



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

01 | 2006

02 | 2006

03 | 2006

04 | 2006

BCE ECB EZB EKT EKP

05 | 2006

06 | 2006

07 | 2006

08 | 2006

**09 | 2006**

10 | 2006

11 | 2006

12 | 2006

HAVI JELENTÉS  
SZEPTEMBER







EURÓPAI KÖZPONTI BANK



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

**HAVI JELENTÉS  
2006. SZEPTEMBER**

© Európai Központi Bank (2006)

**Cím:**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Németország

**Postacím:**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Németország

**Telefon:**

+49 69 1344 0

**Honlap:**

<http://www.ecb.int>

**Fax:**

+49 69 1344 6000

**Telex:**

411 144 ecb d

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

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

*A statisztikai adatgyűjtés lezárásának  
időpontja e szám esetében:  
2006. augusztus 30.*

ISSN 1830-0081 (nyomtatott formában)

ISSN 1830-0073 (elektronikus formában)



# TARTALOM

<b>BEVEZETÉS</b>	<b>5</b>
<b>GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK</b>	<b>9</b>
Az euroövezet és a nemzetközi gazdasági folyamatok	9
Monetáris és pénzügyi folyamatok	15
Az árak és a költségek	47
A kibocsátás, a kereslet és a munkaerőpiac alakulása	54
Fiskális folyamatok	65
Az árfolyam és a fizetési mérleg alakulása	69
Keretes írások	
1 Ágazati pénzek és a pénzek inflációval kapcsolatos adattartalma	18
2 Likviditási helyzet és monetáris politikai műveletek a 2006. május 10. és 2006. augusztus 8. közötti időszakban	28
3 Miért növelték az euroövezet tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatai készpénzállományukat az elmúlt három évben?	41
4 A fogyasztói inflációs várakozások legutóbbi alakulásának értékelése	52
5 Az összes ledolgozott órák számának alakulása az utóbbi időben az euroövezetben	59
6 Az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózisa	62
<b>AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI</b>	<b>SI</b>
Az eurorendszer monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése	I
TARGET (Transzeurópai Valós Idejű Bruttó Elszámolási Rendszer)	V
Az Európai Központi Bank 2005 óta megjelent kiadványai	IX
<b>FOGALOMTÁR</b>	<b>XV</b>

## RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

### ORSZÁGOK

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

### EGYÉB

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

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





## BEVEZETÉS

Az EKB Kormányzótanácsa 2006. augusztus 31-én tartott ülésén változatlanul hagyta az EKB irányadó kamatait. A Kormányzótanács legutóbbi ülése óta hozzáférhetővé vált információk további alátámasztást nyújtanak az augusztus 3-i kamatemelés mögötti megfontolásokhoz. Az új információk megerősítették azt is, hogy továbbra is elsőrendű fontosságú a fokozott éberség a felfelé mutató árstabilitási kockázatok féken tartására. Az EKB monetáris politikája továbbra is alkalmazkodó jellegű, ugyanis az irányadó kamatlábak változatlanul mind nominális, mind reálértéken alacsonyak, a pénzmennyiség és a hitelállomány dinamikus ütemben bővül, a likviditás pedig az összes mérvadó mutató szerint bőséges. Amennyiben a Kormányzótanács feltevései és a felvázolt alappálya valósulnak meg, változatlanul indokolt lesz a monetáris politika alkalmazkodó jellegének fokozatos megszüntetése. Továbbra is lényeges, hogy a monetáris politika, az árstabilitási kockázatokat féken tartandó, időben reagáljon annak érdekében, hogy az euroövezeti inflációs várakozások szilárdan az árstabilitásnak megfelelő szinten rögzítve maradjanak. Az inflációs várakozások rögzítése ugyanis előfeltétele annak, hogy a monetáris politika folyamatosan támogatni tudja a fenntartható gazdasági növekedést és a munkahelyteremtést az euroövezetben.

A Kormányzótanács helyzetértékelését megalapozó közgazdasági elemzéssel kezdve, az összes főbb, a közelmúltban hozzáférhetővé vált, az euroövezet első félévi gazdasági teljesítményével kapcsolatos mutató a konjunkturális folyamatok jelentős javulásáról tudósít és azt mutatja, hogy a gazdasági növekedés erőteljesebb volt a hivatalos és magánszférabeli előrejelzők által korábban prognosztizáltnál. Az Eurostat adatai szerint 2006 második negyedévében az euroövezet reál-GDP-je az előző negyedévhez képest 0,9%-kal növekedett, ami magasabb az előző negyedévben regisztrált növekedési ütemnél. A legfrissebb GDP-adatok értelmezésénél figyelembe kell venni ugyan a negyedéves növekedési ütemek volatilitásának mértékét, mégis az adatok általában megerősítik a Kormányzótanács azon véleményét, hogy a gazdasági növekedés egyre szélesebb alapokon nyugszik, és egyre tartósabbá válik. A harmadik negyedéves növekedéssel kap-

csolatos, különböző bizalmi felmérésekből és mutatókon alapuló becslésekből származó információk továbbra is kedvezőek, egyszersmind alátámasztják a vélekedést, miszerint a reál-GDP a potenciális körüli ütemben növekszik. Ami a jövőbeli konjunkturális folyamatokat illeti, továbbra is adottak a feltételei annak, hogy az euroövezet gazdasága a potenciális ütem körüli mértékben növekedjen. A világgazdaság változatlanul dinamikus bővül, ami támogatóan hat az euroövezet kivételére. A beruházások növekedési üteme várhatóan erőteljes marad, ami a már jó ideje igen kedvező finanszírozási feltételeknek, a mérlegkonszolidációknak, a már felhalmozódott és gyorsan növekvő jövedelmeknek, valamint a vállalati hatékonyság javulásának köszönhető. Az euroövezeti fogyasztás is idővel fokozatosan gyorsulni fog, összhangban a rendelkezésre álló reáljövedelem alakulásával és párhuzamosan a foglalkoztatási feltételek javulásával.

Ezek a kilátások fogalmazódnak meg az EKB szakértőinek makrogazdasági prognózisában is, amelynek 2007-es évre vonatkozó részében immár Szlovénia is helyet kap az euroövezet tagállamaként. A prognózisban 2006-ra 2,2% és 2,8%, 2007-re 1,6% és 2,6% közötti éves átlagos reál-GDP-növekedés szerepel. Az eurorendszer szakértőinek 2006. júniusi elemzésével összehasonlítva a reál-GDP 2006-os és 2007-es növekedésére meghatározott sáv felfelé módosult, ami elsősorban az év első felében regisztrált gyorsabb növekedésnek és a számos egyéb mutató alapján folyamatosan érkező pozitív jelzéseknek tudható be.

A növekedési prognózist övező kockázatok rövid távon nagyjából egyensúlyban vannak, hosszabb távon viszont növekedett a bizonytalanság, és a kockázatok a növekedés lassulásának irányába mutatnak. A nagyobb bizonytalanság oka elsősorban a lehetséges további olajár-emelkedés, a globális egyensúlyi problémák és a protekcionista nyomás, különösen a világkereskedelmi tárgyalások dohai fordulójának felfüggesztését követően.

Az árak alakulására áttérve, az Eurostat előzetes becslése szerint az éves HICP-infláció üteme 2006 augusztusában 2,3% volt, szemben az egy

hónappal korábbi 2,4%-kal. Az infláció 2006 második felében és 2007 átlagában továbbra is megemelkedett szinten, vagyis 2% fölött valószínűsíthető, a pontos szint jórészt az energiaárak jövőbeli alakulásától függ. Az euroövezetben a munkaerőköltségek várhatóan 2006 hátralévő részében és 2007 elején is visszafogottan alakulnak, aminek a háttérben részben a világgazdasági versenyből eredő, különösen a feldolgozóiparban tapasztalható folyamatos nyomás áll. Azonban a múltbéli olajár-emelkedések késleltetett közvetett hatásai és a közvetett adók már bejelentett emelése jelentős felfelé irányuló nyomást fejt ki a jövő év során az inflációra.

Az EKB szakértőinek legfrissebb prognózisa szerint az euroövezet éves HICP-inflációja 2006-ban 2,3% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,9% és 2,9% között alakul. Az eurorendszer 2006. júniusi szakértői prognózisával összehasonlítva a 2006-ra meghatározott sáv a korábbi sáv felső szélén belülre esik, míg a 2007-es sáv némileg felfelé módosult, ami jórészt a magasabb olajárfeltevést tükrözi.

Ezeket a kilátásokat továbbra is a magasabb infláció irányába ható kockázatok övezik. A kockázatok között a további olajár-emelkedések, a múltbéli olajár-emelkedéseknek a fogyasztói árakba való erőteljesebb begyűrűzése, a szabályozott árak és a közvetett adók további emelődése, valamint a vártnál alapvetően erősebb bérmozgások szerepelnek.

Ilyen feltételek mellett, ráadásul kedvezőbb gazdasági és foglalkoztatottsági környezetben elengedhetetlen, hogy a szociális partnerek változatlanul felelős magatartást tanúsítsanak.

A közép-, illetve hosszabb távú inflációs kilátásokat vizsgáló monetáris elemzés megerősítette a Kormányzótanács helyzetértékelését, miszerint az árstabilitást övező kockázatok között továbbra is nagyobb súllyal vannak jelen a magasabb infláció irányába mutató kockázatok. A pénzmennyiség és a hitelállomány változatlanul gyors ütemben bővül, ami az euroövezet változatlanul alacsony kamatszintjét tükrözi. Ezen belül a magánszektorban nyújtott hitelek éves bővülése továbbra is két számjegyű, és a gyors hitelkiáram-

lás továbbra is mind a háztartások, mind a vállalatok körében széles alapokon nyugszik. Az M3-növekedés júniusban és júliusban tapasztalt (8,5%-ra, illetve 7,8%-ra történő) visszaesése valószínűleg korábbi kamatemelésekkel hozható összefüggésbe. Az M3 trendjének vizsgálatánál azonban nem szabad elfeledkezni a májusban tapasztalt gyors növekedési ütemről, amely az euro bevezetése óta mért egyik legmagasabb éves ráta volt. Általánosabb értelemben a közelmúlt monetáris folyamatait a megfelelő középtávú perspektívából kell szemlélni, és ennek megfelelően a pénzmennyiség-növekedés 2004 közepe óta megfigyelhető folyamatos bővülési trendjének fényében kell értékelni. Ennek alapján elmondható, hogy az összes mérvadó mutató szerint az euroövezetben továbbra is bőséges a likviditás. Közép-, illetve hosszabb távon a pénzmennyiség és a hitelállomány folyamatosan erőteljes bővülése, a fennálló likviditásbőség mellett, a magasabb infláció irányába ható árstabilitási kockázatokra utal. A monetáris folyamatokat ezért gondosan nyomon kell követni, különösen a gazdasági feltételek javulásának és az euroövezet számos pontján megfigyelhető erőteljes ingatlanpiaci aktivitásnak a fényében.

Összefoglalva: az éves infláció a prognózis szerint 2006-ban és 2007-ben is megemelkedett szinten marad, az e kilátást övező kockázatok pedig változatlanul egyértelműen a magasabb infláció irányába mutatnak. A fennálló likviditásbőség melletti, változatlanul dinamikus pénzmennyiség-növekedésből és hitelkiáramlásból kiindulva, a közgazdasági és a monetáris elemzés összevetése is azt a helyzetértékelést támasztja alá, miszerint középtávon a magasabb infláció irányába mutató árstabilitási kockázatok vannak túlsúlyban. Rendkívül fontos, hogy az inflációs várakozások továbbra is szilárdan az árstabilitásnak megfelelő szinten rögzüljenek. Ennek megfelelően fokozott éberség szükséges annak érdekében, hogy az árstabilitást övező kockázatokat féken lehessen tartani. Amennyiben a Kormányzótanács feltevései és a felvázolt alappálya valósulnak meg, indokolt lesz a monetáris politika folyamatos szigorítása. Gyors monetáris politikai intézkedés folyamatosan támogatja a fenntartható gazdasági növekedést és a munkahelyteremtést.



A fiskális politikára áttérve, számos ország államháztartása a célkitűzéseknek megfelelő, sőt azoknál kedvezőbb helyzetben van, mivel a kedvező gazdasági helyzet, a várakozáson felüli bevételek és az eredményes konszolidációs intézkedések kedvező hatást gyakorolnak a fiskális egyenlegre. Vannak ugyanakkor olyan országok, amelyek jelenlegi költségvetési kilátásaiból az derül ki, hogy nem megfelelő mértékű az államháztartás strukturális átalakítása, ami a módosított Stabilitási és növekedési paktumban foglalt célkitűzések és kötelezettségek fényében aggodalmat kelt. Éppen ezért rendkívül fontos, hogy az év hátralévő részében a tagállamok szigorúan tartsák magukat a 2006-os költségvetéshez, illetve, hogy 2007-re és az azt követő évekre kellően ambiciózus költségvetési terveket dolgozzanak ki. Valamennyi országnak célszerű lenne kihasználnia a jelenlegi gazdasági fellendülés kínáta lehetőségeit, és rendbe tenni fiskális egyenlegét. Különösen azoknak az országoknak, amelyek ellen túlzott hiány esetén indítandó eljárás folyik, és amelyeknek magas GDP-arányos adósságrátája, javasolt, hogy a jelenlegi fellendülés idején 3% alá csökkentsék az államháztartási hiányt a megállapított időkereten belül. A középtávú célkitűzések eléréséhez pedig elengedhetetlen a még ambiciózusabb konszolidációs pálya. Rendkívül fontos az is, hogy az átfogó reformprogram megerősítse az ösztönző gazdasági intézkedéseket, és javítsa a társadalombiztosítási rendszerek fenntarthatóságát. A fiskális politika így járulhat hozzá legjobban az euroövezet növekedési és stabilitási kilátásaiba és a módosított Stabilitási és növekedési paktumba vetett bizalom erősítéséhez.

A Kormányzótanács a strukturális reformok vonatkozásában hangsúlyozta az euroövezet potenciális növekedésének emelését a munkavállalást ösztönző intézkedések megerősítésére és az övezet sokkokkal szembeni ellenálló képességének növelésére. Átfogó reformintézkedésekkel biztosítani kell, hogy a belső piac teljességgel működőképes legyen, hogy a bérek és az árak rugalmasabbá váljanak. A kedvezőbb üzleti környezet új lehetőségeket biztosítana mind a vállalatok, mind a munkavállalók számára, ösztönözné a beruházásokat, az innovációt és a munkahelyteremtést.

Az ilyen strukturális reformok nemcsak, hogy támogatnák a jelenleg tapasztalható fellendülést, hanem hosszú távon biztosítanák az európai polgárok életszínvonalát.



# GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK

## I. AZ EUROÖVEZET ÉS A NEMZETKÖZI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

Bár a második negyedévben némi lassulás következett be, a világgazdaság továbbra is erőteljes ütemben bővült. A fogyasztói árak inflációja ugyanakkor – nagyjából az energiaárak alakulását követve – sok országban tovább növekedett. Ha előretekintünk, a közelmúlt legfontosabb mutatói azt valószínűsítik, hogy a gazdasági növekedés világszerte valamelyest ismét lassulni fog, és még jobban megközelíti a múltbeli átlagokat. A globális gazdasági kilátásokat övező kockázatok továbbra is elsősorban a fokozódó geopolitikai aggodalmak közepette végbemenő olajpiaci fejleményekkel függenek össze. A globális gazdasági egyensúlyi problémák kialakulásának kiszámíthatatlan üteme és a fokozódó protekcionista nyomás továbbra is kockázatot jelent.

### I.1 VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK

A világgazdaság 2006 első negyedévi erőteljes növekedése a második negyedévben némileg lelassult, ami az Egyesült Államok és Japán növekedésének valamelyest lassabb üteméből fakadt. Az euroövezet külgazdasági környezete összeségében mégis kedvező maradt, hiszen a feltörekvő ázsiai országok, köztük Kína, valamint a legtöbb egyéb európai ország növekedése változatlanul erőteljes. Az euroövezeten kívüli OECD-országok éves ipari termelésének növekedése némileg emelkedett: áprilisban 4,3%, májusban pedig 4,4% volt (lásd az 1. ábrát). A felmérések tanúsága szerint a feldolgozóiparban erőteljesen folytatódik a növekedés, míg a szolgáltatási szektorban a jelek szerint gyengül.

Ami az árak alakulását illeti, az energiaár-változások továbbra is erőteljesen befolyásolják a fogyasztói árak éves inflációját. Az OECD-országokban a fogyasztói árak éves változása a júniusi 3,2%-ról júliusban 3,1%-ra csökkent. Ugyanekkor az időszakban az élelmiszer- és energiaárak nélkül számított fogyasztói árak inflációja 0,1 százalékponttal nőtt, így júliusban elérte a 2,2%-ot. A felmérések azt mutatják, hogy az elmúlt néhány hónapban a legtöbb OECD-országban mind az input, mind az eladási árak inflációja magas szinten maradt.

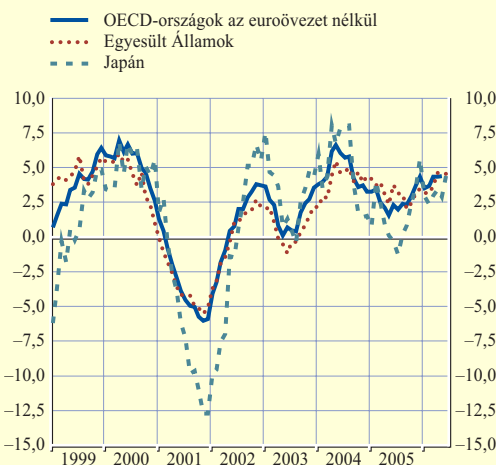
### EGYESÜLT ÁLLAMOK

Az Egyesült Államokban előzetes becslések szerint a reál-GDP növekedése 2006 második negyedévében 2,9%-ra csökkent (évesített adat). A reál-GDP növekedésének lassulását elsősorban a háztartások tartós fogyasztási cikkekre fordított kiadásainak csökkenése váltotta ki, amelyet csak részben ellensúlyozott a háztartások megnövekedett kereslete a szolgáltatások iránt. A kisebb második negyedévi növekedés a beruházások visszaesését is tükrözi, amelyet csupán részlegesen ellensúlyozott a készletfelhalmozás. A lakáscélú beruházások meredeken csökkentek, ami az amerikai lakáspiac visszaesését jelezte.

Miközben mind az export, mind az import dinamikája számottevően gyengült, a nettó export némiképp pozitívan járult hozzá a növekedéshez. Bár az év eddig eltelt időszakában az amerikai export

I. ábra: Ipari termelés az OECD-országokban

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: OECD és az EKB számításai.

Megjegyzés: A legutolsó adat 2006 júniusára vonatkozik, kivéve: „OECD-országok az euroövezet nélkül” (2006. május).

gyorsabban nőtt, mint az import, a kereskedelmi mérlegre gyakorolt hatásokat nagyrészt ellensúlyozták az importált energiahordozók árainak lényeges emelkedése miatt romló cserearányok.

Az amerikai gazdaság növekedése várhatóan a második félévben is lassulni fog, hiszen nőnek az olajárak, érzékelhetőek lesznek az elmúlt években hozott monetáris politikai szigorítások, és az egyre inkább gyengülő lakáspiac miatt valószínűleg csökkennek a háztartások kiadásai is. A bérek gyorsuló növekedése ugyanakkor csökkentheti a háztartási kiadások visszaesését. A vállalati beruházási kiadások, amelyeket a vállalatok változatlanul magas jövedelmezősége is ösztönöz, valószínűleg továbbra is kulcsszerepet játszanak a növekedésben.

Ami az árak alakulását illeti, a fogyasztóiár-index alapján mért infláció az energián kívüli összetevők kisebb növekedése miatt júliusban némiképpen enyhült. A forrásfelhasználás és a termékárak magas szintje miatt változatlanul nagy inflációs nyomásnak a gazdasági növekedés előre jelzett lassulása és a mérsékelt inflációs várakozások következtében idővel enyhülnie kell. Augusztus 8-án a Szövetségi Nyiltpiaci Bizottság úgy határozott, hogy a Fed irányadó kamatlábara vonatkozó célkitűzést – több mint két év után először – változatlan, 5,25%-os szinten hagyja.

## JAPÁN

Japánban tovább erősödött a gazdasági növekedés, nőtték a fogyasztói árak. A Kabinethivatal által kiadott előzetes adatok szerint 2006 második negyedévében a reál-GDP 0,2%-kal növekedett az előző negyedévhez képest, amikor is a növekedési ráta 0,7% volt. A lassulás elsősorban az állami kereslet és a magánszektorbeli készletfelhalmozás negatív alakulásának tudható be. A belföldi lakossági kereslet 2006 második negyedévében is jelentős maradt: a vállalati beruházások, valamint a magánfogyasztás növekedésének köszönhetően 0,5%-kal járult hozzá a GDP növekedéséhez. 2006 második negyedévében a gépmegrendelések értéke (az ingadozó megrendeléseket figyelmen kívül hagyva) az előző negyedévhez képest 8,9%-kal nőtt. Mindent egybevetve a legújabb adatok is megerősítették, hogy a gazdasági növekedés fő hajtóereje a belföldi magánkereslet. Ami a jövőt illeti, a japán gazdaság kilátásai továbbra is kedvezőek.

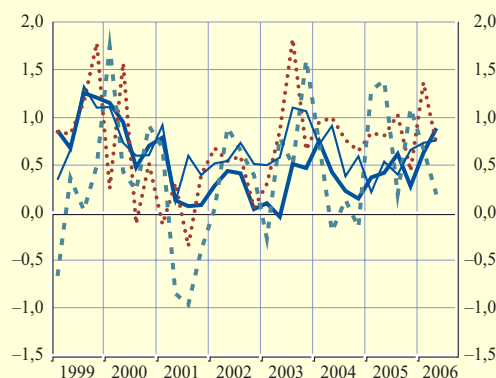
A fogyasztói árak tovább emelkedtek. Az előző hónaphoz hasonlóan a feldolgozatlan élelmiszerek nélkül számított CPI éves szinten 0,2%-kal növekedett. A teljes CPI júliusban éves szinten

2. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a fejlett ipari országokban

— euroövezet — Japán  
 ..... Egyesült Államok — Egyesült Királyság

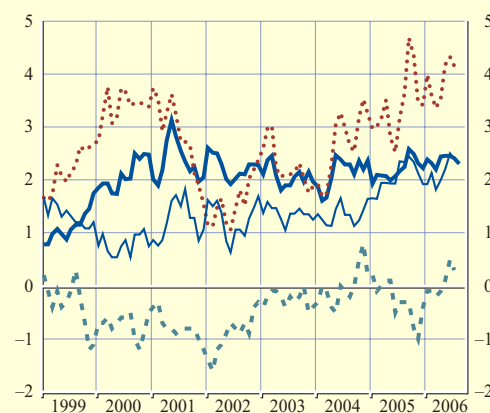
### A kibocsátás növekedése<sup>1)</sup>

(negyedéves változás, százalék; negyedéves adatok)



### Inflációs ráták<sup>2)</sup>

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



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

0,3%-kal nőtt (júniusban 0,5% volt a növekedés). A termelői árak – amelyeket a belföldi vállalati termékár-indexszel mérnek – júliusban tovább emelkedtek, éves szinten 3,4%-kal. Ezzel szemben a GDP-deflátor csökkenése 2006 második negyedévében is folytatódott, éves szinten –0,8%-ot tett ki, de csökkenése elmaradt az előző negyedévben mért –1,2%-tól. Ami a monetáris politikát illeti, a Bank of Japan augusztus 11-i ülésén változatlanul hagyta az irányadó kamatláb, vagyis az egynapos fedezetlen bankközi kamatláb 0,25%-os szintjét.

Japán kereskedelmi többlete 2004 közepe óta csökken, ami nagyrészt az importcikkek, elsősorban a kőolaj és az ipari nyersanyagok magasabb költségeinek a következménye. A csökkenésnek a folyó fizetési mérlegre gyakorolt hatását mégis nagyrészt ellensúlyozta a nettó jövedelem egyenlegének számottevő növekedése, ami részben a külföldi leányvállalatok profitjának nagyobb mértékű repatriálását tükrözi. A legutóbbi trendek azt mutatják, hogy a nettó jövedelem stabil egyenlegének és az áruk és szolgáltatások többletének szűkülése miatt csökken Japán kereskedelmi többlete.

### EGYESÜLT KIRÁLYSÁG

2006 második negyedévében a reál-GDP 0,8%-kal nőtt az előző negyedévhez képest, amikor is a növekedési ráta 0,7% volt. A növekedést elsősorban a magánfogyasztás táplálta, amely az előző negyedévhez képest számottevően fellendült. A nettó export a GDP növekedésében negatív szerepet játszott. Az üzleti felmérések komoly külföldi rendelésállományt jeleznek, ami pozitív exportteljesítményt valószínűsít az elkövetkező hónapokra.

A munkanélküliség tovább növekedett, a második negyedévben 5,5%-os volt. Ez a tendencia az aktív munkavállalók körének bővülésével és az aktivitási ráta növekedésével áll kapcsolatban. 2006 második felében az export és a beruházások erőteljes növekedésének köszönhetően várhatóan fennmarad a GDP negyedéves növekedési üteme. Az éves HICP-infláció a márciusi és júniusi növekedés után júliusban 0,1 százalékponttal, 2,4%-ra csökkent. A csökkenést elsősorban a bútorok, lakberendezési cikkek és pénzügyi szolgáltatások okozta bázishatásokkal magyarázzák. Az átlagkeresetek növekedése visszafogott maradt. A legújabb adatok megerősítik, hogy a lakásárak éves növekedése továbbra is erőteljes.

A Bank of England Monetáris Politikai Bizottsága augusztus 2–3-i ülésén úgy döntött, hogy a repokamatot 25 bázisponttal 4,75%-ra emeli. A döntés háttérében az erőteljes gazdasági növekedés, a korlátozott kapacitásfelesleg, a szélesebb értelemben vett pénzmennyiség és a hitelállomány gyors növekedése, illetve a tervezettnél egy ideig még magasabb infláció állt.

### EGYÉB EURÓPAI ORSZÁGOK

Az euroövezeten kívüli egyéb EU-tagállamok nagy többségében 2006 első negyedévében folytatódott a kibocsátás erőteljes növekedése, aminek háttérében elsősorban a belföldi kereslet serkentő hatása állt. Számos új EU-tagállamban a nagyrészt a korábbi külföldi működőtőke-beáramlás miatt erőteljesen bővülő export is hozzájárult a növekedéshez. A legtöbb országban júliusban tovább nőtt az éves HICP-infláció, bár a HICP energiakomponensének növekedése általában lassult. Augusztusban a Banka Slovenije, a Danmarks Nationalbank és a Sveriges Riksbank egyaránt 25 bázisponttal, a Magyar Nemzeti Bank pedig 50 bázisponttal növelte az irányadó kamatlábat.

Dániában a reál-GDP növekedésének negyedévi üteme továbbra is visszafogott volt, 2006 első negyedévében 0,2%-ot tett ki, míg Svédországban ugyanez a mutató az első két negyedévben 1,4%-ra emelkedett. A konjunktúrát mindkét országban a viszonylag erőteljes hazai kereslet, illetve Svédországban a nettó export is táplálja. Az éves HICP-infláció júliusban valamelyest csökkent: Dániában 2,0%, Svédországban pedig 1,8% volt. A növekedési kilátások mindkét országban kedvezőek maradnak.



Lengyelország, a Cseh Köztársaság és Magyarország kibocsátásának növekedését 2006 első negyedévében is az erőteljes külső és hazai kereslet vezérelte. A reál-GDP növekedése a Cseh Köztársaságban és Magyarországon nem változott az előző negyedévhez képest, negyedéves szinten 2,0%, illetve 1,0% maradt, Lengyelországban viszont 1,2%-ra csökkent. A konjunkturális mutatók azt valószínűsítik, hogy a gazdasági növekedés erőteljes marad. Az éves HICP-infláció a Cseh Köztársaságban és Magyarországon júliusban növekedett (2,4%-ra, illetve 3,2%-ra), Lengyelországban pedig valamelyest csökkent (1,4%-ra). Az elmúlt időszakban az inflációt mindhárom országban nagyrészt az energia- és az élelmiszerárak befolyásolták. Mi több, Magyarországon és Lengyelországban az energiaárak kizárásával számított éves HICP-infláció az év eleje óta fokozatosan emelkedett.

A többi EU-tagállam gazdasága továbbra is dinamikusan növekszik, különösen a balti államokban és Szlovákiában, ahol az infláció a legmagasabb. A gazdasági növekedésre vonatkozó kilátások összességükben véve továbbra is kedvezőek.

Az Európai Uniót kívüli országokra rátérve Svájc gazdasága – kihasználva fő kereskedelmi partnereinek gyors növekedését – továbbra is kiegyensúlyozottan fejlődik. A legfrissebb felmérési adatok azt jelzik, hogy a gazdaság teljesítménye továbbra is erős marad. Az éves infláció a júniusi 1,6%-ról júliusban 1,4%-ra csökkent. Bár Oroszországban az ipari termelés növekedési üteme júliusban csökkent, a gazdasági növekedés kilátásai továbbra is pozitívak. A növekedést az év hátralevő részében várhatóan a hazai kereslet ösztönzi. Az éves infláció júniusban 9%-ra csökkent, ami bizonyos mértékig a rubel mérsékelt felértékelődését tükrözi.

#### **FELTÖREKVŐ ÁZSIAI ORSZÁGOK**

Ázsia feltörekvő részében, ahol a reál-GDP 2006 első félévében erőteljesen növekedett, a legújabb növekedési mutatók szerint az elmúlt néhány hónapban némileg csökkent a konjunktúra üteme. A térség főbb gazdaságainak többségében visszaesett a hazai piacra történő termelés, miközben az export általában dinamikusan növekedett. Bár az első félévben a magasabb kőolajárak és az egyre kisebb kapacitásfelesleg következtében az infláció a térség több országában is emelkedni kezdett, a legutóbbi időszakban a legtöbb országban csökkent az áremelkedés üteme.

A kínai gazdasági konjunktúra a 2006 első félévében tapasztalt csúcsokhoz képest júliusban valamelyest mérséklődött. A lassulás az ipari termelés területén volt a leglátványosabb, az éves növekedés a júniusi 19,5%-ról júliusban 16,7%-ra esett vissza. Ebben az időszakban az állóeszköz-beruházások is lassabban növekedtek, bár a monetáris hatóságok többek közt éppen a beruházások változatlanul gyors bővülésével indokolták a szigorításokat. A kiskereskedelmi forgalom ugyanakkor továbbra is a korábbi adatokkal összhangban élénkült, jelezve, hogy a fogyasztói kereslet változatlanul számottevő.

Ami a külgazdasági szektort illeti, az export továbbra is dinamikusan növekedett, így a külkereskedelmi többlet júliusban rekordot döntött. Ennek eredményeként a kumulatív külkereskedelmi többlet 2006 első hét hónapjában 76 milliárd dollárra emelkedett, jelentősen meghaladva a 2005 azonos időszakában mért 50 milliárd dolláros értéket. Az infláció a júniusi 1,5%-ról júliusban 1%-ra, nagyjából a márciusi szintre esett vissza. A központi bank ennek ellenére augusztus 18-án 27 bázisponttal megemelte az irányadó kamatait, hogy az országban még jobban visszafogja a hitelek és a befektetések dinamikáját.

Dél-Korea rövid távú gazdasági mutatói szintén a konjunktúra mérséklődését valószínűsítik a harmadik negyedévre, hiszen júliusban mind az ipari termelés, mind az export növekedési üteme valamelyest csökkent. Az éves infláció a júniusi 2,6%-ról júliusban 2,3%-ra mérséklődött. Augusztusban a



központi bank úgy döntött, hogy 2007-től nem a maginflációra, hanem a fogyasztóiár-index alapján mért inflációra határozza meg hároméves inflációs célkitűzését, és 25 bázisponttal, 4,5%-ra emelte az irányadó kamatlábakat.

A régió jövőbeli gazdasági kilátásai változatlanul kedvezőek. A lassulás irányába mutató fő kockázati tényezők továbbra is a növekvő energiaárak és Kína esetében az egyes szektorokban tapasztalható kapacitásfelesleg.

## LATIN-AMERIKA

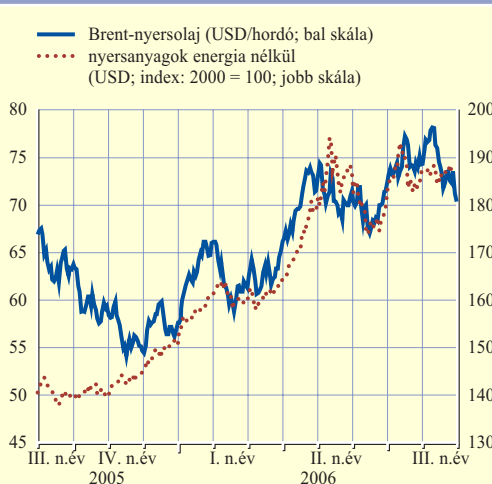
A gazdasági konjunktúra a legtöbb latin-amerikai országban erős marad. Mexikóban a legutóbbi becslések szerint a reál-GDP 2006 második negyedévében éves szinten 4,7%-kal bővült. Az élénkülést a kőolaj- és az autóexport, valamint az alacsonyabb kamatlábak ösztönözte hazai kereslet támogatta. Júliusban az éves szinten mért infláció 3,1% volt. Braziliában számos gazdasági mutató, különösen az ipari termelés adatai azt jelzik, hogy a gazdasági növekedés lelassulhat. Ilyen feltételek mellett az éves infláció nagyjából stabil, 4%-os értéken maradt. Argentína legújabb növekedési mutatói olyan erőteljes gazdasági növekedésre utalnak, amelyet a hazai kereslet és az áruexport vezérel. Bár az infláció júliusban 10,6%-ra csökkent, a lassulás irányába mutató fő kockázati tényező továbbra is az inflációs nyomás. A régió egészének kilátásai a kedvező külgazdasági környezet mellett változatlanul pozitívak.

## 1.2 NYERSANYAGPIACOK

A Brent-nyersolaj hordónkénti ára augusztus 9-én 78,2 USA-dolláros rekordmagasságba szökött. A kínálati oldali fundamentumok jelentős romlása változatlanul hozzájárult az olajár-emelkedéshez. Ebből az irányba hatott többek között a közel-keleti rendezés felé tett lépések korlátozott sikere, a Nigériából továbbra is jelentett zavargások (melynek következtében válságba került az ország értékes kőolájának kitermelése), az észak-amerikai hurrikánok időszaka és a BP egyik legnagyobb észak-amerikai kőolajmezőjének bezárása. Augusztus eleje óta csökkentek az árak, de még mindig magasabbak, mint a múltban voltak. Ennek a tendenciának az volt a legfontosabb oka, hogy a tárgyidőszak vége felé bejelentették a libanoni tűzszünetet, ami csökkentette a térségből származó kőolaj-kitermelés esetleges akadozása miatt érzett aggodalmakat. Augusztus 30-án a Brent-nyersolaj ára hordónként 70,4 USA-dollár volt, mintegy 10%-kal alacsonyabb, mint a legújabb csúcs, de még mindig körülbelül 22%-kal magasabb, mint 2006 elején (lásd a 3. ábrát).

A kilátásokat illetően az egész olajkínálati láncot jellemző korlátozott kapacitástöbblet-tartalék és ebből eredően a kínálat és kereslet egyensúlyában bekövetkező váratlan változásokra vonatkozó nagy érzékenység az olajárakat valószínűleg viszonylag magas és változékonyságban tartja. A piaci szereplők tartósan magas kőolajárakra számítanak, 2008. decemberi lejáratra jelenleg 73,1 USA-dolláros áron kötnek határidős ügyleteket.

3. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a nyersanyagpiacokon



Forrás: Bloomberg és HWWA.

Az energián kívül nyersanyagok árai a július végi visszaesés után augusztus elején ismét emelkedtek egy kicsit, és magasabb szinten maradtak. A trendet elsősorban az ipari nyersanyagok, különösen a színesfémek árának alakulása határozta meg. Az energián kívüli nyersanyagok USA-dollárban kifejezett árai augusztus vége felé mintegy 25%-kal haladták meg az év eleji árakat.

### **I.3 NEMZETKÖZI GAZDASÁGI KILÁTÁSOK**

A világgazdaság kilátásai, így az euroövezet áru- és szolgáltatásai iránti külső kereslet kilátásai összességében továbbra is kedvezőek. Ami a jövőt illeti, az OECD összesített indexe (CLI) hat hónapos változási ütemének júniusi értéke azt jelzi, hogy tovább mérséklődik a globális növekedés, különösen az Egyesült Államokban és Japánban. A globális növekedés azonban változatlanul erőteljes marad, üteme meghaladja a korábbi átlagokat.

A világgazdasági kilátásokat övező kockázatok továbbra is enyhén a lassulás irányába mutatnak. A kockázatok fő forrását változatlanul a növekedést és az inflációt is könnyen befolyásolni képes kőolajárak jelentik. A számos OECD-országban növekvő fogyasztói árak és az input árak magas szintje csak fokozza a magas kőolajárakkal a kapacitások magas fokú kihasználása közepette összefüggő inflációs kockázatokat. A globális gazdasági egyensúlyi problémák kialakulásának kiszámíthatatlan üteme és a fokozódó protekcionista nyomás továbbra is kockázatot jelent.

## 2. MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

### 2.1 A PÉNZMENNYISÉG ÉS A MONETÁRIS PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEK KIHELYEZÉSEI

2006 első felében a monetáris dinamizmus a gazdasági tevékenység fokozódása, valamint a magánsektornak nyújtott hitelek további növekedésében megjelenő alacsony kamatszint eredményeként erőteljes maradt. Újabb bizonyos tények arra mutatnak, hogy az EKB-kamatok utóbbi időben bekövetkezett növekedése hatással van a monetáris folyamatok alakulására. Különösen az egynapos betétek tolódtak el a magasabb hozamot eredményező összetevők irányába a széles értelemben vett M3 monetáris aggregátumon belül. A monetáris és hitelfolyamatok összességükben továbbra is arra utalnak, hogy közép-, illetve hosszú távon – elsősorban a javuló gazdasági hangulat és tevékenység közepette – egyre inkább veszélyeztetett az árstabilitás.

#### A SZÉLES ÉRTELEMBEN VETT M3 MONETÁRIS AGGREGÁTUM

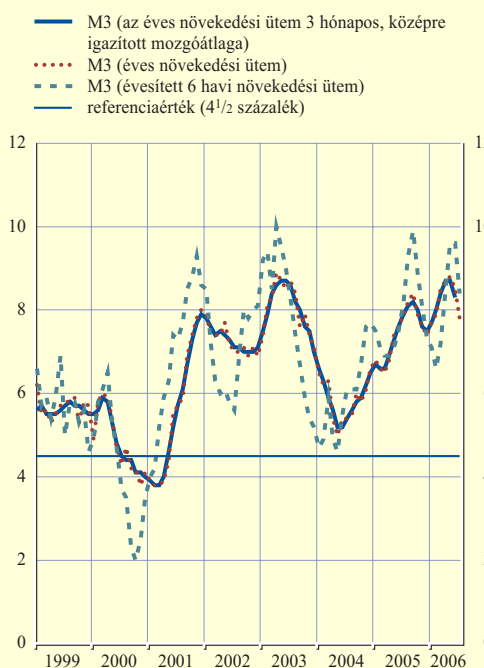
A monetáris dinamizmus 2006 első felében erőteljes maradt. 2006 második negyedében az M3 éves növekedési üteme az előző negyedévi 7,9%-ról 8,7%-ra emelkedett, amely a 2003 közepe óta tapasztalt legmagasabb növekedési ütem (lásd a 4. ábrát). A negyedéves adat azonban elfedi az utolsó két hónapban bekövetkezett enyhe mérséklődést, melynek során az M3 éves növekedése a júniusi, illetve májusi 8,8%-ról, illetve a júniusi 8,5%-ról júliusra 7,8%-ra csökkent. Ez a mérséklődés a – például az M3 hat hónapra vonatkozó éves növekedési ütemével mért – rövid távú dinamizmusban is látható, amely a júniusi 9,6%-ról júliusban 8,4%-ra csökkent. Az általános monetáris növekedés azonban – a fent említett mérséklődés ellenére is – erős maradt.

A legutóbbi monetáris adatok alátámasztják azt a becslést, hogy az M3 még mindig magas növekedési üteme elsősorban a kamatok még mindig alacsony szintjének, valamint az euroövezet gazdasági tevékenysége erősödésének a következménye. Ezt az értelmezést különösen a magánsektornak nyújtott hitelek növekedési ütemének folyamatos erősödése támasztja alá. Ugyanakkor bizonyos tények most azt mutatják, hogy az EKB-kamatlábak utóbbi időben bekövetkezett emelkedése a szélesebb értelemben vett M3 aggregátumon belüli eltolódások – például az egynapos betétektől a magasabb hozammal járó papírok felé történő elmozdulása – révén hatással van a monetáris folyamatok alakulására.

Mivel a 2005 negyedik negyedévi átmeneti visszarendeződési kezdeteket követően semmi jel nem utalt a korábbi portfólióváltozások tartós visszarendeződésére, mind a hivatalos M3 idősorai, mind a portfólióváltozások becsült hatásával kiigazított M3 idősorai hasonló mintát követtek (lásd az 5. ábrát). A portfólióváltozások becsült hatásával kiigazított M3 idősorok éves növekedési üteme azonban – a korábbi portfólióváltozások 2005 negyedik negyedévi visszarendezését tükrözve – továbbra is meghaladja a hivatalos M3

4. ábra: Az M3 növekedési üteme és a referenciaérték

(százalékos változás; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



Forrás: EKB.

idősorok éves növekedési ütemét. Meg kell azonban jegyeznünk, hogy – tekintettel a portfólióváltozások mértékére vonatkozó becsléssel járó elkerülhetetlen bizonytalanságokra – bizonyos óvatossággal kell eljárni a kiigazított mérték értelmezésénél.

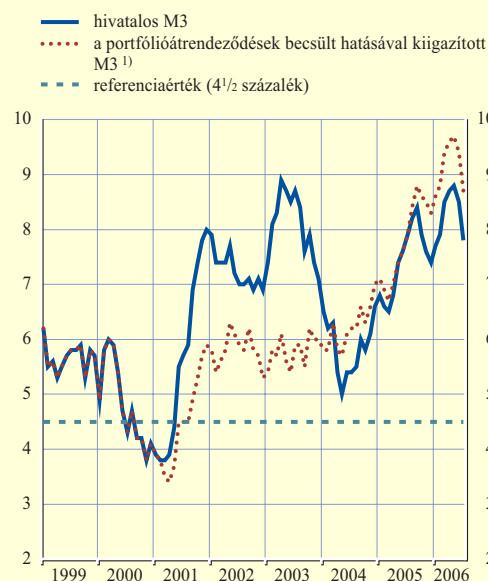
### AZ M3 FŐ ÖSSZETEVŐI

A bizonyos mértékű további mérséklődés ellenére 2006 második negyedévében továbbra is az M1 hatalmas mértékű növekedése erősítette legnagyobb mértékben az M3 erőteljes dinamizmusát (lásd a 6. ábrát). Az M1 éves növekedési üteme a 2006 második, illetve első negyedévében mért 9,9%, illetve 10,3% növekedési ütemmel szemben 2006 júliusában 7,4%-ot tett ki (lásd az 1. táblázatot).

Az M1 összetevőinek alakulása tekintetében a forgalomban lévő valutanem növekedési üteme a 2006 második negyedévi 11,9%-kal, illetve az első negyedévi 13,4%-kal szemben júliusban 11,5% volt. Az egynapos betétek éves növekedése a 2006 második negyedévi 9,5%-ot, illetve az első negyedévi 9,8%-ot követően júliusban 6,7%-ra csökkent.

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

(szezonális és naptári hatásokkal kiigazított éves változás százalékban)



Forrás: EKB.

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

1. táblázat: A monetáris változók összefoglaló táblázata

(szezonális és naptári hatásokkal kiigazított negyedéves átlagadatok)

	Záróállomány az M3 százalékában <sup>1)</sup>	Éves növekedés üteme					
		2005. III. n.év	2005. IV. n.év	2006. I. n.év	2006. II. n.év	2006. június	2006. július
<b>M1</b>	<b>48,0</b>	<b>11,2</b>	<b>10,9</b>	<b>10,3</b>	<b>9,9</b>	<b>9,3</b>	<b>7,4</b>
Forgalomban lévő pénzmennyiség	7,5	16,0	14,8	13,4	11,9	11,1	11,5
Egynapos betétek	40,5	10,4	10,2	9,8	9,5	9,0	6,7
<b>M2–M1 (= egyéb rövid lejáratú betétek)</b>	<b>38,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>6,8</b>	<b>8,4</b>	<b>8,8</b>	<b>9,3</b>
Kétéves vagy annál rövidebb lejáratú lekötött betétek	16,8	4,5	6,5	9,7	15,2	17,3	19,2
Három hónapos vagy annál rövidebb lejáratú, felmondásos betétek	21,2	6,0	5,3	4,6	3,7	3,0	2,5
<b>M2</b>	<b>86,0</b>	<b>8,4</b>	<b>8,5</b>	<b>8,6</b>	<b>9,2</b>	<b>9,1</b>	<b>8,2</b>
<b>M3–M2 (= piacképes eszközök)</b>	<b>14,0</b>	<b>5,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>5,7</b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>
<b>M3</b>	<b>100,0</b>	<b>8,0</b>	<b>7,8</b>	<b>7,9</b>	<b>8,7</b>	<b>8,5</b>	<b>7,8</b>
<b>Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek</b>		<b>7,0</b>	<b>7,9</b>	<b>8,7</b>	<b>9,4</b>	<b>9,1</b>	<b>9,2</b>
Az államháztartással szembeni követelések		1,1	2,5	2,3	0,8	0,1	-0,9
Az államháztartásnak nyújtott hitelek		-1,2	0,0	0,8	0,2	-0,2	-0,6
A magánszférával szembeni követelések		8,6	9,4	10,4	11,7	11,5	11,8
A magánszférának nyújtott hitelek		8,4	9,0	10,1	11,3	11,0	11,1
<b>Hosszabb távú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül)</b>		<b>10,1</b>	<b>9,5</b>	<b>8,8</b>	<b>8,8</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>

Forrás: EKB.

