbatini, R.: The pricing behaviour of Italian firms: new survey evidence on price stickiness, 2004. április.
334. Levin, A. T. – Piger, J. M.:Is inflation persistence intrinsic in industrial economies? 2004. április.
335. O'Reilly, G.– Whelan, K.: Has euro area inflation persistence changed over time? 2004. április.
336. Collard, F.– Dellas, H.: The great inflation of the 1970s, 2004. április.
337. Orphanides, A.– Williams, J. C.: The decline of activist stabilisation policy: natural rate misperceptions, learning and expectations, 2004. április.
338. Athey, S.– Atkeson, A. – Kehoe, P. J.: The optimal degree of discretion in monetary policy, 2004. április.
339. Galí, J. – López-Salido, J. D. – Vallés, J.: Understanding the effects of government spending on consumption, 2004. április.
340. Batini, N. – Levine, P.– Pearlman, J.: Indeterminacy with inflation-forecast-based rules in a two-bloc model, 2004. április.
341. Bayoumi, T. – Laxton, D. – Pesenti, P.: Benefits and spillovers of greater competition in Europe: a macroeconomic assessment, 2004. április.
342. Ehrmann, M.– Fratzscher, M.: Equal size, equal role? Interest rate interdependence between the euro area and the United States, 2004. április.
343. King, R. G. –Wolman, A. L.: Monetary discretion, pricing complementarity and dynamic multiple equilibria, 2004. április.
344. Faia, E.– Monacelli, T.: Ramsey monetary policy and international relative prices, 2004. április.
345. Benigno, P. – Woodford, M.: Optimal monetary and fiscal policy: a linear-quadratic approach, 2004. április.
346. Ascari, G. – Rankin, N.: Perpetual youth and endogenous labour supply: a problem and a possible solution, 2004. április.
347. Fuss, C. – Vermeulen, P.: Firms' investment decisions in response to demand and price uncertainty, 2004. április.
348. Fratzscher, M.– Bussiere, M.: Financial openness and growth: short-run gain, long-run pain? 2004. április.
349. Camba-Mendez, G. – Kapetanios, G.: Estimating the rank of the spectral density matrix, 2004. április.

350. Camba-Mendez, G.– Kapetanios, G.: Exchange rate policy and the zero bound on nominal interest rates, 2004. április.
351. Gaspar, V. – Quirós, G. P.– Mendizábal, H. R.: Interest rate determination in the interbank market, 2004. április.
352. McNelis, P. – McAdam, P.: Forecasting inflation with thick models and neural networks, 2004. április.
353. Towards the estimation of equilibrium exchange rates for CEE acceding countries: methodological issues and a panel cointegration perspective by F. Maeso-Fernandez, C. Osbat and B. Schnatz, 2004. április.
354. Ehrmann, M. – Fratzscher, M: Taking stock: monetary policy transmission to equity markets, 2004. május.
355. Huang, K. X. D. – Liu, Z.: Production interdependence and welfare, 2004. május.
356. Jellema, T. – Keaning, S. – McAdam, P. – Mink, R.: Developing a euro area accounting matrix: issues and applications, 2004. május.
357. Mir, A. M. – Osborn, D. R.: Seasonal adjustment and the detection of business cycle phases, 2004. május.
358. Mourre, G.: Did the pattern of aggregate employment growth change in the euro area in the late 1990s? 2004. május.
359. Linzert, T. – NAutz, D. – Bindsell, U.: The longer term refinancing operations of the ECB, 2004. május.
360. Dioppe, A. – Küster, K. – McAdam, P.: Optional monetary policy rules for the euro area: an analysis using the area wide model, 2004. május.
361. Bindsell, U. – Camba-Mendez, G. – Hirsch, A. – Weiler, B.: Excess reserves and the implementation of monetary policy of the ECB, 2004. május.
362. Jiménez-Rodriquez, R. – Sánchez, M.: Oil price shocks and real GDP growth: empirical evidence for some OECD countries, 2004. május.
363. Fratzscher, M.:Communications and exchange rate policy, 2004. május.
364. Detken, C. – Smets, F.: Access price booms and monetarz policy, 2004. május.
365. Ehrmann, M. – Fratzscher, M.: Exchange rates and fundamentals: new evidence from real-time data, 2004. május.