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

Az egynapos betéteken kívül a rövid lejáratú betétek éves növekedési üteme az utóbbi hónapokban erősödött, a 2006 második negyedévi 8,4%-ot, illetve az első negyedévi 6,8%-ot követően júliusban 9,3%-ot érve el. Ez a növekedés a lekötött (azaz a maximum kétéves lejáratra lekötött betétek) további erősödéséből származik, míg a takarékbetétek (azaz maximum három hónapos felmondással visszaváltható betétek) éves növekedési üteme mérséklődött, folytatva az utóbbi hónapok csökkenő tendenciáját.

A különféle rövid lejáratú betétek körében tapasztalt eltérő dinamizmus valószínűleg az adott betéti hozamok közötti szélesedő rést tükrözi. Míg a lekötött betétek hozama lényegében a pénzügyi kamatlábaknak megfelelő ütemben nőtt (ezáltal az irányadó EKB-kamatok növekedését tükrözve), az egynapos betétek és a takarékbetétek hozama csak kismértékben reagált a magasabb kamatlábakra.

A piacképes eszközök éves növekedési üteme – amelyet általában jelentős rövid távú volatilitás jellemez – a második negyedévi 5,7%-os, illetve az első negyedévi 3,4%-os növekedési ütemet követően júliusban 5,0%-os lett.

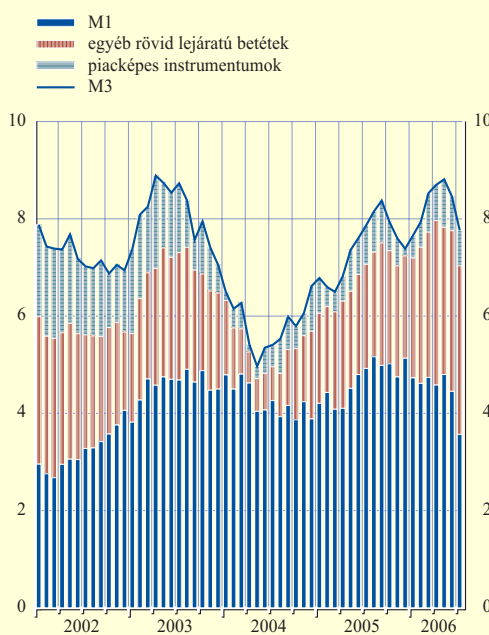
A pénzügyi alapok részvényeinek/befektetési jegyeinek, azaz olyan eszközöknek az éves növekedési üteme, amelyeket a lakosság és a cégek a fokozott bizonytalanság időszakában a pénzügyi piac állandó ingadozásával szembeni biztonsági menedékként tartanak, továbbra is mérsékelt maradt. 2006 júliusában az éves növekedési ütem a 2006 második negyedévében, illetve első negyedévében mért  $-0,6\%$ -os, illetve  $-0,8\%$ -os ütemmel szemben  $0,3\%$ -ot tett ki.

Ezzel szemben a legfeljebb kétéves lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok iránti kereslet 2006 első felében rendkívül erős volt, amely részben valószínűleg az újfajta szerkezetű termékek piacra kerülését mutatja, amelyek ezeket az értékpapírokat az árfolyamokhoz kapcsolt derivatív eszközökkel kombinálják, és behatárolják az esetleges tőkevesztés lehetőségét, amennyiben a részvényárfolyamok csökkennek. Továbbá a visszavásárlási megállapodások éves növekedési üteme, amely általában különösen változatos formát mutat, a 2006 második negyedévi 6,7%-os, illetve a 2006 első negyedévi 2,2%-os növekedést követően júliusban 4,5% volt. Olyan környezetben, ahol a rövid lejáratú kamatlábak növekedése várható, a rövid lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a visszavásárlási megállapodások likviditása, hozama és ellenoldali kockázati profiljai a lekötött betétekhez hasonlóan vonzó befektetéssé teszi azokat a befektetők számára.

A rövid lejáratú betétek és visszavásárlási megállapodások ágazati bontása azt mutatja, hogy az M3 2005 vége óta bekövetkezett éves növekedésének alakulása nagymértékben tükrözi más pénzügyi közvetítők (EPK-k) hatását, amelyek csak kezdetben nőttek erőteljesen, majd azután az utóbbi hónapokban csökkentek. A lakosság és a nem pénzügyi vállalatok hozzájárulása átlagukat tekintve stabil

6. ábra: Az M3 éves növekedésének összetevői

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



Forrás: EKB.

volt, melyen belül elsősorban a lakosság járul hozzá továbbra is a rövid lejáratú betétek és visszavásárlási megállapodások erőteljes növekedéséhez.

Júliusban a rövid lejáratú betétek és visszavásárlási megállapodások éves növekedési ütemének csökkenését regisztrálták minden magánszektor esetén, ez azonban különösen az EPK-k esetén volt érzékelhető, ahol az éves növekedési ütem a júniusi 19,0%-ról júliusban 15,3%-ra csökkent. A nem pénzügyi vállalatok tulajdonában lévő M3-ba tartozó betétek éves növekedési üteme az előző havi 10,3% után júliusra 9,6%-ra mérséklődött. Végül a lakossági betétek növekedése a júniusi 5,5%-ról júliusban 5,2%-ra lassult. Az ágazati ok – különösen a lakosságnál tartott pénzek – euroövezeti inflációval kapcsolatos adattartalmára vonatkozó néhány előzetes megállapítást az 1. számú keretes írás mutat be.

#### I. keretes írás

### ÁGAZATI PÉNZEK ÉS A PÉNZEK INFLÁCIÓVAL KAPCSOLATOS ADATTARTALMA

A pénzek és az infláció hosszabb távú vagy alapidejű alakulása közötti kapcsolat erőteljes empirikus megállapítás, amely az EKB monetáris elemzésének sarokkövét jelenti.<sup>1</sup> Amint a *Havi jelentés* 2006. augusztusi számának „Ágazati készpénzállomány: meghatározói és legújabb változásai” című cikk kifejti, az ágazati készpénzállomány alakulása fontos magyarázattal szolgál arra, hogy az M3 növekedésének aktuális változásai tükrözik-e az alapul szolgáló monetáris növekedés mértékét. A fentiek alapján ez a keretes írás néhány előzetes megállapítást tesz az ágazati pénztartók – különösen a lakosság – euroövezeti inflációval kapcsolatos adattartalmára vonatkozóan. Az ágazati készpénzállományra vonatkozó adatok csak az 1991 és 2006 közepe közötti időszakokra állnak rendelkezésre. Emellett a mintát erősen érinti, hogy 2001 és 2003 közepe között, vagyis az erősödő geopolitikai, pénzügyi bizonytalanság időszakában a portfólióváltozások fokozott mértékben pénzekbe vándoroltak. A jelen keretes írásban bemutatott eredmények tehát csak találgatás szintjén értékelhetők, ezért némi óvatossággal kell azokat kezelni.

Annak felmérésekor, hogy a lakoságmál tartott pénzek jobb irányjelző tulajdonsággal rendelkeznek-e az euroövezeti infláció tekintetében, mint az M3 aggregátum, kétféle szempontot kell figyelembe venni. Egyrészt, mivel szoros összefüggés van a lakoságnál tartott pénzek és fogyasztási kiadásokkal kapcsolatos döntései között, azt kell feltételeznünk, hogy a lakosság pénzügyi egyensúlya és a fogyasztói árak inflációja szorosabb kapcsolatban van egymással, mint az M3 aggregátum esetén. Másrészt az M3 összeállítására céljából a készpénzállomány különböző ágazatok szerinti aggregálásával az egyéni érzékenységi elemek kiiktathatók, a helyettesítési hatások (a lakosság közvetlen bankbetéttulajdonai és a befektetési alapok és egyéb nem monetáris pénzügyi közvetítő eszközök révén fennálló közvetett tulajdonai között) pedig belső átcsoportosítássá tehetőek úgy, hogy a pénzek adattartalma kerül előre.

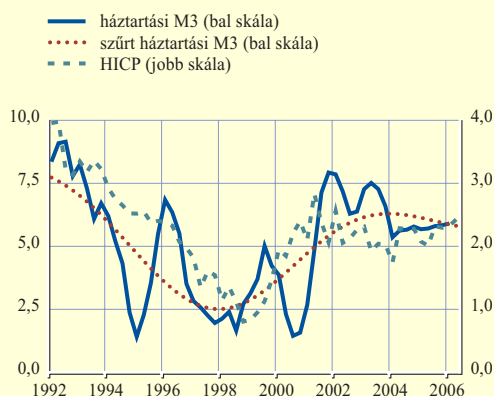
Az A) ábra mutatja be a lakosság M3 tulajdonai és a HICP-infláció euroövezeti éves növekedési üteme közötti összefüggést. A jelenlegi éves növekedési ütemek alapján a lakoságnál tartott pénzek és az infláció közötti összefüggés nem szoros. A monetáris dinamizmus ilyen mérései a monetáris adatok negyedéves alakulása során nagy port vernek fel. A lakoságnál tartott pénzek és az infláció közötti összefüggés ésszerűbb értékelése érdekében fel kell ismerni a lakoságnál tartott pénzek alapvető dinamizmusában megjelenő jelzéseket. Ennek érdekében a lakoságnál tartott pénzek alapjául szolgáló növekedés mérése egy statisztikai szűrő segítségével valósul meg. Az em-

<sup>1</sup> Lásd a *Havi jelentés* 2004. októberi számának „Valós idejű pénzforgalmi elemzés” című cikkében szereplő „Az egyszerű strukturális szűrők alkalmazása az árstabilitási kockázatokra vonatkozó monetáris jelzések kiemelésére” című 2. keretes írást.



A) ábra: Háztartási M3 és infláció

(éves százalékos változások)

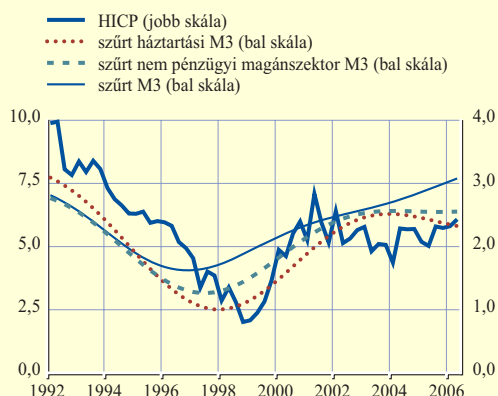


Források: Eurostat és az EKB becslései.

Megjegyzés: A szűrt háztartási M3 sorozat a Christiano—Fitzgerald aszimmetrikus bandpass szűrő segítségével előállított alacsony gyakoriságú komponenszt jelenti, ahol a hét évnél hosszabb ciklusokat tekintjük trendfejeményeknek.

B) ábra: Trend M3 és infláció

(éves százalékos változások)



Források: Eurostat és az EKB becslései.

Megjegyzés: A szűrt háztartási M3 sorozat a Christiano—Fitzgerald aszimmetrikus bandpass szűrő segítségével előállított alacsony gyakoriságú komponenszt jelenti, ahol a hét évnél hosszabb ciklusokat tekintjük trendfejeményeknek.

pirikus elemzések során az ilyen statisztikai szűrési technikák hasznos módszerek bizonyultak az árváltozásokra jellemző alapvető monetáris dinamizmus kiemelésére.<sup>2</sup> A megfigyelt HICP-infláció és a lakosság M3 tulajdonai növekedésében bekövetkező alapvető változások ilyen módon történő összehasonlítása azt bizonyítja, hogy két sorozat mozog együtt.

Ez az egyszerű elemzés kiterjeszhető az M3 növekedésének egyéb ágazati összetevőire is. A B) ábra az alapvető monetáris dinamizmus hasonló méréseit mutatja („szűrt” pénznövekedés címkével ellátva) a lakossági szektor, a nem pénzügyi magánszektor (azaz lakosság plusz nem pénzügyi vállalatok), valamint az M3 aggregátum esetén. Mindhárom sorozat a szűrt pénznövekedés és az infláció közötti összefüggésre utal. Ezen sorozatok esetén különösen az 1990-es évek végén tapasztalt fordulópont hozható összefüggésbe az 1990–2002-ig tartó időszak euroövezeti inflációjával.

A B) ábrában bemutatott mindhárom szűrt pénznövekedési sor ugyanazt a mintát követi. Ez a lakosság M3 egyenlegének túlnyomó hozzájárulását mutatja az összesített éves M3 növekedéshez. A szűrt lakossági pénznövekedés áll a legszorosabb összefüggésben az inflációval. Például az egyidejű korrelációs inflációs és szűrt lakossági M3 együttható 0,76 a nem pénzügyi magánszektor szűrt pénznövekedése esetén számított 0,61 együtthatóval, valamint az M3 aggregát szűrt mérése esetén számított 0,43 együtthatóval összehasonlítva. Ez annak előnyeire utalna, ha a lakosság M3 tulajdonának változásaira helyeznénk a hangsúlyt, amikor az infláció jövőbeni alakulásának pénz-alapú vizsgálatát elvégezzük.

<sup>2</sup> A hosszú távú mozgások kinyerésére alkalmazott szűrő a Christiano—Fitzgerald-féle aszimmetrikus hullámszűrő, melynek alapján a hét évnél hosszabb ciklusok trendnek minősülő változásoknak tekinthetők. Az ilyen jellegű statisztikai szűrés alkalmazásával kapcsolatban lásd A. Bruggeman, G. Camba-Mendez, B. Fischer and J. Sousa: „Structural filters for monetary analysis: inflationary developments in the euro area („Strukturális monetáris elemzés szűrői: inflációs változások az euroövezetben”), 470. számú EKB-munkaanyag, 2005. április, valamint K. Assenmacher-Wesche és S. Gerlach: „Interpreting Euro Area Inflation at High and Low Frequencies”(„Az euroövezeti infláció értelmezése magas és alacsony frekvencián”), 195. számú BIS-munkaanyag, 2006. február.

A B) ábra azonban azt is mutatja, hogy a szűrt pénznövekedési sorozatok fordulópontja az 1990-es évek második felében nem azonos. Nevezetesen a nem pénzügyi magánszektor sorozatainak fordulópontja határozza meg az alapvető lakossági M3 növekedés fordulópontját. Hasonlóképpen az M3 aggregátum növekedésére vonatkozó szűrt mérés fordulópontja megelőzi a nem pénzügyi magánszektor sorozatainak fordulópontját. Tehát minél szélesebb körre terjed ki a pénzsorozatok ágazati fedezete, annál hamarabb tudják előre jelezni a sorozatok az euroövezeti infláció emelkedését. Ez a megfigyelés arra utalna, hogy komoly előnyei vannak, ha összesített pénzmennyiséget vizsgálunk a pénzforgalmi adatok inflációs nyomások irányjelzőiként történő felhasználása során. Konceptió szintjén a hagyományos monetarista nézetek azt sugallják, hogy a monetáris aggregátumok információtartalma azon a tényen alapszik, hogy ezek magukban foglalják azokat a komplex helyettesítési folyamatokat, amelyek a különféle eszközök között előfordulnak, és hatást gyakorolnak a láthatatlan likviditási és kockázati felárakra.<sup>3</sup> A lakoságnál tartott pénzek és a nem monetáris pénzügyi közvetítők és/vagy nem pénzügyi vállalatok betétei közötti helyettesítési potenciálra való tekintettel az M3 aggregátum már egy korábbi szakaszban találkozhat ezen hatások némelyikével, mint a lakosság M3 tulajdonai önmagukban.

A bemutatott elemzés azt sugallja, hogy a lakossági M3 tulajdonok és a HICP-infláció hosszabb távú alakulása közötti összefüggés erősebb lehet, mint az M3 aggregátum és az infláció hosszabb távú alakulása között. Ugyanakkor viszont az ágazati M3 tulajdonok összevonása javítani látszik a pénzek iránymutató jellemzőit a lakossági M3 sorozatokkal összehasonlítva. Ez a két eredmény arra utal, hogy mind az összesített, mind az ágazati megközelítést megtestesítő átfogó monetáris elemzésre szükség van, amint az EKB-nál jelenleg is történik. Például a jelen keretes írásban tárgyaltak azt sugallják, hogy az euroövezeti nem monetáris pénzügyi közvetítők birtokában lévő betétek növekedési ütemében utóbbi időben bekövetkezett erősödés a sorozatok volatilitása miatt az árváltozások előjeleinek magyarázata tekintetében nehezen értelmezhető. Az elemzés azonban azt is sugallja, hogy az ilyen ágazati betétvagyonok alakulását azok potenciálisan fontos információ-tartalma miatt gondosan figyelemmel kell kísérni, amikor azokat az M3 aggregátum összefüggésében vizsgálják.

<sup>3</sup> Lásd például K. Brunner és A. H. Meltzer: „Liquidity Traps for Money, Bank Credit, and Interest Rates”, a *Political Economy* folyóirat 76. szám, 1–37. oldal, 1968.

## AZ M3 FŐBB ELLENPÁRJAI

Ellenpári részről az euroövezet rezidenseinek nyújtott MPI-hitelek éves növekedési üteme a 2006 második, illetve első negyedévében tapasztalt 9,4%-os, illetve 8,7%-os növekedést követően 2006 júliusában 9,2% volt. Ez a folyamat a központi kormány részére nyújtott hitelek éves növekedési ütemének további csökkenését takarja, miközben a magánszektorban nyújtott hitelek növekedése az utóbbi negyedévek során erősödött (lásd az 1. táblázatot).

Júliusban a magánszektorban nyújtott hitelek éves növekedési üteme a 2006 második, illetve első negyedévében tapasztalt 11,7%, illetve 10,4%-ról 11,8%-ra emelkedett. Ugyanakkor a magánszektor részére nyújtott MPI-hitelek éves növekedése a 2006 második negyedévi 11,3% után 11,1%-on valamelyest stabilizálódott. Míg a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek növekedése felfelé ívelő pályán maradt, a lakoságnak nyújtott kölcsönök növekedési üteme már a második egymást követő hónapban lassult, bár még mindig nagyon nagy mértékű volt (a magánszektorban nyújtott hitelek ágazati alakulását lásd a 2.6. és 2.7. alfejezetben).

Az államháztartásnak nyújtott hitelek éves növekedési üteme a 2006 második negyedévi 0,8%-ról, illetve az azt megelőző negyedévi 2,3%-ról júliusban -0,9%-ra csökkent. Ez a csökkenés lényegében annak tudható be, hogy mind a központi kormányzat nyújtott MPI-kölcsönök, mind a központi kormányzat által kibocsátott értékpapírok nettó vételára csökkent.

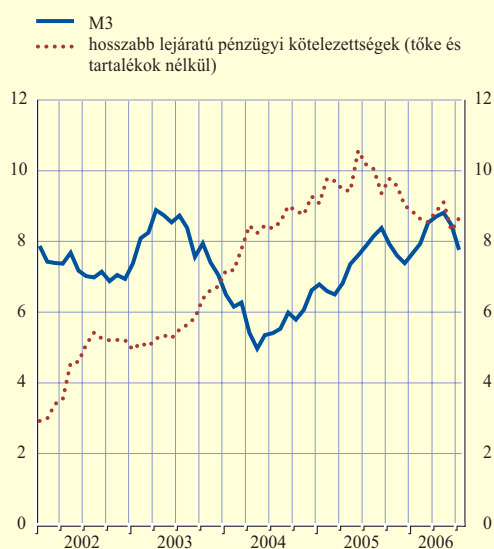
Az M3 egyéb ellenpárjai közül a pénztartó szektor birtokában tartott hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül) dinamizmusa maradt továbbra is erőteljes (lásd a 7. ábrát). Ezen papírok éves növekedési üteme a 2006 első és második negyedévi 8,8% után 2006 júliusában 8,7%-ot tett ki. A folyamatos erőteljes növekedés arra utal, hogy az euroövezeti pénztartó szektor továbbra is késznek mutatkozott hosszú lejáratú euroövezeti eszközökbe fektetni.

Az MPI nettó külső eszközállományának éves áramlása a júniusi 10 milliárd eurót követően júliusban pozitív volt, 5 milliárd eurót tett ki (lásd a 8. ábrát). Ezek az adatok a 2006 első és második negyedévi folyamatokkal együtt arra utalnak, hogy az MPI-k nettó külső eszközállományában 2005 végéig bekövetkezett erőteljes csökkenés fékező hatása gyengült. Ebben a tekintetben a nettó eszközállomány utóbbi időben bekövetkezett változásai az euroövezeti eszközök iránt mind az euroövezetben élők, mind a nem euroövezeti rezidensek részéről megnövekedett igényt tükrözhetik.

Összefoglalva, a pénz- és hitelnövekedés üteme az M3 növekedési ütemében utóbbi időben bekövetkezett mérséklődés ellenére nagymértékű maradt. A magánszektorban nyújtott hitelek dinamizmusa még mindig erős, amely az euroövezetben még mindig alacsony kamatszinteknek, és a gazdasági tevékenység erősödésének köszönhető. Ugyanakkor a hosszú lejáratú pénzügyi kötelezettségek iránti

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

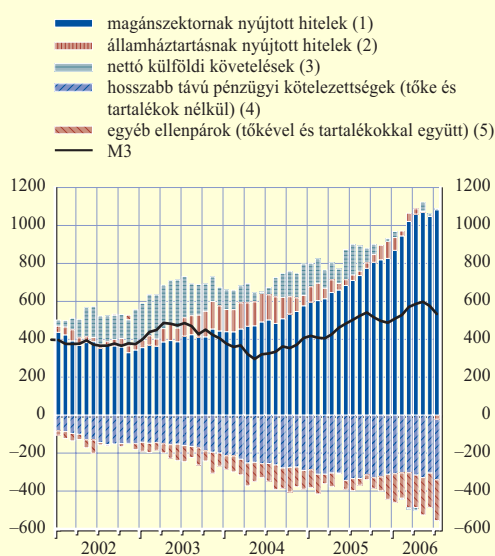
(éves változás, százalék; szezonálisan és naptári hatással kiigazítva)



Forrás: EKB.

**8. ábra: Az M3 ellenpárjai**

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



Forrás: EKB.

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

óriási kereslet továbbra is fékező hatással van az M3 dinamizmusára, míg ez a helyzet a nettó külső eszközállomány esetében megszűnt.

### AZ EUROÖVEZET LIKVIDITÁSI HELYZETÉNEK ÁLTALÁNOS ÉRTÉKELÉSE

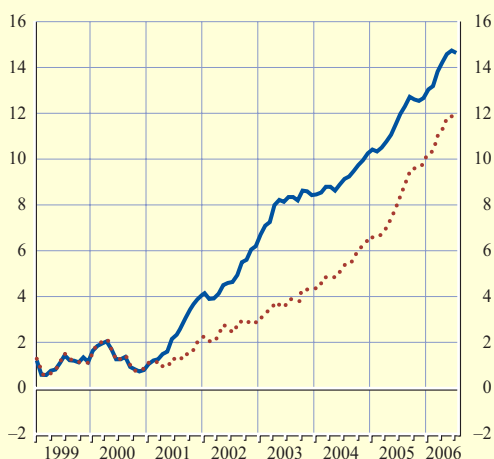
Az M3 dinamizmusának utóbbi időben – különösen júliusban – bekövetkezett lassulása – amint azt a pénznövekedési réssel kapcsolatban rendelkezések álló mérések mutatják – a likviditásbővülés stabilizálódásához vezetett, bár a GMU harmadik szakaszának kezdete óta a legmagasabb szinten. Mind a hivatalos M3 idősorok alapján számított nominális pénznövekedési rés, mind a portfólióváltozások hatásával kiigazított M3 idősorok alapján számított nominális pénznövekedési rés kiegyenlítődt. Mivel a múlt év negyedik negyedévi átmeneti visszarendeződési kezdeményeket követően nem voltak a múltbéli portfólióváltozások további visszarendeződésére utaló jelek, 2006 első negyedévében a kétféle pénznövekedési rés nagysága egymással párhuzamosan mozgott. A kétféle rés nagyon eltérő szinten maradt, mivel az M3 kiigazított idősorai alapján számított pénznövekedési rés lényegesen alacsonyabb (lásd a 9. ábrát).

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

9. ábra: Becslések a nominális pénznövekedési résre<sup>1)</sup>

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

— nominális pénznövekedési rés a hivatalos M3 alapján  
 ..... nominális pénznövekedési rés a portfólióátrendeződések becsült hatásával kiigazított M3 alapján<sup>2)</sup>



Forrás: EKB.

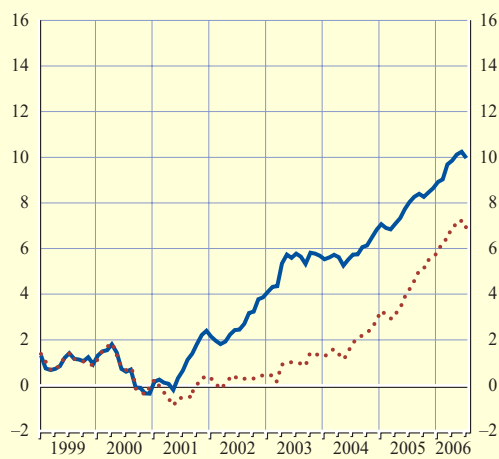
1) A nominális pénznövekedési rés az M3 tényleges szintje és a között a szint közötti eltérés, amit az M3 1998. decembere (azaz a bázisidőszak) óta állandó 4,5%-os referencianövekedés mellett elérhetett volna.

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

10. ábra: Becslések a reál pénznövekedési résre<sup>1)</sup>

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

— reál pénznövekedési rés a hivatalos M3 alapján  
 ..... reál pénznövekedési rés a portfólióátrendeződések becsült hatásával kiigazított M3 alapján<sup>2)</sup>



Forrás: EKB.

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

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

Ezek a mechanikus mértékek azonban csupán a likviditási helyzetre vonatkozó, korántsem tökéletes becslések. Különösen e mérések bizonytalansági tényezője meglehetősen nagy, ami például azt a tényt tükrözi, hogy a bázisidőszak megválasztása bizonyos mértékig önkényes, ezért azokat óvatosan kell kezelni. Ezt a bizonytalanságot kiválóan érzékelteti az a széles skála, amely a fenti négy mérésből adódik.

Az egyes becslések bizonytalansága ellenére a fenti mérésekből kirajzolódó általános kép arra enged következtetni, hogy az euroövezetben a szükségesnél jóval nagyobb likviditási lehetőségek vannak. Közép-, illetve hosszabb távon a túlságosan nagy likviditás veszélybe sodorhatja az árstabilitást.

## 2.2 A NEM PÉNZÜGYI SZÉKTOR ÉS AZ INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK PÉNZÜGYI BEFEKTETÉSEI

2006 első negyedében csekély mértékben csökkent a nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme, amely a hosszú lejáratú befektetések alacsonyabb növekedését tükrözi. Az intézményi befektetők adatai a kölcsönös alapokba történő áramlás növekedésére utalnak, amelyek a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok nagy volumenű befektetéseit tükrözhetik.

### NEM PÉNZÜGYI SZÉKTOR

2006 első negyedében (a legutolsó olyan negyedében, amelyre vonatkozóan negyedéves pénzügyi adatok állnak rendelkezésre) a nem pénzügyi szektor teljes euroövezeti pénzügyi befektetésének éves növekedési üteme a negyedik negyedévi 5,1%-ról minimális mértékben, 5,0%-ra csökkent (lásd a 2. táblázatot). Ez a csökkenés a hosszú távú pénzügyi befektetések alacsonyabb éves növekedési ütemét

2. táblázat: Az euroövezet nem pénzügyi szektorának pénzügyi befektetései

	Fennálló állomány a pénzügyi eszközök százalékában <sup>1)</sup>	Éves növekedés üteme									
		2003. IV. n.év	2004. I. n.év	2004. II. n.év	2004. III. n.év	2004. IV. n.év	2005. I. n.év	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év	2006. I. n.év
<b>Pénzügyi befektetés</b>	<b>100</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>
Készpénz és betétek	36	5,6	5,4	5,6	6,0	6,1	5,9	6,0	5,6	6,2	6,4
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	11	-3,0	-2,5	1,4	2,1	3,9	4,0	3,2	2,0	2,5	4,7
ebből: rövid lejáratú	1	-14,0	-2,1	22,5	25,4	36,4	17,8	8,6	4,7	-4,6	12,9
ebből: hosszú lejáratú	10	-1,9	-2,6	-0,5	-0,1	0,8	2,6	2,6	1,7	3,4	3,7
Befektetési alapok befektetési jegyei	12	7,2	5,2	3,3	2,3	1,7	1,9	2,4	3,7	4,2	3,1
ebből: befektetési alapok befektetési jegyei											
a pénzügyi alapok nélkül	10	6,7	5,8	3,8	2,9	2,6	3,3	4,0	5,3	5,3	4,0
ebből: pénzügyi alapok befektetési jegyei	2	9,5	3,0	1,6	0,1	-1,6	-3,3	-3,4	-2,0	-0,1	-0,5
Tőzsdén jegyzett részvények	16	1,9	1,9	3,8	3,0	1,3	1,1	-0,9	-1,7	1,0	-1,4
Biztosítástechnikai tartalékok	25	6,8	6,8	6,7	6,7	6,7	6,5	6,7	6,9	7,1	7,3
M3 <sup>2)</sup>		7,1	6,3	5,4	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,4	8,5
A nem pénzügyi szektor értékpapír- állományainak éves árfolyamnyeresége és -vesztése (a GDP százalékában)		4,8	8,9	4,3	3,6	2,2	2,3	4,0	7,6	6,6	9,4

Forrás: EKB.

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

1) A rendelkezésünkre álló utolsó negyedév végén. A kerekítés miatt a részösszegek nem feltétlenül adják ki a végösszeget.

2) Negyedév végi adatok. Az M3 monetáris aggregátum körébe tartoznak az euroövezet nem monetáris pénzügyi intézményeinek (azaz a nem pénzügyi szektor és a nem monetáris pénzügyi intézmények) tulajdonában lévő, de az euroövezet monetáris pénzügyi intézményeinél és a központi kormányzatnál elhelyezett monetáris eszközök.

tükrözi, míg a rövid lejáratú pénzügyi befektetések éves növekedési üteme tovább emelkedett (lásd a 11. ábrát). Mivel az események ellenkező irányt vettek, a hosszú lejáratú és rövid lejáratú pénzügyi befektetések éves növekedési üteme közötti rés kiszélesedett 2006 első negyedévében, azt követően, hogy az előző negyedévben valamelyes szűkült.

A nem pénzügyi szektor hosszú lejáratú pénzügyi befektetései éves növekedési ütemének a 2005 negyedik negyedévi 4,1%-ról 3,6%-ra csökkenése 2006 első negyedévében a részvénybefektetések és (a pénzügyi alapok részvényei kivételével) a kölcsönös alapok részvényeibe történt befektetések mérsékeltebb alakulásának volt betudható. Ezt részben a hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok erőteljesebb vásárlása, valamint a biztosítási és nyugdíjtermékek vásárlásának további erősödése ellensúlyozta. A rövid lejáratú pénzügyi befektetések éves növekedési ütemének 2006 első negyedévi 7,0%-ra történő emelkedését az előző negyedévi 6,6%-ról, a rövid lejáratú betétek és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok erős felhalmozása váltotta ki.

A nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetései-nek java része (a 2006 első negyedévi 5%-os növekedésből 3,6 százalékpont) összességében továbbra is két olyan kategóriának tudható be, amelyek jellegzetesen a beruházási horizont ellenkező oldalán találhatók, nevezetesen a rövid lejáratú betéteknek, valamint a biztosítási és nyugdíjtermékeknek.

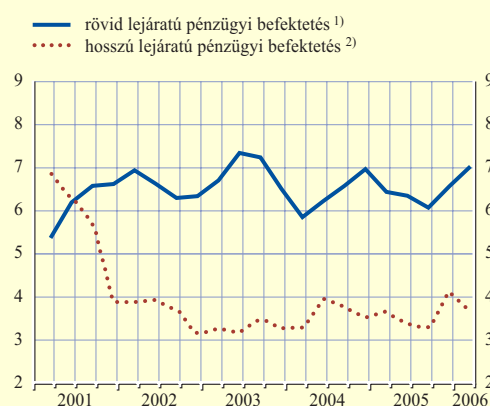
## INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK

Az euróövezet befektetési alapjai összes eszközértékének éves növekedési üteme a 2005 negyedik negyedévi 25,0%-ról 2006 első negyedévében 27,9%-ra erősödött. Ez elsősorban a részvény- és vegyes alapok vagyona erős értéknövekedését tükrözi, míg a kötvény- és ingatlanalap vagyonok értéknövekedési ütemet valamelyest csökkent. A teljes eszközállomány ezen értékváltozásai az eszközárak változásainak eredményeként bekövetkezett értékelési változásokat is tartalmazzák, ezért ezek nem adnak teljes képet az intézményi befektetők magatartásáról. Az EFAMA<sup>1</sup> által szolgáltatott adatok azt mutatják, hogy a befektetési alapok (pénzügyi alapok nélküli) éves nettó értékesítése 2006 első negyedévében emelkedett a 2005 negyedik negyedévhez képest. Ez a részvényalapok nettó éves árbevételeinek további jelentős – a 2001 óta tapasztalt legmagasabb szintre történő – erősödését tükrözi, amely nagyobb mértékű, mint a kötvényalapokba irányuló nettó éves áramlások további csökkenésének kiegyenlítődése (lásd a 12. ábrát). Ugyanakkor a pénzügyi alapokba áramló nettó éves összegek kissé negatív előjelűek maradtak.

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

11. ábra: A nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetései

(éves változás, százalék)



Forrás: EKB.

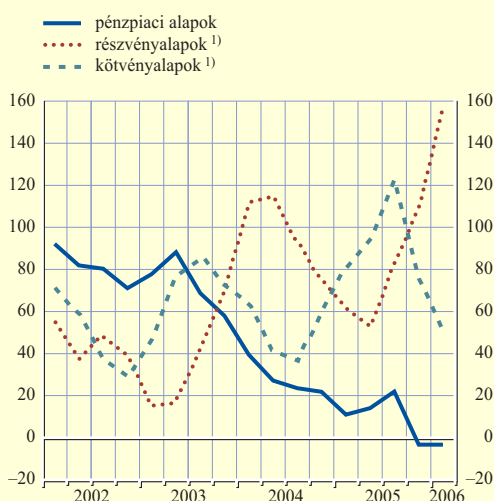
1) Készpénz, rövid lejáratú betétek, rövid lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, pénzügyi alapok befektetési jegyei/egységei és biztosítási díjak átmenő aktívái és tartalékok fennálló követelésekre.

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



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

(millió euro)

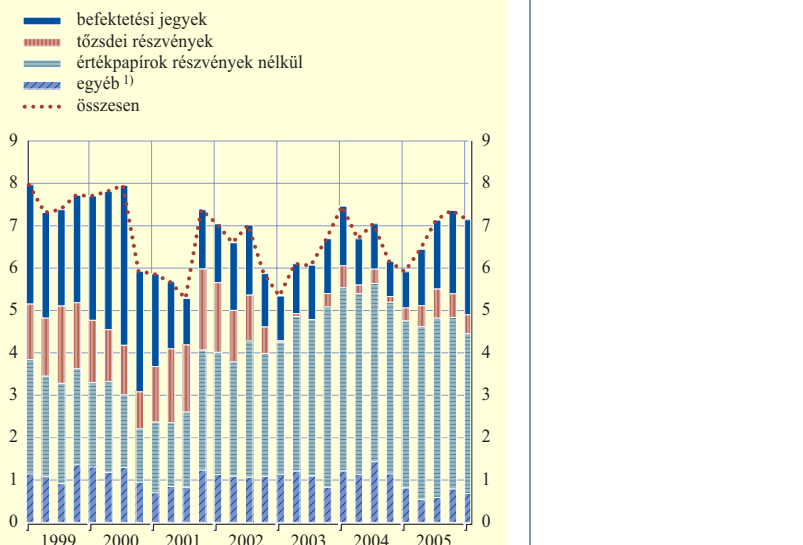


Forrás: EKB és EFAMA.

1) Az EKB számításai az EFAMA egyes országokra vonatkozó adatai alapján.

13. ábra: A biztosítók és nyugdíjalapok pénzügyi befektetései

(éves változás százalékban, összetevők százalékpontban)



Forrás: EKB.

1) Hitelek, betétek és biztosítástechnikai tartalékok.

Az euroövezetben a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok összes pénzügyi befektetésének éves növekedési üteme kismértékben, a 2005 utolsó negyedévi 7,4%-ról 2006. első negyedévére 7,1%-ra mérséklődött (lásd a 13. ábrát). Ez a változás elsősorban a befektetések betétekbe és nem részvényjellelű értékpapírokba áramlásának csökkenő mértékét tükrözi. A befektetések részvényekbe áramlása 2006 első negyedévében valamelyest nőtt, de ez elfedi a tőzsdei részvények alacsonyabb növekedési ütemét és a kölcsönös alapok részvényei növekedésének további erősödését. A pénzügyi eszközök összes vagyonának értékelkedése az előző negyedévhez viszonyítva erőteljesen emelkedett 2006 első negyedévében, mivel a részvények értékelkedése jól mérhetően meghaladta a nem részvényjellelű értékpapírok értékvesztésének mértékét.

Összességében a nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetéseire és az intézményi befektetőkre vonatkozó legújabb adatokból származó érdekes jellemzőnek tűnik, hogy a nem pénzügyi szektor fokozta befektetéseit a biztosítási és nyugdíjtermékekbe, és hogy a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok ezzel szemben ezeket a befektetett pénzeket növekvő mértékben (a pénzpiaci alapokon kívüli) kölcsönös alapokba fektették.

### 2.3 PÉNZPIACI KAMATLÁBAK

2006 júniusa és augusztusa között a pénzpiaci kamatlábak az irányadó EKB-kamatok további erősödéssel kapcsolatos erősödő piaci várakozások következtében minden futamidő esetén emelkedtek, különösen 2006 vége felé. A pénzpiaci hozamgörbe dőlésszöge július közepéig történő emelkedését követően laposabbá vált, és a május végén tapasztaltnál hasonló dőlésszög alakult ki.

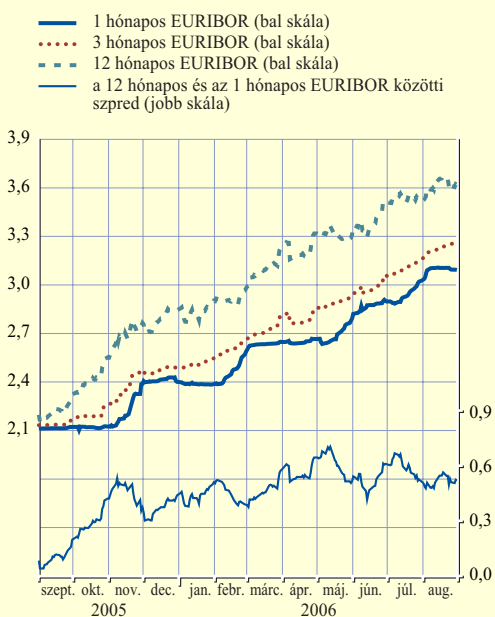
A pénzügyi kamatlábak 2005 októbere óta jelentősen emelkedtek, majd június eleje és augusztus vége között tovább nőttek. 2006 augusztusában az egy hónapos kamatok lényegében stabilak maradtak, míg a három hónapos és a tizenkét hónapos kamatok – az EKB irányadó kamatainak az év második felében bekövetkező további emelkedésére vonatkozó várakozások hatására – növekedtek. Az egy, három, hat és tizenkét hónapos kamatlábak augusztus 30-án 3,09%, 3,26%, 3,44%, illetve 3,62%-on álltak, 30, 33, 35, illetve 31 bázisponttal magasabban, mint a május végén mért szintek. A pénzügyi hozamgörbe a június és július közepe közötti emelkedést követően annyira laposodott, hogy dőlésszöge augusztus végén a május végén tapasztalhoz hasonló lett. A tizenkét hónapos és az egy hónapos EURIBOR kamatlábak közötti különbség a 2006. május 31-i 52 bázisponttal szemben 2006. augusztus 30-án 53 bázispontot ért el (lásd a 14. ábrát).

2006. május vége óta a piaci résztvevők módosították a 2006 utolsó negyedére és 2007 első félévére vonatkozó rövid távú kamatok alakulásával kapcsolatos emelkedési várakozásaikat. A 2006 decemberében, 2007 márciusában és 2007 júniusában lejáró három hónapos EURIBOR határidős kötésekben implikált kamatlábak 2006. augusztus 30-án 3,63%-on, 3,71%-on, illetve 3,72%-on álltak, 15, 12, illetve 6 bázisponttal magasabban, mint a 2006. május végi megfelelő kamatszintek (lásd a 15. ábrát).

A három hónapos EURIBOR határidős ügyletekre vonatkozó opciókból képzett implikált volatilitás a májusi kismértékű emelkedést követően csökkent, és augusztus vége felé történelmi léptékben mért mélypontot ért el. Az implikált volatilitás három hónap alatt leírt pályája továbbra is arra utal, hogy a

**14. ábra: Rövid lejáratú pénzügyi kamatlábak**

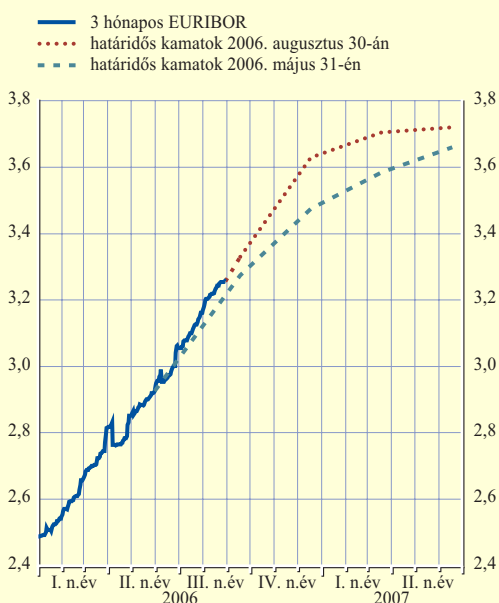
(éves adat, százalék; százalékpont; napi adatok)



Forrás: Reuters.

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

(éves adat, százalék; napi adatok)

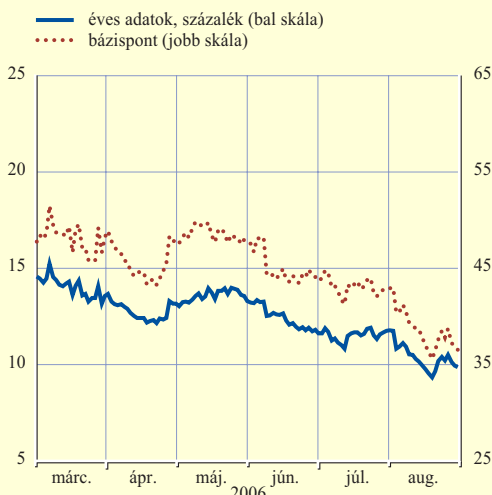


Forrás: Reuters.

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

**16. ábra: A 2007 márciusában lejáró három hónapos EURIBOR határidős kamatokra vonatkozó opciókból számított implikált volatilitás**

(éves adatok, százalék; bázispont; napi adatok)

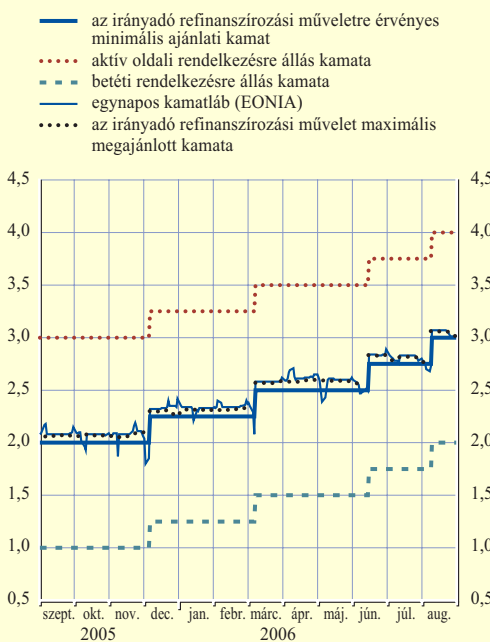


Forrás: A Bloomberg és az EKB számításai.

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

**17. ábra: Az EKB kamatlábai és az egynapos kamatláb**

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: EKB és Reuters.

rövid lejáratú kamatok 2006 végén és 2007 első hónapjaiban várható alakulását illetően a piaci szereplők körében fennálló bizonytalanság továbbra is kismértékű (lásd a 16. ábrát).

A Kormányzótanács úgy határozott, hogy június 8-án és augusztus 3-án 25 bázisponttal felemeli az EKB irányadó kamatait. Ezen határozatokat követően a kamatlábak a pénzügyi hozamgörbe eladási oldalának legvégén emelkedtek. A 2006. június 14-én, július 11-én, illetve augusztus 8-án végződő három tartalékolási időszakban az EONIA és a minimális ajánlati kamat közötti különbség progresszíven szűkült, lényegében inkább a 2 milliárd eurós likviditás allokációját tükrözve, mintsem az eurorendszer egyes refinanszírozási műveletei során kihirdetett referenciaösszeget a fenti három tartalékolási időszak során. A referenciaösszeg felett 2 milliárd eurós likviditási összeg allokálására vonatkozó döntést azért hozták meg, hogy megakadályozzák az év korábbi részében tapasztalt különbség szélesedését. Az EONIA fenti három tartalékolási időszakban bekövetkezett változásairól szóló részletesebb leírás a 2. keretes írásban olvasható. Az augusztus 9-én kezdődő tartalékolási időszak első két hetében az EONIA 3,07%-on, azaz 7 bázisponttal a minimális ajánlati kamat felett stabilan állt. A hónap vége felé azonban az EONIA lassan lefelé mozdult, és augusztus 30-án – a pénzügyi uralkodó lazább likviditási feltételekre történő reakcióként, valamint a tartalékolási időszak végén az EKB allokációs politikájából következő lazább feltételek előjeleként – 3,02%-ot ért el.

Bizonyos mértékig az EONIA változásait tükrözve egyrészt a határkamattal és a súlyozott átlagos kamattal az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveletének heti tenderein, másrészt a minimális ajánlati kamattal közötti különbsége június és augusztus között fokozatosan csökkent. A határkamatláb és a minimális ajánlati kamatláb közötti különbség a június 14-én záruló tartalékolási időszak műveletei során

7-8 bázisponttól a július 11-ével záruló időszakban 6 bázispontra, az augusztus 9-én kezdődő időszakban pedig 5 bázispont körülire csökkent. A súlyozott átlagos kamatláb és a határkamatláb közötti különbség ezzel szemben nagyon stabil maradt ezen időszakok folyamán, és általában 1 bázispontnak felelt meg. Kivételt képeztek az egyes tartalékolási időszakok utolsó tendereinek eredményei, amikor mind a határkamatláb, mind a súlyozott átlagos kamatláb alacsonyabb volt a korábbi tenderek során tapasztaltaknál, a súlyozott átlagos kamatláb és a határkamatláb különbsége pedig meghaladta a szokásos 1 bázispontot. A legutóbbi három tartalékolási periódusra vonatkozó rövid lejáratú kamatokkal és likviditási feltételekkel kapcsolatban bővebb információkat a 2. keretes írásban is olvashatnak.

A június 19-én, július 27-én, illetve augusztus 30-án elszámolt három hónapos hosszú lejáratú refinanszírozási műveletek során a határkamatlábok 6, 7, illetve 6 bázisponttal voltak alacsonyabbak az azokon a napokon érvényes három hónapos EURIBOR kamatlábaknál.

## 2. keretes írás

### LIKVIDITÁSI HELYZET ÉS MONETÁRIS POLITIKAI MŰVELETEK A 2006. MÁJUS 10. ÉS 2006. AUGUSZTUS 8. KÖZÖTTI IDŐSZAKBAN

A jelen keretes írás az EKB likviditáskezelését vizsgálja a 2006. június 14-én, július 11-én és augusztus 8-án végződő három tartalékolási időszakban.

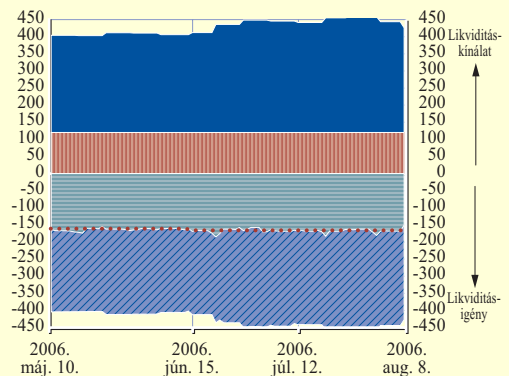
#### A bankrendszer likviditási igénye

A vizsgált időszak folyamán a bankok likviditását az autonóm tényezők nagyobb befolyása (16,5 milliárd euro) és a magasabb tartalékképzési követelmények (5,7 milliárd euro) eredményeként 22,2 milliárd euróval meg kellett emelni [lásd az A) ábrát]. A bankjegyforgalom, amely a legnagyobb autonóm tényező, történelmi magasságba emelkedett, december 4-én 593,9 milliárd euróra nőtt. Összességében a vizsgált időszakban az autonóm tényezők átlagosan 263,1 milliárd euróval járultak hozzá az eurorendszer likviditási hiányához. A kötelező tartalékok állománya, amely a likviditási szükségletek másik legfontosabb forrása ugyanezen időszakban, 5,7 milliárd euróval 164,7 milliárd euróra nőtt. A napi átlagos túltartalékolás (a kötelező tartalékot meghaladó pénzforgalmiszámla-állomány napi átlaga) átlagosan 0,70 milliárd euróval növelte az eurorendszer likviditási hiányát az eurorendszeren belül. Az átlagos túltartalékolás a június 14-én, illetve a július 11-én záruló tartalékolási időszakban 0,73 eurót, illetve 0,74 eurót ért el, mielőtt az augusztus 8-ával záródó tartalékolási időszakra 0,61 euróra csökkent [lásd a B) ábrát].

#### A) ábra: A bankrendszer likviditási igénye és likviditáskínálat

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

- Irányadó refinanszírozási műveletek: 308,89 milliárd euro
- Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek: 120,0 milliárd euro
- Folyószámla-állomány: 165,37 milliárd euro
- Kötelező tartalék szintje (Kötelező tartalékok: 164,67 milliárd euro; túltartalékolás: 0,70 milliárd euro)
- Autonóm tényezők: 263,09 milliárd euro



Forrás: EKB.

## Likviditáskínálat és kamatok

A likviditási kereslet csúcsidőszakával egyidejűleg a nyílt piaci műveletek volumene fokozatosan emelkedett [lásd az A) ábrát]. Az irányadó refinanszírozási műveleteken (IRM-ek) keresztül biztosított likviditás átlagosan 308,9 milliárd eurót tett ki. A szembenálló felek által benyújtott ajánlatok és a teljesített ajánlatok közötti arány (az ajánlat/teljesítési arány) 1,06–1,33 között váltakozott, míg az átlagos ajánlat/teljesítési arány az egész időszakra 1,19 volt.

A hosszabb távú refinanszírozási műveletekhez (HTRM) biztosított likviditás a vizsgált időszakban 120 milliárd euro értéken változatlan maradt.

Május 3-án az EKB bejelentette, hogy amennyiben az EONIA (euro egynapos indexátlag) és a minimális ajánlati kamat közötti megnövekedett különbséget az eurorendszer IRM-jei során fel kellene számolni, akkor megfontolná, hogy valamennyi IRM esetén (beleértve az utolsó IRM-et is) továbbra is többet allokál a referenciaösszegnél, azonban nem adja föl azt a célkitűzését, hogy a tartalékolási időszak utolsó napjára kiegyensúlyozott likviditási körülmények valósuljanak meg. Ezen bejelentésnek megfelelően az EKB 2 milliárd euróval többet allokált az összes IRM referenciaösszegénél a vizsgált időszakban.

### A június 14-én záruló tartalékolási időszak

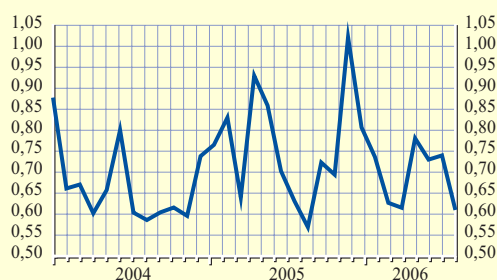
Az időszak 2,58%-os marginális, illetve 2,59%-os súlyozott átlagos IRM-kamatokkal indult, míg az EONIA 2,60%-ot ért el, 10 bázisponttal a minimális ajánlati kamatláb felett. A két tender kamata változatlan maradt az ezt követő három IRM során. Május 31-én az EONIA a hó végi hatások következtében 2,62%-ra emelkedett. A következő két napon azután annak következtében, hogy a piaci szereplők egyre inkább arra számítottak, hogy az EKB az utolsó IRM során a referenciaösszegnél többet fog allokálni, az EONIA 2,57%-ra csökkent. Mivel ez bekövetkezett, az EONIA az utolsó IRM-allokációs napon tovább csökkent 2,55%-ra, a marginális, illetve a súlyozott átlagos IRM-kamatok pedig 3, illetve 2 bázisponttal csökkentek. Ugyanezen és a rá következő napon az EONIA 2,47%-ra mérséklődött, a következő napokon is a minimális ajánlati kamat alatt, vagy ahhoz nagyon közel maradván. A tartalékolási időszak utolsó napján az EKB nem várt nagyságú, 5 milliárd euro összegű likviditási felesleget kívánt felszívni finomhangolási művelet révén. A művelet azonban mindössze 4,91 milliárd euro összegű ajánlatot vonzott. A tartalékolási időszak ennek ellenére a rendelkezésre álló hitelkeret 0,84 milliárd euro összegű igénybevételével zárult, az EONIA pedig a minimális ajánlati kamatnak megfelelően, 2,50%-ot ért el.

### A július 11-ével záruló tartalékolási időszak

Június 8-án az EKB Kormányzótanácsa úgy határozott, hogy az EKB irányadó kamatait (a minimális ajánlati kamatot, valamint a betétek és rendelkezésre álló hitelkeret kamatait) 25 bázisponttal

## B) ábra: Túltartalékolás<sup>1)</sup>

(milliárd euro; az egyes tartalékolási időszakok átlagszintje)



Forrás: EKB.

1) Bankok kötelező tartalékot meghaladó folyószámla-állománya.

2,75%-ra, 1,75%-ra, illetve 3,75%-ra emeli. A változás június 15-én, azaz az következő tartalékolási időszak kezdetén lépett hatályba.

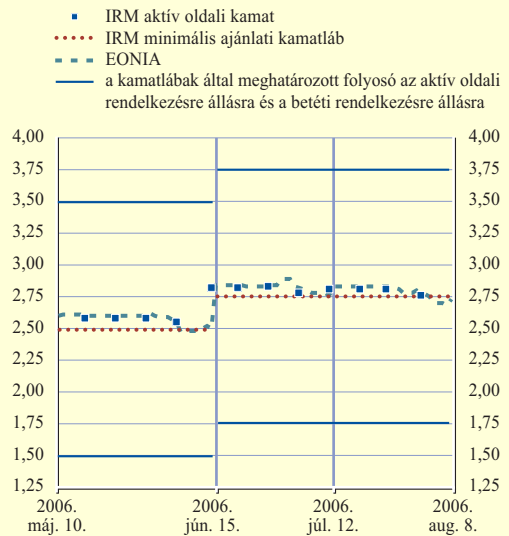
A tartalékolási időszak első két hetében a marginális, illetve a súlyozott átlagos IRM-kamatok 2,82%-ot, illetve 2,83%-ot értek el, míg az EONIA stabilan 2,83–2,84%-on állt, 8, illetve 9 bázisponttal a minimális ajánlati kamat új szintje felett. Az utolsó előtti IRM-allokáció során mind a marginális, mind a súlyozott átlagos IRM-kamat 1 bázisponttal magasabb lett, míg az EONIA stabilan 2,84%-on maradt. Június 30-án az EONIA 2,89%-ra emelkedett a szokásos negyedév végi hatás eredményeként, majd a következő nap 2,83%-ra tért vissza. A tartalékolási időszak utolsó IRM-jének allokációját megelőzően az EONIA csökkent, mivel azt feltételezték, hogy az EKB az időszak utolsó IRM-je során is tovább folytatja a referenciaösszeg feletti 2 milliárd euro allokálásával kapcsolatos politikáját. Az utolsó IRM során a marginális, illetve a súlyozott átlagos kamatok 2,78, illetve 2,81%-ot értek el. A kényelmes likviditási feltételek következtében az EONIA a következő napokban tovább csökkent, és július 10-én 2,78%-ot ért el. A tartalékolási időszak utolsó napján az EKB 8,5 milliárd euro összegű likviditást elszívó finomhangolási műveletet hajtott végre. A tartalékolási időszak végén a 0,84 milliárd összegű hitelkeret nettó igénybevételével zárult, míg az EONIA 2,76%-on áll meg.

### Az augusztus 8-án záruló tartalékolási időszak

A tartalékolási időszak 2,83%-os EONIA-val, azaz 8 bázisponttal a minimális ajánlati kamat felett kezdődött. Az EONIA az első két hét során változatlan maradt. Az utolsó IRM-allokációt megelőzően az EONIA csökkenni kezdett, július 28-án 2,78%-ot érve el, majd július 31-én 2,80%-ra emelkedett a szokásos hó végi hatások következtében. Augusztus 1-jén, az időszak utolsó IRM-allokációs napján az EONIA 2,78%-ra esett vissza. Az EONIA tovább csökkent, és a tartalékolási időszak utolsó előtti napján 2,68%-ot ért el. A tartalékolási időszak utolsó napján az EKB finomhangolási műveletet hajtott végre, hogy elszívja a 18 milliárd euro összegű többletlikviditást. A tartalékolási időszak végén a 1,2 milliárd összegű hitelkeret nettó igénybevételével zárult, míg az EONIA 2,73%-on állt meg.

C) ábra: Az EONIA és az EKB kamatai

(napi kamatok százalékban)





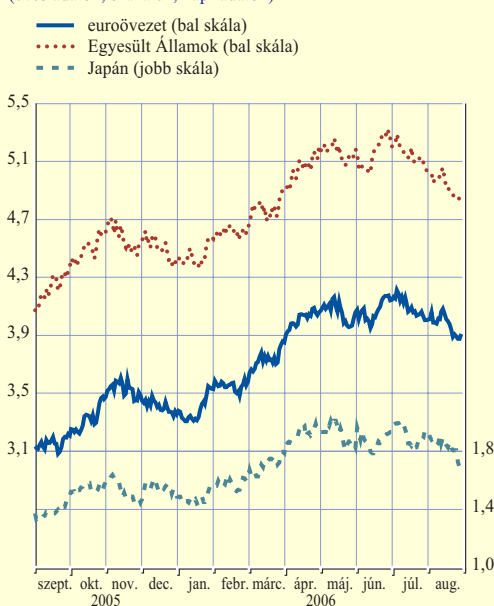
## 2.4 KÖTVÉNYPIACOK

A legfontosabb kötvénypiacokon a hosszú lejáratú kamatok jelentős ingadozásoknak voltak kitéve az elmúlt néhány hónapban. A hosszú lejáratú kötvényhozamok összességükben mind az euroövezetben, mind az Egyesült Államokban – részben az alacsony reálhozamok következtében – valamelyest csökkentek május vége és augusztus közepe között. Ezek az alacsonyabb hosszú lejáratú reálhozamok viszont valószínűleg egyrészt abból adódnak, hogy a befektetők érzékelték, hogy a világ legnagyobb gazdaságának gazdasági növekedése lelassult, másrészt, hogy a globális kötvénypiacon a kockázati felárak csökkentek. A hosszú távra szóló kiegyenlítő inflációs ráták lényegében változatlanok maradtak az euroövezetben, viszont érzékelhető mértékben csökkentek az Egyesült Államokban. A legjelentősebb piacokon a kötvénypiaci volatilitás, amely a májusi tőzsdei elszámolás során valamelyest emelkedett, július közepe óta fokozatosan gyengült.

A hosszú lejáratú kamatok az euroövezetben és az Egyesült Államokban lényegében hasonló vonal mentén mozogtak az elmúlt néhány hónapban. Júniusban a hosszú lejáratú nominális kötvényhozamok jelentősen nőttek mindkét gazdasági övezetben, melyet segített a részvényárfolyamok májusi elszámolás utáni globális emelkedése. Július elejétől kezdve azonban a hosszú lejáratú hozamok a piac azon értékelése közepette estek, hogy az amerikai gazdaság hosszabban tartó gazdasági lassulásnak nézhet elébe, mint azt korábban feltételezték (lásd a 18. ábrát). Az euroövezeti államkötvények hozamai összességében 15 bázisponttal csökkentek május közepe és augusztus vége között, és augusztus 30-án 3,9% körül álltak. Ugyanakkor az amerikai hosszú lejáratú kötvényhozamok körülbelül 40 bázisponttal estek, és 4,8% körül zárták a vizsgált időszakot. Ennek eredményeként az amerikai és az euroövezeti tízéves államkötvényhozamok közötti különbség körülbelül 90 bázispontra szű-

18. ábra: Hosszú lejáratú államkötvényhozamok

(éves adatok, százalék; napi adatok)

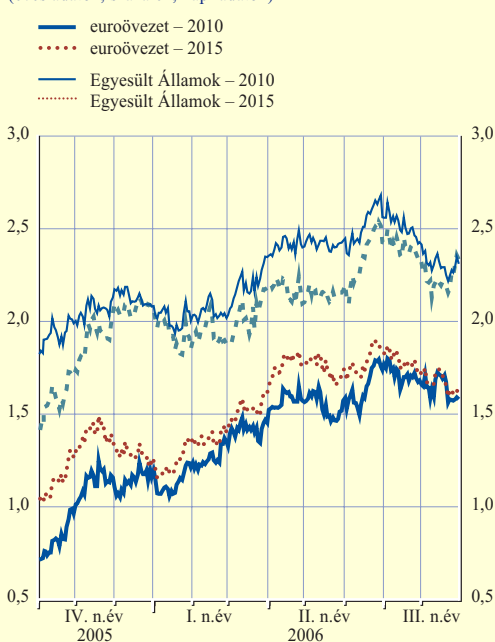


Forrás: Bloomberg és Reuters.

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

19. ábra: Kötvények reálhozama

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: Reuters és az EKB számításai.

kült augusztus 30-án. Japánban a tízéves lejáratú államkötvények hozamai augusztus 30-án 1,7% körül álltak, mintegy 15 bázisponttal alacsonyabban, mint május végén.

Amint azt az implikált kötvénypiaci volatilitás mutatja, a piaci szereplők rövid lejáratú kötvénypiaci változások miatti bizonytalansága a legfontosabb piacokon a májusi pénzügyi zavarok alatt elért magas szintet követően általában enyhült.

Az Egyesült Államokban a hosszú lejáratú kötvényhozamok júniusban átmenetileg újra megélnék, és a május közepi tőzsdei árfolyamcsökkenést követően regisztrált alacsony szintekről, amikor a portfólióikat átalakító befektetők számára az államkötvények „biztonsági menedékként” szolgáltak, emelkedni kezdtek. Júliusban és augusztusban azonban a hosszú lejáratú kincstári váltók hozamai fokozatosan csökkentek, és a vizsgált időszakot április óta nem tapasztalt szinten, 4,8% körüli szinten zárták. A kötvényhozamok fokozatos esését kiváltó fő oknak azt tűnt, hogy egyre nőtt az aggodalom a befektetők körében az amerikai gazdaság növekedésének gyengülése, valamint az alacsonyabb inflációs nyomások miatt. A fenti helyzet következtében és a Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság (FOMC) augusztus 9-én hozott azon határozata fényében, hogy szövetségi alapjainak célkamatát az utóbbi két év során első ízben változatlanul tartják, a piaci szereplők jelentős mértékben lefelé módosították a hivatalos kamatlábak jövőbeni pályájával kapcsolatos várakozásaikat. A szövetségi alapok célkamatainak az FOMC június 29-i ülésén elhatározott 25 bázispontos emelése nem eredményezett olyan komoly hatást a pénzügyi piacokra, mint azt korábban feltételezték. Az elmúlt három hónap fejleményei az amerikai hozamgörbe további laposodásához vezettek, miközben a tízéves és a kétéves hozamok különbsége augusztus végére nullára csökkent.

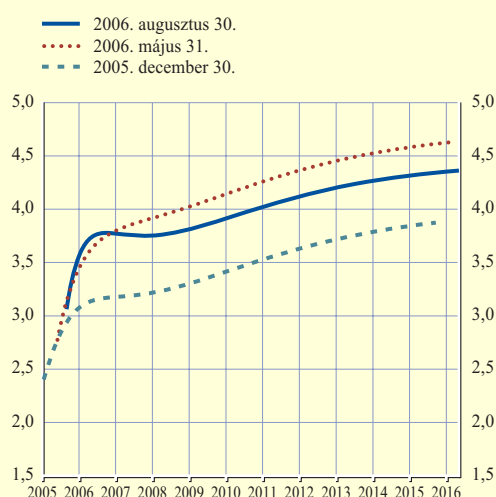
Miközben a befektetők körében az amerikai gazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos pesszimistább vélemények a hosszabb lejáratú index-alapú kötvényhozamok jelentős csökkenésében tükröződtek május vége és augusztus közepe között (lásd a 19. ábrát), a piaci szereplők inflációs várakozása ugyanezen időszak alatt – kiegyenlítő inflációs rátával mérve – minden távra vonatkozóan érzékelhetően csökkent.

Az euroövezetben a hosszú lejáratú államkötvények a vizsgált időszak első részében fokozatos emelkedő mozgást tapasztaltak az euroövezeti gazdasági tevékenységgel kapcsolatos piaci várakozások javulása eredményeként. Ettől kezdve a kötvényhozamokkal kapcsolatos euroövezeti gazdasági tevékenységre vonatkozó további pozitív hírek hatásánál láthatóan többet nyomott a latban a befektetőknek a közel-keleti konfliktus potenciális gazdasági következményei miatti aggodalma, valamint – amint azt már említettük – az amerikai gazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos piaci pesszimizmus kialakulása.

Az EKB Kormányzótanácsának június 8-i és augusztus 3-i ülésén az EKB irányadó kamatainak egyenként 25 bázispontos emeléséről hozott hatá-

**20. ábra: Az euroövezet egynapos implikált határidős ügyleteinek kamatlábai**

(éves adatok, százalék; napi adatok)



Forrás: EKB-beclsés.

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

rozatai az implikált napon belüli határidős kamatgörbe rövid távú szegmensének május és augusztus közötti emelkedéséhez kapcsolódnak. Közép- és hosszú távra kitekintve ugyanezen időszakban az implikált határidős kamatok csökkentek, valószínűleg – többek között – az alacsonyabb kockázati felárat tükrözve a globális kötvénypiaci változásoknak megfelelően (lásd a 20. ábrát).

A hosszú lejáratú kamatok az euroövezetben az indexalapú kötvények hozamával mérve kismértékben csökkentek a vizsgált időszakban, többek között a névleges hozamokkal párhuzamosan alakultak. Mivel mind a kötvénypiaci kockázati felárak csökkenése a hozamgörbe vételi oldalán, mind pedig az a tény, hogy az indexalapú kötvények rövid lejáratokra lényegében változatlanok maradtak az elmúlt három hónapban, valószínű, hogy a piaci szereplők nem módosították lényeges mértékben hosszú távú növekedési várakozásaikat az euroövezet gazdasága tekintetében.

A névleges és a 2015-ben lejáratú indexalapú államkötvények közötti különbség alapján számított hosszú távú kiegyenlítő inflációs ráta – a viszonylag magas HICP-infláció-elemzések ellenére – május vége és augusztus 30-a között lényegében változatlan maradt. Az említett időszak végén a hosszú távú kiegyenlítő inflációs ráta 2,2%-on állt. Rövidebb távot (2010-es lejáratot) tekintve a kiegyenlítő inflációs ráták ingadoztak a vizsgált időszak során, az augusztus végén regisztrált szintek pedig kissé alacsonyabbak voltak, mint május végén.

Azon távokra vonatkozóan, amelyeken az inflációs várakozások változnak, a kiegyenlítő inflációs ráták kamat nélküli szerkezetére vonatkozó becslésekből öt évre előre további információk szerezhetők a tízéves, kamatot nem tartalmazó kiegyenlítő inflációs ráták öt éves kiegyenlítő rátákra és öt éves implikált határidős rátákra történő bontásáról (lásd a 21. ábrát).<sup>2</sup> Ez azáltal, hogy állandó futamidőre vonatkozó mérési adatokat szolgáltat a kiegyenlítő inflációs rátákról, igazolja az euroövezeti inflációs várakozások stabilitását és azok kisfokú ingadozását a rövid távú inflációs várakozásokhoz viszonyítva. Az ábra ezenkívül világosan mutatja az euroövezeti kiegyenlítő inflációs görbe laposabbá válását az elmúlt év során az öt-tíz éves szegmensben.

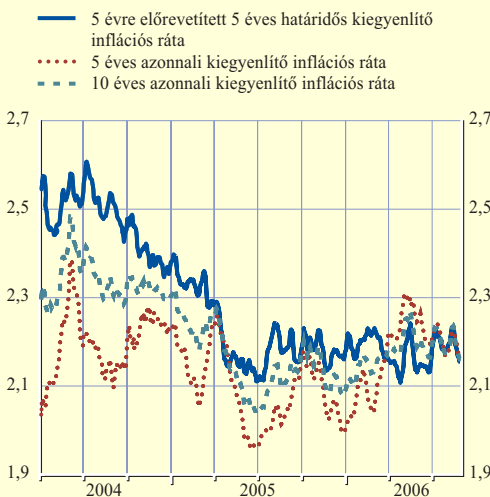
## 2.5 RÉSZVÉNYPIACOK

*A globális részvényárfolyamok alakulása jelentős ingadozást mutatott az elmúlt három hónapban. Az euroövezeti és az amerikai részvényárfolyamok – a kockázattól való félelem erőteljes növekedésének eredményeként május közepe és június közepe között bekövetkezett árfolyamesést követően – a nyár folyamán a viszonylag kedvező vállalati jövedelmek következtében megélénkültek. A befektetők bizalmatlansága enyhülni látszott, amit a piaci volatilitás június közepén regisztrált csúcsról való csökkenése is mutat.*

2 A felméréssel kapcsolatos további részleteket a *Havi jelentés* 2006. júliusi számának 3. keretes írásában lehet olvasni.

21. ábra: Kamatszervény nélküli azonnali és határidős kiegyenlítő inflációs ráták

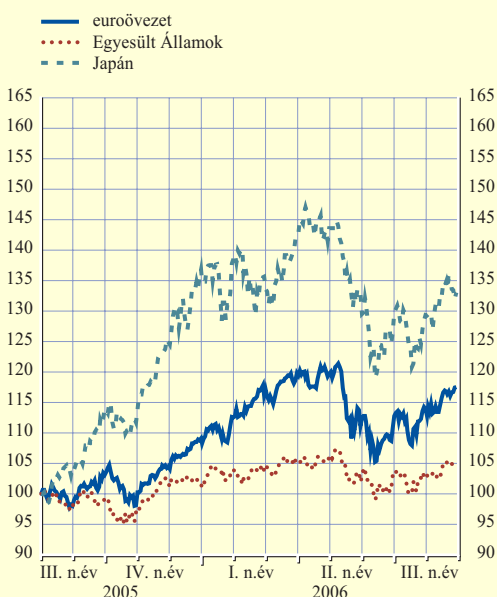
(éves adatok, százalék; napi adatok ötnapos mozgóátlagai)



Forrás: Reuters és az EKB számításai.

## 22. ábra: Részvényindexek

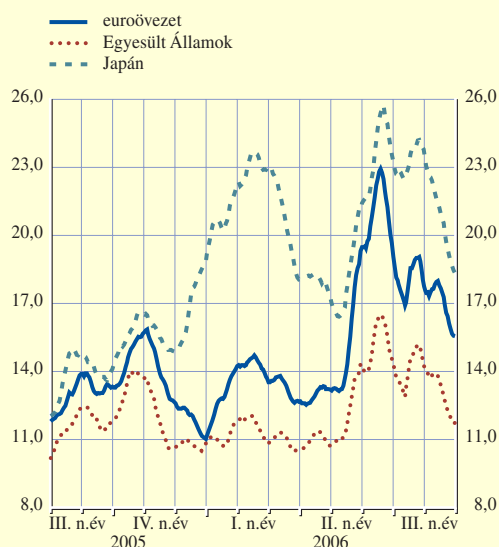
(2005. augusztus 1. = 100; napi adatok)



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

## 23. ábra: Implikált részvénypiaci volatilitás

(éves adatok, százalék; napi adatok tíznapos mozgóátlaga)



Forrás: Bloomberg.

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

A részvényárfolyamok a legfontosabb gazdaságokban – a nagymértékű ingadozások ellenére – valamelyest emelkedtek az elmúlt három hónap egészében (lásd a 22. ábrát). Az euroövezet részvényárfolyamai – a Dow Jones EURO STOXX index mérése szerint – körülbelül 5%-kal emelkedtek 2006. május vége és augusztus 30. között, míg az Egyesült Államok részvényárfolyamainak növekedése – a Standard and Poor's 500 index mérése szerint – ugyanebben az időszakban kicsivel alacsonyabb, 3% körüli volt. Japánban a Nikkei 225 index ugyancsak körülbelül 3%-kal nőtt.

A részvényopciókból nyert implikált volatilitással mérve a részvénypiaci bizonytalanság erőteljesen nőtt a legfontosabb piacokon május közepe és június közepe között, a piaci szereplők kockázattól való félelmének és kockázati érzetének jelentős növekedését tükrözve. Ezt követően az implikált részvénypiaci volatilitás a június közepe környékén regisztrált csúcstról valamelyest alábbhagyott, de augusztus végén még mindig nagyobb volt, mint áprilisban (lásd a 23. ábrát).

Az Egyesült Államokban a részvényárfolyamok jelentős ingadozást mutattak az elmúlt három hónapban. Júniusban a piac infláció miatti aggodalmi és az ezzel összefüggő várakozások a Federal Reserve kamatdöntéseivel kapcsolatban láthatóan hatással voltak a részvényárfolyamokra. Ez a kilátás az egyre növekvő geopolitikai feszültségekkel együtt a befektetőket arra ösztönözte, hogy magasabb részvénykockázati felárakat követeljenek, és ez a részvényárfolyamok csökkenéséhez vezetett. Amikor a geopolitikai kockázatok, az infláció alakulása és az amerikai monetáris politika kamatokkal kapcsolatos jövőbeni iránya miatti bizonytalanság ezt követően enyhült, a piaci volatilitás csökkent, és a részvényárfolyamok fokozatosan emelkedni kezdtek, amelyet tovább erősített a vállalatok viszonylag szilárd aktuális és várható jövedelme, annak ellenére, hogy az év második felében a piaci

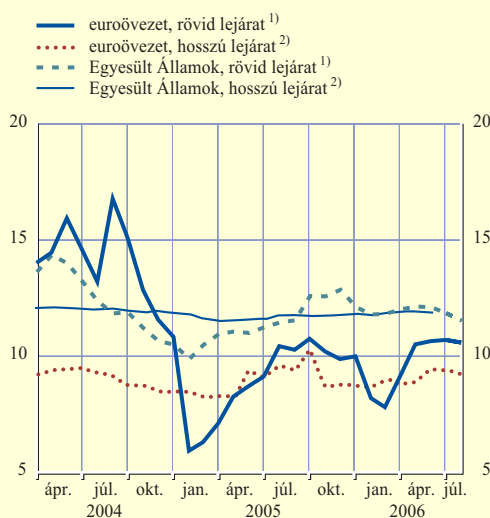
szereplők körében általában az amerikai gazdaság lassulására számítottak (lásd a 24. ábrát).

Az euroövezeti részvényt piacok utolsó három hónapban bekövetkezett változásai lényegében hasonlóak, mint az Egyesült Államokban. Az euroövezeti részvényárak csökkenése a vizsgált időszak elején azonban hangsúlyosabb volt, mint az Egyesült Államokban, és a július közepétől megkezdődött fokozatos emelkedés valamivel erősebb volt. Valószínűleg a meglehetősen kedvező jövedelmek is elősegítették az árfolyamok fellendülését a vizsgált időszak utóbbi részében. Augusztusban a Thomson Financial Datastream bejelentette, hogy az elemzők februárban a Dow Jones EURO STOXX indexben szereplő vállalatok egy részvényre eső nyereségének évi 10%-os növekedésére számítanak a következő 12 hónapra. Emellett hosszú távra (három-öt éves időszakra) a jövedelmekkel kapcsolatos legújabb várakozások – ugyanezen forrás szerint – szintén javulást mutattak június óta. Valójában az euroövezet év első felében bekövetkezett gazdasági tevékenységének erősödését igazoló újabb hírek ugyancsak magyarázatot adhatnak arra, hogy az euroövezeti részvényárfolyamok miért húztak nagyobb hasznot a befektetők kockázatokkal szembeni félelmének globális csökkenéséből.

Az euroövezet ágazati részvényárfolyam-indexeit illetően a teljesítmény az elmúlt három hónap folyamán meglehetősen vegyes képet mutatott, nagy valószínűséggel az adott időszakban változó kockázatvállalási

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

(éves adatok, százalék; havi adatok)



Forrás: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai. Megjegyzés: Az euroövezet esetében a Dow Jones EURO STOXX index, míg az Egyesült Államok esetében az S&P 500 index várható hozamnövekedését vettük figyelembe.

- 1) Rövid lejárat alatt az elemzők által a 12 hónapra előre vetített hozamnövekedést értjük (éves növekedési ütemek).
- 2) Hosszú lejárat alatt az elemzők által a 3-5 évre előre vetített hozamnövekedést értjük (éves növekedési ütemek).

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

(árváltozások az időszak végén érvényes árak százalékában vannak megadva)

	Alap- anyagok	Fogyasz- tói szol- gáltat- ások	Fogyasz- tói ter- mékek	Olaj és földgáz	Pénzügy	Egész- ségügy	Ipar	Techno- lógia	Táv- köz- lés	Köz- művek	EURO STOXX
<b>A szektor részesedése a piac tőkésítésében</b> (az időszak végén érvényes adatok)	5,6	6,5	11,1	7,4	34,8	3,7	10,5	5,1	6,1	9,2	100,0
<b>Árfolyamváltozások</b> (az időszak végén érvényes adatok)											
2005. II. n.év	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
2005. III. n.év	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
2005. IV. n.év	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
2006. I. n.év	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
2006. II. n.év	-1,2	-3,0	-7,5	-3,9	-7,1	-2,1	-5,4	-9,7	-5,8	-2,4	-5,6
június	2,3	0,9	-0,7	0,8	0,1	2,1	0,5	-2,2	-0,2	1,1	0,3
július	3,2	0,7	3,5	2,7	1,8	-1,1	-2,6	-6,8	-0,6	3,3	1,0
2006. augusztus vége	8,4	4,0	5,7	3,4	7,7	-1,4	1,7	-2,3	0,8	8,2	5,0

Forrás: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai.

hajlandóság következtében. A pénzügyi vállalatok részvényárfolyamai például, amelyek általában erős ingadozást mutatnak a befektető kockázatvállalási hajlandósága szerint, a legrosszabb teljesítményt nyújtó részvények között voltak júniusban, az utóbbi néhány hónapban viszont a legjobb teljesítményt nyújtó részvények között voltak, túlteljesítve az utolsó három hónap általános indexét (lásd a 3. táblázatot). A hasznosítható és alapanyag ágazatok szintén túlteljesítették a széles körre kiterjedő Dow Jones EURO STOXX indexet, míg a technológiai ágazat a vizsgált időszak egészében gyenge eredményeket teljesített.

## 2.6 A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK FINANSZÍROZÁSA ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

*A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának reálköltségei 2006 második negyedévében emelkedtek, de történelmi mértékkel mérve alacsonyak maradtak. A nem pénzügyi vállalatok – főként azáltal, hogy jelentősen fokozták hitelek finanszírozását, és kismértékben növelték hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátásukat – ugyanezen időszakban növelték adósságfinanszírozásukat. Ennek eredményeként az ágazat GDP-arányos adóssága kismértékben nőtt a második negyedévben.*

### FINANSZÍROZÁSI KÖLTSÉGEK

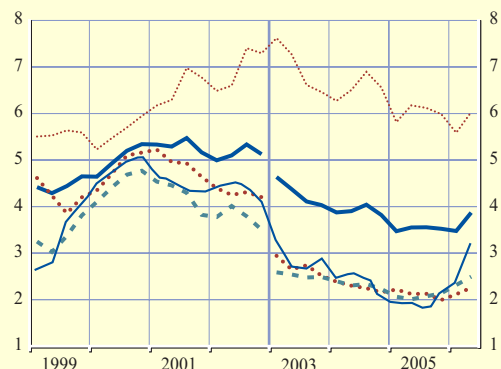
A nem pénzügyi vállalatok euroövezeten belüli külső finanszírozású reálköltsége, amelyet a különféle finanszírozási források súlyozásával számítanak ki (az értékelési hatásokkal kiigazított) a kinnlevőségek megfelelő összegei alapján, 2006 második negyedévében emelkedett, de történelmi léptékben alacsony szinten változatlan maradt (lásd a 25. ábrát).<sup>3</sup> Ez a változás egyrészt az adósságfinanszírozás reálköltségének, másrészt a tőzsdén jegyzett részvények reálköltségének ugyanezen időszak alatt bekövetkezett jelentős emelkedéséből származott.

A bankhitelek reálköltsége valamelyest nőtt 2006 második negyedévében. Lejárat szerinti bontásban a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott (változó kamatozású, legfeljebb egy évre rögzített induló kamatú) rövid lejáratú MPI-hitelek kamata 2005 decemberéhez viszonyítva 2006 első negyedévére 24 bázisponttal nőtt március és június között, amely így a pénzügyi kamatok ugyanezen időszakban bekövetkezett emelkedését tükrözi (lásd 4. táblázat). 2005 szeptembere óta, amikor a pénzügyi kamatok először kezdtek el emelkedni, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott rövid lejáratú hitelek kamatai körülbelül 66 bázisponttal 77 bázispontra emelkedtek, valamivel kisebb mértékben, mint a megfelelő piaci kamatok. A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott (több mint öt évre rögzített induló kamatozású) hosszú lejáratú MPI-kölcsönök kamata 6–21 bázisponttal nőtt ugyanezen időszak alatt, amely arra utalt, hogy a

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

(éves adat, százalék)

- finanszírozás összköltsége
- rövid lejáratú MPI-hitelek reálkamatlábai
- — — — — hosszú lejáratú MPI-hitelek reálkamatlábai
- piac alapú adósság reálköltsége
- jegyzett részvények reálköltsége



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

Megjegyzés: A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának reálköltségeit a banki hitelezés, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok kinnlévő állományai alapján számított, inflációs várakozásokkal deflált költségének súlyozott átlaga adja (lásd a *Havi jelentés* 2005. márciusi számának 4. keretes írását). A monetáris pénzügyi intézmények harmonizált hitelkamatainak 2003. év eleji bevezetése töréshoz vezetett az adatsorban.

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



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

(éves adatok, százalékban, bázispont, súlyozott <sup>1)</sup> )							Változás bázispontban 2006. júniusig <sup>2)</sup>		
	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év	2006. I. n.év	2006. máj.	2006. jún.	2005. dec.	2006. márc.	2006. máj.
<b>MPI-k hitelkamatai</b>									
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott banki folyószámlahitelek	5,11	5,13	5,14	5,30	5,36	5,46	32	15	9
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatárig nyújtott hitelek változó kamatozása, legfeljebb egyéves kamatfixálású	3,88	3,81	3,99	4,23	4,38	4,47	48	24	8
5 éven túli eredeti lejáratú	4,22	4,06	4,10	4,19	4,27	4,40	30	21	13
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatár felett nyújtott hitelek változó kamatozása, legfeljebb egyéves kamatfixálású	2,94	2,97	3,24	3,50	3,58	3,74	50	24	16
5 éven túli eredeti lejáratú	3,87	3,88	3,98	4,22	4,34	4,28	30	6	-7
<b>Tájékoztató adatok</b>									
Három hónapos pénzügyi kamatlábak	2,11	2,14	2,47	2,72	2,89	2,99	51	26	10
Kétéves államkötvények hozamai	2,07	2,21	2,80	3,22	3,38	3,47	67	25	10
Ötéves államkötvények hozamai	2,58	2,60	3,07	3,47	3,74	3,78	71	31	4

Forrás: Reuters, Bloomberg és Thomson Financial Datastream.

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

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

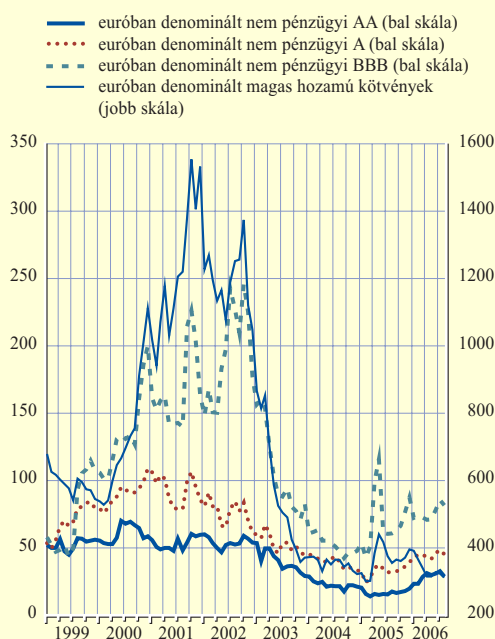
megfelelő hosszú lejáratú piaci kamatok meglehetősen nehezen voltak konvertálhatók hosszú lejáratú bankhitelkamatokká. Ennek megfelelően a bankhitelkamatok és a hasonló futamidejű piaci kamatok közötti különbség 2003 eleje óta tapasztalt csökkenő tendenciája a közleplejratú és hosszú lejáratú hitelek esetén 2006 második negyedévében folytatódott, míg a rövid lejáratú hitelkamatok különbsége lényegében stabil szinten maradt.

A második negyedévből – a hosszú lejáratú kockázatmentes kamatok növekedése és a vállalati kötvények közötti különbség szélesedése következtében – tovább emelkedett a nem pénzügyi vállalatok részére a piaci alapú adósságfinanszírozás reálköltsége (lásd a 26. ábrát). A növekedés különösen a BBB besorolású vállalati kötvények közötti különbségek esetén volt nyilvánvaló, amelyek ugyancsak az utóbbi időben tapasztalt eladósodottság növekedésének a következményei.

A nem pénzügyi vállalatok részvényeinek reálköltsége valamelyest nőtt 2006 második negyedévében, lényegében a részvényt piac változásait tükrözve, és jelentősen magasabb szinten maradt, mint az adósságfinanszírozás reálköltsége.

26. ábra: Nem pénzügyi vállalatok kötvényeinek hozamfelárai

(bázispont, havi átlag)



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

## FINANSZÍROZÁSI CÉLÚ PÉNZMOZGÁSOK

Ami a belső finanszírozási forrásokat illeti, az euroövezet nem pénzügyi vállalatainak jövedelmezősége – az árbevételhez viszonyított működési és nettó jövedelem figyelembevételével – az euroövezet tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatainak összesített pénzügyi kimutatása alapján 2005 folyamán és 2006 első negyedévében erős maradt. A nyereségek mértéke különösen erőteljesen nőtt a szállítási és hírközlési ágazatban, míg a nagykereskedelmi és kiskereskedelmi ágazat nyereséghányada átlag alatti maradt. Ez utóbbi azt mutathatja, hogy a magánfogyasztás az euroövezetben ugyanebben az időszakban csak mérsékelten nőtt.

Ha előbbre tekintünk, a tőzsdei jövedelmezőségmérések azt mutatják, hogy a tőzsdén jegyzett nagyvállalatok nyereségnövekedése várhatóan stabil marad a következő 12 hónapban (lásd a 24. ábrát).<sup>4</sup>

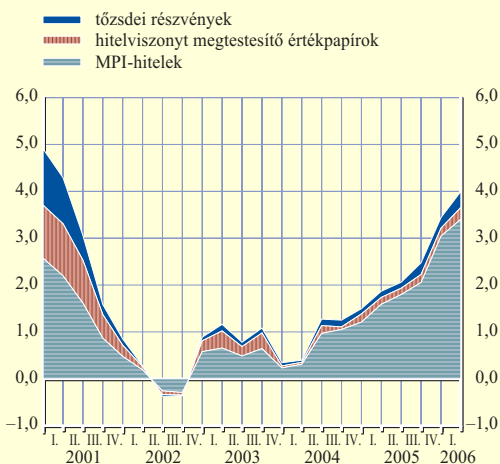
A bőségesen rendelkezésre álló belső források igénybevétele mellett 2006 második negyedévében a nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozás iránti igénye tovább nőtt (lásd a 27. ábrát). A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának éves reálnövekedési üteme az első negyedévi 3,4%-ról a második negyedévben 4,0%-ra erősödött. Ezt a változást az MPI-hitelek hozzájárulásának további nagymértékű emelkedése váltotta ki. A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és tőzsdei részvények hozzájárulása ezzel szemben továbbra is mérsékelt maradt.

2006 második negyedévének végén a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott MPI-kölcsönök éves növekedési üteme az első negyedévi 10,5%-ról 11,5%-ra emelkedett (lásd az 5. táblázatot), és júliusban tovább nőtt 11,8%-ra, amely elsősorban az egy és öt év közötti futamidejű hitelek változásait tükrözi. Ami a futamidőnkénti bontást illeti, a rövid lejáratú hitelek éves növekedési üteme kissé mértékben erősödött a második negyedévben, és júniusban 8,1%-ot ért el. Ugyanakkor a hosszú lejáratú (több mint ötéves futamidejű) MPI-hitelek éves növekedési üteme 11% körül, az előző negyedév végi szinten stabilizálódott, míg az egy és öt év közötti futamidejű hitelek növekedési üteme tovább emelkedett, és júniusban 17,8%-ot ért el.

A banki hitelek finanszírozási célú felhasználása a bankhitelek alacsony reálköltségének, a bankok hitelekkel kapcsolatos kedvező magatartásának, valamint a javuló bizalomnak volt betudható. Különösen a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek folyamatosan nagy növekedési üteme van összefüggésben az euroövezet gazdasági tevékenységének ez év első felében bekövetkezett pozitív alakulásával. A nem pénzügyi vállalatok a megszerzett pénzügyösszegek egy részét reál befektetési célra használhatták, amit a bruttó állótőkeképzés növekedése mutat, amely 2006 első negyedévében a körülbelül öt év alatt regisztrált legmagasabb szintet érte el.<sup>5</sup> A fúziós és felvásárlási (F&F) tevékenység euroövezetbeli erőteljes bővülése is hozzájárulhatott a

27. ábra: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozásának éves reálnövekedése<sup>1)</sup>

(éves százalékos változás)



Forrás: EKB.

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

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

5 Lásd még „Az euroövezetre vonatkozó 2006. júliusi banki hitelfelmérés eredményei” című 2. számú keretes írást a *Havi jelentés* 2006. augusztusi számában.

5. táblázat: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozása

	Záróállomány a rendelkezésre álló utolsó negyedév végén (milliárd euro)	Éves növekedési ütem (változás százalékban; negyedév vége)					
		2005.		2005.		2006.	
		II. n.év	III. n.év	IV. n.év	I. n.év	II. n.év	2006. július <sup>3)</sup>
<b>MPI-hitelek</b>	3644	6,5	7,3	8,3	10,5	11,5	11,8
legfeljebb egyéves	1099	5,5	5,4	5,8	7,7	8,1	9,0
1–5 év közötti	653	6,3	6,7	9,9	14,9	17,8	19,0
5 éven túli	1891	7,2	8,6	9,3	10,7	11,4	11,0
<b>Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	631	3,1	2,9	3,7	3,1	4,5	-
rövid lejáratú	98	-2,9	-1,3	-0,4	-6,8	-3,3	-
hosszú lejáratú, amelyből <sup>1)</sup>	533	4,4	3,7	4,5	5,2	6,1	-
fix kamatozású	409	0,8	0,4	0,4	0,3	0,8	-
változó kamatozású	107	26,1	18,2	23,4	25,0	30,1	-
<b>Kibocsátott tőzsdei részvények</b>	3942	0,6	0,5	1,0	0,7	1,0	-
<b>Tájékoztató adatok<sup>2)</sup></b>							
Összes finanszírozás	9255	3,2	4,4	5,6	6,2	7	-
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek	4182	5,1	5,8	7,8	9,7	10%	-
Nem pénzügyi vállalatok nyugdíjalap-tartalékai	317	4,5	4,5	4,2	4,4	4%	-

Forrás: EKB.