EGYÉB KIADVÁNYOK

EU banking sector stability, 2003. február.
List of Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserves, 2003. február.
Review of the foreign exchange market structure, 2003. március.
Structural factors in the EU housing markets, 2003. március.
List of Monetary Financial Institutions in the accession countries, 2003. március.
Memorandum of Understanding on the exchange of information among credit registers for the benefit of reporting institutions, 2003. március.
Memorandum of Understanding on Economic and Financial Statistics between the Directorate General Statistics of the European Central Bank and the Statistical Office of the European Communities (Eurostat).
Annex 1: Share of responsibilities in the field of balance of payments and international investment position statistics, 2003. március.
TARGET Annual Report 2002, 2003. április.
Supplementary guidance notes concerning statistics on the holders of money market fund shares/units, 2003. április.

Money, banking and financial market statistics in the accession countries. Methodological Manual. Vol.1.: The current definition and structure of money and banking statistics in the accession countries, 2003. május.
Money, banking and financial market statistics in the accession countries. Methodological Manual, Vol.2.: Statistics on other financial intermediaries, financial markets and interest rates in the accession countries, 2003. május.
Accession countries: balance of payments/international investment position statistical methods, 2003. május.
Electronic money system security objectives according to the common criteria methodology, 2003. május.
The transformation of the European financial system, Second ECB Central Banking Conference, October 2002, Frankfurt am Main, 2003. június.
Letter from the ECB President to the President of the Convention regarding the draft Constitutional Treaty, 2003. június.
Developments in national supervisory structures, 2003. június.
Oversight standards for euro retail payment systems, 2003. június.
Towards a Single Euro Payments Area – progress report, 2003. június.
Amendments to the risk control framework for tier one and tier two eligible assets, 2003. július.
ECB statistics: A brief overview, 2003. augusztus.
Portfolio investment income: Task force report, 2003. augusztus.
The New Basel Capital Accord, 2003. augusztus.
Payment and securities settlement systems in the European Union: Addendum incorporating 2001 figures, 2003. szeptember.
Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union regarding the Opinion of the ECB of 19 September 2003. at the request of the Council of the European Union on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe (CON/2003/20), 2003. szeptember 22.
Inflation differentials in the euro area: potential causes and policy implications, 2003. szeptember.
Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties, 2003. szeptember.
Bond markets and long-term interest rates in European Union accession countries, 2003. október.
Manual on MFI interest rate statistics – Regulation ECB/2001/18, 2003. október.
European Union balance of payments/international investment position statistical methods, 2003. november.
Money market study 2002, 2003. november.
Background studies for the ECB's evaluation of its monetary policy strategy, 2003. november.
Structural analysis of the EU banking sector, Year 2002, 2003. november.
TARGET: the Trans-European Automated Real-Time Gross settlement Express Transfer system – update 2003, 2003. november.
TARGET2: the payment system of the Eurosystem, 2003. november.
Seasonal adjustment, 2003. november.
Comments of the ECB on the third consultative document of the European Commission on regulatory capital review, 2003. november.
EU banking sector stability, 2003. november.
Review of the international role of the euro, 2003. december.
Policy position of the Governing Council of the European Central Bank on exchange rate issues relating to the acceding countries, 2003. december.
Assessment of accession countries' securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations, 2004. január.

The monetary policy of the ECB, 2004. január.
The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures, 2004. február.
Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10, 2004. február.
Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document), 2004. február.
Foreign direct investment task force report, 2004. március.
External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank, 2004. április.
Payment and securities settlement systems in the accession countries – 2002-es adatokat tartalmazó függelék (Blue Book, April 2004), 2004. április.
Payment and securities settlement systems in the European Union – 2002-es adatokat tartalmazó függelék (Blue Book, 2004. április.), 2004. április.
TARGET compensation claim form, 2004. április.
Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe, 2004. április.
The Use of Central Bank monez for settling securities transactions, 2004. május.
TARGET Annual Report 2003, 2004. május.
Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles, 2004. május.
Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management, 2004. május.
Risk Management for Central Bank Foreign Reserves, 2004. május.

TÁJÉKOZTATÓ PROSPEKTUSOK

Information guide for credit institutions using TARGET, 2003. július.