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

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

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

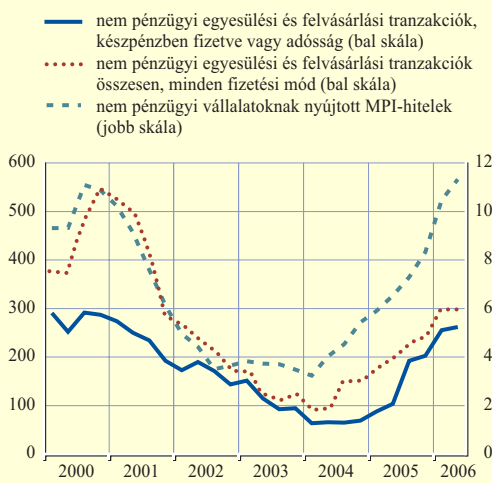
3) A 2006. júliusi adatok csak MPI-kölcsönökre állnak rendelkezésre.

vállalati hitelfelvétel gyors növekedéséhez (lásd a 28. ábrát), különösen a kezdetben sokszor áthidaló kölcsönként alkalmazott rövid lejáratú hitelek esetében, amelyeket azután egy későbbi szakaszban hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátással alakítottak (lásd „A fúziós és felvásárlási tevékenység legújabb tendenciái az euroövezetben” című keretes írást a *Havai jelentés* 2006. júliusi számában). Az F&F tevékenység nagymértékben tartalmazta a megvásárolt vállalatok részvényesei részére teljesített készpénz- és adósságkifizetést, és ezért szükségessé tette további összegek felvételét. Az MPI-kölcsönökkel párhuzamosan a 2006 első negyedév végéig rendelkezésre álló adatok szerint erőteljesen tovább erősödött a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott nem MPI-kölcsönök éves növekedési üteme is.

A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok növekedési üteme kismértékben emelkedett, és június végén 4,5%-ot ért el. A piaci alapú adósságfinanszírozás kedvező reálköltségeinek időszakában a még mindig mérsékelt növekedést eredményező tényezők közé tartozik a belső pénzek bőséges rendelkezésre állása, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott banki hitelek erőteljes növekedése – és így esetleges helyettesítési hatása –, valamint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-visszafizetések viszonylag magas szintje. Emellett csökkenni látszanak a nem monetáris pénzügyi vállalatokon keresztül – például különleges célra szolgáló járművekkel – végzett közvetett finanszírozások, mivel az e szektor hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátásának növekedési üteme 24,4%-ra csökkent június végén, miután az előző negyedév végén 27,1%-ot ért el. A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési ütemének általános emelkedése a hosszú lejáratú értékpapír-kibocsátások éves növekedési ütemének emelkedését tükrözte. Ezzel szemben a nem pénzügyi vállalatok rövid lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátásai éves változási üteme 2006 második negyedévében negatív maradt, ahogyan az előző év nagy részében is alakult.

**28. ábra: A hitelek, valamint a vállalat-egyesülések és -felvásárlások az euroövezet nem pénzügyi vállalati szektorában**

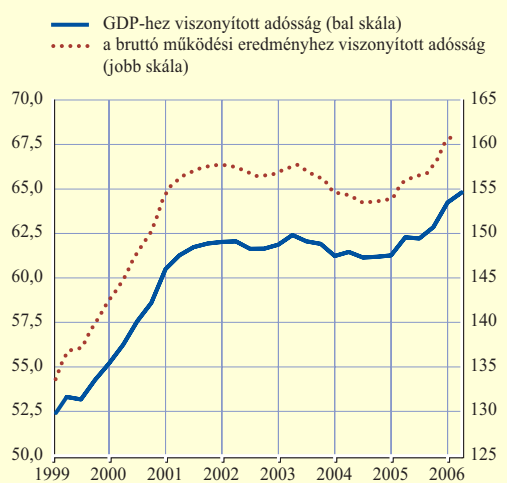
(lezárt ügyletek értéke milliárd euróban; 12 havi mozgó összeg; euroövezetbeli nem pénzügyi cégek, mint felvásárlók)



Források: Bureau van Dijk (Zephyr adatbázis).  
 Megjegyzések: A készpénzben vagy adóssággal fizetett egyesülési és felvásárlási tranzakciók olyan egyesülési és felvásárlási tranzakciókra utalnak, amelyekben készpénz- vagy adósságelem van. A nem pénzügyi vállalati szektorban az „összes” és a készpénzben vagy adóssággal fizetett egyesülési és felvásárlási tranzakció közötti különbséget azok a tranzakciók határozzák meg, amelyek esetén nem készpénzben vagy adóssággal, hanem más formában – főként részvényekkel – fizettek.

**29. ábra: A nem pénzügyi vállalatok adósságrátái**

(százalék)



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

A nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények éves növekedési üteme 2006 második negyedévének végén – a 2006 második negyedévi 0,7%-ot követően – kis mértékben, 1%-ra emelkedett. A részvénykibocsátásoknak ez a változása részben a fokozott F&F tevékenység eredménye, és azt egyrészt az elsődleges, másrészt a másodlagos nyilvános jegyzéseken keresztüli bruttó kibocsátások trendje is segíthette.

**PÉNZÜGYI HELYZET**

Az ágazat általános GDP-arányos adóssága – a nem pénzügyi vállalatok adósságfinanszírozásának további növekedését tükrözve – 2006 második negyedévében 65%-ra nőtt (lásd a 29. ábrát). Egy konszolidációs időszakot követően a nem pénzügyi vállalatok adóssághányada tehát nagyobb lett, mint a 2003 közepén regisztrált előző csúcs mértéke volt, amely az 1990-es évek második felének nagymértékű adósságnövekedése után következett be.

Egyrészt az adósságfinanszírozás alacsony költsége, másrészt a gazdasági növekedés kedvező kilátásai észrevehetően arra ösztönözték a cégeket, hogy több adósságot és befektetést vállaljanak. A nem pénzügyi vállalatok emellett hajlandók voltak növelni készpénzállományuk összegét is (lásd a 3. ke-retes írást), amely a likvid eszközök előnyben részesítését tükrözte annak érdekében, hogy rugalmasabbak maradhassanak jövőbeni pénzügyi felvásárlások esetén. Ugyanakkor az adósság bruttó működési többlet-hoz viszonyított aránya ugyancsak emelkedett, és 2006 második negyedévében 162%-ot ért el.

## 3. keretes írás

**MIÉRT NÖVELTÉK AZ EUROÖVEZET TŐZSDÉN JEGYZETT NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATAI KÉSZPÉNZÁLLOMÁNYUKAT AZ ELMÚLT HÁROM ÉVBEN?**

Az euroövezet tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatainak mérlege<sup>1</sup> az utolsó három évben készpénzállományuk jelentős növekedéséről tanúskodik. Egyrészt ezt a növekedést általában az euroövezet nem pénzügyi vállalatai pénzügyi helyzetének további megszilárdulását jelzi, kevésbé sérülékennyé téve őket a káros pénzügyi megrázkódtatásokkal szemben. Másrészt a nagy készpénzösszegek hosszú ideig tartó birtoklása láthatóan ellenkezik a nem pénzügyi vállalatok céljaival. A nagy mennyiségű vállalati készpénz megfelelő értékelése tehát a cégek alapul szolgáló motívációinak megfelelő értését teszi szükségessé. A jelen keretes írásban több jelzés szerepel arra vonatkozóan, hogy az euroövezet vállalatai mért növelték pénzvagyonuk a tőzsdei vállalatok jellemző körétől származó információk alapján.

Elméletben a pénztartást olyan szintre helyezik, amely kiegyenlíti határkölségeiket és határhasznukat, melynek révén a részvényesek gazdagsága maximális szintet ér el. A készpénzállomány (lehetőség)kölségei az alsó elvárt hozamot jelentik az alternatív eszközökkel szemben, míg haszna annak csökkent valószínűségéből adódik, hogy pénzhiányban fognak szenvedni, ha a nyereség nem felel meg a várakozásoknak. Ez az általános indoklás úgy tűnik, minden típusú euroövezeti cégre alkalmazható, függetlenül azok általános pénzügyi helyzetétől.<sup>2</sup> Továbbá a több eszmei vagyonnal rendelkező vállalatok esetén különösen valószínű, hogy több készpénzt fognak tartani tekintettel a magasabb külső finanszírozási költségekre az ilyen jellegű biztosítékkal nem fedezett és változékonyabb eszközökre.<sup>3</sup> Emellett a pénztartás előre növelhetné a jövőbeni reál és pénzügyi befektetések lehetőségét, mivel a belső finanszírozás általában a finanszírozás legolcsóbb formája. Végezetül rövid távra a vállalatok szívesebben tartják nyereségük fix részét likvid eszközökben, mint egyfajta ütközőt, mielőtt amellet döntenének, hogy pénzeszközeiket más befektetésekre fordítják vagy a részvényeseknek juttatják.

**A készpénzállomány alakulása**

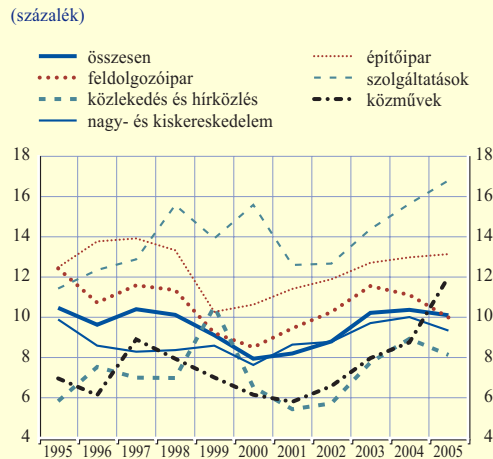
A készpénzállomány az elmúlt három évben viszonylag magas volt a 2000–2002 közötti időszakhoz viszonyítva. A készpénz aránya az összes eszközön belül 2000-ben 8%-ról 2005-ben valamivel 10% fölé emelkedett [lásd az A) ábrát]. Ez a szint hasonló az 1995–1999 közötti évek átlagához. Az ágazatonkénti bontás azt mutatja meg, hogy a 2002–2005 közötti években a készpénz teljes készpénzállományhoz viszonyított arányának általános emelkedő trendje volt megfigyelhető több ágazatban. 2004-ben és 2005-ben a szolgáltatási, szállítási és hírközlési, valamint a közműágazat növelte készpénzállományának arányát, míg a többi szektor stagnáló, sőt csökkenő készpénzhányaddal rendelkezett.

1 A készpénzállomány meghatározása készpénz és rövid futamidejű, könnyen készpénzzé tehető befektetések (Forrás: Thomson Financial Datastream). Ez a meghatározás szélesebb körű, mint az alapját képező M3 monetáris aggregátum. Lásd még az „Ágazati készpénzállomány: meghatározói és legújabb változásai” című cikket a *Havi jelentés* 2006. augusztusi számában a nem pénzügyi vállalati szektor pénzigénye meghatározóinak ismertetésével.

2 R. Pal and A. Ferrando: „Financing constraints and firms’ cash policy in the euro area”, ECB Working Paper No 642, 2006.

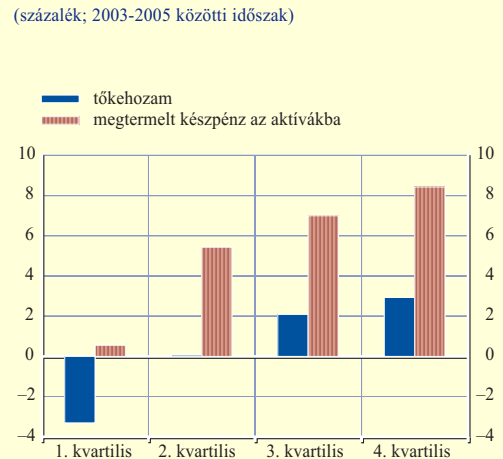
3 R. Passov: „How much cash does your company need?”, Harvard Business Review, Harvard School of Business, 2003. november.

**A) ábra: A készpénz összes eszközhöz viszonyított aránya szektoronkénti bontásban**



Források: Thomson Financial Datastream, az EKB számításai. Megjegyzések: A számítás euroövezetbeli tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok aggregált éves pénzügyi kimutatásain alapul. A mintát a kiugró értékektől megtisztítottuk.

**B) ábra: Cash flow és jövedelmezőség**



Források: Thomson Financial Datastream, az EKB számításai. Megjegyzések: A számítás euroövezetbeli tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok aggregált éves pénzügyi kimutatásain alapul. A cégek elrendezése növekvő sorrendben történt a 2003 és 2005 közötti időszakban felhalmozott készpénzszintjük szerint; így az 1. kvartilis a cégek azon 25%-át képviseli, amelyek a vizsgált időszakban a legkevesebb készpénzt halmozták fel.

### Pénzforgalom, jövedelmezőség és lehetőségköltségek

A 2001–2002-es időszakban bekövetkezett hanyatlást követően a nyereség és a pénzforgalom 2003-tól kezdve jelentősen emelkedett.<sup>4</sup> Annak vizsgálata érdekében, hogy milyen mértékben volt összefüggésben a nagyobb készpénzállomány a magasabb nyereséggel és pénzforgalommal, a B) ábra a cégek átlagos jövedelmezőség és pénzforgalom megteremtését pénzfelhalmozásuk alapján mutatja be. Ezt a kapcsolatot egyhangúnak és pozitívnak tekintik, amely azt mutatja, hogy a pénzfelhalmozás a nagyobb nyereséget követi, azt feltételezve, hogy a nyereség egy részét készpénzben visszatartják. A pénzfelhalmozás profithoz viszonyított arányának súlyozott átlaga a 2003–2005 közötti időszakban 17% körüli volt, bár közben 2003-ban 55%-ot ért el, majd 2005-ben 8%-ra csökkent.

A készpénzállomány lehetőségköltségét az alternatív befektetések várható hozamával határozzák meg. Az alternatív befektetések hozamának egyik lehetséges mérőszámaként a hosszú lejáratú kamatok tekinthetők. Az elmúlt néhány évben érvényesülő alacsony kamatszint kedvezett a pénzfelhalmozásnak.

### A készpénzállomány előnyei: a likviditáshiány és hitelkorlátozások elkerülése

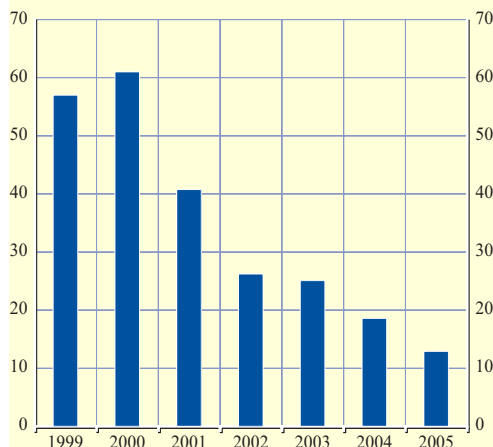
A készpénzállomány egyik előnye az, hogy a vállalatok el tudják kerülni a likviditáshiányt. A pénztartalék megóvja a vállalatokat annak kockázatától, hogy drága hitelkeretet kelljen igénybe vennie, sőt még a csődtől is olyan helyzetben, amikor egy vállalat teljes körű működésével elért pénzforgalom nem elegendő kötelezettségei teljesítéséhez. Ilyen helyzet nagyobb valószínűség-

<sup>4</sup> Lásd a „Tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok jövedelmezőségének és tőkeszerkezetének alakulása az euroövezetben” című keretes írást a *Havi Jelentés* 2006. júniusi számában.



C) ábra: Eladási volatilitás

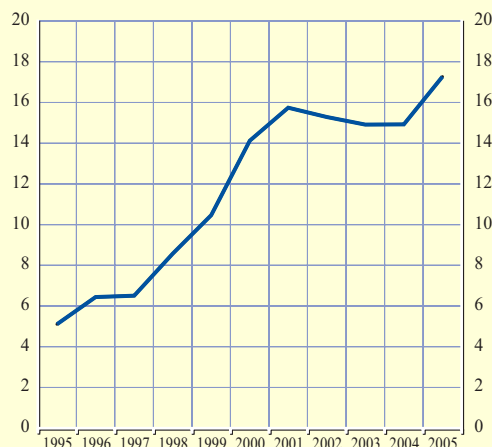
(szórás; éves adatok)



Források: Thomson Financial Datastream, az EKB számításai.  
Megjegyzések: A számítás mintegy 800 euroövezetbeli tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalat kiegyensúlyozott mintáján alapul. A szórásokat négyéves időszakokra vonatkozó cégszintű értékesítés-növekedés segítségével, az összes eszközzel súlyozva számítottuk ki.

D) ábra: Az eszközi állóeszközök és az összes eszköz aránya

(százalék)



Források: Thomson Financial Datastream, az EKB számításai.  
Megjegyzések: A számítás euroövezetbeli tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok aggregált éves pénzügyi kimutatásain alapul. A mintát a kiugró értékektől megtisztítottuk.

gel változékonyabb üzleti körülmények között fordul elő, és így a forgalom nagyobb volatilitását a készpénzállományból származó nagyobb haszonhoz kell kötni. A C) ábra azonban azt mutatja, hogy az euroövezeti vállalatok forgalomnövekedésének volatilitása az utóbbi években az átlagos forgalomnövekedés visszaesése eredményeként csökkent. Ugyanakkor, mivel a volatilitás realizált szintje (amely hátratekintés) nem lehet az érzékelt jövőbeni volatilitás szintjének tökéletes mutatója, nem lehet teljesen kizárni azt, hogy az üzleti bizonytalanság hozzájárult az euroövezetben a nagyobb készpénzállományhoz.

A fúziós és felvásárlási tevékenység 2005–2006-ban megszorodott, és ezt a tevékenységet egyre inkább készpénzzel finanszírozták. Ez azt bizonyíthatja, hogy valóban az előre tervezett nyereséges beruházások voltak bizonyos magasabb pénztartalékolások fő céljai. Továbbá a vállalatok arra számítanak, hogy hasznot fognak húzni a pénz felhalmozásából, ha befektetéseket terveznek a közeljövőben, a készpénzállományt egyfajta előfinanszírozásként használva.<sup>5</sup>

A biztosíték rendelkezésre állása egy másik olyan tényező, amely befolyásolja egy vállalat hitel-felvételi lehetőségét. Ebben a tekintetben az euroövezet tőzsdei vállalatai eszközi vagyónának jelentős növekedése volt az oka annak, hogy a vállalatok többlet készpénzt tartalékolnak. Több pénz felhalmozásával a cégek csökkentették az ilyen típusú eszközök külső finanszírozásának költségét, amelyek nehezen használhatók biztosítékként.

### Következtetések

A készpénzállomány növekedése az euroövezetben úgy tűnik szorosan kapcsolható az utóbbi évek magasabb jövedelmezőségéhez és az euroövezet tőzsdei vállalatainak nagyobb pénzforgalmához,

<sup>5</sup> Lásd a „Fúziós és felvásárlási tevékenység legújabb tendenciái az euroövezetben” című keretes írást a *Havi Jelentés* 2006. júliusi számában.

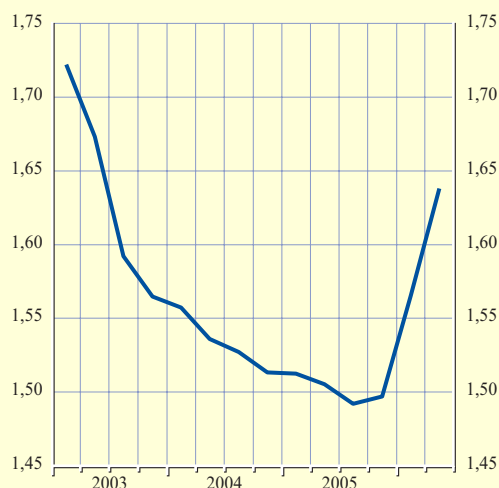
amelyek valószínűleg úgy döntöttek, hogy rövid távon likvid eszközökbe fektetnek, hogy így halmozzák fel a megnövekedett készpénzállományt. Emellett a vállalatok készpénzállománya jövőbeni tervezett befektetések, például fúziók és felvásárlások érdekében is magas lehet. Az euroövezet nem pénzügyi tőzsdei vállalatai készpénzállományának növekedése az elmúlt néhány évben ezenkívül a készpénzállomány alternatív pénzügyi befektetésekkel szembeni alacsony lehetőségköltségeivel is magyarázható. Ezenkívül a cégek azért is növelhették készpénzállományukat, mivel jelenlegi és jövőbeni eszközeik nagy része eszmei vagon formájában található.

Úgy tűnik, az adósságok és a kamatok együttes változása volt a nem pénzügyi vállalatok kamatterhei jelentős növekedésének kiváltója 2006 első félévében (lásd a 30. ábrát).

A nem pénzügyi vállalatok helyzete – az adóssághányadok és a nettó kamatfizetések utóbbi időben bekövetkezett emelkedése ellenére, elsősorban a nagyfokú nyereségesség és a még mindig alacsony finanszírozási költségek együttes hatására – összességében kedvező marad.

**30. ábra: Nem pénzügyi vállalatok nettó kamatfizetései**

(a GDP százalékában)



Forrás: EKB és az Eurostat.

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

## 2.7 A LAKOSSÁGI SZEKTOR FINANSZÍROZÁSI ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

*A lakosság kölcsönfelvétele 2006 második negyedében is nagymértékű volt, amelyet a kedvező finanszírozási feltételek, a lakosság erős dinamizmusa és a fogyasztói bizalom javulása alapozott meg. A lakásvásárlásra felvett MPI-kölcsönök növekedése – az utóbbi hónapokban bekövetkezett mérsékelt csökkenés ellenére – nagymértékű maradt, és továbbra is nagyrészt ez a magyarázata az általános hitelnövekedés erősödésének. A továbbra is erőteljes kölcsönfelvételi dinamizmus eredményeként a lakosság GDP-arányos adóssága 2006 második negyedében emelkedett.*

### FINANSZÍROZÁSI FELTÉTELEK

Az MPI-kamatlábakról szóló statisztikák és a 2006. júliusi bankkölcsönökkel kapcsolatos felmérés<sup>6</sup> arra utal, hogy a finanszírozási feltételek az euroövezeti lakossági szektor részére 2006 második negyedében is kedvezőek maradtak, még akkor is, ha a kölcsönfelvétel költségei kismértékben tovább emelkedtek az EKB irányadó kamatainak emelkedésével összhangban.

<sup>6</sup> Lásd a *Havi jelentés* 2006. augusztusi számában a „2006. júliusi euroövezeti bankhitelezési felmérés eredményei” című 2. keretes írást.

Az MPI-k lakásvásárlási kölcsön kamatai 2006 második negyedévében minden lejárat esetén tovább emelkedtek (lásd a 31. ábrát). Ezek negyedéves átlagban 15-25 bázisponttal magasabbak voltak, mint 2006 első negyedévében. A rövidebb lejáratú kölcsönök kamatai kissé nagyobb mértékben emelkedtek, mint a hosszabb lejáratú kölcsönök kamatai, az implikált különbséget a 2003 eleji sorozat legalacsonyabb szintjére csökkentve. A fogyasztási hitelek MPI-kamatai esetén a maximum egy évre rögzített kamatidőszakra vonatkozó hitelek kamatai átlagosan 25 bázisponttal magasabbak voltak, mint 2006 első negyedévében, míg az egy évnél hosszabb időszakra rögzített kamatozású hitelek kamatai 10 bázisponttal alacsonyabbak voltak, mint az előző negyedévben.

A 2006. júliusi banki felmérés során a bankok általában ismét a lakosságnak nyújtott hitelek engedélyezésére vonatkozó hitelszabályok enyhítéséről számoltak be mind a lakásvásárlási, mind a fogyasztási hitelek esetén. A lakásvásárlási kölcsönök esetén az enyhítésről beszámoló bankok nettó százalékos aránya valamivel kisebb volt, mint az áprilisi felmérés során, míg a fogyasztási hitelek esetén ez az arány kissé magasabb volt. A bankok beszámolójukban más bankok és nem bankként működő vállalatok versenyét jelölték meg a hitelszabályok enyhítésének fő okaként. Az általános gazdasági tevékenységgel és a lakáspiac kilátásaival kapcsolatos alacsonyabb kockázat érzékelése ugyancsak hozzájárult a fenti helyzethez. A hitelszabályok változása többnyire az átlagos kölcsönök haszonkulcsának csökkentésével, és lakásvásárlási kölcsönök esetén a futamidők meghosszabbításával valósul meg.

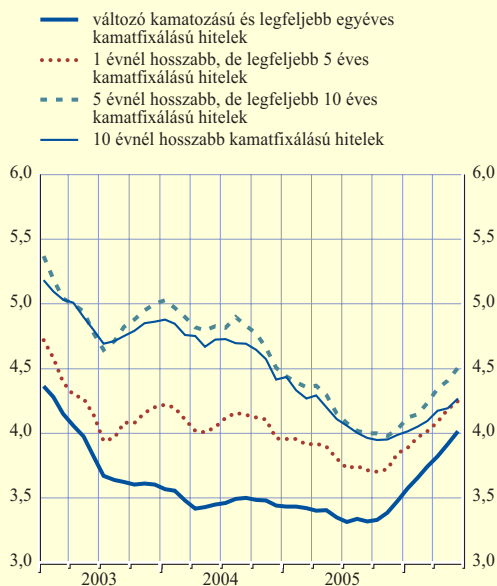
### FINANSZÍROZÁSI CÉLÚ PÉNZMOZGÁSOK

Az euroövezeti lakossági szektornak az összes pénzügyi intézmény által nyújtott hitelek összességének éves növekedési üteme 2006 első negyedévében (a legutolsó időszakban, amelyre vonatkozóan adatok állnak rendelkezésre) a 2005 negyedik negyedévi 9,4%-ról 9,8%-ra emelkedett. A lakossági finanszírozás növekedésének további erősödését az euroövezeti MPI-k által nyújtott hitelek magasabb aránya eredményezte, míg az egyéb pénzügyi közvetítőkből (EPK-k), valamint a biztosítótársaságokból és nyugdíjalapokból (BTNYA-k) álló nem monetáris pénzügyi intézmények által nyújtott hitelek hozzájárulása lényegében változatlan maradt. 2006 második negyedévében a lakosság részére nyújtott összes kölcsön éves növekedése a becslések szerint kismértékben csökkent.

Ha a 2006 júliusáig rendelkezésre álló MPI-adatokat nézzük, a lakosságnak nyújtott hitelek éves növekedési üteme erős maradt, azonban úgy tűnik, hogy az utóbbi negyedévekben tapasztalt további erősödés megszűnt. Ez különösen a lakásvásárlási célú kölcsönök alakulását tükrözi, amely továbbra is leginkább indokolja a folytatódó erős hitelnyújtási tevékenységet. A lakosság lakásvásárlási célú hitelfelvételének dinamizmusa az elmúlt hónapokban mérséklődött: az éves növekedés üteme a múlt havi 11,8% és a más-

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

(éves adatok, százalék; díjak nélkül; új szerződések kamatlábai, súlyozva<sup>1)</sup>)

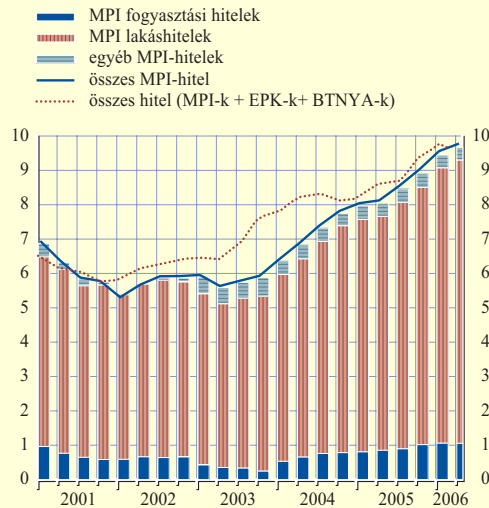


Forrás: EKB.

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

### 32. ábra: A háztartásoknak nyújtott összes hitel

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

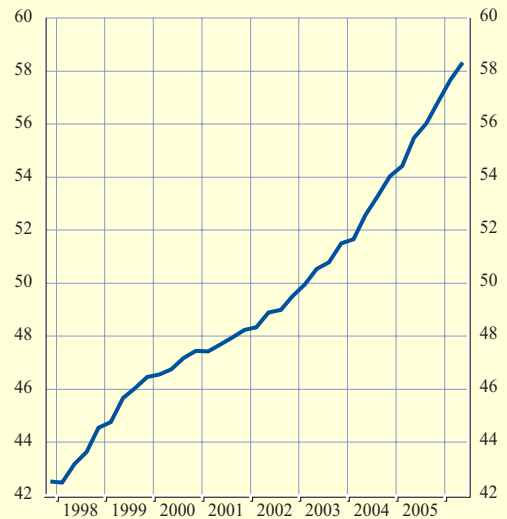


Forrás: EKB.

Megjegyzés: 2006 második negyedévében az összes hitel (MPI + EPK + BTNYA) a pénzügyi és bankstatisztikákban jelentett ügyleteken alapuló becslés. A növekedési ráták eltérő számításairól lásd a Technikai megjegyzések megfelelő részét.

### 33. ábra: A háztartások GDP-hez viszonyított adóssága

(százalék)



Forrás: EKB.

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

dik negyedévi átlagos 12,1% után júliusban 11,4% volt. A 2006. júliusi banki kölcsönökről szóló felmérés eredményei arra utalnak, hogy a lakásvásárlási kölcsönök növekedésének utóbbi időben bekövetkezett mérséklődése részben a kölcsönfelvevők részéről az alternatív források lakásvásárlás finanszírozása céljából történő egyre nagyobb mértékű felhasználásával, például a megtakarítások fokozottabb igénybevételeivel és esetleg pénzügyi eszközök eladásával is összefügghet. A lakásvásárlási kölcsönök növekedése azonban a kedvező finanszírozási feltételeknek, a fogyasztók javuló bizalmának és az euroövezet számos régiójában az erős lakáspiacnak köszönhetően mégis nagymértékű marad.

A fogyasztói hitelek éves növekedési üteme a 2006 második és harmadik negyedévi átlagos 8,2%-os növekedési ütemet követően júliusban 8,6% volt, a legmagasabb növekedési ütem 1999 vége óta. A lakosságuk nyújtott egyéb hitelek éves növekedési üteme a 2006 első és második negyedévi átlagos 2,1%-os növekedési ütemet követően júliusban 2,3% volt. A 2006. júliusi bankhitelfelmérés szerint a fogyasztói hitelek és egyéb hitelek felvétele iránt jelzett pozitív nettó kereslet elsősorban a tartós fogyasztási cikkek vásárlására fordított összegek növekedésével, valamint a fogyasztói bizalom erősödésével van összefüggésben.

## PÉNZÜGYI HELYZET

A kölcsönfelvétel további erősödésének eredményeként a lakosság GDP-arányos adósságállománya az euroövezetben tovább nőtt, a becslések szerint a GDP csaknem 58,5%-ra (lásd a 33. ábrát). A fokozott növekedés ellenére a lakosság eladósodottsági szintje nemzetközi összehasonlításban még mindig viszonylag kismértékű. A lakossági szektor adósságszolgálati terhe (azaz a kamatfizetés plusz az alaptőke visszafizetése a rendelkezésre álló jövedelem százalékában) számítások szerint 2005-ben valamelyest nőtt, és az előrejelzések szerint mérsékelten tovább fog nőni 2006-ban a hitelek erőteljes növekedése és a banki hitelkamatok ez év első felében bekövetkezett emelkedése következtében.

## 3. AZ ÁRAK ÉS A KÖLTSÉGEK

Az euroövezetbeli infláció 2006 folyamán 2% fölött maradt, nagymértékben az energiaárakra gyakorolt felfelé irányuló nyomás következtében. Termelői szinten, az energia- és nyersanyagárak emelkedése következtében a magasabb input költségek által gyakorolt felfelé irányuló nyomás mutatkozik, illetve jelek mutatkoznak arra vonatkozóan is, hogy a magasabb input költségek fokozatosan áthárítódnak a fogyasztói árakba. Friss mutatók ugyanakkor arra utalnak, hogy a bérnyomás eddig mérsékelt maradt. Az EKB szakértőinek legfrissebb makrogazdasági előrejelzései szerint az infláció átlagos szintje 2006 és 2007 folyamán várhatóan magas marad. Ezen előrejelzések kockázati egyensúlya növekedőnek tekinthető.

### 3.1 FOGYASZTÓI ÁRAK

#### GYORSBECSLÉS 2006 AUGUSZTUSÁRA

Az Eurostat gyorsbecslése szerint a HICP-infláció a júliusi 2,4%-ról 2,3%-ra mérséklődött augusztusban (lásd a 6. táblázatot). Az előrejelzés azonban bizonytalan az adatok előzetes jellege miatt. A HICP-összetevők részletezése szeptember közepén áll majd rendelkezésre.

#### HICP-INFLÁCIÓ 2006 JÚLIUSÁIG

A fogyasztóiár-index HICP 2,4%-ra csökkent 2006 júliusában a júniusi 2,5%-hoz képest. Hosszabb távon, a 2005 őszen tapasztalt jelentős emelkedést követően, 2005. november óta az általános HICP-infláció 2,2% és 2,5% között ingadozott, és ebben a felső tartományban maradt 2006 áprilisa óta.

Az olajárak erőteljes dinamikája tükrében, az energiaárak emelkedése nagymértékben hozzájárult a teljes HICP-infláció közelmúltban tapasztalt emelkedéséhez. 2006 első felében az energiaárak éves emelkedése magas szinten maradt (lásd a 34. ábrát). Ugyanakkor a legutóbbi havi adatok növekedésének hatását részben mérsékeltek a kedvező általános hatások, tükrözve az olajárak erőteljes emelkedését a tavalyi év hasonló időszakában.

A feldolgozatlan élelmiszerek éves változása – amely viszonylag mérsékelt maradt az előző években – emelkedett 2006 júniusában és júliusában. A júliusi különösen erőteljes növekedésben a gyümölcsárak nagymértékű emelkedése játszott meghatározó szerepet, a zöldségárak kisebb hatása mellett. Ez valószínűleg az e hónapban Európa nagy részén tapasztalt rendkívüli forró és száraz időjárásnak tudható be.

6. táblázat: Az árak alakulása

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2004	2005	2006. márc.	2006. ápr.	2006. máj.	2006. jún.	2006. júl.	2006. aug.
<b>A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) és összetevői</b>								
Teljes index <sup>1)</sup>	2,1	2,2	2,2	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3
Energia	4,5	10,1	10,5	11,0	12,9	11,0	9,5	.
Feldolgozatlan élelmiszerek	0,6	0,8	0,6	1,2	1,5	2,1	3,2	.
Feldolgozott élelmiszerek	3,4	2,0	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3	.
Iparicikkek energia nélkül	0,8	0,3	0,5	0,6	0,6	0,7	0,5	.
Szolgáltatások	2,6	2,3	1,9	2,2	1,8	2,0	2,1	.
<b>Egyéb árindexek</b>								
Ipari termelői árak	2,3	4,1	5,1	5,5	6,1	5,8	.	.
Olajárak (hordónkénti euroár)	30,5	44,6	52,6	57,6	55,7	55,4	58,8	58,1
Termékárak energia nélkül	10,8	9,4	20,0	25,4	31,5	22,0	26,7	26,9

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

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

Az energiát és feldolgozatlan élelmiszereket nem tartalmazó HICP-szint éves változása 1,5% körül mozgott 2005 második fele óta és 2006 júliusában 1,6% volt. Ezen fejlemények alátámasztják azt a nézetet, miszerint a magasabb energiaárak és nem energiajellegű iparcikkek következtében kialakuló hazai költséginflációs nyomás mind ez-  
idáig korlátozott. Ugyanakkor ezen általános stabilitás elfedi az energiát és feldolgozatlan élelmiszereket nem tartalmazó HICP összetevőinek eltérő alakulását.

2006 eleje óta a szolgáltatások árának inflációja viszonylag stabil maradt hozzávetőlegesen 2,0%-kal, s 2,1%-ot ért el júliusban. Az utóbbi hónapokban az árak rövid távú mozgására különösen a szervezett utazások és szállások árának változásai voltak hatással, az azokhoz kapcsolódó üdülési időszakok időzítése következtében. Ezzel szemben a nem energia jellegű iparcikkek árának éves növekedési üteme mérsékeltebb volt. A felfelé irányuló mozgás azonban a tavalyi év közepe óta tart és jelenleg a 2005. év átlagos értéke fölött áll. Ez tükrözheti a múltban bekövetkezett olajár-növekedések fogyasztói szinten tapasztalható közvetett hatásainak fokozatos erősülését. Bár a HICP ezen összetevőjének éves növekedési üteme júliusban 0,5%-ra csökkent, ez nagymértékben a nyári kiárusítási időszakhoz fűződő rendkívüli árleszállítások eredménye, s így valószínűsíthetően rövid távú hatást gyakorol. A feldolgozottélelmiszer-árak éves növekedési üteme 2006 második negyedében szintén emelkedett.

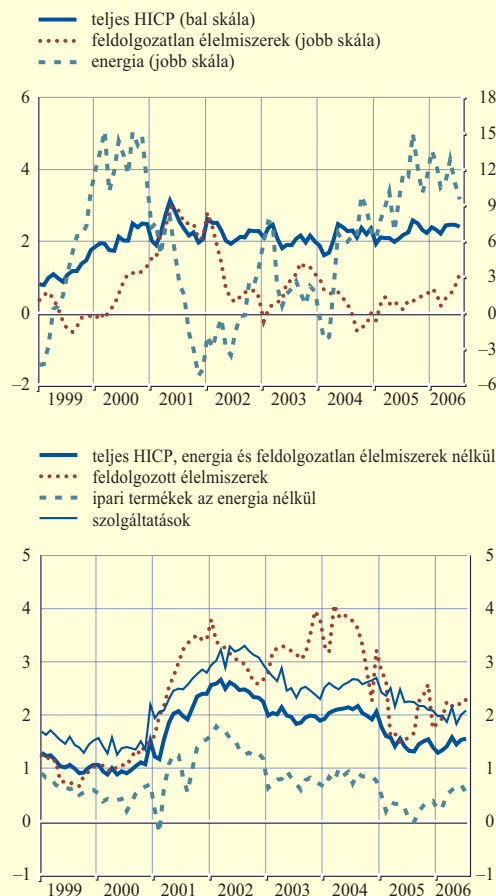
### 3.2 IPARI TERMELŐI ÁRAK

Az utóbbi években tapasztalt folyamatos felfelé irányuló tendenciát követve, az ipari termelői árak éves növekedése a 6,0%-ot közelítette meg 2006 májusában és júniusában. Bár az euroövezetbeli termelői árak vonatkozásában friss adatok nem állnak rendelkezésre az EKB legutóbbi *Havi jelentése* óta, ezek a termelői szinten mért erőteljes árnyomások júliusban valószínűsíthetően folytatódtak.

Az átfogó ipari termelői árak inflációját a közbenső termékek árának erőteljes emelkedése, valamint az energiaárak markáns növekedése generálta (lásd a 35. ábrát). Részben a kedvező alap hatások eredményeképpen az utóbbi valamelyest mérséklődött 2006-ban, bár továbbra is magas szinten van. Ezzel szemben a közbenső termékek árának éves növekedési üteme tartósan emelkedett 2006 első felében, különösen a második negyedében, s júliusban elérte az 5,2%-ot (a 2005 utolsó negyedében mért átlagos 1,7%-hoz képest). E felfelé irányuló mozgás nagymértékben a közbenső termékek importárában bekövetkezett növekedés eredménye, amely ugyanakkor az áruk ma-

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

(éves változás, százalék; havi adatok)

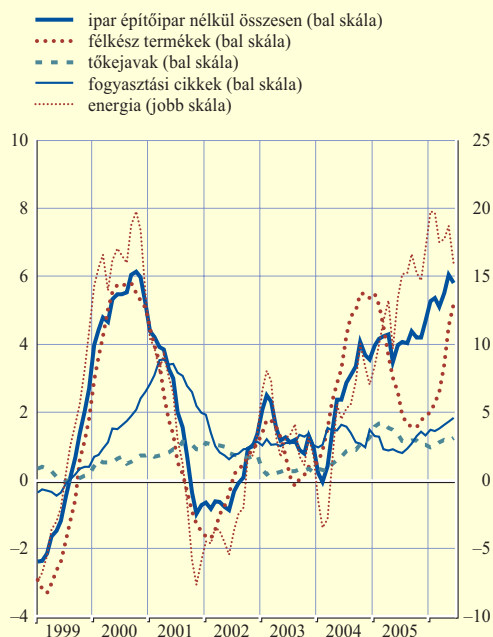


Forrás: Eurostat.



35. ábra: Az ipari termelői árak összetétele

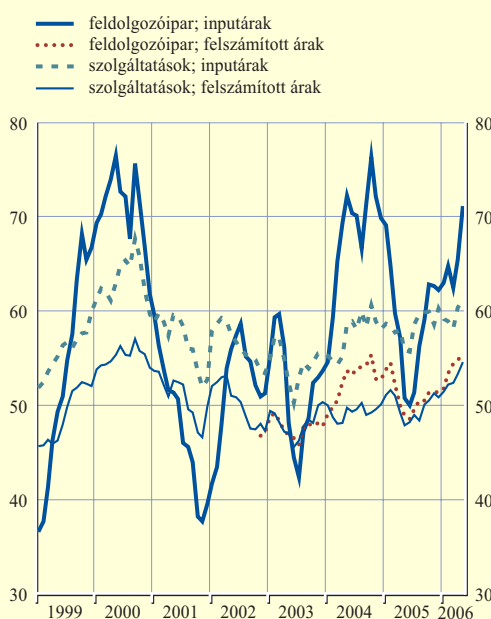
(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

36. ábra: Termelői input és output árfelmérések

(diffúziós indexek; havi adatok)



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

gasabb árát is tükrözheti (lásd az 1.2 és 6.2 alfejezet). A fogyasztói árucikkek ipari termelői árát illetően, azok 2005 közepe óta mért éves növekedési ütemének fokozatos emelkedése arra utal, hogy esetlegesen a magasabb input költségek fokozatosan, illetve részlegesen áthárítottak az árakra a termelési lánc későbbi fázisaiban. Végül a tőkejavak árának éves növekedési üteme júniusban mérsékelten növekedett.

Általánosságban a legfrissebb ipari termelőiár-változások alátámasztják az ipari szektorban mért folytatódó költséginflációs nyomást, valamint a vállalatok azon növekvő képességét, hogy áthárítsák ezeket a magasabb input költségeket. A fenti értékelést alátámasztja a konjunktúrafelmérésekből származó, árazásra vonatkozó legfrissebb információ. Az NTC Economics szerint júliusban a feldolgozóiparban mind az input, mind pedig az output árindexek történelmi mércével magas szinten álltak (lásd az 36. ábrát). Magas hazai kereslet és a jelzett termelési kapacitás-korlátozások mellett, a termelő vállalatok jelezték árképzési erejük növekedését. Az eurozónabeli beszerzési menedzserekkel végzett felmérések szolgáltatási szektorra vonatkozó eredménye szintén azt jelzi, hogy erősebb az input árnyomás, illetve a szolgáltatók növelni tudják eladási áraikat. A nyersanyag input költséginflációs nyomáson túlmenően, a 2006 májusa óta eltelt időszakban a munkabéreköltség oldali nyomás bizonyos jelei is mutatkoznak a szolgáltatási szektor felmérésekben.

### 7. táblázat: A munkaerőköltség-mutató

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2004	2005	2005. II. n.év	2005. III. n.év	2005. IV. n.év	2006. I. n.év	2006. II. n.év.
Kialkudott bérek	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,3
Egy munkaóra jutó munkaerőköltség	2,4	2,4	2,6	2,0	2,1	2,2	.
Egy munkavállalóra eső jövedelem	2,2	1,8	1,6	1,8	2,0	2,0	.
<i>Ebből:</i>							
A munkaerő termelékenysége	1,3	0,7	0,5	0,9	1,0	1,0	.
Fajlagos munkaerőköltség	0,9	1,1	1,1	0,8	1,0	0,9	.

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

### 3.3 MUNKABÉRKÖLTSÉG-MUTATÓK

2006 második negyedévében az euroövezetben a kialakult bérek éves növekedési rátája 2,3%-ra növekedett az első negyedévben mért 2,1%-hoz képest (7. táblázat). Annak ellenére, hogy a növekedést a német ipari szektorban végrehajtott egyszeri kifizetés indukálta, s így az bizonyos mértékig rövid távú volatilitást tükröz, a növekedés a kialakult bérek mutatóját valamivel a 2004-ben és 2005-ben mért szintek fölé emelte (átlagosan 2,1%). Az eltérő lefedettség és a mozgóbér lehetséges előfordulása miatt, a kialakult bérek mutatója nem a legpontosabb indikátora a tényleges bérváltozásoknak. Ezen mutató értékelését kiegészíteni szükséges egyéb munkaerőköltség-mutatókkal, amelyek 2006 második negyedévére vonatkozóan még nem jelentek meg.