FOGALOMTÁR

Adósság (pénzügyi számlák) (debt – financial accounts): adósságon a hitelkihelyezések, a kibocsátott adósságot megtestesítő értékpapírok és a nem pénzügyi vállalatok nyugdíjalapokban elhelyezett tartalékainak állományát értjük, időszak végi piaci értéken kifejezve. A nem pénzügyi szektor (pl. vállalatközi hitelek) és az euróövezeten kívüli bankok hitelkihelyezései ugyan nem képezik a negyedéves pénzügyi számlákban feltüntetett adósságállomány részét, helyet kapnak viszont az éves pénzügyiszámla-adatok között.

Adósságráta (államháztartás) (debt ratio – general government): az államadósságot a teljes bruttó adósságállománynak az államháztartás különböző szegmensei közötti és azokon belüli konszolidált értékeként határozzuk meg, az év végi állapotnak megfelelő nominális értéken kifejezve. Az államadósság GDP-arányos értéke az államadósság és a folyó áras bruttó hazai termék hányadosa. Erre vonatkozik az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 104. cikk (2) bekezdésében lefektetett egyik fiskális konvergenciakritérium is.

Aktív népesség (labour force): a foglalkoztatottak és a munkanélküliek teljes száma.

Aktív oldali rendelkezésre állás (marginal lending facility): az eurórendszer rendelkezésre állásának egyik formája, melynek keretében a partnerek valamely nemzeti központi banknál, előre megszabott kamatlábon, megfelelő értékpapír-fedezet ellenében hitelhez juthatnak.

Államháztartás (general government): a központi, tartományi és helyi önkormányzatok valamint a társadalombiztosítási alapok összesített gazdálkodása. Üzleti tevékenységet végző, állami tulajdonban lévő társaságok (pl. állami vállalatok) elvileg nem tartoznak ebbe a körbe.

Árstabilitás (price stability): az árstabilitás fenntartása az eurórendszer elsődleges célja. Az EKB Kormányzótanácsa által elfogadott definíció szerint árstabilitásról akkor beszélünk, ha a teljes euróövezet harmonizált fogyasztóiár-indexének (HICP) éves változása 2% alatt marad. A Kormányzótanács továbbá leszögezi, hogy az árstabilitás megőrzése érdekében az inflációt közép távon 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.

Bérmegállapodások indexe (index of negotiated wages): a kollektív béralku közvetlen eredményeként megállapított euróövezeti szintű alapbért (vagyis a bónusz nélküli munkabért) méri. A havi bérek és fizetések implikált átlagos változásáról ad felvilágosítást.

Bértöbblet (wage drift): a ténylegesen kifizetett bérek és fizetések növekedési üteme és a béralkuk során megállapított alapbér növekedési üteme közti különbözet, amely többek között a bónusz, az előléptetési prémium vagy a meglepetés-inflációval kapcsolatos záradékok eredményeként keletkezik.

Betéti rendelkezésre állás (deposit facility): az eurórendszer rendelkezésre állásának egyik formája, amelynek keretében a partnerek egynapos, előre meghatározott kamatozású betétet helyezhetnek el valamely nemzeti központi banknál.

Betöltetlen álláshelyek (job vacancies): újonnan létrehozott, betöltetlen vagy a közeljövőben megüresedő munkahelyek, melyek megfelelő munkaerővel való betöltésére a munkáltató már aktív lépéseket tett.

Bizottsági felmérések (EC surveys): az Európai Bizottság számára készített, számszerűsített üzleti és fogyasztói felmérések. A bizottsági felmérések megkérdezettjei a feldolgozó- és az építőipar, a kiskereskedelmi- és a szolgáltatói szektor menedzserei, valamint a fogyasztók közül kerülnek ki. A bizalmi mutatók összesített mutatók, melyek adatait több összetevő százalékos egyenlegének számtani átlagaként határozzák meg (minderről részletesebben lásd „Az euróövezet statisztikai adatai" című rész 5.2.5. számú táblázatát).