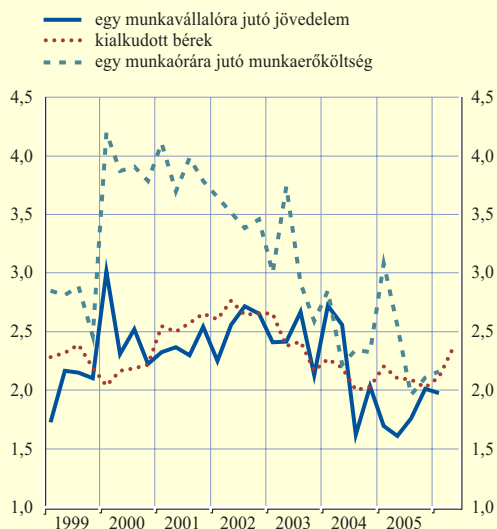
A 2006 első negyedévéig bezárólag rendelkezésre álló adatok alapján a munkaerőköltség-mutatók legfrissebb változásai arra utalnak, hogy a folytatódó, mérsékelt bérváltozások feltételezése megalapozott. 2006 első negyedévében az egy munkavállalóra jutó éves növekedési ráta 2,0% volt, valamivel több, mint a 2004 közepe óta mért növekedési ráták. Hosszabb távon a legutóbbi egy munkavállalóra jutó éves növekedési ráták növekedési üteme jelentősen alacsonyabb volt az 1999-től 2004 közepéig tartó időszak átlagánál (lásd a 37. ábrát). 2006 első negyedévében a nem mezőgazdasági szektorban elért órabérek éves változása kismértékben 2,2%-ra nőtt. Viszonylagos rövid távú volatilitás ellenére, úgy tűnik, hogy az előző években tapasztalt állandó, lefelé irányuló mozgást követően a munkaerőköltségek változásait kifejező mutató szinten marad.

A szektorbontásban rendelkezésre álló információt vizsgálva, a 2004 során tapasztalt erőteljes csökkenést követően, 2005 eleje óta az ipari szektorban az egy munkavállalóra jutó éves növekedési ráta 2,0% körül ingadozott (lásd a 38. ábrát). A piaci szolgáltatások területén az egy munkavállalóra jutó éves növekedési ráta általában stabil maradt, 2003 második fele óta megközelítve a 2,0%-ot.

Tekintettel az egy munkavállalóra jutó éves növekedési ráta mérsékelt növekedésére, valamint a

37. ábra: Néhány munkaerőköltség-mutató

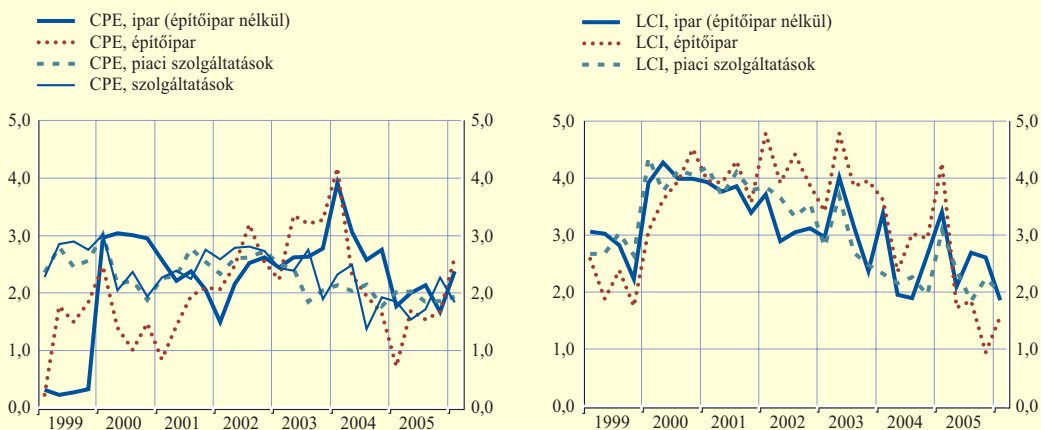
(éves változás, százalék; negyedéves adatokat)



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

## 38. ábra: A munkaerő költségének szektoronkénti alakulása

(éves változás, százalék; negyedéves adatok)



Források: Az Eurostat és az EKB számításai.

Megjegyzés: CPE = egy munkavállalóra jutó jövedelem, LCI = óránkénti munkaköltségindex.

munkatermelékenység stabil éves növekedési rátájára, az utóbbi negyedévekben a fajlagos munkaköltség növekedése mérsékelt szinten maradt. Ennek eredményeképpen a munkaerőpiac oldali általános inflációs nyomások enyhék maradtak 2006 elején.

### 3.4 INFLÁCIÓS KILÁTÁSOK

Az euroövezetbeli infláció 2006 végéig várhatóan 2,0% fölött marad. Rövid távon az átfogó HICP-infláció alakulását valószínűleg jelentős mértékben befolyásolja az energiaárak változása. 2007 elején a Németországban tervezett áfaemelés is várhatóan hatással lesz az euroövezetbeli inflációra, s ez a tényező a háztartások inflációs várakozásaira vonatkozó, a közelmúltban kapott felmérési mutatók emelkedését is magyarázza (lásd az alábbi 4. keretes írást). A jelenleg rendelkezésre álló információk alapján azonban a bércsökkenés és a fokozódó globális verseny hatására, az alapvető hazai inflációs nyomás várhatóan lassúbb ütemben fog növekedni. Az EKB szakértőinek legfrissebb makrogazdasági előrejelzései szerint a HICP-inflációs előrejelzés 1,9% és 2,9% közötti értéket állapít meg 2007-re. A fenti előrejelzések részletesebb magyarázatához lásd az „EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózisa” című keretes írást.

Ez a prognózis azonban több felfelé irányuló kockázattal párosul. A HICP-inflációra hatással lehet az energia és nem energia jellegű iparcikkek árának a vártnál erősebb változása, valamint ennek a fogyasztói árakba történő begyűrtése a várakozásokhoz képest jelentősebb mértékben. Továbbá fennáll a kockázat, hogy a szabályozott árakat és közvetett adókat a vártnál magasabb mértékben emelik. Rövid távon a feldolgozatlan élelmiszerek közelmúltban tapasztalt volatilitása is potenciális, felfelé irányuló kockázatot jelent. Ezen túlmenően, a javuló munkaerőpiac és növekedési kilátások mellett, az előrejelzésekhez képest erőteljesebb bér- és árnyomások kockázatával is számolni kell.

### A FOGYASZTÓI INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK LEGUTÓBBI ALAKULÁSÁNAK ÉRTÉKELÉSE

Az EKB figyelemmel kíséri a fogyasztói inflációs várakozások alakulását, mivel ez információt nyújt arról, hogy a fogyasztók miképpen érzékelik az árak növekedését indukáló sokkok természetét és segíthet a fogyasztók e sokkokkal szembeni lehetséges reakcióinak az értékelésében. A fogyasztói inflációs várakozások, például, jelentős szerepet játszhatnak a bérek alakításában, s ezáltal komoly mértékben meghatározhatják a HICP-infláció alakulását. Az Európai Bizottsági Fogyasztói Felmérése alapján, a magánháztartások rövid távú inflációs várakozásai a közelmúltban megnövekedtek. E keretes írás ezeket a fejleményeket tárgyalja.

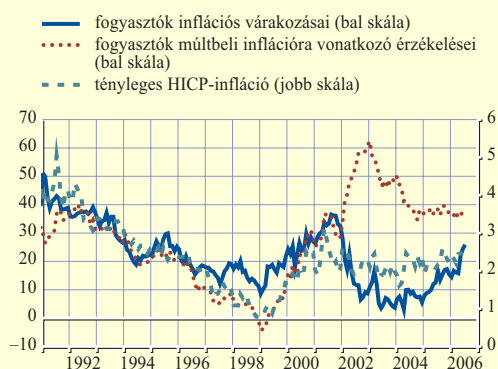
Az Európai Bizottság havi Fogyasztói Felmérése<sup>1</sup> során 20 000 fogyasztónak teszik fel a következő kérdést: „Az utóbbi 12 hónaphoz viszonyítva, ön szerint hogyan alakulnak a fogyasztói árak az elkövetkező 12 hónapban? (1) gyorsabb ütemben növekednek, (2) hasonló mértékben növekednek, (3) lassúbb ütemben növekednek, (4) körülbelül ezen a szinten maradnak, (5) csökkennek, vagy (6) n. a./nem tudom.” A minőségi elvárások egyenleg statisztika formájában kerülnek kiszámításra, a válaszadók százalékának súlyozott átlaga (1) vagy (2) és a válaszadók százalékának súlyozott átlaga közötti különbségként (4) vagy (5).<sup>2</sup>

Bár jellegét tekintve kvalitatív, az Európai Bizottság mutatója némi információt nyújt a fogyasztók által várt árváltozások irányáról és üteméről, s ily módon közvetlenül összehasonlítható a HICP-infláció tényleges alakulásával. Amint az az ábrából kitűnik, történelmi viszonylatban a fogyasztók a múltbeli inflációt nagyjából a tényleges infláció mértékével megegyezően érzékelték, azonban ez a szoros párhuzam megszűnt az eurobankjegyek és -érmék 2002-es bevezetése időszakában. Akkor az inflációs várakozások, melyek kapcsolódnak a felmérésben szereplő, a fennálló inflációs szint érzékelésére vonatkozó kérdéshez, csökkentek és huzamosabb ideig viszonylag alacsony szinten maradtak.

A közelmúlt dinamikáját illetően, 2005 eleje óta a fogyasztói inflációs várakozások minőségi mutatója állandó felfelé ívelő pályán mozgott. A 2005 folyamán tapasztalt növekedés valószínűleg az olajárak emelkedésének inflációra gyakorolt hatását tükrözi. A legutóbbi időszakban, 2006 májusa óta, a fogyasztói inflációs várakozások ismét erőteljesen megnövekedtek. Ez az emelkedés szinte kizárólag a németországi fejlemények következménye, és valószínűleg tükrözi a németországi áfa 2007 januárjában történő 3 százalékos emelésének inflációra gyakorolt jelentős hatására irányuló várakozásokat.

A) ábra: Fogyasztók inflációs várakozásai, érzékelései és a tényleges HICP-infláció

(százalékos egyensúlyok; éves százalékos változások)



Források: Európai Bizottság és Eurostat.

1 További információ található a „Az euroövezetbeli inflációs várakozások mérése” című cikkben, a *Havi jelentés* 2006. júliusi számában.

2 A súlyozási eljárásban a szélsőségesebb válaszokat, azaz az (1)-t vagy (5)-öt, a mérsékeltbb válaszok, azaz a (2) vagy (4), súlyának duplájával mérjük.

Általánosságban, bár a közelmúltban a németországi fogyasztók a jövőbeli áfaemelésre vonatkozó információt beépítették várakozásaikba, az összesített euroövezetbeli szinten az inflációs várakozások minőségi mérése általában jobban igazodott a múltbeli és pillanatnyi inflációhoz, minthogy előre jelezze az egy évre előre becsült infláció alakulását, ahogy arra a felmérés kérdése esetleg utal. Tény, hogy az inflációs várakozások változása és a tényleges éves infláció változása közötti párhuzamok között csak a pillanatnyi korreláció – körülbelül 0,3-as értékkel – közelíti meg a statisztikailag releváns szintet, míg kicsi korreláció mutatkozik a fogyasztói inflációs várakozások és az árak jövőbeli alakulása között. Mindez arra utal, hogy nem szabad túl nagy jelentőséget tulajdonítani e mutató előre tekintő információtartalmának.

## 4. A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

Az Eurostatnak a 2006 második negyedévi euroövezetbeli reál-GDP-növekedésre vonatkozó gyorsbecslése megerősítette, hogy 2006 első félévében az euroövezet fellendülése további lendületet kapott. A 2006 második negyedévi 0,9%-kal az euroövezet negyedéves reál-GDP-növekedése az elmúlt hat évben a legerősebb volt. A rendelkezésre álló információk azt sejtetik, hogy a növekedés a második negyedévben minden szektorra kiterjedően széles alapokon nyugodott, és felmérésekből származó mutatók erőteljes növekedést jeleznek a harmadik negyedév elejére vonatkozóan. Úgy tűnik, a munkaerőpiaci feltételek 2006 első felében fokozatosan tovább javultak. A jövőben várhatóan folytatódik a gazdaság erőteljes ütemű bővülése. Miközben e kilátások kockázatai rövid távon nagyjából kiegyensúlyozottnak tűnnek, a hosszabb távú kockázatok lefelé mutatónak látszanak, és elsősorban a lehetséges további olajár-emelkedésekkel, a globális egyensúlyhiányok rendetlen alakulásával, valamint a protekcionista nyomással kapcsolatosak.

### 4.1. KIBOCSÁTÁS ÉS KERESLET

#### A REÁL-GDP ÉS FELHASZNÁLÁSI TÉTELEI

Az elmúlt néhány év jelentős részének mérsékelt reál-GDP-növekedését követően az idei esztendő első felében a növekedés az euroövezetben számottevő lendületet vett. Az Eurostatnak az euroövezetbeli reál-GDP-növekedésre vonatkozó gyorsbecslése azt jelzi, hogy az előző negyedévhez viszonyítva 2006 második negyedévében a reál-GDP 0,9%-kal bővült, az első negyedévben regisztrált szintén erős növekedést követően (lásd 39. ábra). A második negyedévi 0,9%-os növekedési ráta az euroövezet legmagasabb negyedéves növekedési rátája az utóbbi hat évben. Miközben általában a konjunktúra 2006 első félévi üteme a gazdasági fellendülés erősödését tükrözi, volt néhány különleges tényező is, amely a második negyedévben átmenetileg hozzájárulhatott az erősebb növekedéshez. Különösen valószínű, hogy az időjárási viszonyok miatti első negyedévi gyengélkedést követően fellendült az építőipari konjunktúra.

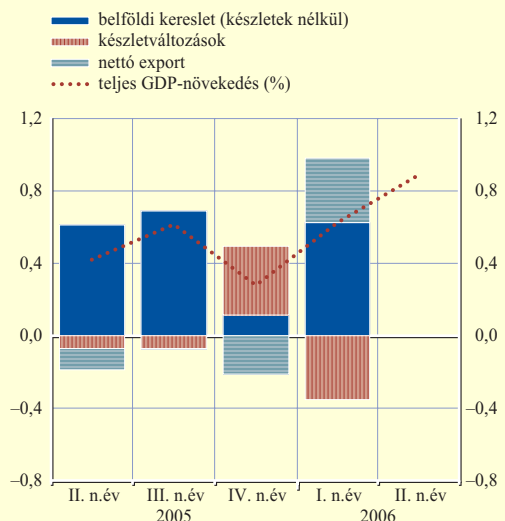
A 2006 második negyedévi euroövezetbeli reál-GDP-növekedésre vonatkozóan még nem áll rendelkezésre a felhasználási tételek hivatalos bontása. Ugyanakkor a rendelkezésre álló információ azt jelzi, hogy a (készleteket nem tartalmazó) belföldi kereslet jelentős pozitív hozzájárulása 2006 második negyedévében is folytatódott, különösen a bruttó állótöke-felhalmozás erős növekedéséhez kötődően. Valószínűleg a készletek változásainak hozzájárulása is pozitív volt a második negyedévben, miközben a nettó kereskedelem hozzájárulása feltehetőleg hanyatlott az első negyedévhez képest.

#### SEKTORONKÉNTI KIBOCSÁTÁS ÉS IPARI TERMELÉS

Az utóbbi években mind az ipari, mind a szolgáltatási szektorra viszonylag hosszan elnyúló, mérsékelt növekedés volt jellemző. A hozzáadott érték növekedésének 2006 első negyedévében megfigyelt

39. ábra: A reál-GDP növekedése és összetevői

(negyedéves növekedési ráta és hozzájárulás százalékpontban; szezonális kiigazítással)



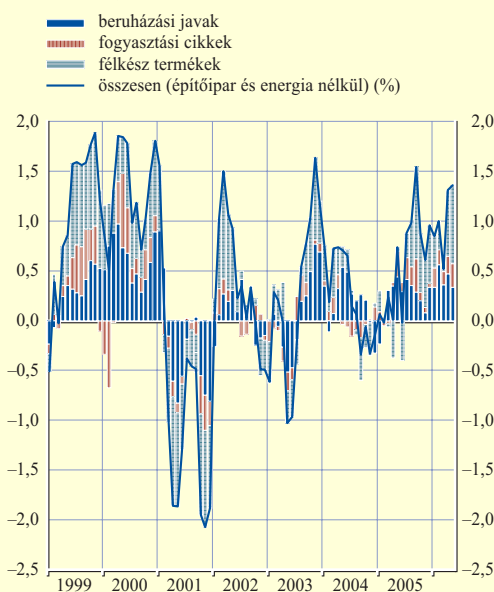
Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

Megjegyzés: A teljes GDP-növekedésre vonatkozó legutolsó megfigyelés az Eurostat gyorsbecslésére utal.



**40. ábra: Az ipari termelés növekedésének összetevői**

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



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

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

fellendülése széles alapokon nyugodott mind az (építőipart nem tartalmazó) iparban, mind a szolgáltatások terén, amikor is mindkét szektor átlag feletti növekedési rátákat mutatott. Mindezekkel ellentétben a hozzáadott érték az építőiparban az előző negyedévhez viszonyítva az idei esztendő első negyedévében a kivételesen hideg időjárási viszonyok miatt csökkent.

2006 második negyedévére vonatkozóan ugyan még nem adták ki a hozzáadott érték szektoronkénti bontását, de a rendelkezésre álló információ erőteljes növekedést jelez erre a negyedévre mind az ipari, mind a szolgáltatási szektorban. Az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelés az előző negyedévhez képest a második negyedévben 1,0%-kal nőtt, ami erre a negyedévre az euroövezet reál-GDP-növekedéséhez való mintegy 0,2 százalékpontos hozzájárulást jelez. Ez egyértelműen meghaladja e szektor 1990-es évek közepe óta regisztrált átlagát, amely 0,1 százalékpont (lásd 40. ábra). 2006 második negyedévében erőteljesen nőtt a termelés az ipar valamennyi fő területén, kivéve az energiaszektor, ahol jelentős visszaesés következett be. Az energiatermelésnek ez a második negyedévi negyedéves hanyatlása bizonyos mértékig tükrözheti az első negyedévben megfigyelt

különösen jelentős energiatermelés megfordulását, ami valószínűleg az euroövezet egyes részein ebben az időszakban tapasztalt kivételesen hideg időjárással függ össze. Mindent egybevetve, az előző 12 hónapos időszak elhanyagolható növekedése után az (építőipart nem tartalmazó) euroövezeti ipari termelés lényegesen (több mint 4%-kal) növekedett az elmúlt évben.

2005 eleje óta az új ipari megrendelések száma erőteljesen emelkedik, de lehet, hogy a növekedési trend az utóbbi időben valamelyest lelassult. 2006 második negyedévében az előző negyedévhez képest az új megrendelések száma csak jelentéktelen mértékben nőtt. Ugyanakkor az említett negyedévben a különösen volatilis „egyéb szállítóeszközök” tételt nem tartalmazó index a teljes indexnél gyorsabb ütemben bővült, annak ellenére, hogy úgy tűnt, az első negyedévhez képest 2006 második negyedévében némileg lassult.

**AZ IPARI ÉS SZOLGÁLTATÁSI SZEKTOROK KONJUNKTÚRAFELMÉRÉSI ADATAI**

2005 közepe óta a felmérési mutatók jelentősen emelkedtek, ami azt jelzi, hogy ebben az időszakban mind az ipari, mind a szolgáltatási szektorban erősen javultak az üzleti feltételek. 2006 második negyedévével illetően a felmérések (amint fentebb említettük) azt sugallják, hogy mind az ipar, mind a szolgáltatások hozzájárultak az erőteljes GDP-növekedéshez. Ugyancsak folytatódó pozitív feltételeket jeleznek mindkét szektorban a harmadik negyedév elejére vonatkozóan, bár lehet, hogy néhány mutató az utóbbi időben már elérte a csúcspontot.

Az ipari szektor tekintetében, mind a feldolgozóipari szektorra vonatkozó Beszerzési Menedzser Index (PMI), mind az Európai Bizottság ipari bizalmi mutatója jelentősen javult az elmúlt évben, és jelenleg

mindkettő közel van eddigi legmagasabb értékéhez. E lényeges javulásokat követően a feldolgozóipari szektor PMI-je júliusban enyhén visszaesett (lásd 41. ábra). Ehhez a hanyatláshoz – a szállítók szállítási határidőire vonatkozó index kivételével – a PMI valamennyi összetevője hozzájárult. Ezzel szemben úgy tűnik, a szállítók szállítási határidői tovább hosszabbodtak, ami növekvő kapacitáskorlátokat jelez a feldolgozóipari szektorban. E visszaesés ellenére a PMI bőven az expanziós zónán belüli szinten marad. Ugyanakkor az Európai Bizottság ipari bizalmi mutatója a rendelésnyilvántartásokra és termelési várakozásokra vonatkozó becslések javulásának köszönhetően júliusban tovább emelkedett, miközben a késztermékkészletek indexe nem változott.

A szolgáltatásokat illetően a PMI üzleti tevékenységi indexe és az Európai Bizottság bizalmi mutatója 2005 közepe óta jelentősen emelkedett. A két mutató 2006 második negyedévére vonatkozóan a szolgáltatási szektor erőteljes növekedését jelzi, de a harmadik negyedév kezdetére ebben a szektorban nem mutatja a növekedés lendületének további javulását. Júliusban a PMI szolgáltatási szektorra vonatkozó konjunktúraindexe nagyon magas szintről esett vissza. Ez a csökkenés részben tükrözheti a Németországban rendezett labdarúgó-világbajnokság átmeneti kedvező hatásának megfordulását. Ugyanakkor az index júliusi szintje még mindig összhangban van az euroövezetbeli szolgáltatási szektor folytatódó, erőteljes növekedési lendületével. Az Európai Bizottság szolgáltatási szektorra vonatkozó bizalmi mutatója – az előző hónap visszaesését követően – júliusban lényegében változatlan maradt. Az üzleti légkörre és a keresleti várakozásokra vonatkozó becslésekben beállt javulásokat ellensúlyozta a kereslet alakulására vonatkozó index utóbbi hónapokban megfigyelt romlása.

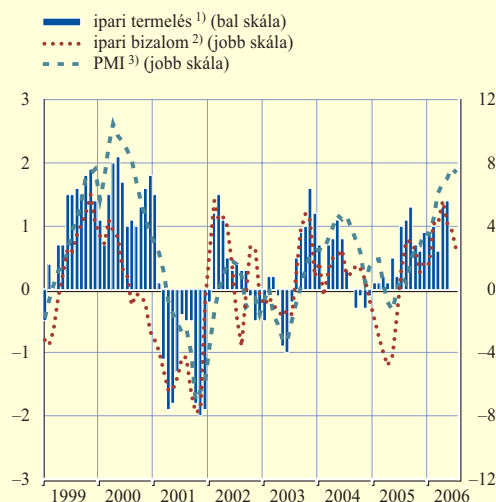
## A HÁZTARTÁSOK KIADÁSI MUTATÓI

Az elmúlt néhány évben a magánfogyasztás növekedése viszonylag mérsékelt volt. Ez részben a rendelkezésre álló reáljövedelem korlátozott emelkedésével volt kapcsolatban, mind az foglalkoztatás viszonylag mérsékelt növekedése, mind az energiaárak és a közvetett adók, valamint a szabályozott árak emelkedése következtében. 2006 első negyedévében az euroövezet magánfogyasztása jelentősen bővült. 2006 második negyedévével illetően a háztartások kiadási mutatói azt jelzik, hogy a kiskereskedelem és a személygépkocsik együttes hozzájárulása a magánfogyasztás növekedéséhez 0,3 százalékpontot tett ki, amely meghaladja az átlagot. A kiskereskedelmi forgalom volumene az előző negyedévhez képest a második negyedévben 0,5%-kal nőtt, s ezzel jelentősen az első negyedév növekedési rátája felett volt. Ugyanezen időszakban az újonnan regisztrált személygépkocsik száma – a hasonlóan erőteljes első negyedévi növekedést követően – 1,7%-kal emelkedett.

Ugyanakkor a háztartások rendelkezésre álló kiadási mutatói az euroövezet magánfogyasztásának mindössze körülbelül 50%-át fedik le. Az euroövezeti magánfogyasztás fennmaradó részének alakulásáról nem állnak rendelkezésre rövid távú mutatók. Ide tartozik például a lakással, éttermekkel és

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

(havi adatok; szezonális kiigazítással)

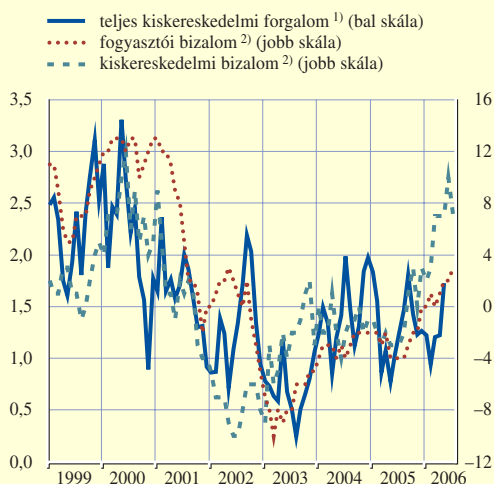


Forrás: Az Eurostat, az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései, az NTC Economics és az EKB számításai.

- 1) Feldolgozóipar; háromhavi százalékos változások az előző három hónaphoz képest.
- 2) Százalékos egyensúly; az előző három hónaphoz képest.
- 3) Beszerzési Menedzser Index; eltérések az 50-es indexértéktől.

**42. ábra: Kiskereskedelmi forgalom,  
kiskereskedelmi és fogyasztói bizalom**

(havi adatok)

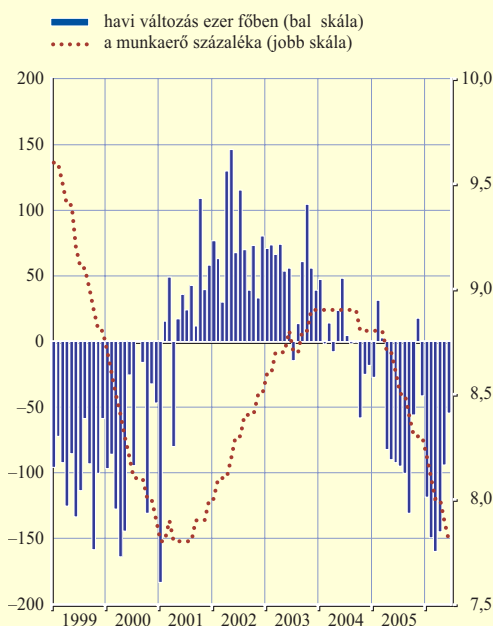


Forrás: Az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései és az Eurostat.

1) Éves százalékos változások; három hónapos mozgó átlagok; munkanapokkal kiigazított.  
2) Százalékos egyensúlyok; szezonálisan és középértékre igazítva. A fogyasztói bizalom tekintetében 2004 januárja óta az euroövezeti adatok a francia felmérés kérdőívének megváltozása miatt nem teljesen összehasonlíthatók.

**43. ábra: Munkanélküliség**

(havi adatok; szezonális kiigazítással)



Forrás: Eurostat.

szállodákkal, valamint az oktatással kapcsolatos fogyasztás. Ugyanakkor e komponensek első negyedévi magyarányú hozzájárulása a magánfogyasztás növekedéséhez magában hordozza egy gyengébb második negyedévi alakulás kockázatát. A 2005 közepe óta tartó fokozatos javulásokat követően az Európai Bizottság fogyasztói bizalmi mutatója mind 2006 második negyedévében, mind a harmadik negyedév elején tovább emelkedett (lásd 42. ábra).

## 4.2. MUNKAERŐPIAC

A rendelkezésre álló információk általában javulásokat jeleznek az euroövezet munkaerőpiacain. 2004 közepe óta folyamatosan csökken a munkanélküliségi ráta, és az elmúlt év során fokozódott a foglalkoztatottság növekedése. A foglalkoztatásra vonatkozó várakozások 2005 közepétől kezdve ugyancsak jelentősen nőttek, bár úgy tűnik, hogy júliusban valamelyest gyengültek.

### MUNKANÉLKÜLISÉG

Az euroövezet munkanélküliségi rátája az elmúlt két évben jelentősen csökkent, 2004 közepének 8,9%-áról a 2006. júniusi 7,8%-ra (lásd 43. ábra). Ebben az időszakban a munkanélküliségi ráta csökkenése a legki-fejezettebben a 25 éven aluli korosztálynál jelentkezett, akiknél 2006 júniusára 1,6 százalékponttal, 16,5%-ra esett. A 25 évesek és idősebbek munkanélküliségi rátája ebben az időszakban 0,9 százalékponttal a júniusi 6,7%-ra csökkent. 2004 közepe óta a munkanélküliek száma körülbelül 1,5 millió fővel esett, és 2006 júniusában 11,5 milliót tett ki. A legfrissebb fejleményeket vizsgálva, a munkanélküliségi ráta 2006. júniusi csökkenése 2006 májusához képest a munkanélküliek számában bekevert további 55 000 fős csökkenéshez kötődött. Ugyanakkor ez a csökkenés a korábbi hónapokban megfigyeltéknél kisebb volt.

## 8. táblázat: A foglalkoztatás növekedése

(szezónálisan kiigazított változások százalékban, a megelőző időszakhoz képest)

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

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

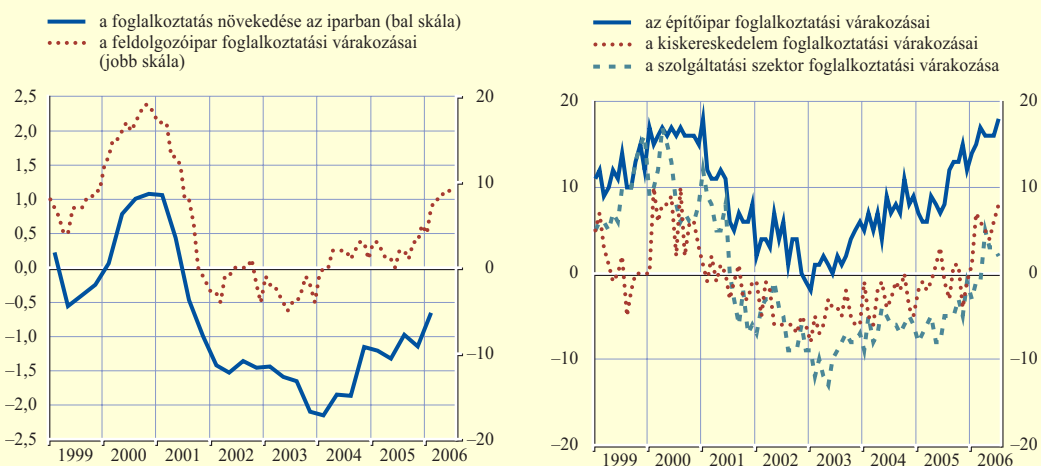
### FOGLALKOZTATÁS

A foglalkoztatás növekedése az elmúlt évben fokozatosan erősödött, 2005 első három negyedévének 0,1%-áról 2005 utolsó negyedévének és az idei év első negyedévének 0,3%-ára (lásd 8. táblázat). Az egyes szektorokat vizsgálva, az idei esztendő első negyedévében a szolgáltatási szektorban a foglalkoztatás negyedéves növekedése 0,4% volt, azaz 2005 utolsó negyedévéhez képest nem változott, de meghaladta a korábbi negyedévek növekedését. Az (építőipart nem tartalmazó) ipari szektorban a foglalkoztatás növekedése az idei év első negyedében zéró volt. Ez szintén némi javulást jelez, figyelembe véve, hogy ebben a szektorban, az utóbbi években a foglalkoztatás csaknem folyamatosan csökkent.

Hosszabb idő távlatából szemlélve ugyanakkor úgy tűnik, hogy a foglalkoztatás növekedése csak fokozatosan élénkült a legújabb fellendülés során. Ez a jelek szerint azzal a ténnyel kapcsolatos, hogy a mostani fellendülés idején az átlagos ledolgozott órák tekintetében erősebb ciklikus kiigazítások voltak, mint korábban. Egy másik érdekes jellemző, hogy az euroövezetben a foglalkoztatás növekedése a 2003-ban kezdődött fellendülés óta a jelek szerint csaknem kizárólag a részmunkaidős foglalkoztatás növekedésének eredménye, ami bizonyos mértékig valószínűleg az euroövezet munkaerő-pi-

### 44. ábra: A foglalkoztatás növekedése és a foglalkoztatással kapcsolatos várakozások

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



Források: Eurostat és az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései.  
Megjegyzés: A százalékos egyenlegek átlaggal korrigáltak.

aci reformjainak hatását tükrözi, amelyeknek célja a gazdaság rugalmasságának növelése (lásd az alábbi, 5. keretes írást).

2005 közepe óta a foglalkoztatással kapcsolatos várakozások mind az ipari, mind a szolgáltatási szektorra vonatkozóan erőteljesen javultak, de néhány mutató az utóbbi időben mérséklődött (lásd 44. ábra). Az ipari szektort illetően, az Európai Bizottság foglalkoztatással kapcsolatos várakozásai a júliusig terjedő három hónapban lényegében nem változtak, és a PMI foglalkoztatási indexe júliusban esett, ami azt jelzi, hogy ebben a szektorban a foglalkoztatás növelésére rendelkezésre álló tér csökkent. A szolgáltatási szektorban mind az Európai Bizottság foglalkoztatással kapcsolatos várakozásai, mind a PMI foglalkoztatási indexe romlott júliusban, de a PMI foglalkoztatási indexe ebben a szektorban jóval az expanziós zónán belül marad.

## 5. keretes írás

### AZ ÖSSZES LEDOLGOZOTT ÓRÁK SZÁMÁNAK ALAKULÁSA AZ UTÓBBI IDŐBEN AZ EUROÖVEZETBEN

Az utóbbi években számos strukturális változás befolyásolta az euroövezet munkaerőpiacát. Ezek némelyike a részmunkaidő fokozódó terjedésével kapcsolatos, de a teljes munkaidős dolgozók munkaórái is rugalmasabbakká váltak. E változásoknak hozzá kellene járulniuk a munkaerő-piaci részvételi ráták növekedéséhez, a potenciális növekedés szintjének emeléséhez, valamint elő kellene segíteniük, hogy az euroövezet gazdasága rugalmasabban alkalmazkodjon a sokkokhoz. Ugyanakkor e strukturális változásokat követően a munkaerő-piaci trendek elemzése bonyolultabbá vált, mert a munkainput változásainak becsléséhez nemcsak a foglalkoztatásban bekövetkező változásokat, hanem a munkaidő változásait is figyelembe kell venni. Emiatt a munkainput preferált mértékegysége a felhasznált munkaóra mennyisége. A fogalom értelme szerint az összes ledolgozott órák számának alakulása tükrözi a foglalkoztatás, valamint az egy foglalkoztatottra eső ténylegesen ledolgozott órák számának változásait.

A munkainput e két komponense meglehetősen eltérő módon is viselkedhet a gazdasági ciklus során. Különösen, ha a munkaerő-fluktuáció költséges, és a hanyatlás (vagy fellendülés) várhatóan rövid ideig fog tartani, a termékkereslet alakulásához való igazodás érdekében a vállalatok esetleg inkább a felhasznált munkaórák változtatásával igazítják ki munkainputjukat, mint a foglalkoztatás változtatásával. Ezekbe a kiigazításokba beletartozhat a teljes munkaidős foglalkoztatásról a részmunkaidősre való átállás vagy fordítva. A jelen keretes írás célja az euroövezeti tapasztalatok ismertetése az összes ledolgozott órák utóbbi időbeli alakulását illetően.

A felhasznált munkaórák mennyiségére vonatkozó becslés alkotható a teljes vagy részmunkaidőben foglalkoztatottak egy főre eső ledolgozott óráiról szóló Európai Munkaerő-felmérésből (LFS) származó éves adatok felhasználásával, megszorozva a teljes és részmunkaidőben foglalkoztatottak számával (amelyet úgy határozunk meg, hogy kombináljuk a nemzeti számlákból származó foglalkoztatási adatokat a részmunkaidő/teljes munkaidő arányára vonatkozó LFS-információval).<sup>1</sup> Megjegyzendő, hogy a kapott becslést befolyásolhatják a munkanaphatások.<sup>2</sup> Mindazonáltal a becslés a trend elemzéséhez elég szilárd, így az összes ledolgozott órára vonatkozó becslés alakulása tükrözi a tel-

1 Lásd még a „Developments in total hours worked in the euro area” (Az összes ledolgozott órák számának alakulása az euroövezetben) című 1. keretes írást a *Havi jelentés* 2004. októberi számában.

2 2005 előtt az euroövezetre vonatkozó „éves” LFS-adatok a második negyedévre vonatkozóan gyűjtött adatok (kivéve a Franciaországra és Ausztriára vonatkozó adatokat, amelyek az első negyedévre vonatkoznak). 2005-től kezdődően az LFS-adatok valódi éves átlagok, az egész év során folyamatosan gyűjtött adatokból. Következésképpen a 2005 előtti adatok esetén valószínűbb, hogy azokat befolyásolták a munkanaphatások, attól függően, hogy a húsvéti ünnepek beleestek-e az adatgyűjtési időszakba.

jes vagy részmunkaidőben foglalkoztatottak számának változását, valamint a teljes vagy részmunkaidőben foglalkoztatott személyek által ténylegesen ledolgozott órákat.<sup>3</sup>

### A ledolgozott órák számának alakulása, foglalkoztatás és az egy főre jutó ledolgozott órák átlaga

Az A) ábra szemlélteti az euroövezetben az 1996 és 2005 közötti időszakban ledolgozott összes órák számának alakulását. Az 1990-es évek második felében a ledolgozott órák száma erőteljesen növekedett, de a gyenge konjunktúra időszakában, 2002-ben és 2003-ban, csökkent (e két évben a növekedési ráta  $-0,5\%$ , illetve  $-0,7\%$  volt). A gazdaság fokozatos fellendülésével a teljes óraszám a GDP-vel párhuzamosan mozgott, és 2004-ben, valamint 2005-ben  $0,6\%$ -kal, illetve  $0,7\%$ -kal ismét emelkedett. A foglalkoztatás növekedése ebben az időszakban valamivel kevésbé hangsúlyozott ciklikus jelleget mutat. A lassuló konjunktúrára reagálva a foglalkoztatás növekedése is lelassult, de pozitív maradt, és a foglalkoztatás éves növekedése sohasem esett  $0,4\%$  alá. Ezen túlmenően úgy tűnik, hogy a legutóbbi fellendülés során ismét csak fokozatosan kapott erőre.

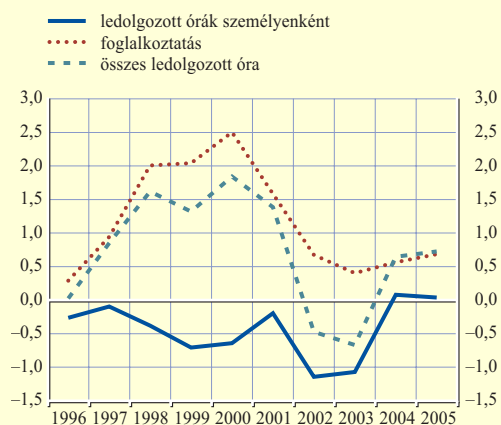
Az összes ledolgozott órák számának kifejezettebb ciklikus reakciójának oka az egy főre átlagosan jutó ledolgozott órák számának jelentős változása, amely 2002-ben és 2003-ban átlagosan  $1,1\%$ -kal csökkent, majd 2004-ben és 2005-ben enyhén emelkedett. Figyelembe véve a ledolgozott órák átlagos számának hosszabb időhorizonton megfigyelt és jól dokumentált hanyatló trendjét, ez a növekedés kivételes.<sup>4</sup> A trendtől való eltérést megmagyarázhatja a „felhalmozott munkaerő” fokozódó újrahaznosítása a gazdasági tevékenység átmeneti lelassulását követően. Amekkora mértékben ez igaz, az összes órák növekedési rátája várhatóan visszaesik a foglalkoztatás növekedésének szintje alá, ahogy az átlagos ledolgozott órák számának növekedése visszatér a trendszintre. Ugyanakkor fontos megjegyezni, hogy nehéz világos különbséget tenni az utóbbi idők ciklikus mozgásai és az átlagos munkaórákra ható egyéb tényezők között.<sup>5</sup>

### Az összes ledolgozott óra változásainak összetevői

A ledolgozott munkaórák változásait tovább lehet vizsgálni a foglalkoztatás változásaiból eredő összetevők, valamint a részmunkaidős és teljes munkaidős adatokra bontott átlagos órák tanulmányozásával. Az összes órák éves változása négy külön összetevőre bontható, tükrözve a részmunkaidős és teljes munkaidős foglalkoztatás alakulását, valamint a teljes munkaidős és részmunkaidős alkalmazottak átlagosan ledolgozott óráinak számában bekövetkezett változásokat.

A) ábra: Összes ledolgozott óra, foglalkoztatás és az egy foglalkoztatottra jutó ledolgozott órák

(éves százalékos változások)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

3 A tényleges órákba nem számítanak bele az éves szabadság vagy betegség miatti hiányzások, de magukban foglalják a túlórákra vonatkozó információt.

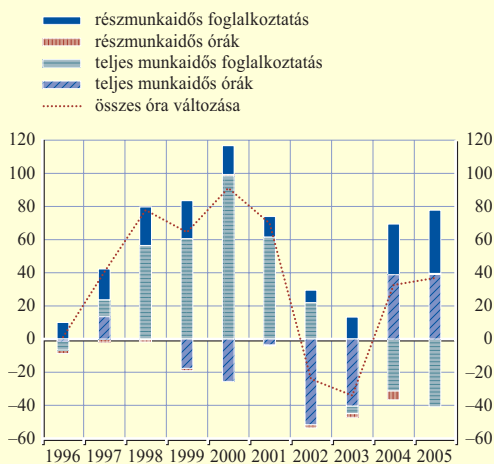
4 Lásd még Leiner-Killinger, N., Madaschi, C. és Ward-Warmedinger, M.: „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970–2004: causes and consequences”, ECB Occasional Paper No 41. (Munkaidőtrendek és minták az euroövezeti országokban 1970–2004: okok és következmények, EKB Műhelytanulmányok 41.), 2005. december.

5 A jogszabályváltozások, mint például a 35 órás munkahét 2000. februári bevezetése Franciaországban, természetesen fontos hatással vannak a munkaidőre. Ugyanakkor e jogszabályváltozás nem gyakorol kvalitatív hatást az elemzés főbb következtetéseire.



**B) ábra: Az összes ledolgozott órák számában bekövetkezett változás összetevői**

(millió óra)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

A B) ábra mutatja az összes ledolgozott órák számának teljes változását (a pontozott vonal), együtt az összes órák éves változásának összetevőivel (a hasábkok). Az egyes évekre vonatkozóan a sávok az adott összetevők hozzájárulását jelzik (millió órában). Az összes sáv összege felel meg az összes ledolgozott óra teljes változásának.

Az ábrából kiderül, hogy az 1990-es évek végén az összes órák számának erőteljes növekedését főként a teljes munkaidős foglalkoztatás emelkedése vezérelte. Az ábra azt mutatja, hogy 2000-től kezdődően az összes órák prociklikus változásait nagymértékben az átlagosan ledolgozott órák alakították, miközben a foglalkoztatás hozzájárulása pozitív, de csekély maradt. A legérdekesebb, hogy a foglalkoztatásnak a legutóbbi fellendülés során megfigyelt növekedését a jelek szerint egy váltás jellemzi a teljes munkaidősről a részmunkaidős foglalkoztatásra.

Valóban, a teljes munkaidősben történő foglalkoztatás csökkent, és ezzel negatívan járult hozzá az összes órák számának növekedéséhez. 2003 óta viszont ezt a negatív hozzájárulást több mint kiegyenlítette a részmunkaidős foglalkoztatás erősen pozitív hozzájárulása.

Ezek a fejlemények természetesen mind ciklikus, mint strukturális változásokat is tükröznek. Úgy tűnik, a vállalatok kihasználták az intézményi keretek által biztosított lehetőségeket, hogy minimalizálják a felvétellel és elbocsátással járó költségeket a teljes munkaidős alkalmazottak által ledolgozott óráknak a termékkereslethez való igazításával a gazdasági ciklus során.<sup>6</sup> Az átlagosan ledolgozott órák számára vonatkozó becslések utóbbi időbeli alakulása alátámasztja ezt az értelmezést. Ráadásul, az intézményi változások befolyásolhatták a foglalkoztatás mostanában bekövetkezett emelkedését, ami a részmunkaidős alkalmazás erősödéséhez vezetett. Az utóbbi időben az euroövezetben nőtt a részmunkaidős foglalkoztatás aránya, a 2003-as 16,9%-ról a 2005-ös 19%-ra. Ez az erőteljes növekedés valószínűleg az euroövezet munkaerő-piaci reformjainak hatását tükrözi (például a „Hartz-reform”, amely egyedurós állásokat vezetett be Németországban). Ugyanakkor szerepet játszhattak a néhány euroövezetbeli országban eszközölt statisztikai és módszertani változások is.<sup>7</sup>

Általában az euroövezetre vonatkozóan az összes ledolgozott órák számának alakulása azt jelzi, hogy a legutóbbi lassulásra a vállalatok az átlagos órák számának markáns csökkentésével reagáltak. Ezt követte az átlagos óraszám emelkedése és a foglalkoztatás valamivel erőteljesebb növekedése a soron következő fellendülés idején. Ugyanakkor úgy tűnik, hogy az összes ledolgozott órák számának utóbbi időbeli növekedését kizárólag a teljes munkaidősben foglalkoztatottak által átlá-

6 Az euroövezetben az éves ledolgozott órákat illetően az intézményi keretek lehetővé teszik a vállalati szintű megállapodásokat a sajátos munkarendek részleteit illetően. Ezek a megállapodások a heti vagy éves munkaórák számának megváltoztatására és a pótszabadság bevezetésére vonatkoznak. Továbbá egyre szélesebb körben terjednek az olyan megállapodások, amelyek például lehetővé teszik a munkaidő egész évre történő számítását és rugalmas ütemezését.

7 Spanyolország és Olaszország esetén a változások törést okoztak a részmunkaidős foglalkoztatás arányának növekedésében. Ugyanakkor a legfontosabb következtetések kvalitatívan változatlanok maradnak, még akkor is, ha Spanyolországot és Olaszországot kizárjuk. A legújabb munkaerő-piaci reformok, valamint statisztikai és módszertani változások áttekintését lásd a *Havi jelentés* 2006. januári számának „Some country-specific factors behind recent euro area employment developments” (Az euroövezetbeli foglalkoztatás néhány országspecifikus tényezője az utóbbi időben) című 5. keretes írásában.

gosan ledolgozott órák számának emelkedése és a növekvő részmunkaidős foglalkoztatás vezérelte, miközben a teljes munkaidős foglalkoztatás változásai negatívan járultak hozzá az összes ledolgozott órák számának növekedéséhez az euroövezetben.

A jövőben az várható, hogy a teljes munkaidőben foglalkoztatottak által ledolgozott órák számának trendet meghaladó emelkedése valamikor megszakad, ami teret hagyhat az euroövezetbeli foglalkoztatás növekedésének fellendülésére, különösen, mert a gazdasági környezet várhatóan kedvező marad.

### 4.3 KONJUNKTURÁLIS KILÁTÁSOK

2006 második negyedévében az euroövezet reál-GDP-növekedése igazolta azt a nézetet, hogy a konjunktúra 2006 első felében erősödött. Előre tekintve, a rendelkezésre álló információk folytatódó erőteljes növekedést jeleznek 2006 harmadik negyedévének elejére. Ez a becslés összhangban van magánszektorbeli és nemzetközi szervezetek előrejelzéseivel, valamint az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó legutóbbi makrogazdasági prognózisaival, amelyek 2006-ra 2,2% és 2,8% közötti, 2007-re pedig 1,6% és 2,6% közötti átlagos éves reál-GDP-növekedést jeleznek (lásd az alábbi, 6. keretes írást). E kilátások kockázatai rövid távon nagyjából kiegyensúlyozottnak tűnnek, de hosszabb távon lefelé irányulnak, és elsősorban a lehetséges további olajár-emelkedésekkel, a globális egyensúlyhiányok rendetlen alakulásával, valamint a protekcionista nyomással kapcsolatosak.

#### 6. keretes írás

#### AZ EKB SZAKÉRTŐINEK AZ EUROÖVEZETRE VONATKOZÓ MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA

Az EKB szakértői a 2006. augusztus 18-ig rendelkezésre álló információk alapján elkészítették az euroövezet makrogazdasági folyamatainak prognózisát<sup>1</sup>. Az éves átlagos reál-GDP-növekedés 2006-ban 2,2% és 2,8%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,6% között várható. A harmonizált fogyasztóiárindex (HICP) átlagos növekedési üteme 2006-ban 2,3% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,9% és 2,9% között prognosztizálható.

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

A kamatokra, valamint az olajárakra és az energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a piaci várakozásokon alapulnak. A három hónapos EURIBOR-kamattal mért rövid lejáratú kamatokra vonatkozó piaci várakozások esetében az augusztus 8-ig rendelkezésre álló határidős árakon számoltunk, amelyek a hozamgörbéről adnak pillanatfelvételt adott időpontban. Mindez emelkedő pályát mutat: a 2006-os 3,1%-ról 3,9%-ra 2007-ben. Az augusztus 8-i állás szerint az euroövezet tízéves nominális államkötvényhozamaira vonatkozó piaci várakozások a hozamok kismértékű emelkedésére engednek következtetni: a 2006-os 3,9%-os átlag 2007-ben 4,1%-ra módosul. Az augusztus 9-ével végződő kéthetes periódus határidős tőzsdei árfolyamain alapuló feltevés szerint az olajárak éves átlaga a 2006-os 71,0 USA-dolláros hordónkénti árról 77,6 dollár-

<sup>1</sup> Az EKB szakértőinek prognózisa az eurorendszer szakértőinek hasonló prognózisát egészíti ki. Utóbbit az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjainak szakértői közösen készítik el, évente két alkalommal. Az alkalmazott módszerek összhangban vannak az euroövezeti szakértők prognózisában használt eljárásokkal, amelyekről az EKB „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisának készítéséhez” című 2001. júniusi kiadványában olvashatunk. A prognózist övező bizonytalanság érzékeltetésére az egyes változókra vonatkozó eredményeket sávok formájában tüntettük fel, amelyeket a korábbi években készített prognózisok és a tényleges eredmények közötti eltérések alapján határoztunk meg. A sávok szélessége az eltérések átlagos abszolút értékének kétszerese.

ra emelkedik 2007-ben. Az energián kívüli nyersanyagok USA-dollárban kifejezett éves átlagárai a feltevés szerint 2006-ban 26,2%-kal, 2007-ben 8,4%-kal emelkednek.

Egy további technikai feltevés szerint a bilaterális árfolyamok az előrejelzési időszakban nem változnak, továbbra is az augusztus 8-át megelőző két hét szintjén maradnak. Ez azt jelenti, hogy az EUR/USD árfolyam 1,28 lesz, az euro effektív árfolyama pedig 1,2%-kal meghaladja 2005 átlagát.

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

### A nemzetközi környezetre vonatkozó feltevések

Az euroövezet külgazdasági viszonyai várhatóan továbbra is kedvezően alakulnak az előrejelzési időszakban. Míg az Egyesült Államok reál-GDP-növekedése a prognózis szerint némileg visszaesik az elmúlt néhány évhez viszonyítva, addig a feltörekvő ázsiai országok ugyanezen mutatója várhatóan továbbra is jóval a világgazdasági átlag felett alakul. A többi jelentős gazdaságban is további dinamikus növekedés várható.

Összességében a világ reál-GDP-jének növekedése (az euroövezetet nem számítva) 2006-ban átlagosan 5,2% körül prognosztizálható, 2007-ben pedig 4,9%-ra mérséklődik. Az euroövezet külső exportpiacainak növekedése a várakozások szerint 2006-ban 8,7% lesz, 2007-ben pedig 6,6%.

### Reál-GDP-növekedési prognózis

2006-ban az Eurostat előzetes becslése alapján a második negyedéves euroövezeti reál-GDP-adatok erős élénkülést mutatnak a negyedéves növekedési ütem tekintetében: ez utóbbi az első negyedévi 0,6%-ról 0,9%-ra ugrott a második negyedév végére. Ez az erősödő GDP-növekedés összhangban áll a bizalmi indikátorok kedvező alakulásával. A negyedéves GDP-növekedés tárgyidőszakbeli alakulását tekintve az tűnik valószínűnek, hogy 0,5% körül alakul majd továbbra is, azzal a kitételrel, hogy 2007 első negyedévében a közvetett adók jelentős emelkedése némileg visszafoghatja az ütemet.

### A) táblázat: Az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózis

(átlagos éves változás, százalék)<sup>1), 2)</sup>

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

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

2) A 2006 szeptemberében megjelenő, 2007-re vonatkozó prognózis első ízben tartalmazza Szlovéniát is az euroövezet részeként. Szlovénia 2005-ben az euroövezeti GDP 0,3%-át adta. A 2007-re számított éves százalékos változások egy olyan euroövezeti tagság alapulvételével készültek, amely már 2006-tól euroövezeti államként kezelik Szlovéniát.

A reál-GDP éves átlagos növekedési üteme ennek következtében 2006-ban várhatóan 2,2% és 2,8%, 2007-ben 1,6% és 2,6% között alakul. A versenyképesség terén elszenvedett bizonyos veszteségek ellenére az exportnövekedés várhatóan továbbra is támogatja a konjunkturális folyamatokat, mivel a külső kereslet a feltételezések szerint lendületesen növekszik tovább. A lakossági fogyasztás a prognózis szerint nagyjából a rendelkezésre álló reáljövedelemmel összhangban fog növekedni, ami leginkább a munkaerő-piaci viszonyok javulásának köszönhető. Az emelkedő energiaárak 2006-ban, a közvetett adók emelése 2007-ben azonban várhatóan mérséklőleg hat a fogyasztásra. A teljes állóeszköz-felhalmozás növekedése a közelmúltban felgyorsult, és a prognózis szerint erőteljes ütemben bővül a továbbra is kedvező finanszírozási feltételekkel, a magas nyereségeséggel és a kedvező keresleti kilátásokkal összefüggésben. A magánszektor lakásberuházásai az előrejelzési időszakban továbbra is mérsékelten növekednek.

### Ár- és költségprognózis

A prognózis szerint a teljes HICP átlagos növekedési üteme 2006-ban 2,3% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,9% és 2,9% között várható. Az árprognózisban 2006-ban jelentős szerepet játszanak a magasabb energia- és olajon kívüli nyersanyagárak. Míg ennek mértéke 2007-ben várhatóan csökken, a jelenlegi határidős tőzsdei árak alapján a HICP-inflációra jelentős mértékben hatni fog a közvetett adók magasabb szintje. Az árprognózis az olajár-növekedés másodlagos, bérekre gyakorolt korlátozott hatásával, valamint a munkaerő-piaci viszonyok mérsékelt javulásával számol. Ezek eredményeképpen az előrejelzési időszakban visszafogott bérnövekedés várható. Mivel a prognózis viszonylag egyenletes termelékenységnövekedéssel számol, a fajlagos munkaerőköltség némi emelkedése várható az időszak folyamán. Végül a HICP-prognózis azon a várakozáson alapul, hogy a nyersanyagok kívüli egyéb behozatal nem gyakorol nagyobb felfelé irányuló nyomást az árakra.

### Összevetés a 2006. júniusi prognózissal

Az eurorendszer szakértőinek legutóbbi, a 2006. júniusi *Havi jelentésben* közzétett makrogazdasági prognózisával összehasonlítva, az euroövezet reál-GDP-növekedésének 2006-ra és 2007-re vonatkozó előrejelzési sávjai kissé feljebb tolódtak. Ez elsősorban az első félév vártnál kedvezőbb növekedését, valamint a bizalmi indikátorok és a munkaerőpiac irányából tapasztalható pozitív jelzéseket tükrözi, továbbá, hogy ennek következtében az euroövezet belső keresleti kilátásai kedvezőbb alakulnak az előrejelzési időszakban.

A teljes HICP 2006-os növekedésére prognosztizált sáv a 2006. júniusi sáv felső részébe esik. A 2007-re prognosztizált sávot felfelé kellett igazítani. Emögött elsősorban az energiaárakra vonatkozó feltételezések felfelé módosulása áll: a teljes HICP-ben nagyobb súllyal esik latba az energiatényező.

### B) táblázat: Összevetés a 2006. júniusi prognózissal

(átlagos éves változások, százalék)

	2005	2006	2007
Reál-GDP – 2006. június	1,4	1,8–2,4	1,3–2,3
Reál-GDP – 2006. szeptember	1,5	2,2–2,8	1,6–2,6
HICP – 2006. június	2,2	2,1–2,5	1,6–2,8
HICP – 2006. szeptember	2,2	2,3–2,5	1,9–2,9

## 5. FISKÁLIS FOLYAMATOK

*Évközi adatok arra utalnak, hogy a legtöbb ország jelenleg jó úton halad a stabilitási programjában 2006-ra kitűzött céljai eléréséhez, vagy néhány esetben azok túlteljesítéséhez. Miközben úgy tűnik, hogy a konszolidációs intézkedések a várt eredményeket mutatják, terjedelmük továbbra is meglehetősen korlátozott, és a kedvező alakulás nagyban a ciklikus fejleményeknek, valamint váratlan bevételeknek köszönhető. Ez a költségvetések szigorú végrehajtását és bármely váratlan költségvetési bevétel gyorsabb hiánycsökkentésre való felhasználását követeli meg, különösen a túlzott hiány esetén követendő eljárás alatt álló országokban. Tekintve a kedvező növekedési kilátásokat és a 2006-ról begyűrűző, valószínűleg pozitív hatást, a 2007. évre vonatkozó költségvetési terveknek a legfrissebb stabilitási programokban meghatározott céloknál jóval nagyratörőbbeknek kellene lenniük. Így a „jó idöket” ki kellene használni a szilárd államháztartás megvalósítását célzó folyamat felgyorsítására. A terveknek átfogó, kiadásalapú stratégiákra kellene támaszkodniuk, amelyek ugyancsak foglalkoznak a költségvetési intézmények és a statisztikai adatszolgáltatás hiányosságaival.*

### FISKÁLIS KILÁTÁSOK 2006-BAN

A kormányok által a költségvetések alakulásáról és a fiskális politikai intézkedésekről szolgáltatott legfrissebb információk az egyes országok között nem harmonizáltak, mert különbségek vannak az adatok tartalmában és definíciójában. Ezért jelenleg az euroövezetbeli országok állami pénzügyeinek rövid távú kilátásaira vonatkozó becslések csak puhatolózdó jellegűek lehetnek. Az euroövezetre vonatkozó legfrissebb harmonizált fiskális adatok az Európai Bizottság által 2006 tavaszán kiadott előrejelzések (amelyeket a *Havi jelentés* 2006. júniusi száma ismertetett), valamint a 2006 első negyedévére vonatkozó negyedéves statisztikai mutatók (amelyek e *Havi jelentés* „Az euroövezet statisztikai adatai” című részében találhatóak).

Az évközi adatok valamivel jobb fiskális kilátásokat sugallnak az euroövezet számára 2006-ra, mint az Európai Bizottság tavaszi előrejelzései és az országok stabilitási programjaiban szereplő átlagos tervek. Ez azt a tényt tükrözi, hogy a legtöbb ország jelenleg a Bizottság prognózisainak és a saját stabilitási programjában 2006-ra kitűzött céljainak elérése, sőt túlteljesítése irányába halad. Mindazonáltal az euroövezeti fiskális politika irányultsága vélhetően nagyjából semleges marad, mivel az eredeti célok gyakran nem voltak ambiciózusak, és a várt javulás nagyban köszönhető a vártnál kedvezőbb növekedési kilátásoknak.

A jelek szerint a vállalt strukturális költségvetési kiigazítások a várt hatásokat mutatják a kiadások visszafogása és a bevételek fenntartása terén, ellensúlyozva néhány ideiglenes intézkedés fokozatos megszüntetésének a hiányra gyakorolt kedvezőtlen hatását. Néhány országban a ciklus fellendülési fázisa által indukálnál nagyobb váratlan jövedelmek jelentősen tovább javíthatják a fiskális eredményeket. Ennek a hatásnak valószínűleg inkább átmeneti jellege van, és nem szabad mechanikusan fiskális megszorításként értelmezni, figyelembe véve, hogy kevés további konszolidációs intézkedést fogantatosítottak a 2006-ra szóló költségvetések elfogadása óta.

Az euroövezet államadóssága várhatóan mérsékelten fog csökkenni az alacsonyabb hiány- és magasabb növekedési adatok mellett. Ez az euroövezeti államadósság első csökkenését jelenti 2002 óta. Hét országban viszont még így is a GDP 60%-ának megfelelő határ feletti adósságot fognak elkönyvelni, és a túlzott hiánnyal bíró országok némelyikében az adósság további növekedése várható.

A költségvetés alakulása különös aggodalomra ad okot a jelenleg a túlzott hiány esetén követendő eljárás alá vont öt országban (Németország, Görögország, Franciaország, Olaszország és Portugália). Mindezen országokban a költségvetési hiány várhatóan közel lesz a GDP 3%-ához, vagy még jelentősen meg is haladja azt.

Németországban eddig hatékonyak bizonyult a kormány stratégiája, hogy az állam minden szintjén visszafogja a kiadásokat, amit segítettek a kedvezőbb makrogazdasági fejlemények és a szociális szférában a kiadások korlátozott túllépése. Ez a stratégia, a különösen a vállalati szektorból érkező igen jelentős bevételekkel valószínűleg 3%-alá viszi a hiányt 2006-ban, azaz egy évvel korábban, mint a stabilitási programban kitűzött cél és a túlzotthiány-eljárásban megszabott határidő.

Úgy tűnik, Görögországban a konszolidációs intézkedéseknek van némi eredménye a kiadások növekedésének lassításában. Az erős növekedés és a – nagyrészt átmeneti jellegű – bevételnövelő intézkedések fiskális vonatkozásaival együtt ez várhatóan hozzásegíti Görögországot, hogy 2006-ban elérje 3% alatti hiánycélját. Mindazonáltal továbbra is tisztázást igényelnek a 2005. évi költségvetési adatokra vonatkozó, függőben levő statisztikai kérdések, valamint az idén bevezetett ideiglenes intézkedések kezelése könyvelési szempontból. Az adatközléssel kapcsolatban továbbra is fennálló problémák egy olyan tényezőt jelenthetnek a hiány-adósság kölcsönhatás hátterében, amely nyomasztólag hatott és hat a GDP-arányos államadósság alakulására.

Franciaországban a költségvetési bevételeket növelő élénk gazdasági növekedés következtében valószínűbbé vált, hogy 2006-ban elérik a kormány költségvetési terveiben szereplő 3% alatti hiányt. Miközben eddig sikerült visszafogni a kiadások növekedését, kockázatot jelentenek az esetleges túlköltekezések az egészségügyben és az önkormányzati kiadások terén. Az adósság alakulását illetően, 2006-ban jelentős adósságtörlesztés inkább az állam készpénzgegyenlegéből várható, mint az elsődleges egyenleg javulásából.

Júliusban az olasz kormány ismét felfelé módosította 2006-ra szóló költségvetési prognózisát, azaz a 2005 decemberében benyújtott stabilitási programban szereplő, eredetileg 3,5%-os célkitűzéssel szemben a GDP 4%-ának megfelelő deficitrátát jeleztek, amely csak kevés marad el a 2005-ös deficitrátától. A felülvizsgált számok már figyelembe veszik a kormány által június végén elfogadott miniköltségvetést, amely szerint a konszolidációs hatások 2006-ban igen csekélyek lesznek, és az alkalmazott legtöbb kiigazítás 2007-ben szándékozik csökkenteni a hiányt. A kedvező ciklikus feltételeknek köszönhető jelentős bevételeknek, és bizonyos mértékig az adófizetés elkerülése elleni küzdelem érdekében tett folytatódó erőfeszítéseknek pozitív hatása van a költségvetésre. Ezek az adatok egyáltalán nem vagy csak kevés 2006-os strukturális kiigazítást jelentenek, az ideiglenes intézkedések hatását leszámítva – ellentétben a strukturális kiigazítás melletti kötelezettségvállalással – az egykori intézkedéseket figyelmen kívül hagyva legalább a GDP 0,8%-át.

Portugáliában, miközben a hatóságok célja, hogy 2006-ban a hiány a GDP 4,6%-ára csökkenjen (szemben a 2005-ben regisztrált 6%-os hiánnyal), csak korlátozott információ áll rendelkezésre, hogy valójában milyen előrelépés történt a cél eléréséhez vezető úton. Úgy tűnik, a központi kormányzat szintjén a kiadások visszafogására összpontosító és bizonyos adóemeléseket tartalmazó fiskális stratégia az idei év első felében meghozta a kívánt eredményt. Ugyanakkor még mindig jelentős a központi kormányzatot érintő intézkedések hatékonyságával kapcsolatos bizonytalanság 2006-ra vonatkozóan, valamint annak a fényében, hogy a múltban a kiadások ellenőrzése csak korlátozott sikerrel járt.

A támogató gazdasági környezet ellenére számos más országban továbbra is fennáll az expanzív fiskális politikának vagy annak a kockázata, hogy nincs kellő előrelépés a szilárd költségvetési pozíciók irányába. E kilátások alapját a kiadások erős növekedése és/vagy adócsökkentések képezik.

Mindent egybevetve, euroövezeti perspektívából az várható, hogy 2006-ban a hiány a tavasszal előre jelzetttnél kisebb lesz. Miközben úgy tűnik, hogy a fiskális intézkedések a terv szerint működtek, ez a



javulás valószínűleg inkább az erősebb növekedés és különleges tényezők eredménye, mint a szigorúbb politikák és az ambiciózusabb konszolidációs törekvéseké, bár kiigazítási elégtelenségek néhány országban még mindig valószínűek. Ezért 2006-ban továbbra is szükség van a költségvetés szigorú végrehajtására, és az esetleges váratlan bevételeket a hiány gyorsabb csökkentésére kell felhasználni. Ez meggátolja a megalapozatlan expanzív politikákat, és lehetővé teszi a kedvező gazdasági környezet kihasználását, hogy a szilárd fiskális pozíciók irányába a lehető legnagyobb lépést lehessen tenni.

### 2007-ES KÖLTSÉGVETÉSI TERVEK

Az euroövezet legtöbb tagországában jelenleg készülnek a 2007-re szóló költségvetési tervek. A tavalyi év végén vagy az idei esztendő elején benyújtott stabilitási programokban szereplő, 2007-re vonatkozó költségvetési célok a GDP 1,8%-ának megfelelő euroövezeti költségvetési hiányt jeleznek a jelenleg érzékelnél kevésbé kedvező gazdasági környezetben. Figyelembe véve a „jó időkből” szükséges többlet-erőfeszítéseket és a gazdasági tevékenység 2006-os gyorsulásának továbbgyűrűző határait, a fiskális egyensúlyhiánnyal bíró országok 2007-es költségvetési céljainak lényegesen nagyratörőbbeknek kellene lenniük, miközben a többi országnak el kellene kerülnie a prociklikus politikát. Amennyiben a célokat nem igazítják felfelé, és elköltik a váratlan bevételeket, akkor a költségvetési konszolidáció terén nem előrelépés, hanem visszaesés fog bekövetkezni.

Ámbár úgy tűnik, nagyságrendjük tekintetében a 2007-re meghirdetett fiskális stratégiák a helyes irányban haladnak. A fiskális kiigazítást igénylő országok azt jelzik, hogy a költségvetési korrekciókra többnyire a kiadási oldalon kerül majd sor, és az intézményi mechanizmus javításáról is gyakran szó van, hogy közben tartsák a kiadásokat. Ezen országok némelyike adóemelésekre is fog támaszkodni. Továbbá azok az országok, amelyek korábban nagymértékben vettek igénybe ideiglenes intézkedéseket, fokozatosan strukturális intézkedésekké konszolidálják azokat. Ugyanakkor a jelenlegi fiskális kilátások azt jelzik, hogy a 2007-es költségvetésekkel együtt jelentős további korrekciós intézkedések végrehajtására is szükség lenne a Stabilitási és Növekedési Paktum követelményeivel, valamint a prognosztizált gazdasági környezettel arányos célok elérése érdekében.

A túlzott hiány esetén követendő eljárás alatt álló öt országban az államháztartások számára jelenleg előnyösek a pozitív ciklikus hatások. Miközben 2006-ban Németországban, Görögországban és Franciaországban lehet, hogy a hiány a GDP 3%-a alá esik (vagy ott marad), a szilárd államháztartás irányába történő előrelépés a tartós költségvetési konszolidációs intézkedések 2007-ben és később történő folyamatos végrehajtásán múlik. Ezen túlmenően Görögországban a legnagyobb prioritást kell kapnia az ideiglenes intézkedések felváltásának és a fiskális adatközlés javításának, hogy az EU Tanács követelményei szerint megszűnjön a túlzott hiány. Olaszországnak és Portugáliának jelentős kiigazítási erőfeszítéseket kell tennie, hogy teljesítse vállalásait, és legkésőbb 2007-ben, illetve 2008-ban 3% alá csökkentse hiányát. Ez további lényeges intézkedések végrehajtását követeli meg. Örvendetes az olasz és a portugál kormány hajlandósága, hogy ragaszkodnak kötelezettségeikhez. Amennyiben a túlzott hiánnyal bíró országokban a költségvetési eredmények és tervek elmaradnának a vállalásoktól, a paktum szigorú végrehajtásával összhangban meg kellene fontolni a túlzott hiány esetén követendő eljárás további lépéseinek megtételét.

Azon országokat illetően, amelyeknél nincs túlzott hiány, de nem érték el középtávú céljaikat, a költségvetéseiknek biztosítaniuk kell, hogy 2007-ben megfelelő előrelépés történjen e célok irányába. Figyelembe véve a viszonylag biztató növekedési kilátásokat, a jelenleg tervezettnél nagyobb haladást kellene elérni. Azoknak az országoknak, amelyek már megvalósították középtávú céljaikat, kerülniük kell az expanzív politikát, amellyel kockáztatnák elért költségvetési eredményeiket és egy prociklikus beállítottságot idéznének elő. A gazdaság túlfűtöttségének megelőzése érdekében különösen kerülniük kell a kiadások gyors növekedését.

A közép- és hosszú távú megfontolások ugyancsak megkövetelik a jelentős konszolidációt, hogy megbirkózzanak az államadósságok magas arányával, az alacsony növekedési trenddel, valamint a népesség előregedéséből fakadó súlyos kötelezettségekkel. A 2007-re szóló költségvetési tervekben tehát egy átfogó, a növekedés és a fiskális fenntarthatóság kilátásait elősegítő középtávú stratégia részeként kell előírni a konszolidációt. Az „állami pénzügyek minőségének” javítása valóban fontos kihívás marad az euroövezetbeli országok számára, miközben a kiadásokra vonatkozó kötelezettségvállalások betartásának és a társadalombiztosítási rendszerek reformjának nemcsak az adósság- és hiánycélok elérését kell elősegíteniük, hanem javítaniuk kell a munka, a beruházások és az újítások ösztönzőit is. E tekintetben számos országot kértek, hogy javítson a vonatkozó politikai környezeten. A költségvetés hatékony figyelemmel kísérése, valamint a megbízható statisztikai információk ugyancsak fontos szerepet töltenek be a fiskális fegyelem támogatásában. Ebben a vonatkozásban az EU Tanácsnak a legutóbbi stabilitási programokkal kapcsolatban kinyilvánított véleményei felszólították a túlzott hiánnyal bíró országokat, hogy javítsák költségvetési folyamataikat – többek között – a költségvetés és az adatgyűjtési mechanizmusok átláthatóbbá tételével, a kiadások és bevételek figyelésének és ellenőrzésének javításával, beleértve az állami alszektorokat és különösen a társadalombiztosítási kiadásokat. Ez összhangban lenne a nemzeti fiskális szabályok és intézmények működésének javítására irányuló lépésekkel, amint azt jelenleg európai fórumokon tárgyalják.

## 6. AZ ÁRFOLYAM ÉS A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA

### 6.1 ÁRFOLYAMOK

Június és augusztus között az euro nominálegatív árfolyama viszonylag stabil volt. A japán jennel szembeni tekintélyes felértékelődését nagyban ellensúlyozta az angol fonttal szembeni leértékelődése, miközben árfolyama az amerikai dollárhoz képest lényegében nem változott.

#### DOLLÁR/EURO

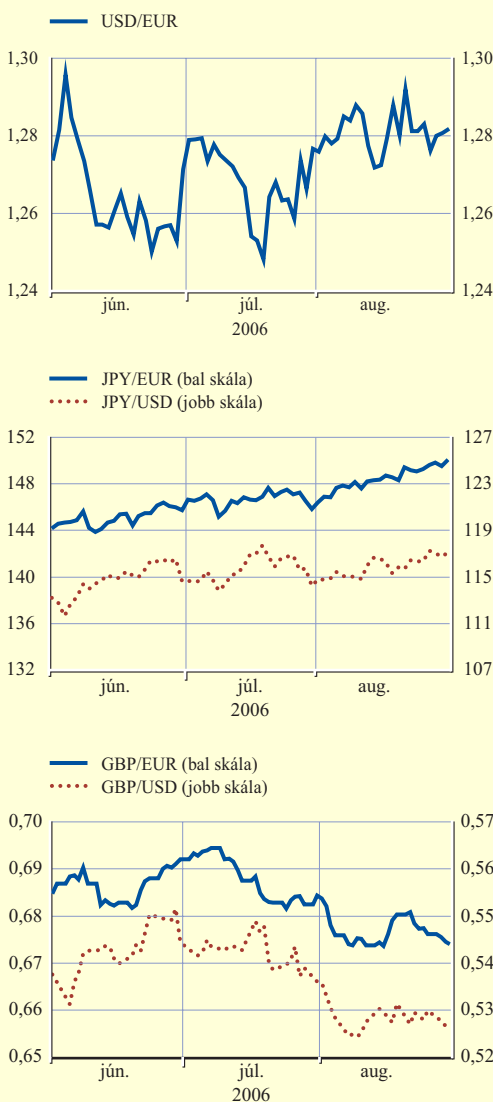
A 2006 augusztusáig tartó három hónapos időszakban az eurót 1,25 és 1,30 amerikai dollár között jegyezték, néhány jelentős kilengés közepette (lásd 45. ábra). A vizsgált időszak legnagyobb részében a dollár/euro árfolyam nagyjából az Egyesült Államok és az euroövezet közötti két-éves kamatláb-különbözet változásaival összhangban mozgott. Júniusban a kamatláb-különbözet átmenetileg az amerikai eszközök javára növekedett, az egyesült államokbeli infláció alakulásával kapcsolatos piaci aggodalmak közepette. Ugyanakkor júliusban és augusztusban a különbség ismét kisebb lett, mivel az euroövezetben a gazdasági növekedés mutatói ismét kedvezőbbekké váltak, és erősödött a piaci érzékelés, hogy az Egyesült Államokban fokozódott a gazdasági növekedés visszaesése. Úgy tűnik, hogy az Egyesült Államok gazdasági kilátásainak felülvizsgált piaci becslése a lakáspiac lassulásának jelein, a piac által vártnál gyengébb GDP-becslések kiadásán, valamint az árdinamikák mérséklődésére utaló jelzéseken alapult. Augusztus 30-án az euro árfolyama 1,28 dollár volt, azaz közel állt május végi szintjéhez, és 3,0%-kal haladta meg 2005. évi átlagát.

#### JEN/EURO

Június és augusztus között az euro egy csaknem megszakítás nélküli felértékelődésen ment keresztül a japán jennel szemben. Augusztus 30-án 150,1 jennel történelmi rekordot ért el, amely 4,0%-kal haladta meg a május végi szintet, és 9,7%-kal volt a 2005. évi átlag felett (lásd 45. ábra). A jen leértékelődése annak ellenére következett be, hogy a Bank of Japan július 14-én 0,25%-ra emelte az irányadó kamatlábat, amivel véget vetett az öt évig tartó zérókamatláb-politikának, valamint annak ellenére, hogy – amint a Bank of Japan által nemrég elvégzett felmérések jeleztek – a piacok a japán gazdaság pozitívabb kilátásait érzékelték. A jelek szerint a piaci szereplők a jen leértékelődését a Bank of Japan megszigorító monetáris politikához való fokozatos közelítéséhez kötik, amelyet a bank számos alkalommal meghirdetett.

45. ábra: Az árfolyamok alakulása

(napi adatok)



Forrás: EKB.

## AZ EU-TAGÁLLAMOK VALUTÁI

Az utóbbi hónapokban az ERM-II-ben részt vevő legtöbb valuta átváltása továbbra is a középárfolyamon vagy annak közelében zajlott (lásd 46. ábra). A ciprusi font és a lett lat stabil volt az ERM-II középárfolyam körüli ingadozási sáv erős oldalán. A szlovák korona viszont a vizsgált időszakban volatilisabbnak mutatkozott. Júniusban egy ideig lefelé irányuló nyomás nehezedett rá, amelyet elsősorban a piacnak az új kormány gazdasági programjával és a fiskális politika jövőbeli irányultságával kapcsolatos aggodalmi váltottak ki. Ez oda vezetett, hogy a szlovák valuta adásvétele július közepén átmenetileg valamivel a középárfolyam alatt zajlott. A Národná banka Slovenska a korona támogatása érdekében beavatkozott a devizapiacokon, és július 25-én 50 bázisponttal megemelte kéthetes repokamatát. Azóta a korona felértékelődése figyelhető meg, és augusztus 30-án 1 euro 37,75 szlovák koronát ért, vagyis utóbbi csaknem 2%-kal volt erősebb, mint ERM-II középárfolyama.

Más EU-tagállamok valutáját illetően, az augusztusig tartó három hónapos időszakban – némi fluktuációk közepette – az euro leértékelődött az angol fonttal szemben. Augusztus 30-án az eurót 0,67 GBP-n jegyezték, vagyis 1,7%-kal május végi szintje és 1,4%-kal 2005. évi átlaga alatt (lásd 45. ábra). A vizsgált időszakban az euro nagyjából stabil volt a svéd koronával szemben. Ugyancsak lényegében változatlan maradt a lengyel zlotyval és a cseh koronával szemben, bár mindkét árfolyamban jókora kilengések voltak. Május vége és augusztus 30. között a magyar forint 5,4%-kal leértékelődött az euróhoz képest, ami elsősorban a Magyarország fiskális kilátásaival kapcsolatos piaci aggodalmakat tükrözte.

## EGYÉB VALUTÁK

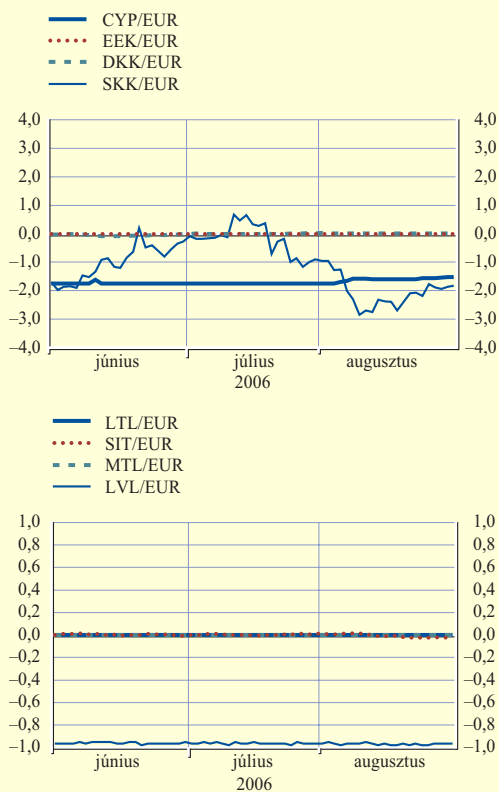
Május vége és augusztus 30. között az euro felértékelődött a norvég koronával (3,2%), a svájci frankkal (1,1%) és a kanadai dollárral (0,6%) szemben, miközben leértékelődött az ausztrál dollárhoz (1,0%), valamint a kínai jüanhoz (1,1%) képest. A dollárhoz kötött legtöbb ázsiai valutával szemben az euro nem mozgott jelentős mértékben.

## EFFEKTÍV EUROÁRFOLYAM

Az euroövezet 23 legfontosabb kereskedelmi partnerének valutájához mért nomináleffektív euroárfolyam a vizsgált időszakban csaknem stabil maradt. Augusztus 30-án az euro effektív árfolyama 0,2%-kal volt a május végi szint felett, és 1,6%-kal haladta meg 2005. évi átlagos szintjét (lásd 47. ábra).

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

(napi adatok; eltérés a középárfolyamtól százalékpontban)

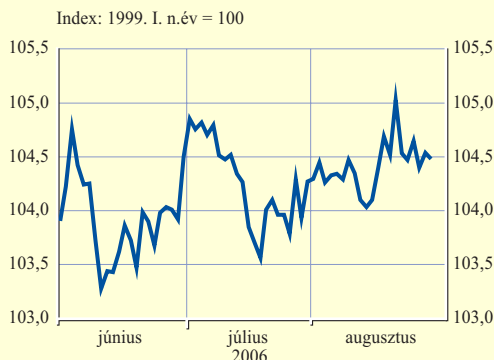


Forrás: EKB.

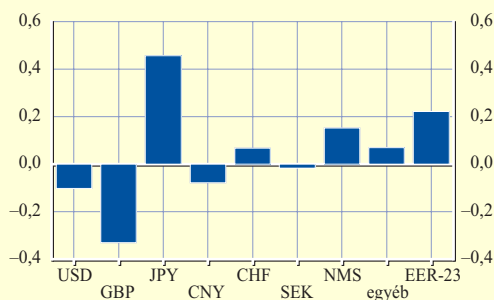
Megjegyzés: Az euróval szembeni középárfolyamtól való pozitív és negatív eltérés azt mutatja, hogy a valuta az ingadozási sáv erős vagy gyenge oldalán van-e. A dán korona ingadozási sávja  $\pm 2,25\%$ , míg más valutákra a  $\pm 15\%$ -os ingadozási sáv vonatkozik.

47. ábra: Az effektív euroárfolyam és összetevői<sup>1)</sup>

(napi adatok)



Hozzájárulások az EER változásához<sup>2)</sup>  
2006. május 31-től augusztus 30-ig  
(százalékpontban)



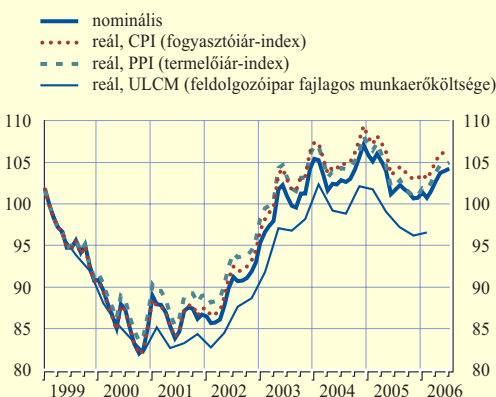
Forrás: EKB.

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

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

48. ábra: Az euro nominális és reálieffektív árfolyama<sup>1)</sup>

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



Forrás: EKB.

1) Az EER-23 mutató felfelé való elmozdulása az euro felértékelődését jelenti. A legutolsó havi adatok 2006 júliusára vonatkoznak. A feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltségén (ULM) alapuló reálieffektív euroárfolyam (EER-23) esetében – mely részben becslésekre támaszkodik – a legutolsó adatgyűjtés időpontja 2006 első negyedéve.

Az eurónak a japán jennel szembeni enyhe felértékelődését nagyban ellensúlyozta az angol fonttal szembeni leértékelődése. Ami az euroövezet nemzetközi ár- és költség-versenyképességének mutatóit illeti, 2006 júliusában az euro reálieffektív árfolyamindexe mind a fogyasztói, mind a termelői árak alakulása alapján körülbelül 1,5%-kal volt magasabb a 2005. évi átlagnál (lásd 48. ábra).

## 6.2 FIZETÉSI MÉRLEG

Az év korábbi részéhez képest a legfrissebb, 2006 júniusáig rendelkezésre álló fizetésimérleg-adatok az import és az export növekedésének lassulását mutatják. Az egy évvel korábbi többlettel szemben júniusban a 12 havi kumulált folyó fizetési mérlegben körülbelül a GDP 0,5%-ának megfelelő hiányt regisztráltak, elsősorban az olajimport és az olajon kívüli nyersanyagimport növekvő költsége következtében. A pénzügyi mérlegben a közvetlentőke- és portfólióbefektetések terén a júniusig terjedő 12 hónapos időszakban 44,0 milliárd euro nettó beáramlást könyveltek el, a portfólióbefektetések nettó beáramlásának eredményeképpen, amelyet csak részben ellensúlyozott a külföldi közvetlen befektetések nettó kiáramlása.

## 9. táblázat: Az euroövezet fizetési mérlegének főbb tételei

(eltérő utalás hiányában szezonálisan kiigazítva)

			Háromhavi mozgó átlagértékek az időszak végén				12 havi kumulált adatok az időszak végén	
	2006. máj.	2006. jún.	2005. szept.	2005. dec.	2006. márc.	2006. jún.	2005. jún.	2006. jún.
<i>Milliárd euróban</i>								
<b>Folyószámla</b>	-7,6	4,0	-3,0	-7,2	-3,5	-0,9	26,4	-44,1
Áruforgalmi egyenleg	0,1	2,5	3,6	1,4	1,1	1,3	78,4	22,4
Export	110,7	114,6	104,2	105,8	111,2	113,1	1,154,4	1,302,5
Import	110,6	112,1	100,6	104,4	110,1	111,7	1,076,0	1,280,1
Szolgáltatások egyenlege	2,6	2,3	2,6	3,7	3,5	2,7	30,6	37,9
Export	35,1	35,3	33,6	34,8	35,3	35,0	373,7	416,2
Import	32,5	33,1	30,9	31,1	31,8	32,3	343,1	378,3
Bevétel egyenlege	-5,2	2,2	-3,6	-6,6	-2,4	-0,3	-22,4	-38,7
Folyó átadások egyenlege	-5,2	-3,0	-5,7	-5,7	-5,8	-4,7	-60,2	-65,7
<b>Pénzügyi elszámolás<sup>1)</sup></b>	37,1	15,1	11,5	-7,9	28,2	19,0	72,3	152,4
Kombinált közvetlen és portfólióberuházás	49,0	62,8	-2,6	-23,1	5,5	34,9	101,7	44,0
Közvetlen beruházás	-0,4	-8,7	-32,5	-6,7	-4,9	-3,6	-53,0	-143,4
Portfólióberuházás	49,3	71,4	29,9	-16,4	10,4	38,5	154,7	187,4
Részvénytőke	5,5	65,8	39,6	1,3	7,8	19,7	102,8	205,0
Adósságeszközök	43,8	5,6	-9,7	-17,7	2,6	18,8	52,0	-17,6
Kötvények és jegyzékek	43,5	16,0	-15,6	-12,5	-0,5	21,7	49,1	-21,2
Pénzpiaci eszközök	0,3	-10,4	6,0	-5,1	3,2	-2,9	2,8	3,5
<i>Százalékos változás az előző időszakhoz képest</i>								
<b>Áruk és szolgáltatások</b>								
Export	-1,8	2,8	5,1	2,1	4,1	1,1	7,8	12,5
Import	-0,4	1,5	7,2	3,0	4,7	1,6	11,7	16,9
<b>Áruk</b>								
Export	-2,8	3,6	5,2	1,6	5,1	1,7	7,5	12,8
Import	-1,6	1,4	8,1	3,7	5,5	1,5	13,3	19,0
<b>Szolgáltatások</b>								
Export	1,2	0,6	5,0	3,7	1,3	-0,7	8,6	11,4
Import	3,7	1,7	4,6	0,6	2,0	1,7	7,1	10,3

Forrás: EKB.

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

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

### KÜLKERESKEDELEM ÉS FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG

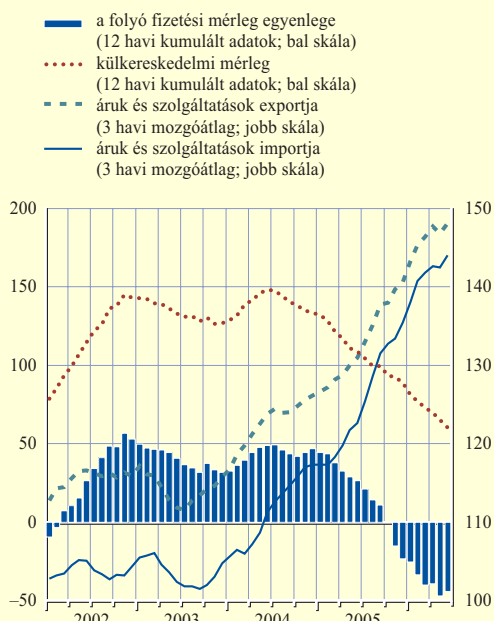
Az első negyedév erőteljes növekedését követően az euroövezeten kívüli import és export növekedése 2006 második negyedévében lelassult (lásd 49. ábra). Az előző negyedévhez képest, az első negyedév 4,1%-os növekedését követően, a második negyedévben az áruk és szolgáltatások kivitelének értéke 1,1%-kal emelkedett (lásd 9. táblázat). Eközben, az előző negyedév 4,7%-os növekedéséhez képest, az áruk és szolgáltatások importja a második negyedévben 1,6%-kal nőtt. A növekedés lassulása nyilvánvaló volt mind az áruk, mind a szolgáltatások kereskedelmében; az első negyedévi szinthez viszonyítva a szolgáltatásexport 0,7%-kal csökkent.

Az áruexport értéke 5,1%-kal nőtt az első negyedévben, de a növekedés 1,7%-ra lassult a második negyedévben. Ez nagyban tükrözi a külső kereslet alakulását, amely az év elején erőteljesen nőtt az euroövezet fő kereskedelmi partnerei jelentős importjának köszönhetően.

2006 első felében az importált áruk árai tovább emelkedtek. Az olaj, valamint az olajon kívüli nyersanyagok hirtelen áremelkedései jelentős importár-inflációt eredményeztek, különösen a sok energia-terméket tartalmazó félkész termékek importjában (lásd 50. ábra). Az emelkedő nyersanyagárak fel-

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

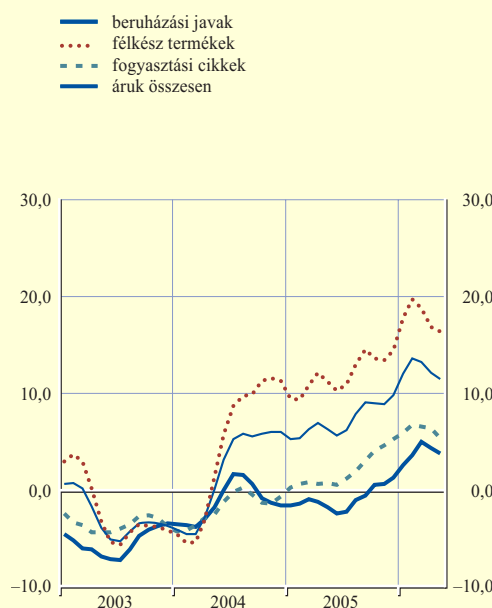
(milliárd euro; havi adatok; szezonálisan kiigazítva)



Forrás: EKB.

50. ábra: Beruházási javak, félkész termékek és fogyasztási cikkek euroövezeten kívüli importárai

(3 havi mozgóátlag; éves százalékos változások)



Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.  
Megjegyzés: A legutolsó megfigyelés 2006 áprilisára vonatkozik.

vitték az importszállítók gyártási költségeit is, amelyek szintén begyűrűznek a fogyasztási cikkek és beruházási javak magasabb importáraiba.

Az első negyedév 5,5%-át követően 2006 második negyedévében az importált áruk értéke 1,5%-kal emelkedett. Miközben úgy tűnik, hogy a magas növekedés oka részben az importárakra nehezedő felfelé irányuló nyomás volt, az euro második negyedévbéli felértékelődése a várakozások szerint valamelyest csökkentette az importárak emelkedését, ami segít megmagyarázni az import értéknövekedésének második negyedévi visszaesését. Különösen az eurónak az amerikai dollárral szembeni felértékelődése csökkentette az importárakra nehezedő felfelé irányuló nyomást, részben ellensúlyozva a dollárban denominált nyersanyagárak emelkedését. Ugyanakkor a jelek szerint a kisebb importvolumenek is okozták a második negyedévi lassúbb importnövekedést. Jóllehet ez látszólagosan ellentétben áll az euroövezet ugyanezen negyedévbéli erőteljes GDP-teljesítményével, lehet, hogy ugyanebben az időszakban az export lassulása az export magas importintenzitása következtében fékezte az importot.