Bruttó hazai termék (GDP) (gross domestic product): a termelési folyamat végeredménye. Úgy kapjuk meg, hogy a termékek és szolgáltatások kibocsátásának összegéből kivonjuk a folyó termelőfelhasználást, majd hozzáadjuk a termékekre és az importcikkekre kivetett nettó adókat. A GDP kibocsátási, kiadási és bevételi összetevőkre bontható. Főbb kiadási aggregátumai: a háztartások végső fogyasztása, az állami végső fogyasztás, a bruttó állótőke-felhalmozás, a készletváltozások, valamint a termékek és szolgáltatások exportja és importja (beleértve az euróövezeten belüli kereskedelmet is).

Effektív euróárfolyam (nominális/reál) (euro effective exchange rates — EERs): a nominális effektív euróárfolyam az euró és az euróövezet kereskedelmi partnereinek valutái közötti bilaterális árfolyamok súlyozott átlaga. Az EKB a nominális effektív euróárfolyam-indexet a kereskedelmi partnerek egy szűkebb és egy bővebb csoportjának valutáihoz viszonyítva teszi közzé. Az alkalmazott súlyok az adott partnernek az euróövezet külkereskedelmében betöltött szerepét tükrözik. A reál effektív euróárfolyamot ebből úgy kapjuk meg, hogy a nominális effektív árfolyamot a külföldi árak és költségek hazai árakhoz és költségekhez viszonyított súlyozott átlagával defláljuk. A reál effektív euróárfolyam ezért kitűnően alkalmas az ár- és költség-versenyképesség mérésére.

Egy munkavállalóra jutó teljes jövedelem (compensation per employee): a munkavállalói jövedelem a munkáltató által a munkavállalónak biztosított pénzbeni és természetbeni juttatások összessége, beleértve a bruttó bért és fizetést, a bónuszt, a túlóradíjat és a munkáltató által befizetett társadalombiztosítási járulékot. A teljes munkavállalói jövedelem és a munkavállalók számának hányadosaként határozzák meg.

Egy órára jutó munkaerőköltség indexe (hourly labour cost index): az egy órára jutó munkaerőköltség indexén azt a költséget értjük, amely magában foglalja a bruttó bért és fizetést (a különféle bónuszokkal együtt), a társadalombiztosítási járulékokat, az egyéb munkaerőköltségeket (pl. szakképzés, toborzási költségek és egyéb munkáltatói járulékok), valamint a nettó állami támogatás mértékét, mindezt a ténylegesen ledolgozott munkaórák arányában. Az egy munkaórára jutó költséget úgy számítjuk ki, hogy az összes munkavállalóra jutó teljes költséget elosztjuk az általuk ténylegesen ledolgozott munkaórák számával, amelybe beletartoznak a túlórák is.

Az EKB irányadó kamatai (key ECB interest rates): a Kormányzótanács által megállapított kamatlábak, melyek egyben az EKB monetáris politikájának irányultságáról is felvilágosítást adnak. Az EKB irányadó kamatain konkrétan az EKB irányadó refinanszírozási műveleteire vonatkozó minimális ajánlati kamatlábat, illetve az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti lehetőség kamatait értjük.

EONIA (euró egynapos indexátlag) (euro overnight index average): az euró egynapos bankközi piac tranzakciók alapján számított, meghatározó kamatlába.

ERM–2 árfolyam-mechanizmus (ERM II – exchange rate mechanism II): az euróövezet országai és az GMU harmadik szakaszában nem résztvevő uniós tagállamok között az árfolyampolitikai együttműködés feltételeit megteremtő árfolyamrendszer.

EURIBOR (euró bankközi kínálati kamat) (euro interbank offered rate): az a kamatszint, amelyen valamely jelentősebb bank euróhitelt nyújt egy másik jelentősebb bank számára. Napi rendszerességgel, legfeljebb egyéves futamidejű, különböző lejáratú bankközi betétekre állapítják meg.

Európai Feldolgozóipari Tényezőár-index (EPI) (Eurozone Manufacturing Input Prices Index – EPI): az euróövezet számos országában végzett, a feldolgozóipar működési feltételeit vizsgáló felmérések kapcsán gyűjtött nyersanyagár-adatok súlyozott átlaga.