A 2006 júniusáig tartó 12 hónapos időszakban az euroövezet kumulált folyó fizetési mérlege 44,1 milliárd euro (körülbelül a GDP 0,5%-a) hiányt mutatott, szemben az egy évvel korábbi 26,4 milliárd euro (a GDP 0,3%-a) többlettel. Ez a váltás nagyrészt az importált energia és nyersanyagok árának emelkedésére, valamint ebből következően az euroövezet árukereskedelmében bekövetkezett cserearányromlásra vezethető vissza. Valóban, a legfrissebb adatok azt mutatják, hogy a 2006 májusáig tartó 12 hónapos időszakban az olajkereskedelem kumulált hiánya 168,4 milliárd euróra nőtt, amely 47,8 milliárd euróval haladja meg az egy évvel korábban elkönyvelt hiányt.



## A PÉNZÜGYI MÉRLEG

2006 második negyedében az euroövezet közvetlentőke- és portfólióbefektetéseinek együttes egyenlege 104,6 milliárd euro nettó beáramlást mutatott, ami a nem rezidensek nettó euroövezetbeli portfólióeszköz-vásárlásainak eredménye. Eközben az euroövezeti közvetlen befektetések terén 10,9 milliárd euro nettó kiáramlást regisztráltak.

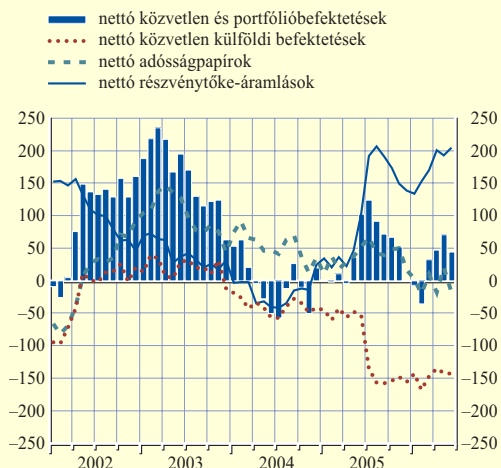
12 havi kumulált alapon a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes nettó beáramlása 44,0 milliárd eurót tett ki, amely mögött a portfólióbefektetések nettó beáramlása (187,4 milliárd euro) áll, amelyet részben ellensúlyozott a közvetlen befektetések nettó kiáramlása (lásd 51. ábra). Az év elején regisztrált nettó kiáramlásokat követően a 12 havi kumulált közvetlentőke- és portfólióbefektetések terén 2006 márciusától kezdődően nettó beáramlást könyveltek el, amelyet elsősorban a nem rezidensek általi részvényportfóliók nettó vásárlásának növekedése vezérelt.

A nettó részvénytőke-beáramlás a 2006 júniusáig terjedő 12 hónapban 205,0 milliárd eurót tett ki. A 2006 elején tapasztalt rövid visszaesést követően a nettó részvénybeáramlás fokozatos növekedést mutatott. Ez a fejlemény ahhoz köthető, hogy a részvények hozama az év első felében erősebben emelkedett az euroövezetben, mint az Egyesült Államokban. A 12 havi kumulált nettó portfólióadósságok áramlása viszont 2005 vége óta egy egyensúlyi pozíció körül ingadozott, és a 2006 júniusáig terjedő 12 hónapos időszakban mérsékelt (17,6 milliárd euro) nettó kiáramlást mutatott. Ugyanakkor a legfrissebb havi fejlemények szerint emelkedik az adósságinstrumentumok nettó beáramlása, aminek oka az euroövezeti hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok nem rezidensek általi nettó vásárlásainak növekedése. Ez annak az eredménye, hogy az euroövezetben az utóbbi időben erőteljesebben nőtt a kötvények és adóslevelek összhozama, mint az Egyesült Államokban.

A 2006 júniusáig terjedő 12 hónapos időszakban a közvetlentőke-befektetések nettó kiáramlása 143,4 milliárd euróra rúgott. A közvetlentőke-befektetések nettó kiáramlásának ilyenén alakulása 2005 közepe óta meglehetősen stabil.

51. ábra: Az euroövezet közvetlen és portfólióbefektetéseinek alakulása

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



Forrás: EKB.

# AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI





## TARTALOM<sup>1)</sup>

	<b>AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE</b>	<b>S5</b>
	Az euroövezet gazdasági mutatóinak összefoglalása	S5
<b>I</b>	<b>MONETÁRIS STATISZTIKA</b>	<b>S6</b>
	1.1 Az eurorendszer konszolidált pénzügyi kimutatása	S6
	1.2 Irányadó EKB-kamatok	S7
	1.3 Az eurorendszer tendereken elosztott monetáris politikai műveletei	S8
	1.4 A kötelező tartalék és a likviditás statisztikai adatai	S9
<b>2</b>	<b>MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGEI</b>	<b>S10</b>
	2.1 Az euroövezetben rezidens MPI-k összevont mérlege	S10
	2.2 Az euroövezetben rezidens MPI-k konszolidált mérlege	S11
	2.3 Monetáris statisztika	S12
	2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása	S14
	2.5 MPI-kenél elhelyezett betétek megoszlása	S17
	2.6 MPI-k tulajdonában lévő értékpapír-állomány megoszlása	S20
	2.7 Egyes MPI-mérlegtételek átértékelődése	S21
	2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása	S22
	2.9 Az euroövezet befektetési alapjainak összevont mérlege	S24
	2.10 Az euroövezet befektetési alapjainak vagyona befektetési politika és befektetők szerinti csoportosításban	S25
<b>3</b>	<b>PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK</b>	<b>S26</b>
	3.1 Nem pénzügyi szektorok főbb pénzügyi követelése	S26
	3.2 Nem pénzügyi szektorok főbb kötelezettségei	S27
	3.3 A biztosítók és nyugdíjpénztárak főbb pénzügyi követelése és kötelezettségei	S28
	3.4 Éves megtakarítás, beruházás és finanszírozás	S29
<b>4</b>	<b>PÉNZÜGYI PIACOK</b>	<b>S30</b>
	4.1 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása eredeti lejárat, a kibocsátó adóilletékessége és pénznem szerinti csoportosításban	S30
	4.2 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint	S31
	4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, részvények nélküli értékpapír-állomány növekedése	S33
	4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények	S35
	4.5 Az MPI-k által az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott, euróban denominált hitelek és az általuk elhelyezett, euróban denominált betétek kamatlábai	S37
	4.6 Pénzpiaci kamatok	S39
	4.7 Államkötvények hozamai	S40
	4.8 Tőzsdeindexek	S41
<b>5</b>	<b>ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK</b>	<b>S42</b>
	5.1 HICP, egyéb árak és költségek	S42
	5.2 Kibocsátás és kereslet	S45
	5.3 Munkaerőpiac	S49

1) További információért forduljon hozzánk a [statistics@ecb.int](mailto:statistics@ecb.int) címen. Hosszabb távú, illetve részletesebb adatok az EKB honlapján ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) találhatóak.

<b>6</b>	<b>ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK</b>	<b>S50</b>
6.1	Bevétel, kiadás, egyenleg	S50
6.2	Adósság	S51
6.3	Az adósság változása	S52
6.4	Negyedéves bevétel, kiadás és egyenleg	S53
6.5	Negyedéves adósság és az adósság változása	S54
<b>7</b>	<b>KÜLFÖLDI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK</b>	<b>S55</b>
7.1	Fizetési mérleg	S55
7.2	A fizetési mérleg monetáris értelmezése	S60
7.3	A fizetési mérleg és a nemzetközi befektetési pozíciók földrajzi eloszlása	S61
7.4	Nemzetközi befektetési pozíció (beleértve a nemzetközi tartalékokat)	S63
7.5	Áruforgalom	S65
<b>8</b>	<b>ÁRFOLYAMOK</b>	<b>S67</b>
8.1	Effektív árfolyamok	S67
8.2	Bilaterális árfolyamok	S68
<b>9</b>	<b>AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK</b>	<b>S69</b>
9.1	Az Európai Unió egyéb tagállamaiban	S69
9.2	Az Egyesült Államokban és Japánban	S70
	<b>ÁBRÁK JEGYZÉKE</b>	<b>S72</b>
	<b>TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK</b>	<b>S73</b>
	<b>ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK</b>	<b>S77</b>

---

#### Jelmagyarázat a táblázatokhoz

- az adat nem létezik vagy nem értelmezhető
- . az adat még nem áll rendelkezésre
- ... nulla vagy elhanyagolható
- milliárd 10<sup>9</sup>
- (p) előzetes adat



# AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE

**Az euroövezet gazdasági mutatóinak összefoglalása**  
(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

## 1. Monetáris folyamatok és kamatlábak

	M1 <sup>1)</sup>	M2 <sup>1)</sup>	M3 <sup>1), 2)</sup>	M3 <sup>1), 2)</sup> háromhavi mozgó átlag (középre igazított)	MPI-hitelek az euroövezetbeli rezidensek részére, kivéve az MPI-ket és az államháztartást <sup>1)</sup>	Nem pénzügyi és nem monetáris pénzügyi vállalatok által euróban kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok <sup>1)</sup>	Háromhavi kamat (EURIBOR, éves %, az időszakra vonatkozó átlagadatok)	Tízéves államkötvény- hozamok (éves %, az időszakra vonatkozó átlagadatok)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	10,0	6,3	5,9	-	6,1	10,0	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,7	2,18	3,44
2005. III. n.év	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
IV. n.év	10,9	8,5	7,8	-	9,0	14,8	2,34	3,42
2006. I. n.év	10,3	8,6	7,9	-	10,1	16,3	2,61	3,56
II. n.év	9,9	9,2	8,7	-	11,3	16,1	2,90	4,05
2006. márc.	10,1	9,0	8,5	8,4	10,9	16,7	2,72	3,73
ápr.	9,8	9,3	8,7	8,7	11,4	16,2	2,79	4,01
máj.	10,2	9,1	8,8	8,7	11,4	16,3	2,89	4,06
jún.	9,3	9,1	8,5	8,3	11,0	14,8	2,99	4,07
júl.	7,4	8,2	7,8	.	11,1	.	3,10	4,10
aug. <sup>1)</sup>	.	.	.	.	.	.	3,22	3,97

## 2. Fizetési mérleg, kibocsátás, kereslet és munkaerőpiacok

	HICP	Ipari termelői árak	Egy munkaóra ra jutó költségek	Reál-GDP	Az építőiparon kívüli ipari termelés	Kapacitás- kihasználtság a feldolgozóiparban, %	Foglalkoztatottság	Munkanélküliség (a munkaerő százálekiában)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	2,1	2,3	2,4	2,1	2,0	81,6	0,6	8,9
2005	2,2	4,1	2,4	1,3	1,2	81,3	0,7	8,6
2005. III. n.év	2,3	4,2	2,0	1,6	1,4	81,0	0,6	8,5
IV. n.év	2,3	4,4	2,1	1,7	2,1	81,5	0,6	8,3
2006. I. n.év	2,3	5,2	2,2	2,0	3,4	82,3	0,9	8,1
II. n.év	2,5	5,8	.	2,4	3,7	83,0	.	7,9
2006. márc.	2,2	5,1	-	-	4,2	-	-	8,0
ápr.	2,4	5,5	-	-	1,6	82,5	-	8,0
máj.	2,5	6,1	-	-	5,2	-	-	7,9
jún.	2,5	5,8	-	-	4,4	-	-	7,8
júl.	2,4	.	-	-	.	83,6	-	.
aug.	2,3	.	-	-	.	-	-	.

## 3. Fizetési mérleg, tartalék eszközök és árfolyamok

(eltérő jelzés hiányában milliárd euro)

	Fizetési mérlegek (nettó tranzakciók)				Tartalék eszközök (időszak végi pozíciók)	Az euro effektív árfolyama: EER-23 <sup>3)</sup> (index, 1999. I. n.év = 100)		USD/EUR árfolyam
	Folyó fizetési mérlegek és tőkémérlegek	Áruk	Közvetlen befektetések	Portfólió- befektetések		Nominális	Reál (fogyasztói- ár-index CPI)	
2004	67,3	105,3	-41,2	60,3	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-10,6	54,1	-156,3	155,4	320,3	103,0	105,2	1,2441
2005. III. n.év	1,5	16,0	-97,6	89,8	311,7	101,9	104,2	1,2199
IV. n.év	-8,1	4,9	-20,2	-49,1	320,3	100,9	103,1	1,1884
2006. I. n.év	-12,9	-4,6	-14,6	31,2	327,1	101,2	103,5	1,2023
II. n.év	-11,3	5,7	-10,9	115,5	323,8	103,5	105,7	1,2582
2006. márc.	-2,5	2,2	11,4	46,4	327,1	101,5	103,8	1,2020
ápr.	-6,8	0,4	-1,9	-5,2	336,8	102,7	105,0	1,2271
máj.	-10,8	0,9	-0,4	49,3	333,2	103,8	106,0	1,2770
jún.	6,3	4,4	-8,7	71,4	323,8	103,9	106,1	1,2650
júl.	.	.	.	.	330,1	104,3	106,5	1,2684
aug.	.	.	.	.	.	104,4	106,7	1,2810

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

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

- 1) A havi adatok évesített százalékos változásai a hónap végére vonatkoznak, míg a negyedéves és éves adatokat az adott időszakok átlagai alapján számítjuk ki. Bővebb információt a „Technikai megjegyzések” című fejezet tartalmaz.
- 2) Az M3 és összetevői nem tartalmazzák az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, pénzpiaci alapok által kibocsátott befektetési jegyeket és a legfeljebb két éves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat.
- 3) A kereskedelmi partnersoportok meghatározását és további részleteket lásd az „Általános megjegyzések” című fejezetben.





# MONETÁRIS STATISZTIKA

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

### 1. Eszközök

	2006. aug. 4.	2006. aug. 11.	2006. aug. 18.	2006. aug. 25.
Aranykészletek és aranykövetelések	175 131	175 099	175 076	175 059
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	141 098	142 617	143 395	143 525
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	25 741	25 518	24 947	24 427
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált követelések	13 661	13 138	13 064	12 382
Euróban denominált hitelnyújtás euroövezetbeli hitelintézetek részére	444 007	438 150	431 012	437 511
Irányadó refinanzírozó műveletek	323 999	318 000	311 002	317 500
Hosszabb lejáratú refinanzírozási műveletek	120 002	120 002	120 002	120 002
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Strukturális repoműveletek	0	0	0	0
Aktív oldali rendelkezésre állás	0	148	0	0
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos hitelek	6	0	8	9
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált követelések	6 324	6 588	6 601	7 552
Euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, euróban denominált értékpapírok	85 863	85 846	84 294	84 738
Euróban denominált államadósság	40 050	40 050	40 050	40 049
Egyéb eszközök	182 752	185 696	185 473	187 782
<b>Eszközök összesen</b>	<b>1 114 627</b>	<b>1 112 702</b>	<b>1 103 912</b>	<b>1 113 025</b>

### 2. Források

	2006. aug. 4.	2006. aug. 11.	2006. aug. 18.	2006. aug. 25.
Forgalomban lévő bankjegyek	593 865	594 160	590 682	584 865
Euróban denominált kötelezettségek euroövezetbeli hitelintézetekkel szemben	167 863	167 427	169 172	166 133
Folyószámlák (beleértve a kötelező tartalékokat)	167 818	167 421	169 147	166 099
Betéti lehetőség	45	6	25	34
Lekötött betétek	0	0	0	0
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos betétek	0	0	0	0
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	101	100	99	99
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	70 400	66 783	61 105	78 439
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált kötelezettségek	15 327	15 707	15 971	16 183
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	110	112	105	106
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	9 131	10 314	10 274	9 860
Az IMF által elosztott különleges lehívási jogok ellentételezése	5 692	5 692	5 692	5 692
Egyéb kötelezettségek	67 246	67 514	64 424	65 258
Átértékelési számlák	121 984	121 984	121 984	121 984
Saját tőke	62 908	62 909	64 404	64 406
<b>Források összesen</b>	<b>1 114 627</b>	<b>1 112 702</b>	<b>1 103 912</b>	<b>1 113 025</b>

Forrás: EKB.

## 1.2 Irányadó EKB-kamatok

(éves százalékszintek, a változások százalékpontban kifejezve)

Érvényesség kezdete <sup>1)</sup>	Betéti lehetőség		Irányadó refinanszírozási műveletek			Aktív oldali rendelkezésre állás	
			Rögzített kamatú tenderek	Változó kamatú tenderek	Változás	Szint	Változás
	Szint	Változás	Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár			
	1	2	3	4	5	6	7
1999. jan. 1.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. <sup>2)</sup>	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. <sup>3)</sup>	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
szept. 1.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
okt. 6.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001. máj. 11.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
aug. 31.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
szept. 18.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
nov. 9.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002. dec. 6.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003. márc. 7.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
jún. 6.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005. dec. 6.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006. márc. 8.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
jún. 15.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
aug. 9.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25

Forrás: EKB.

- 1) 1999. január 1. és 2004. március 9. között a dátum a betéti lehetőségre és az aktív oldali rendelkezésre állásra vonatkozik. Az irányadó refinanszírozási műveletek esetében a kamatváltozás a feltüntetett időpontot követő első művelet időpontjától érvényes. A 2001. szeptember 18-i változás ugyanettől a naptól érvényes. 2004. március 10-től kezdve az időpont a betéti lehetőségre és az aktív oldali rendelkezésre állásra, valamint az irányadó refinanszírozó műveletekre vonatkozik (ahol a változások a Kormányzótanács ülését követő irányadó refinanszírozó művelet időpontjától érvényesek), egyéb jelzés hiányában.
- 2) 1998. december 22-én az EKB bejelentette, hogy 1999. január 4. és 21. között kivételes intézkedésként egy 50 bázispontos szűk folyosót alkalmaz aktív oldali és a betéti lehetőség között azzal a céllal, hogy a piaci szereplők részére elősegítse az új monetáris rendszerhez való áttérést.
- 3) 2000. június 8-án az EKB bejelentette, hogy a 2000. június 28-án kiegyenlített művelettel kezdődően az eurorendszer irányadó refinanszírozó műveleteit változó kamatú tenderként kezeli. A minimális ajánlati ár az a minimális kamat lesz, amelyen a partnerek megteszik ajánlatukat.

### I.3 Az eurorendszer tendereken elosztott monetáris politikai műveletei<sup>(1,2)</sup>

(millió euro, kamatok az éves százalékok arányában)

#### 1. Irányadó és hosszabb távú refinanszírozási műveletek<sup>3)</sup>

Elszámolás napja	Ajánlatok (összege)	A műveletekben részt vevő felek száma	Elosztás (összege)	Változó kamatú tenderek			(...) napig érvényes
				Minimális ajánlati ár	Aktív oldali kamat <sup>4)</sup>	Súlyozott átlagkamat	
	1	2	3	4	5	6	7
<b>Irányadó refinanszírozó műveletek</b>							
2006. máj. 4.	372 850	380	286 000	2,50	2,59	2,60	6
10.	372 864	381	284 000	2,50	2,58	2,59	7
17.	376 580	392	283 000	2,50	2,58	2,59	7
24.	372 247	401	291 500	2,50	2,58	2,59	7
31.	371 542	381	290 500	2,50	2,58	2,59	7
jún. 7.	339 282	357	286 000	2,50	2,55	2,57	8
15.	350 472	374	292 000	2,75	2,82	2,83	6
21.	391 122	395	316 000	2,75	2,82	2,83	7
28.	371 979	394	328 500	2,75	2,75	2,84	7
júl. 5.	376 624	381	326 000	2,75	2,78	2,81	7
12.	367 223	377	321 500	2,75	2,81	2,82	7
19.	388 712	399	335 000	2,75	2,81	2,82	6
25.	359 208	335	338 000	2,75	2,81	2,82	8
aug. 2.	357 627	364	324 000	2,75	2,76	2,79	7
9.	359 131	353	318 000	3,00	3,05	3,06	6
15.	367 386	349	311 000	3,00	3,05	3,06	8
23.	376 014	388	317 500	3,00	3,05	3,06	7
30.	323 482	343	310 500	3,00	3,00	3,02	7
<b>Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek</b>							
2005. szept. 29.	52 795	142	30 000	-	2,09	2,10	84
okt. 28.	51 313	168	30 000	-	2,17	2,19	90
dec. 1.	52 369	152	30 000	-	2,40	2,41	84
22. <sup>5)</sup>	89 877	165	12 500	-	2,45	2,46	98
23. <sup>5)</sup>	45 003	127	17 500	-	2,44	2,45	97
2006. jan. 26.	69 438	168	40 000	-	2,47	2,48	91
febr. 23.	63 980	164	40 000	-	2,57	2,57	98
márc. 30.	56 708	170	40 000	-	2,73	2,75	91
ápr. 27.	63 596	188	40 000	-	2,76	2,78	91
jún. 1.	59 771	161	40 000	-	2,87	2,88	91
29.	57 185	167	40 000	-	3,00	3,01	91
júl. 27.	54 824	158	40 000	-	3,08	3,09	91
aug. 31.	51 079	148	40 000	-	3,20	3,21	91

#### 2. Egyéb tenderműveletek

Elszámolás napja	Művelet típusa	Ajánlatok (összege)	A műveletben részt vevő felek száma	Elosztás (összege)	Rögzített kamatú tenderek	Változó kamatú tenderek			(...) napig érvényes
						Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár	Aktív oldali kamat <sup>4)</sup>	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005. márc. 8.	Lekötött betétek beszedése	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1
jún. 7.	Lekötött betétek beszedése	3 708	6	3 708	2,00	-	-	-	1
júl. 12.	Lekötött betétek beszedése	9 605	11	9 605	2,00	-	-	-	1
aug. 9.	Lekötött betétek beszedése	500	1	500	2,00	-	-	-	1
szept. 6.	Repók	51 060	41	9 500	-	2,00	2,09	2,10	1
okt. 11.	Lekötött betétek beszedése	23 995	22	8 500	2,00	-	-	-	1
dec. 5.	Lekötött betétek beszedése	21 240	18	7 500	2,00	-	-	-	1
2006. jan. 17.	Repók	24 900	28	7 000	-	2,25	2,27	2,28	1
febr. 7.	Repók	28 260	28	6 500	-	2,25	2,31	2,32	1
márc. 7.	Lekötött betétek beszedése	2 600	3	2 600	2,25	-	-	-	1
ápr. 11.	Repók	47 545	29	26 000	-	2,50	2,55	2,58	1
máj. 9.	Lekötött betétek beszedése	15 810	16	11 500	2,50	-	-	-	1
jún. 14.	Lekötött betétek beszedése	4 910	8	4 910	2,50	-	-	-	1
júl. 11.	Lekötött betétek beszedése	9 000	9	8 500	2,75	-	-	-	1
aug. 8.	Lekötött betétek beszedése	19 860	21	18 000	2,75	-	-	-	1

Forrás: EKB.

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

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

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

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

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

**1.4 A kötelező tartalék és a likviditás statisztikai adatai**

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

**1. Hitelintézetek tartalékalapjai a tartalékolási előírásoknak megfelelően**

Tartalékalap az alábbi időpontokban <sup>1)</sup>	Összesen	Kötelezettségek, melyekre 2%-os tartalékolási együtthatót alkalmaztak		Kötelezettségek, melyekre 0%-os tartalékolási együtthatót alkalmaztak		
		Betétek (látra szóló, legfeljebb két éves eredeti lejáratúval és felmondási idővel)	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok legfeljebb két éves eredeti lejáratúval	Betétek (két évnél hosszabb eredeti lejáratúval és felmondási idővel)	Repők	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok két évnél hosszabb eredeti lejáratúval
	1	2	3	4	5	6
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6
2006. jan.	14 165,7	7 451,5	517,8	1 766,1	1 215,4	3 215,0
febr.	14 353,6	7 511,1	534,2	1 804,6	1 241,7	3 262,0
márc.	14 500,2	7 604,7	550,2	1 825,1	1 241,5	3 278,8
ápr.	14 649,5	7 740,4	563,8	1 833,0	1 231,5	3 280,7
máj.	14 769,0	7 765,7	583,5	1 843,6	1 264,4	3 311,7
jún.	14 712,2	7 764,5	550,9	1 877,1	1 174,4	3 345,3

**2. Tartalékolás**

Tartalékolási periódus záró időpontja	Kötelező tartalék	Hitelintézetek elszámolási számlái	Túltartalékolás	Alultartalékolás	Kötelező tartalék után fizetendő kamat
	1	2	3	4	5
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006. I. n.év	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
2006. ápr. 11.	158,9	159,5	0,6	0,0	2,56
máj. 9.	160,4	161,2	0,8	0,0	2,58
jún. 14.	162,6	163,3	0,7	0,0	2,57
júl. 11.	165,6	166,3	0,8	0,0	2,81
aug. 8.	166,5	167,1	0,6	0,0	2,80
szept. 5.	165,8				

**3. Likviditás**

Tartalékolási periódus záró időpontja	Likviditásnyújtó tényezők						Likviditásszűkítő tényezők				Hitelintézetek elszámolási számlái	Bázis-péNZ
	Az eurorendszer monetáris politikai műveletei						Forgalom-ban lévő készpénz	Központi kormány betétei az eurorendszerben	Egyéb tényezők (nettó)			
	Az eurorendszer nettó eszközei aranyban és devizában	Irányadó refinanszírozó műveletek	Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek	Aktív oldali rendelkezésre állás	Egyéb likviditásnyújtó műveletek	Betéti rendelkezésre állás				Egyéb likviditásszűkítő műveletek		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006. I. n.év	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
2006. ápr. 11.	327,9	290,1	113,7	0,1	0,7	0,3	0,0	556,4	51,6	-35,2	159,5	716,2
máj. 9.	337,0	291,3	120,0	0,2	0,0	0,2	0,4	569,1	51,1	-33,5	161,2	730,5
jún. 14.	336,9	287,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,1	572,0	45,5	-37,0	163,3	735,4
júl. 11.	334,3	316,5	120,0	0,2	0,0	0,6	0,3	578,8	67,0	-42,1	166,3	745,7
aug. 8.	327,6	329,7	120,0	0,2	0,0	0,1	0,6	588,2	73,0	-51,5	167,1	755,4

Forrás: EKB.

1) Időszak végén.



## MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGEI

### 2.1 Az euroövezetben rezidens MPI-k összevont mérlege

(milliárd euro, időszak végi állományok)

#### 1. Eszközök

	Összesen	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek				Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				Pénzpiaci alapok befektetési jegyei <sup>1)</sup>	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott részvények, egyéb részesedések	Külföldi követelések	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
		Összesen	Államháztartás	Egyéb euro-övezetbeli rezidensek	MPI-k	Összesen	Államháztartás	Egyéb euro-övezetbeli rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Az eurorendszerben														
2004	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005	1 404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006. I. n.év	1 431,3	636,9	20,7	0,6	615,6	188,2	168,0	2,3	18,0	-	15,8	348,9	14,7	226,7
2006. ápr.	1 468,7	661,0	20,7	0,6	639,7	189,9	168,6	2,3	19,0	-	16,8	358,9	14,7	227,4
máj.	1 472,2	662,3	20,7	0,6	641,0	194,0	171,4	2,3	20,3	-	16,4	357,2	14,6	227,6
jún.	1 532,1	731,1	20,3	0,6	710,1	192,8	170,3	2,3	20,2	-	16,4	343,7	14,6	233,5
júl. <sup>(9)</sup>	1 555,1	741,4	20,3	0,6	720,4	197,9	173,6	2,1	22,1	-	16,4	352,6	14,8	232,0
Eurorendszeren kívüli MPI-k														
2004	21 355,4	12 825,3	811,9	7 555,6	4 457,8	3 188,1	1 299,9	465,5	1 422,7	72,6	945,5	2 943,4	159,6	1 220,9
2005	23 653,3	13 682,7	826,9	8 287,4	4 568,4	3 493,1	1 429,4	549,6	1 514,1	83,1	1 007,0	3 679,0	165,7	1 542,6
2006. I. n.év	24 361,1	14 022,4	815,5	8 552,3	4 654,6	3 582,6	1 440,5	571,7	1 570,4	83,6	1 092,3	3 854,2	166,3	1 559,9
2006. ápr.	24 698,7	14 221,3	816,0	8 644,9	4 760,5	3 593,2	1 434,6	582,7	1 575,9	82,9	1 151,2	3 893,9	166,5	1 589,7
máj.	24 908,8	14 362,1	805,5	8 708,7	4 847,9	3 601,7	1 407,5	591,7	1 602,6	85,4	1 157,1	3 927,4	166,8	1 608,3
jún.	24 747,2	14 341,3	808,2	8 787,7	4 745,5	3 593,4	1 407,3	600,7	1 585,4	87,5	1 103,7	3 882,7	167,6	1 570,9
júl. <sup>(9)</sup>	24 884,1	14 440,5	806,2	8 860,3	4 774,0	3 598,0	1 381,5	611,0	1 605,4	86,4	1 107,1	3 955,8	168,1	1 528,3

#### 2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	Az euroövezetbeli rezidensek által elhelyezett betétek				Pénzpiaci alapok befektetési jegyei <sup>2)</sup>	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok <sup>3)</sup>	Jegyzett tőke és tartalékok	Külföldi tartozások	Egyéb források
			Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási / egyéb euroövezetbeli rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Az eurorendszerben											
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005	1 404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006. I. n.év	1 431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
2006. ápr.	1 468,7	586,6	425,9	45,8	17,4	362,6	-	0,1	218,3	28,4	209,4
máj.	1 472,2	588,8	427,8	34,8	19,4	373,6	-	0,1	217,2	31,2	207,1
jún.	1 532,1	598,2	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,2	30,6	209,5
júl. <sup>(9)</sup>	1 555,1	607,7	490,1	64,7	19,3	406,1	-	0,1	214,0	31,0	212,2
Eurorendszeren kívüli MPI-k											
2004	21 355,4	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 203,1	2 815,0	1 675,6
2005	23 653,3	-	12 214,6	149,2	7 214,2	4 851,2	698,9	3 858,3	1 310,6	3 518,2	2 052,7
2006. I. n.év	24 361,1	-	12 419,7	148,1	7 322,1	4 949,5	686,7	3 991,5	1 368,4	3 733,7	2 161,0
2006. ápr.	24 698,7	-	12 615,3	136,8	7 430,5	5 048,0	696,0	4 007,5	1 368,5	3 790,3	2 221,2
máj.	24 908,8	-	12 708,7	132,4	7 455,3	5 120,9	706,3	4 060,7	1 373,8	3 815,0	2 244,2
jún.	24 747,2	-	12 737,4	138,6	7 515,9	5 083,0	703,3	4 063,0	1 380,1	3 704,0	2 159,3
júl. <sup>(9)</sup>	24 884,1	-	12 751,3	129,0	7 519,6	5 102,8	710,7	4 096,9	1 399,4	3 782,4	2 143,3

Forrás: EKB.

- 1) Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott állomány. Az euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott mennyiségek a „Külföldi követelések” oszlopban szerepelnek.
- 2) Az euroövezetbeli rezidensek tulajdonában lévő állományok.
- 3) Az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, legfeljebb két éves lejáratú értékpapírok a „Külföldi tartozások” oszlopban szerepelnek.

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

**1. Eszközök**

	Összesen 1	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek			Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Az euroövezet- beli rezidensek által kibocsátott részvények / egyéb részeselek 8	Külföldi követelések 9	Tárgyi eszközök 10	Egyéb eszközök 11
		Összesen 2	Állam- háztartás 3	Egyéb euroövezetbeli rezidensek 4	Összesen 5	Állam- háztartás 6	Egyéb euroövezetbeli rezidensek 7				
Záróállományok											
2004	15 723,6	8 389,6	833,4	7 556,3	1 907,1	1 439,9	467,2	669,9	3 237,4	173,6	1 345,9
2005	17 897,4	9 135,6	847,5	8 288,1	2 146,6	1 595,0	551,6	708,8	4 016,0	180,4	1 709,9
2006. I. n.év	18 479,8	9 389,1	836,2	8 552,9	2 182,4	1 608,4	573,9	780,1	4 203,1	181,0	1 744,1
2006. ápr.	18 707,0	9 482,2	836,7	8 645,5	2 188,2	1 603,2	585,1	831,7	4 252,8	181,2	1 770,9
máj.	18 786,7	9 535,4	826,2	8 709,3	2 172,8	1 578,8	594,0	821,6	4 284,6	181,4	1 790,8
jún.	18 747,6	9 616,8	828,6	8 788,3	2 180,7	1 577,6	603,0	781,7	4 226,4	182,2	1 759,9
júl. <sup>(9)</sup>	18 850,7	9 687,5	826,5	8 861,0	2 168,3	1 555,2	613,1	788,4	4 308,4	182,9	1 715,3
Tranzakciók											
2004	1 269,9	499,7	-6,7	506,4	92,1	58,1	33,9	36,5	437,7	2,7	201,3
2005	1 611,4	711,2	12,8	698,4	150,4	72,8	77,6	48,5	457,7	1,4	242,1
2006. I. n.év	597,3	240,5	-11,2	251,6	54,5	28,6	25,9	65,0	203,5	-0,2	34,1
2006. ápr.	279,1	98,1	0,7	97,4	12,2	0,2	12,0	52,2	89,9	0,2	26,4
máj.	91,6	56,9	-10,5	67,4	-8,2	-17,6	9,5	-4,8	50,5	0,3	-3,2
jún.	-35,3	82,4	2,4	80,0	11,6	1,7	9,9	-39,0	-58,1	0,8	-33,1
júl. <sup>(9)</sup>	97,8	71,7	-3,6	75,3	-10,3	-20,2	9,9	3,7	76,9	0,5	-44,8

**2. Források**

	Összesen 1	Forgalomban lévő készpénz 2	A központi kormányzat betétállománya 3	Egyéb államháztartási betétek / egyéb euroövezetbeli rezidensek betétei 4	Pénzpiaci alapot befektetési jegyek <sup>1)</sup> 5	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő, értékpapírok <sup>2)</sup> 6	Jegyzett tőke és tartalékok 7	Külföldi tartozások 8	Egyéb források 9	MPI-közi kötelezettségek többlete 10
2004	15 723,6	468,4	162,4	6 655,9	604,9	2 061,7	1 051,6	2 842,2	1 842,9	33,6
2005	17 897,4	532,8	173,6	7 228,8	615,8	2 326,2	1 200,6	3 545,8	2 258,9	15,0
2006. I. n.év	18 479,8	532,3	193,1	7 337,1	603,1	2 403,2	1 254,9	3 764,1	2 367,7	24,3
2006. ápr.	18 707,0	540,3	182,6	7 447,9	613,1	2 412,7	1 250,5	3 818,7	2 430,7	10,5
máj.	18 786,7	543,6	167,2	7 474,8	620,9	2 437,9	1 239,1	3 846,2	2 451,3	5,6
jún.	18 747,6	553,7	207,9	7 537,4	615,8	2 457,6	1 247,9	3 734,6	2 368,8	23,9
júl. <sup>(9)</sup>	18 850,7	562,7	193,6	7 538,9	624,4	2 469,4	1 278,4	3 813,5	2 355,5	14,5
Tranzakciók										
2004	1 269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,9	232,1	37,8
2005	1 611,4	64,4	10,8	501,1	-3,0	217,1	88,2	445,3	337,1	-49,5
2006. I. n.év	597,3	-0,5	19,6	103,0	9,0	74,1	26,8	241,4	90,2	34,0
2006. ápr.	279,1	8,1	-10,5	116,0	10,1	19,0	-5,1	95,9	49,6	-4,0
máj.	91,6	3,3	-15,4	29,2	9,3	34,3	-2,6	33,1	-1,2	1,6
jún.	-35,3	10,1	40,7	61,2	-5,2	10,0	15,7	-122,4	-61,3	15,9
júl. <sup>(9)</sup>	97,8	9,0	-13,3	3,1	10,4	16,2	21,3	82,3	-21,8	-

Forrás: EKB.

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



## 2.3 Monetáris statisztika

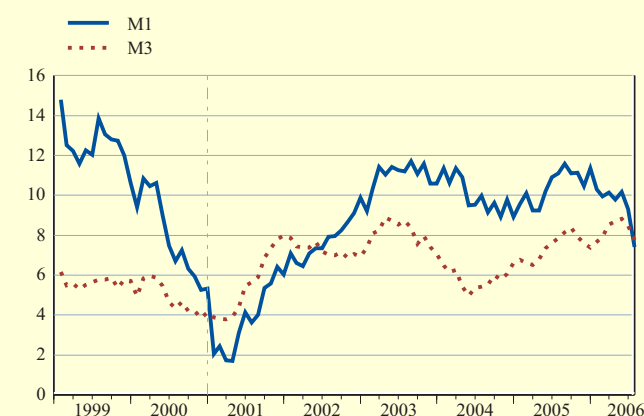
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

### 1. Monetáris aggregátumok<sup>1)</sup> és ellenpárjaik

	M1		M2		M3	M3 háromhavi mozgátlag (középre igazított)	MPI-k hosszabb lejáratú forrásai	Az állam- háztartásnak nyújtott hitel	Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni követelések		Nettó külföldi követelések <sup>2)</sup>			
	1	2	3	4	5				6	7		8	Hitelek	10
													9	
<b>Záróállományok</b>														
2004	2 908,7	2 660,5	5 569,2	963,7	6 532,9	-	4 465,3	2 294,6	8 690,1	7 548,8	385,9			
2005	3 423,4	2 651,0	6 074,4	996,1	7 070,5	-	5 005,3	2 468,0	9 546,6	8 281,4	462,6			
2006. I. n.év	3 496,6	2 723,0	6 219,6	1 006,0	7 225,6	-	5 141,1	2 438,3	9 903,9	8 562,4	445,9			
2006. ápr.	3 507,6	2 763,2	6 270,8	1 010,4	7 281,3	-	5 168,7	2 429,3	10 029,2	8 644,0	450,9			
máj.	3 549,0	2 744,2	6 293,2	1 039,7	7 332,9	-	5 185,7	2 387,6	10 088,3	8 704,6	463,7			
jún.	3 565,4	2 779,6	6 345,0	1 030,6	7 375,6	-	5 226,8	2 394,8	10 139,0	8 758,8	488,4			
júl. <sup>(9)</sup>	3 546,1	2 806,9	6 353,1	1 034,1	7 387,2	-	5 283,3	2 375,2	10 249,4	8 837,3	496,8			
<b>Tranzakciók</b>														
2004	238,6	110,7	349,3	57,3	406,6	-	341,7	54,5	576,4	506,1	166,0			
2005	338,6	138,8	477,5	9,7	487,2	-	399,8	90,1	826,5	699,4	14,3			
2006. I. n.év	74,9	74,5	149,4	24,9	174,3	-	102,4	-14,4	341,4	267,8	-23,4			
2006. ápr.	12,8	42,6	55,4	4,3	59,7	-	37,9	-3,5	131,6	86,5	4,0			
máj.	42,5	-17,3	25,1	33,1	58,2	-	32,1	-35,0	68,4	64,2	26,0			
jún.	16,0	34,9	50,9	-10,5	40,4	-	39,0	10,0	53,6	55,3	35,5			
júl. <sup>(9)</sup>	-19,2	27,4	8,2	10,1	18,4	-	48,5	-19,0	109,8	81,2	0,0			
<b>Növekedési ütemek</b>														
2004. dec.	8,9	4,3	6,7	6,3	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	166,0			
2005. dec.	11,4	5,4	8,5	1,0	7,4	7,5	8,8	3,9	9,5	9,2	14,3			
2006. márc.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,7	1,9	11,5	10,9	-3,0			
2006. ápr.	9,8	8,9	9,3	5,1	8,7	8,7	8,8	1,2	11,8	11,4	-12,6			
máj.	10,2	8,0	9,1	6,9	8,8	8,7	8,9	0,3	11,8	11,4	47,7			
jún.	9,3	8,8	9,1	4,8	8,5	8,3	8,1	0,1	11,5	11,0	10,2			
júl. <sup>(9)</sup>	7,4	9,3	8,2	5,0	7,8	.	8,7	-0,9	11,8	11,1	5,2			

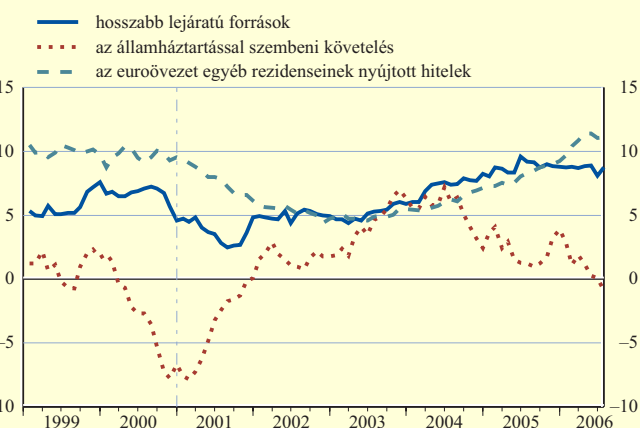
### 1. ábra: Monetáris aggregátumok

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



### 2. ábra: Ellenpárok

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

- 1) A monetáris aggregátumok az MPI-knek és a központi kormányzatnak (postának, kincstárnak) az euroövezetben rezidens nem monetáris pénzügyi intézményekkel szembeni kötelezettségei (kivéve a központi kormányzatot), M1, M2, M3: lásd Fogalomtár.
- 2) A „növekedési ütemek” az adott időszakban végződő 12 hónap tranzakcióinak összegei.