Eurózónabeli beszerzési menedzserekkel végzett felmérések (Eurozone purchasing managers' surveys): az euróövezet számos országában végzett felmérések, amelyek a feldolgozóipar és a szolgáltatási szektor működési feltételeit vizsgálják, és amelyeket indexek összeállítására használnak. Az Eurózónabeli Feldolgozóipari Beszerzési Menedzserek Indexe (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index – PMI) súlyozott mutató, melyet a kibocsátás, az új megrendelések, a foglalkoztatottak száma, a beszállítási idő és a beszerzett anyagmennyiség alapján számítanak ki. A szolgáltatási szektorra vonatkozó felmérés az üzleti konjunktúrával, a hozzá kapcsolódó jövőbeli várakozásokkal, a folyó ügyletekkel, a beérkező új megbízásokkal, a foglalkoztatással, a nyersanyagárakkal és a felszámított árakkal kapcsolatban tesz fel kérdéseket. Az Eurózóna Összesített Indexét (Eurozone Composite Index) a feldolgozóipar és a szolgáltatási szektor felmérési eredményeinek összegzésével állítják össze.

Fajlagos munkaerőköltség (unit labour cost): az euróövezet teljes munkaerőköltségének egységnyi kibocsátásra jutó értéke, melyet az egy munkavállalóra jutó jövedelem és a változatlan áras GDP hányadosaként határoznak meg.

GDP-arányos államháztartási hiány (deficit ratio – general government): államháztartási hiányon az állam nettó hitelfelvételeit, vagyis az államháztartás összes bevételének és kiadásainak különbségét értjük. A GDP-arányos államháztartási hiányt az államháztartási hiány és a folyó áras bruttó hazai termék (GDP) hányadosaként határozzuk meg. Erre vonatkozik az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 104. cikk (2) bekezdésében lefektetett egyik fiskális konvergenciakritérium is. GDP-arányos költségvetési deficit és GDP-arányos fiskális deficit néven is ismeretes.

Harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): a fogyasztói árak Eurostat által összeállított, valamennyi EU-tagállamra harmonizált indexe.

Havi bruttó munkavállalói jövedelem (gross monthly earnings): a munkavállaló bruttó havi bére és fizetése a társadalombiztosítási járulékokkal együtt.

Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír (debt securities): az értékpapírok e típusa a kibocsátó (azaz a hitelfelvevő) értékpapír-tulajdonosnak (azaz a hitelezőnek) tett ígéretét testesíti meg, melyet meghatározott jövőbeli időpontban vagy időpontokban, egy vagy több kifizetés formájában teljesít. Jellemzője a meghatározott kamatláb (az ún. kupon) és/vagy – a lejáratkor fizetendő összeghez viszonyítva – az áron aluli értékesítés. Az éven túli eredeti lejárattal rendelkező, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat hosszú lejáratúnak tekintik.

Hosszabb távú refinanszírozási művelet (longer-term refinancing operation): az eurórendszer havi rendszerességgel végrehajtott nyíltpiaci művelete, rendszerint három hónapos lejárattal. A művelet változó kamatú tender formájában, előzetesen meghirdetett mennyiségi keretekkel valósul meg.

Hozamgörbe (yield curve): a különböző lejáratok kamatai közti kapcsolatot írja le egy adott időpontban. A hozamgörbe meredeksége két kiválasztott lejárat kamatainak különbségeként értelmezhető.

Implikált volatilitás (implied volatility): az opciók árából nyerhető információ a részvény- és kötvényárfolyamok – és a hozzájuk kapcsolódó határidős ügyletek árainak – várható ingadozásáról, az évesített százalékos változás standard hibájaként kifejezve.

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 euróövezet belső piacainak építőipari- és importtermékeit.

Irányadó refinanszírozási művelet (main refinancing operation): az eurórendszer heti rendszerességgel végrehajtott nyíltpiaci művelete. 2003-ban a Kormányzótanács úgy döntött, hogy – 2004 márciusától – lejárati idejét kettőről egy hétre csökkenti. A művelet változó kamatozású tender formájában, előzetesen meghirdetett minimális ajánlati kamattal történik.

Kötelező tartalék (reserve requirement): minimális jegybanki tartalék, melyet egy adott hitelintézet az eurórendszernél elhelyezni köteles. E követelmény betartását a – hozzávetőleg egy hónapos – tartalékolási periódus napi egyenlegeinek átlagolásával vizsgálják.

Középárfolyam (central parity): az ERM–2-ben résztvevő országok valutáinak euróval szembeni árfolyama, amely körül az ERM–2 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 euróövezetbeli rezidensek külföldi nettó eszközbeszerzéseit („euróövezeten kívüli közvetlen befektetés”), és az euróövezeten kívüli rezidensek euróövezetben megvalósuló eszközbeszerzéseit („euróövezeten belüli közvetlen befektetés”) rögzíti. A közvetlen befektetés rendszerint az alaptőkét, az újrabefektetett jövedelmeket és a vállalatközi ügyletekhez köthető egyéb tőkét tartalmazza.

Külfölddel szembeni befektetési pozíció (international investment position – i.i.p.): egy gazdaság nettó pénzügyi követeléseinek – vagy kötelezettségeinek – külfölddel szembeni értéke és összetétele. Külföldi eszközök nettó pozíciója néven is ismeretes.

M1 (narrow monetary aggregate M1): szűk értelemben vett monetáris aggregátum. Összetevői: a forgalomban lévő készpénz, valamint a monetáris pénzügyi intézményeknél és a központi kormányzatnál (pl. posta, államkincstár) elhelyezett egynapos betétek állománya.

M2 (intermediate monetary aggregate M2): közbülső monetáris aggregátum. Összetevői: az M1 plusz: legfeljebb három hónapos felmondható betétek (azaz rövid lejáratú takarékbetétek), valamint a monetáris intézményeknél és a központi kormányzatnál elhelyezett, legfeljebb kétéves (azaz rövid) lejáratú betétek.

M3 (broad monetary aggregate M3): széles értelemben vett monetáris aggregátum. Összetevői: az M2 plusz: a piacképes eszközök (pl. visszavásárlási megállapodások), a pénzpiaci alapok befektetési jegyei és a monetáris pénzügyi intézmények által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.

Az M3 növekedésének referenciaértéke (reference value for M3 growth): az M3 monetáris aggregátum azon növekedési üteme, amely összhangban áll az árstabilitás közép távú fenntartásával. Az M3 növekedésének jelenleg érvényes referenciaértéke 4,5%.

Monetáris pénzügyi intézmények (MPI-k) (monetary financial institutions – MFIs): az euróövezet pénzkibocsátását lebonyolító pénzügyi intézmények. Közéjük soroljuk az EKB-t, az euróövezet nemzeti központi bankjait, valamint az euróövezetben működő hitelintézeteket és pénzpiaci alapokat.

MPI-k euróövezetbeli rezidenseknek nyújtott kölcsönei (MFI credit to euro area residents): idetartoznak az MPI-k euróövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelei és az MPI-k tulajdonában lévő, euróövezetbeli 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 euróövezetbeli MPI-k tőke- és tartalékállománya.

MPI-k nettó külföldi eszközei (MFI net external assets): úgy számítjuk ki, hogy az euróövezet külföldi eszközeiből (pl. arany, eurón kívüli bankjegyek, euróövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott értékpapírok és az euróövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek) kivonjuk az euróövezetbeli MPI-k külföldi kötelezettségeit (pl. euróövezeten 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.

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.

Portfólióbefektetés (portfolio investment): az euróövezetbeli rezidensek euróövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott papírokat („eszközök”) megcélzó nettó vásárlásai, valamint az euróövezeten kívüli rezidensek euróövezetbeli 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.

Termékek külkereskedelme (external trade in goods): az euróövezeten belüli és azon kívüli termékbehozatal és -kivitel, melyet az áru értékét, mennyiségét és egységnyi értékét mérő indexek segítségével határoznak meg. Euróövezeten belüli kereskedelmen az euróövezet országai közötti áruforgalmat, míg euróövezeten kívüli kereskedelmen az euróövezet külkereskedelmi forgalmát értik. A külkereskedelmi statisztika közvetlenül nem vethető össze a nemzeti számlák import- és exportadataival, mivel utóbbiak az euróövezeten belüli és az azon kívüli kereskedelmi ügyleteket is magukban foglalják, a termék- és szolgáltatáskereskedelmi adatokat pedig összesítve tartalmazzák.

Tulajdonjogot megtestesítő értékpapír (equity securities): 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.