## 2.3 Monetáris statisztika

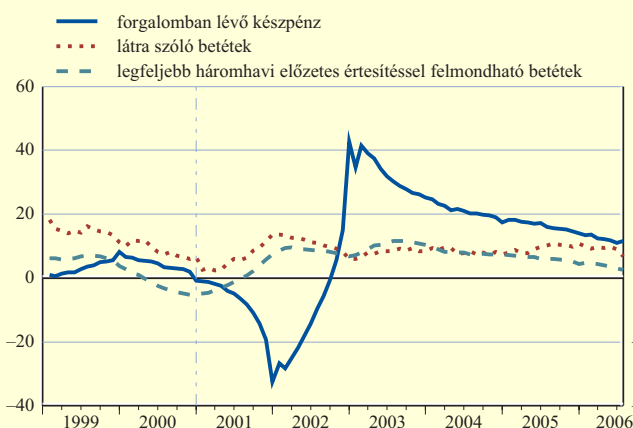
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

### 2. A monetáris aggregátumok és a hosszabb lejáratú források összetevői

	Forgalomban lévő készpénz	Látra szóló betétek	Legfeljebb kétéves lejáratú betétek	Legfeljebb háromhavi felmondható betétek	Repók	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	Legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Két éven túli lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Három hónapon túli felmondható betétek	Két éven túli lejáratú betétek	Saját tőke és tartalékok
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Záróállományok</b>											
2004	456,4	2 452,3	1 024,5	1 636,0	241,4	620,0	102,3	1 964,8	90,2	1 359,5	1 050,8
2005	520,4	2 903,0	1 107,9	1 543,1	235,5	630,8	129,8	2 203,8	87,0	1 514,9	1 199,6
2006. I. n.év	535,5	2 961,1	1 159,3	1 563,7	238,6	603,5	163,8	2 239,7	88,4	1 559,3	1 253,6
2006. ápr.	540,6	2 967,1	1 199,2	1 564,0	239,4	605,6	165,4	2 248,2	89,2	1 575,7	1 255,5
máj.	544,6	3 004,3	1 174,6	1 569,6	252,2	612,6	174,8	2 258,7	90,7	1 590,4	1 245,9
jún.	547,8	3 017,6	1 216,0	1 563,7	247,4	618,3	164,9	2 289,6	92,3	1 600,6	1 244,3
júl. <sup>(p)</sup>	552,3	2 993,8	1 244,4	1 562,5	251,4	620,4	162,4	2 301,9	93,8	1 610,9	1 276,7
<b>Tranzakciók</b>											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,1	21,9	11,3	185,9	-0,9	107,1	49,6
2005	64,0	274,7	69,3	69,5	-7,0	-3,2	20,0	199,1	-4,3	116,9	88,0
2006. I. n.év	15,2	59,8	53,8	20,7	3,2	-5,6	27,3	39,7	1,4	34,9	26,5
2006. ápr.	5,0	7,8	42,1	0,5	0,8	2,2	1,2	18,4	0,8	17,4	1,3
máj.	4,1	38,4	-23,0	5,7	12,1	8,5	12,5	16,5	1,5	14,9	-0,8
jún.	3,1	12,9	40,9	-6,0	-4,8	5,5	-11,2	22,5	1,5	9,7	5,2
júl. <sup>(p)</sup>	4,5	-23,7	28,6	-1,2	5,4	3,9	0,9	13,3	1,6	10,3	23,3
<b>Növekedési ütemek</b>											
2004. dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,1	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	4,9
2005. dec.	14,0	10,9	6,6	4,4	-3,0	-0,5	19,0	10,0	-4,7	8,5	8,1
2006. márc.	12,4	9,8	12,7	4,4	3,7	-0,5	44,3	8,7	-3,2	9,1	9,1
2006. ápr.	12,2	9,4	16,0	3,9	9,8	-1,1	27,6	8,7	-2,4	9,7	8,9
máj.	11,9	9,9	14,6	3,6	7,4	-0,8	46,4	8,6	-0,5	10,5	8,2
jún.	11,1	9,0	17,3	3,0	2,7	0,6	30,3	8,1	1,7	9,0	7,5
júl. <sup>(p)</sup>	11,5	6,7	19,2	2,5	4,5	0,3	30,2	8,5	4,2	9,2	9,0

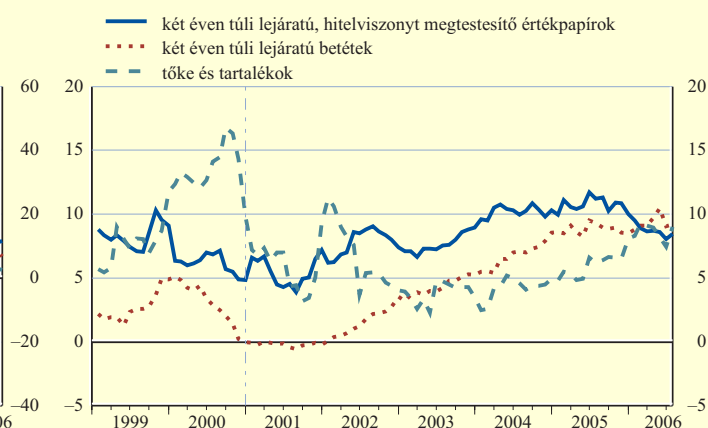
### 3. ábra: A monetáris aggregátumok összetevői

(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<sup>1)</sup>

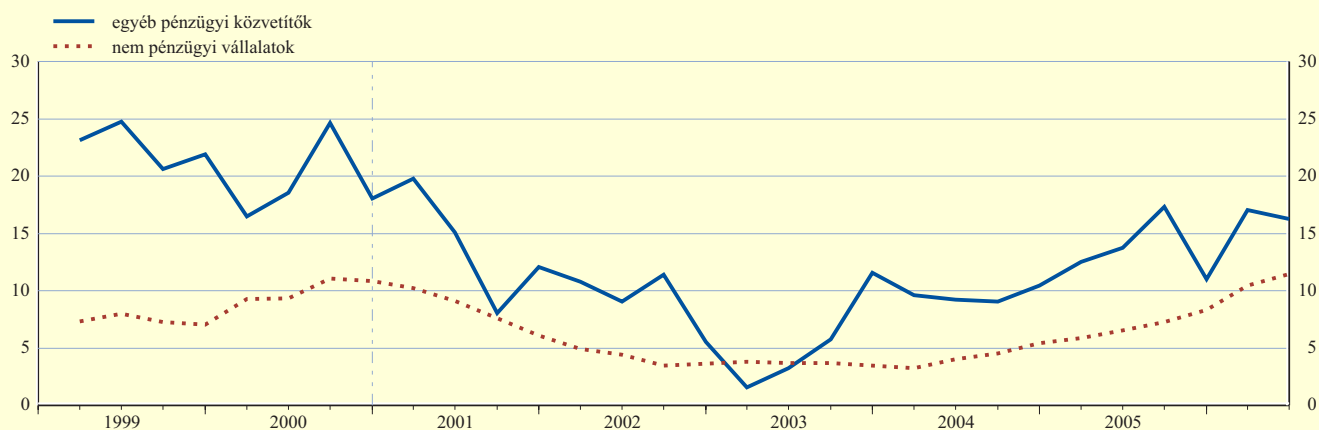
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

### 1. Pénzügyi közvetítőknek és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek<sup>2)</sup>

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak		Egyéb pénzügyi közvetítők <sup>3)</sup>		Összesen	Nem pénzügyi vállalatok		
	Összesen		Összesen			Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2 Legfeljebb 1 éves lejáratú	3	4 Legfeljebb 1 éves lejáratú				
<b>Záróállományok</b>								
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,2	973,8	547,3	1 631,2
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3 409,1	1 037,8	594,0	1 777,2
2006. I. n.év	81,9	57,1	661,9	412,0	3 525,9	1 060,9	626,7	1 838,2
2006. ápr.	88,1	63,0	677,2	428,5	3 568,6	1 080,6	634,3	1 853,7
máj.	86,9	61,7	682,5	433,9	3 596,2	1 078,1	644,4	1 873,7
jún.	84,8	59,5	674,1	420,3	3 643,2	1 099,2	653,3	1 890,8
júl. <sup>(9)</sup>	89,9	64,0	667,1	408,0	3 687,4	1 111,4	671,0	1 905,1
<b>Tranzakciók</b>								
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,2
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	57,0	54,3	151,5
2006. I. n.év	17,2	15,7	46,6	45,2	109,6	26,9	35,8	46,9
2006. ápr.	6,2	5,9	17,0	17,7	45,4	20,5	8,6	16,2
máj.	-1,1	-1,2	5,8	5,5	30,2	-1,6	10,9	20,9
jún.	-2,1	-2,2	-8,7	-13,8	47,7	21,1	9,2	17,4
júl. <sup>(9)</sup>	5,1	4,5	-5,1	-9,7	43,5	12,4	16,8	14,3
<b>Növekedési ütemek</b>								
2004. dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,6	6,0	7,0
2005. dec.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,8	9,9	9,3
2006. márc.	40,3	44,2	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,7
2006. ápr.	47,7	54,6	20,7	24,0	11,0	8,8	15,2	10,8
máj.	39,8	44,2	19,8	23,1	11,3	8,6	16,2	11,3
jún.	32,7	36,1	16,2	16,8	11,4	8,1	17,8	11,4
júl. <sup>(9)</sup>	40,8	48,5	15,6	16,6	11,8	9,3	19,0	11,0

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

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

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

3) Ebbe a kategóriába tartoznak a befektetési alapok is.

## 2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása<sup>1)</sup>

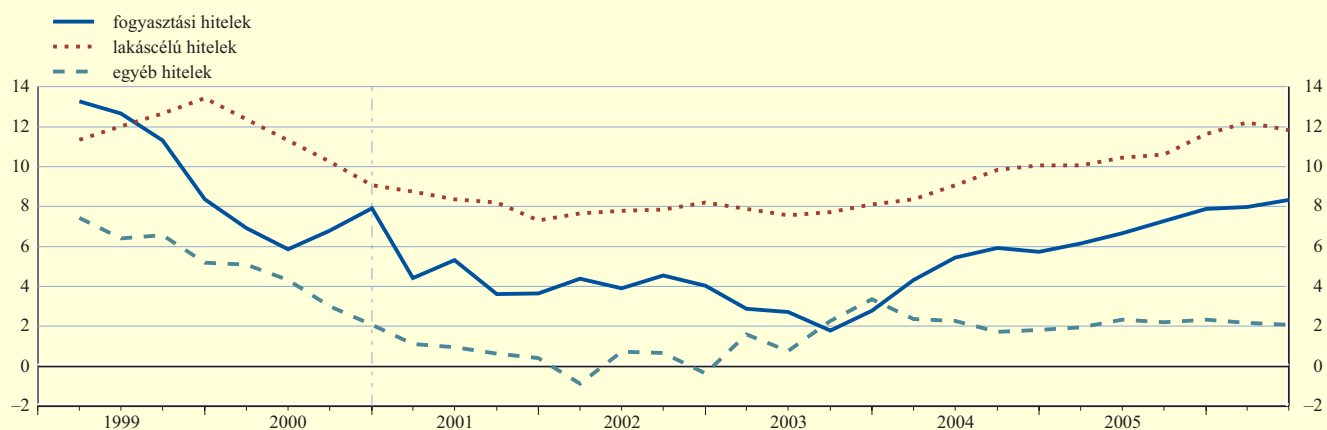
(milliárd euro, illetve az éves növekedés százalékos arányában; szezonálisan igazított adatok; időszak végi záróállományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

### 2. A háztartásoknak nyújtott hitelek<sup>2,3)</sup>

	Összesen	Fogyasztási hitelek				Lakáscélú hitelek				Egyéb hitelezés			
		Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Záróállományok													
2004	3 808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2 591,5	14,6	65,8	2 511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005	4 193,3	554,1	129,2	200,7	224,2	2 917,6	15,2	67,5	2 834,9	721,6	147,3	99,9	474,4
2006. I. n.év	4 282,5	557,1	126,2	200,9	230,0	3 006,3	15,1	67,9	2 923,3	719,1	146,5	98,1	474,5
2006. ápr.	4 311,0	561,5	127,0	202,5	232,0	3 029,5	15,0	67,7	2 946,8	720,0	146,0	97,7	476,3
máj.	4 343,0	568,9	129,1	204,8	235,0	3 053,2	15,1	68,5	2 969,7	720,9	144,6	97,6	478,7
jún.	4 385,6	575,7	129,8	207,1	238,7	3 081,6	15,5	69,1	2 997,0	728,3	150,8	97,6	480,0
júl. <sup>(a)</sup>	4 415,9	579,2	130,6	207,6	241,0	3 110,5	15,5	69,5	3 025,6	726,2	146,9	97,7	481,6
Tranzakciók													
2004	277,4	27,7	6,4	8,4	12,9	237,4	0,8	2,7	233,9	12,3	-0,9	2,0	11,1
2005	359,8	40,7	9,1	11,6	20,0	302,9	0,8	4,8	297,3	16,2	3,9	1,3	11,1
2006. I. n.év	78,3	5,2	-2,2	1,2	6,2	71,8	0,0	0,4	71,4	1,2	-0,2	0,4	1,1
2006. ápr.	29,0	4,6	0,8	1,3	2,4	23,4	-0,2	0,0	23,6	1,0	-0,3	-0,5	1,8
máj.	32,6	7,5	2,1	2,3	3,0	23,6	0,0	0,4	23,1	1,5	-1,4	0,3	2,5
jún.	43,2	6,8	0,8	2,2	3,7	28,5	0,4	0,6	27,5	7,9	6,2	0,1	1,6
júl. <sup>(a)</sup>	31,8	4,0	0,9	0,5	2,6	29,4	0,0	0,4	29,0	-1,6	-3,8	0,1	2,1
Növekedési ütemek													
2004. dec.	7,9	5,7	5,8	4,6	6,7	10,1	5,3	4,4	10,3	1,8	-0,6	2,1	2,5
2005. dec.	9,4	7,9	7,6	6,1	9,7	11,6	5,6	7,5	11,8	2,3	2,7	1,3	2,4
2006. márc.	9,8	8,0	6,0	5,8	11,1	12,2	7,3	6,0	12,4	2,2	1,6	2,1	2,4
2006. ápr.	9,8	8,0	6,9	5,6	10,8	12,2	6,0	7,1	12,3	2,2	2,7	1,4	2,3
máj.	9,8	8,4	7,4	5,7	11,5	12,1	6,5	7,5	12,2	2,0	1,7	1,0	2,3
jún.	9,6	8,3	5,6	5,6	12,5	11,8	5,6	6,6	12,0	2,1	0,9	1,7	2,5
júl. <sup>(a)</sup>	9,4	8,6	7,9	4,8	12,5	11,4	5,3	6,5	11,6	2,3	1,4	1,6	2,7

### 6. ábra: A háztartásoknak nyújtott hitelek

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

## 2.4 Az MPI-k által nyújtott hitelek megoszlása<sup>1)</sup>

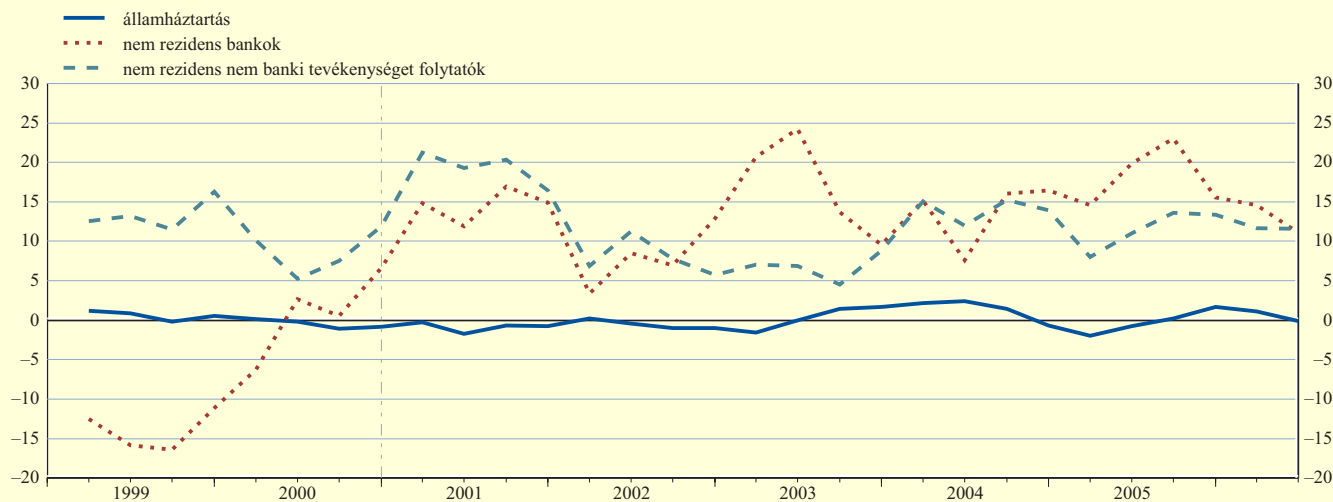
(milliárd euro, éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

### 3. Az államháztartásnak és az euroövezeten kívül rezidenseknek nyújtott hitelek

	Államháztartás					Az euroövezeten kívüli rezidensek				
	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás			Összesen	Bankok <sup>2)</sup>	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Záróállományok</b>										
2004	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2 485,3	1 723,6	761,6	66,0	695,6
2006. I. n.év	815,5	117,7	240,9	427,7	29,2	2 594,9	1 823,3	771,7	62,9	708,8
II. n.év <sup>(p)</sup>	808,2	106,3	234,5	438,2	29,2	2 619,8	1 849,3	770,5	62,9	707,7
<b>Tranzakciók</b>										
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	298,4	210,9	87,6	4,7	82,9
2006. I. n.év	-11,2	-7,1	-5,9	1,9	-0,1	131,3	111,7	19,6	-3,0	22,6
II. n.év <sup>(p)</sup>	-7,1	-11,2	-6,4	10,5	0,1	55,6	41,6	14,0	0,0	14,0
<b>Növekedési ütemek</b>										
2004. dec.	-0,7	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005. dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,9	15,5	13,4	7,7	14,0
2006. márc. jún. <sup>(p)</sup>	1,1	-8,6	-3,9	5,8	29,5	13,7	14,6	11,7	1,7	12,7
	-0,1	-14,2	-6,3	7,9	2,4	11,3	11,1	11,6	1,5	12,5

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

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

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

## 2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása<sup>1)</sup>

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

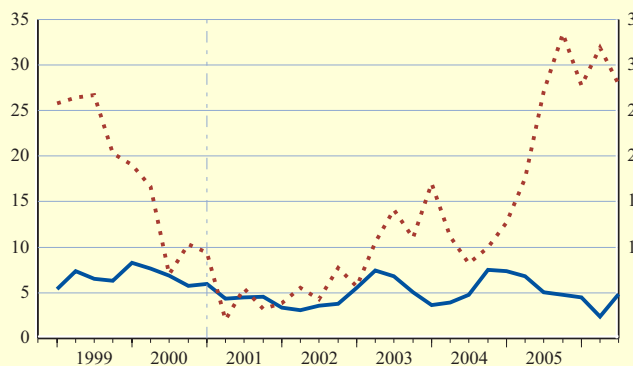
### 1. Pénzügyi közvetítők betétei<sup>2)</sup>

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak							Egyéb pénzügyi közvetítők <sup>3)</sup>						
	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók
			Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Záróállományok</b>														
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	882,8	233,9	185,0	332,2	10,5	0,1	121,1
2006. I. n.év	613,0	65,6	50,4	474,8	1,1	1,4	19,7	989,2	271,5	195,1	376,3	11,0	0,1	135,2
2006. ápr.	628,3	67,9	50,4	479,5	1,1	1,4	28,0	1 036,9	275,4	221,3	387,2	10,5	0,1	142,5
máj.	621,1	66,2	45,9	481,1	1,1	1,4	25,6	1 036,8	273,6	206,7	397,4	11,7	0,2	147,2
jún.	625,4	68,3	47,9	484,7	1,0	1,4	22,1	1 051,1	279,6	213,3	407,0	10,8	0,2	140,2
júl. <sup>4)</sup>	633,1	65,4	51,9	488,6	1,0	1,4	24,9	1 037,4	263,5	213,0	415,4	9,9	0,2	135,4
<b>Tranzakciók</b>														
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,1	0,9	5,8	43,6	4,1	0,0	17,7
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	181,4	40,1	37,3	102,2	1,5	0,0	0,4
2006. I. n.év	0,6	-2,0	-1,4	5,0	-0,1	0,0	-0,8	98,2	38,3	10,7	34,4	0,5	0,0	14,2
2006. ápr.	15,5	2,3	0,1	4,8	0,0	0,0	8,3	50,0	4,6	26,9	11,6	-0,5	0,0	7,3
máj.	-7,0	-1,6	-4,5	1,5	0,0	0,0	-2,5	-0,7	-1,4	-14,9	10,3	1,2	0,1	4,0
jún.	4,2	2,1	2,0	3,6	0,0	0,0	-3,4	13,9	5,8	6,5	9,3	-0,8	0,0	-7,0
júl. <sup>4)</sup>	7,7	-2,9	4,0	3,9	0,0	0,0	2,8	-12,2	-16,0	-0,3	8,5	-1,0	0,0	-3,4
<b>Növekedési ütemek</b>														
2004. dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,3	67,6	-	17,1
2005. dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	2,9	-0,8	27,8	22,2	25,0	50,6	14,3	-	0,4
2006. márc.	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	31,9	20,7	41,8	53,2	6,1	-	4,7
2006. ápr.	4,0	1,8	-1,9	3,6	12,5	0,7	32,8	36,3	25,0	50,6	53,8	-10,8	-	11,6
máj.	3,0	0,3	-9,7	4,1	-9,7	1,1	17,4	31,9	20,3	40,1	55,0	4,3	-	4,5
jún.	4,9	11,4	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,5	27,9	18,8	43,5	43,4	-1,8	-	-1,8
júl. <sup>4)</sup>	4,8	1,4	-0,9	5,1	-7,1	-0,7	24,0	25,0	13,5	37,0	43,2	-14,4	-	-

8. ábra: Összes betét szektoronként

(éves növekedési ütemek)

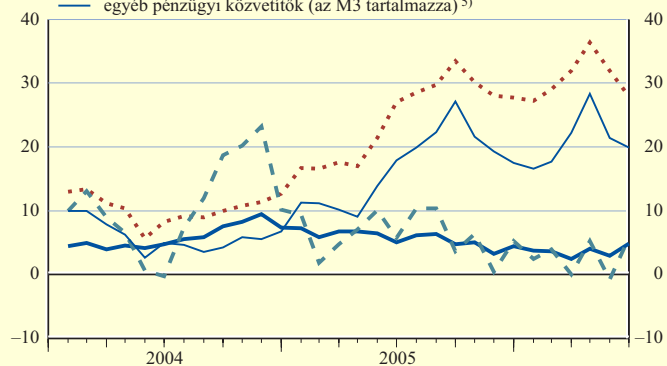
— biztosítók és nyugdíjpénztárak (összesen)  
 ..... egyéb pénzügyi közvetítők (összesen)



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

(éves növekedési ütemek)

— biztosítók és nyugdíjpénztárak (összesen)  
 ..... egyéb pénzügyi közvetítők (összesen)  
 - - - - - biztosítók és nyugdíjpénztárak (az M3 tartalmazza)<sup>4)</sup>  
 — egyéb pénzügyi közvetítők (az M3 tartalmazza)<sup>5)</sup>



Forrás: EKB.

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



## 2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása<sup>0)</sup>

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

### 2. Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei<sup>3)</sup>

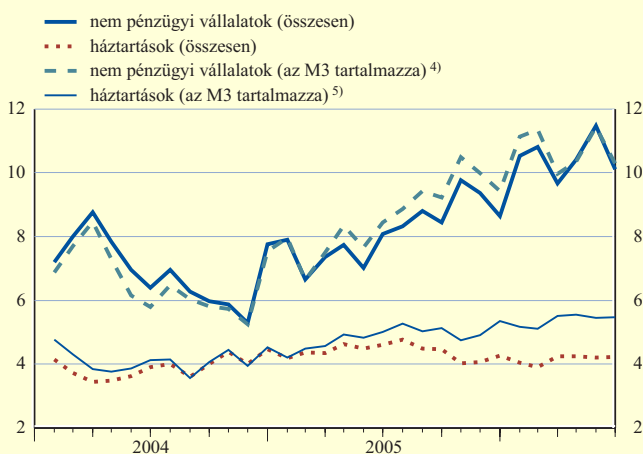
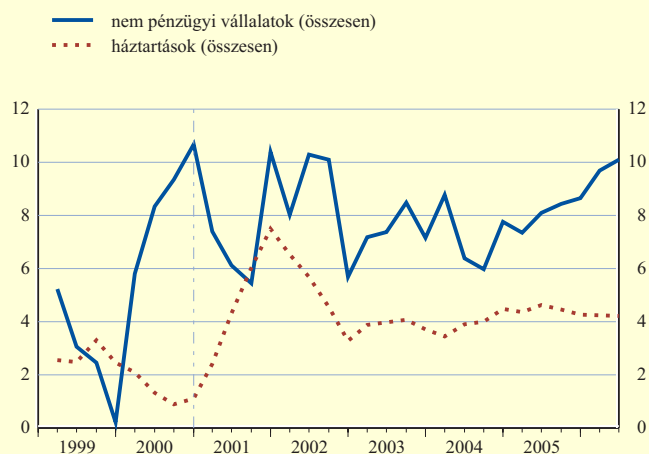
	Nem pénzügyi vállalatok							Háztartások <sup>3)</sup>						
	Összesen	Látra szóló	Lejárt		Felmondható		Repők	Összesen	Látra szóló	Lejárt		Felmondható		Repők
			Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Záróállományok</b>														
2004	1 114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4 162,0	1 403,1	515,0	634,3	1 466,1	88,0	55,6
2005	1 211,8	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4 343,1	1 685,9	534,0	631,3	1 354,6	84,5	52,8
2006. I. n.év	1 199,7	745,5	313,0	71,9	46,4	1,2	21,6	4 356,2	1 673,8	549,3	623,2	1 368,4	86,3	55,1
2006. ápr.	1 212,0	751,3	319,8	72,5	45,6	1,3	21,4	4 385,2	1 703,9	552,7	620,7	1 367,2	86,5	54,1
máj.	1 230,2	772,4	314,2	72,7	45,3	1,4	24,3	4 390,6	1 702,1	560,5	618,6	1 365,1	87,7	56,6
jún.	1 237,0	783,4	313,5	73,0	43,3	1,4	22,4	4 423,2	1 725,6	569,3	616,3	1 364,5	89,0	58,5
júl. <sup>4)</sup>	1 231,7	775,2	316,9	72,3	42,5	1,4	23,4	4 435,2	1 718,6	587,3	613,8	1 362,5	90,1	63,0
<b>Tranzakciók</b>														
2004	80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005	96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9
2006. I. n.év	-10,4	-23,0	8,9	4,8	2,0	0,0	-3,1	14,0	-11,9	16,0	-8,0	13,8	1,8	2,3
2006. ápr.	14,2	6,6	7,7	0,8	-0,8	0,1	-0,2	30,0	30,3	4,0	-2,5	-1,1	0,2	-1,0
máj.	20,2	21,6	-4,3	0,3	-0,3	0,0	2,9	6,1	-1,6	8,2	-2,1	-2,1	1,2	2,5
jún.	6,1	10,9	-0,9	0,0	-2,0	0,0	-1,9	32,5	23,4	8,7	-2,3	-0,6	1,3	1,9
júl. <sup>4)</sup>	-5,1	-8,2	3,5	-0,7	-0,8	0,0	1,1	12,1	-7,0	18,0	-2,6	-2,0	1,1	4,5
<b>Növekedési ütemek</b>														
2004. dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005. dec.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,2	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006. márc.	9,7	9,8	11,5	6,6	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,6	-1,7	3,2	-2,7	7,6
2006. ápr.	10,4	10,2	12,4	12,4	10,4	-20,0	-9,9	4,2	7,4	7,1	-2,2	2,9	-1,9	6,6
máj.	11,5	11,4	12,1	13,1	8,0	-20,7	10,9	4,2	6,9	9,0	-2,0	2,4	-0,1	8,7
jún.	10,1	8,9	15,5	8,1	4,1	-11,3	2,8	4,2	6,0	11,5	-2,4	2,2	2,0	14,9
júl. <sup>4)</sup>	9,5	8,1	14,8	8,6	0,8	3,6	9,9	4,0	4,6	14,5	-2,7	1,8	4,3	17,5

10. ábra: Összes betét szektoronként

(éves növekedési ütemek)

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

(éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

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

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

3) A háztartásokat segítő nonprofit szervezetekkel együtt.

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

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

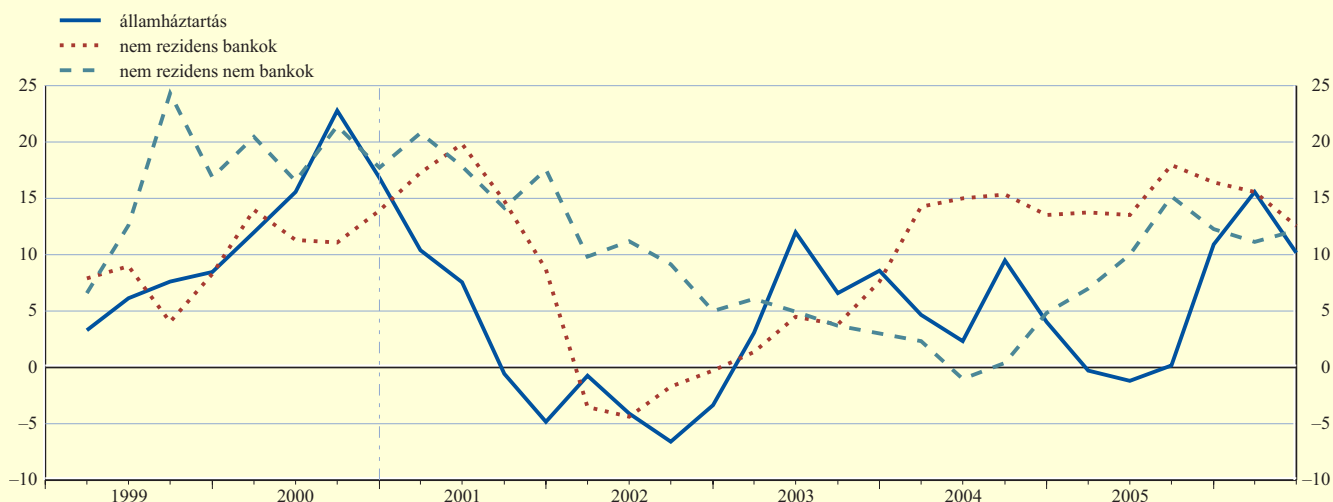
**2.5 MPI-knél elhelyezett betétek megoszlása<sup>1)</sup>**

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

**3. Az államháztartás és az euroövezeten kívüli rezidensek betétei**

	Államháztartás					Euroövezeten kívüli rezidensek				
	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási területek			Összesen	Bankok <sup>2)</sup>	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalom- biztosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Záróállományok</b>										
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 050,5	2 250,5	800,0	125,8	674,2
2006. I. n.év	312,1	148,1	38,1	77,0	48,9	3 241,8	2 410,3	831,5	128,2	703,3
II. n.év <sup>3)</sup>	317,8	138,6	39,6	82,5	57,0	3 205,4	2 379,8	825,6	127,7	698,0
<b>Tranzakciók</b>										
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,9	32,0	6,9	25,0
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	378,1	292,8	85,3	22,4	63,0
2006. I. n.év	-1,0	-1,1	-0,2	-3,9	4,3	211,3	171,8	39,5	2,4	37,1
II. n.év <sup>3)</sup>	5,7	-9,5	1,6	5,5	8,1	-4,7	-11,4	6,7	-0,5	7,2
<b>Növekedési ütem</b>										
2004. dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005. dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,3	16,4	12,3	21,6	10,6
2006. márc. jún. <sup>3)</sup>	15,6 10,2	17,0 2,4	14,1 13,1	14,3 18,6	14,6 17,8	14,4 12,5	15,6 12,6	11,1 12,2	21,6 7,7	9,3 13,0

**12. ábra: A kormány és az euroövezeten kívüli rezidensek betétei**  
(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

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

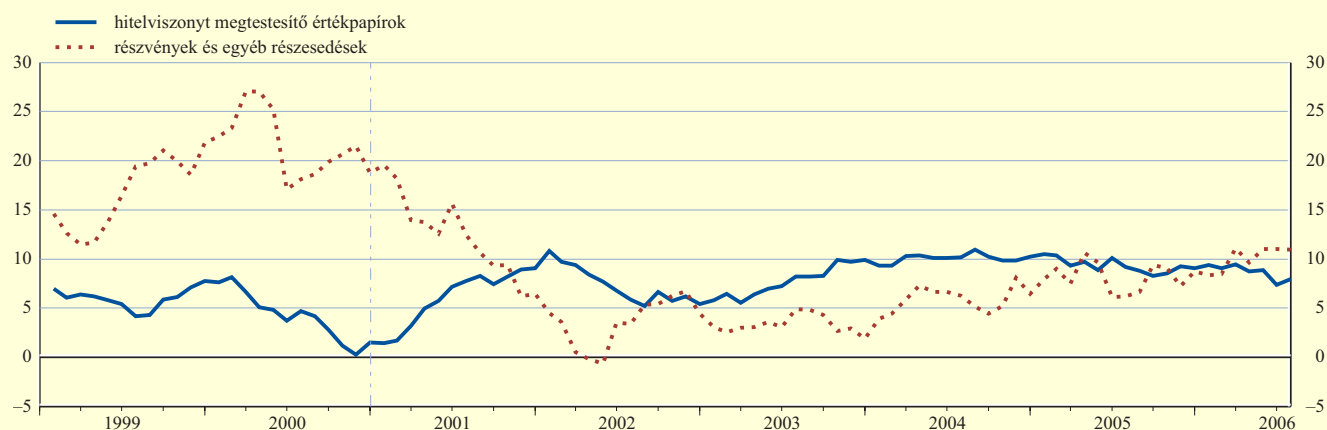
## 2.6 MPI-k tulajdonában lévő értékpapír-állomány megoszlása<sup>1)</sup>

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

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok							Részvények és egyéb tulajdonosi követelések				
	Összesen	MPI-k		Államháztartás		Egyéb euroövezetbeli rezidensek		Euro-övezeten kívüli rezidensek	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Euro-övezeten kívüli rezidensek
		Euro-övezetben	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetben	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetben	Euro-övezeten kívüli					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Záróállományok</b>												
2004	3 939,9	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,2	16,3	751,8	1 161,2	285,4	660,1	215,7
2005	4 436,2	1 450,3	63,8	1 412,5	17,0	525,5	24,1	943,1	1 256,4	308,5	698,4	249,4
2006. I. n.év	4 568,5	1 501,9	68,5	1 423,8	16,6	544,5	27,2	986,0	1 364,3	323,6	768,7	272,1
2006. ápr.	4 583,1	1 506,6	69,3	1 418,0	16,6	554,5	28,2	989,8	1 421,5	331,9	819,3	270,3
máj.	4 600,2	1 535,6	67,1	1 391,1	16,4	564,0	27,7	998,4	1 425,6	347,5	809,6	268,5
jún.	4 591,0	1 519,7	65,7	1 390,1	17,2	573,3	27,4	997,6	1 367,6	334,0	769,7	263,9
júl. <sup>(9)</sup>	4 624,0	1 534,5	71,0	1 363,9	17,6	583,1	27,9	1 026,0	1 372,1	330,7	776,4	265,0
<b>Tranzakciók</b>												
2004	368,4	148,0	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,3	69,7	2,3	36,4	30,9
2005	358,1	85,6	-1,5	48,9	-0,9	71,4	5,9	148,7	101,3	26,9	48,7	25,8
2006. I. n.év	171,9	59,5	6,2	23,5	0,2	21,9	3,7	56,9	91,1	10,7	64,3	16,1
2006. ápr.	35,7	5,3	1,9	-1,7	0,3	10,4	1,6	17,9	57,8	8,2	51,2	-1,6
máj.	26,5	26,0	-1,6	-20,2	0,0	9,6	-0,2	12,8	12,2	16,6	-4,8	0,4
jún.	-8,5	-16,3	-1,6	1,3	0,7	10,2	-0,3	-2,5	-56,2	-11,8	-39,0	-5,4
júl. <sup>(9)</sup>	34,4	13,2	4,9	-23,3	0,4	9,3	0,8	29,1	-0,6	-3,8	3,8	-0,5
<b>Növekedési ütemek</b>												
2004. dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,2	22,0	6,5	0,9	5,9	17,3
2005. dec.	9,0	6,3	-1,8	3,9	-4,5	15,9	33,6	19,2	8,7	9,5	7,3	11,9
2006. márc.	9,4	8,3	0,0	1,3	-0,4	16,3	59,7	21,2	11,1	10,0	14,2	3,7
2006. ápr.	8,7	7,0	6,2	0,5	-9,8	16,4	57,2	20,6	9,7	6,9	12,1	6,0
máj.	8,9	9,0	3,0	-0,4	-7,8	17,2	47,7	19,2	11,0	11,1	12,0	8,2
jún.	7,4	5,9	0,8	-1,0	12,3	17,5	51,4	17,3	11,0	12,5	11,3	8,5
júl. <sup>(9)</sup>	8,0	6,2	8,2	-2,5	11,6	19,9	47,8	20,3	10,9	10,1	12,9	6,4

## 13. ábra: MPI-k értékpapír-állományai

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

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

**2.7 Egyes MPI-mérlegtételek átértékelődése<sup>1)</sup>**  
(milliárd euro)

**1. Háztartásoknak nyújtott hitelek leírása<sup>2)</sup>**

	Fogyasztási hitelek				Lakáscélú hitelek				Egyéb hitelezések			
	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005	-4,1	-1,7	-0,9	-1,5	-4,4	-0,3	-1,1	-3,0	-9,8	-2,7	-3,2	-3,9
2006. I. n.év	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5	-1,3	-0,1	0,0	-1,2	-2,0	-0,5	-0,3	-1,2
2006. ápr.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
máj.	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,6	0,0	-0,4	-0,2
jún.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,5	0,0	-0,2	-0,3
júl. <sup>(p)</sup>	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-0,1

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

	Nem pénzügyi vállalatok				Az euroövezeten kívüli rezidensek		
	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Hosszú, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Egy éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006. I. n.év	-3,5	-1,2	-0,7	-1,6	-0,2	0,0	-0,2
2006. ápr.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
máj.	-1,1	-0,3	-0,6	-0,3	0,0	0,0	0,0
jún.	-1,1	-0,2	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0
júl. <sup>(p)</sup>	-0,6	-0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0

**3. Az MPI-k tulajdonában lévő értékpapírok átértékelődése**

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok								Részvények és egyéb részesedések			
	Összesen	MPI-k		Államháztartás		Egyéb euroövezetbeli rezidensek		Euro-övezeten kívüli rezidensek	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Euroövezeten kívüli rezidensek
		Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	5,4	1,3	0,8	3,3
2005	24,8	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	37,4	4,6	17,4	15,4
2006. I. n.év	-5,1	-1,1	-0,1	-4,1	-0,1	-0,8	0,0	1,2	17,1	3,9	6,8	6,3
2006. ápr.	-8,3	-0,4	-0,1	-4,1	-0,1	-0,3	-0,1	-3,2	-0,7	0,0	-0,6	-0,2
máj.	-1,3	0,3	-0,1	1,9	0,0	0,0	-0,1	-3,4	-10,2	-1,0	-5,0	-4,2
jún.	-3,2	0,3	0,1	-2,2	0,1	-1,0	0,0	-0,5	-1,4	-1,3	-0,9	0,8
júl. <sup>(p)</sup>	5,4	0,6	0,4	2,7	0,0	1,3	-0,3	0,7	5,1	0,5	2,9	1,7

Forrás: EKB.

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

## 2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása<sup>1)</sup>

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

### 1. Betétek

	MPI-k <sup>2)</sup>							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záróállomány	Euro <sup>3)</sup>	Eurón kívüli devizák				Az összes deviza záróállomány	Euro <sup>3)</sup>	Eurón kívüli devizák					
			Összesen	USD	JPY	CHF			GBP	Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Az euroövezet rezidenseinek betétei														
2004	4 709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005	4 851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 363,4	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006. I. n.év	4 949,5	89,8	10,2	6,2	0,4	1,5	1,4	7 470,2	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
II. n.év <sup>3)</sup>	5 083,0	90,2	9,8	5,7	0,4	1,5	1,5	7 654,5	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
Az euroövezetben nem rezidensek betétei														
2004	1 748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005	2 250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006. I. n.év	2 410,3	47,4	52,6	34,3	2,9	2,6	9,7	831,5	51,9	48,1	32,6	1,4	2,0	9,1
II. n.év <sup>3)</sup>	2 379,8	47,6	52,4	33,8	2,8	2,6	10,0	825,6	53,0	47,0	30,8	1,5	2,2	9,1

### 2. Az euroövezet MPI-jeinek hitelviszonyt megtestesítő értékpapírai

	Az összes deviza (záróállomány)	Euro <sup>3)</sup>	Eurón kívüli devizák				
			Összesen				
			USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	7	
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006. I. n.év	4 204,3	81,2	18,8	9,5	1,8	1,9	3,2
II. n.év <sup>3)</sup>	4 276,1	81,3	18,7	9,3	1,8	2,0	3,3

Forrás: EKB.

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

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

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

**2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása<sup>1)</sup>**

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

**3. Hitelek**

	MPI-k <sup>2)</sup>							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záróállomány	Euro <sup>3)</sup>	Eurón kívüli devizák				Az összes deviza záróállomány	Euro <sup>3)</sup>	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	
<b>Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek</b>														
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4	
2005	4 568,4	-	-	-	-	-	9 114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5	
2006. I. n.év	4 654,6	-	-	-	-	-	9 367,8	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5	
II. n.év <sup>(p)</sup>	4 745,5	-	-	-	-	-	9 595,9	96,4	3,6	1,6	0,2	1,2	0,5	
<b>Az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek</b>														
2004	1 342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005	1 723,6	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	761,6	38,2	61,8	43,6	1,8	4,2	8,6
2006. I. n.év	1 823,3	49,6	50,4	30,3	3,8	2,4	9,2	771,7	39,0	61,0	44,0	1,7	3,9	7,8
II. n.év <sup>(p)</sup>	1 849,3	49,7	50,3	29,4	3,7	2,4	10,0	770,5	40,4	59,6	42,9	1,1	4,1	7,6

**4. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományok**

	MPI-k kibocsátásában <sup>3)</sup>							Nem MPI-k kibocsátásában						
	Az összes deviza záróállomány	Euro <sup>3)</sup>	Eurón kívüli devizák				Az összes deviza záróállomány	Euro <sup>3)</sup>	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	
<b>Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek</b>														
2004	1 422,7	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,4	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005	1 514,1	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1 979,0	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
2006. I. n.év	1 570,4	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,4	2 012,1	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,6
II. n.év <sup>(p)</sup>	1 585,4	95,9	4,1	1,9	0,3	0,4	1,3	2 008,0	97,8	2,2	1,2	0,3	0,1	0,6
<b>Az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek</b>														
2004	341,4	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,5	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005	401,9	48,7	51,3	29,8	0,8	0,6	16,5	541,2	36,1	63,9	36,3	8,6	0,8	12,6
2006. I. n.év	428,6	50,3	49,7	28,4	0,8	0,6	16,6	557,3	37,3	62,7	35,3	6,1	0,8	14,9
II. n.év <sup>(p)</sup>	441,3	52,0	48,0	28,0	0,9	0,5	15,3	556,3	37,9	62,1	34,3	6,4	0,7	15,2

Forrás: EKB.

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

## 2.9 Az euroövezet befektetési alapjainak összevont mérlege<sup>1)</sup>

(milliárd euro, időszak végi állományok)

### 1. Eszközök

	Összesen 1	Betétek 2	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények és egyéb részesedések 6	Befektetési alapok befektetési jegyei 7	Tárgyi eszközök 8	Egyéb követelések 9
			Összesen 3	Legfeljebb 1 éves lejáratú 4	Egy éven túli lejáratú 5				
2004. IV. n.év	3 830,1	260,8	1 622,8	78,5	1 544,2	1 246,3	346,2	158,5	195,5
2005. I. n.év	4 058,5	288,2	1 692,1	79,3	1 612,8	1 320,2	376,0	163,1	218,8
II. n.év	4 313,6	296,4	1 783,0	91,5	1 691,5	1 399,9	417,5	167,6	249,2
III. n.év	4 631,3	303,5	1 860,6	101,2	1 759,4	1 553,4	460,0	171,6	282,2
IV. n.év	4 788,9	291,0	1 848,1	109,6	1 738,5	1 683,1	505,2	176,1	285,5
2006. I. n.év <sup>(1)</sup>	5 190,4	315,0	1 904,6	139,2	1 765,4	1 894,1	567,7	177,4	331,7

### 2. Források

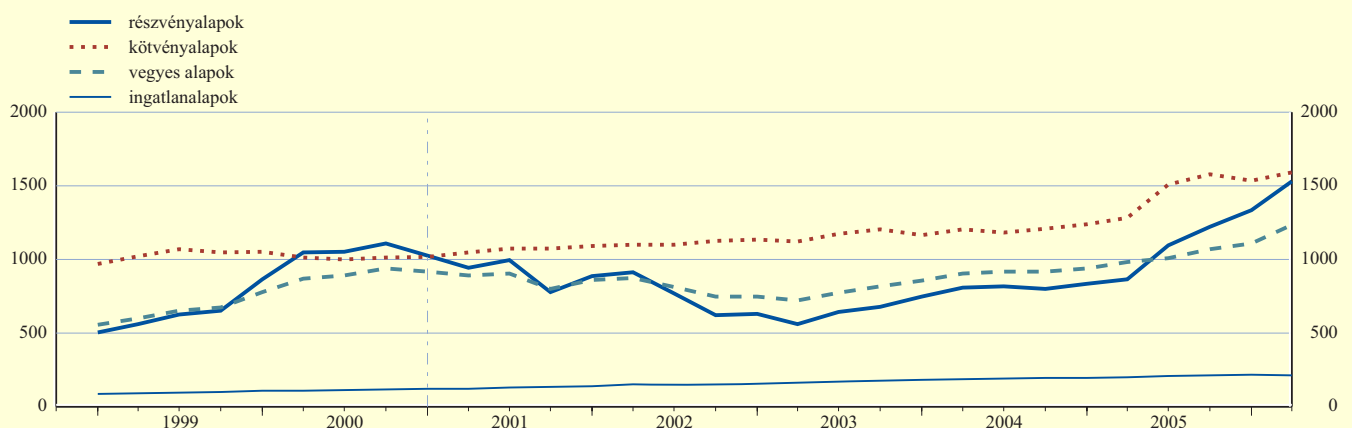
	Összesen 1	Betétek és felvett hitelek 2	Befektetési alapok befektetési jegyei 3	Egyéb források 4
2004. IV. n.év	3 830,1	53,1	3 618,9	158,1
2005. I. n.év	4 058,5	61,7	3 798,0	198,8
II. n.év	4 313,6	58,7	4 034,4	220,4
III. n.év	4 631,3	60,5	4 351,7	219,1
IV. n.év	4 788,9	61,6	4 516,9	210,5
2006. I. n.év <sup>(1)</sup>	5 190,4	73,1	4 863,7	253,7

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

	Összesen 1	Alapok befektetési politika szerint				Alapok befektető szerint		
		Részvényalapok 2	Kötvényalapok 3	Vegyes alapok 4	Ingatlanalapok 5	Egyéb alapok 6	Nyilvános alapok 7	Zártkörű alapok 8
2004. IV. n.év	3 830,1	836,8	1 238,7	941,4	196,8	616,5	2 851,0	979,1
2005. I. n.év	4 058,5	864,6	1 285,8	984,4	201,1	722,6	3 041,4	1 017,0
II. n.év	4 313,6	1 097,2	1 510,2	1 011,1	207,1	488,0	3 245,7	1 067,9
III. n.év	4 631,3	1 224,8	1 581,9	1 071,1	213,2	540,3	3 507,6	1 123,8
IV. n.év	4 788,9	1 335,8	1 538,0	1 109,2	215,8	590,1	3 658,8	1 130,1
2006. I. n.év <sup>(1)</sup>	5 190,4	1 530,2	1 592,5	1 237,5	213,4	616,8	3 995,4	1 195,0

## 14. ábra: A befektetési alapok összes vagyona

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

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



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

**1. Alapok csoportosítása a befektetési politika szerint**

	Összesen 1	Betétek 2	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Részvények és egyéb részesedések 6	Befektetési alapok befektetési jegyei 7	Tárgyi eszközök 8	Egyéb követelések 9
			Összesen 3	Legfeljebb 1 éves lejáratú 4	1 éven túli lejáratú 5				
<b>Részvényalapok</b>									
2004. IV. n.év	836,8	30,9	37,0	4,1	32,9	705,8	32,2	-	30,9
2005. I. n.év	864,6	33,8	37,0	4,0	33,0	729,9	33,3	-	30,6
II. n.év	1 097,2	45,0	41,6	4,5	37,1	936,5	40,0	-	34,1
III. n.év	1 224,8	48,3	43,4	4,9	38,5	1 044,8	52,4	-	35,9
IV. n.év	1 335,8	50,8	45,8	5,7	40,2	1 145,4	60,3	-	33,5
2006. I. n.év <sup>(p)</sup>	1 530,2	55,0	51,4	6,3	45,1	1 308,2	71,0	-	44,6
<b>Kötvényalapok</b>									
2004. IV. n.év	1 238,7	84,1	1 020,9	43,6	977,3	39,9	29,4	-	64,3
2005. I. n.év	1 285,8	97,8	1 046,0	44,8	1 001,2	39,4	34,5	-	68,0
II. n.év	1 510,2	110,5	1 229,5	58,4	1 171,1	38,4	40,1	-	91,7
III. n.év	1 581,9	110,3	1 289,1	67,0	1 222,1	38,4	43,8	-	100,2
IV. n.év	1 538,0	100,0	1 251,7	67,6	1 184,2	38,6	46,3	-	101,3
2006. I. n.év <sup>(p)</sup>	1 592,5	108,9	1 286,2	82,6	1 203,6	41,1	49,3	-	107,0
<b>Vegyes alapok</b>									
2004. IV. n.év	941,4	55,2	375,4	21,8	353,6	304,9	149,7	0,3	55,9
2005. I. n.év	984,4	61,1	388,4	22,5	365,9	315,0	155,3	0,2	64,5
II. n.év	1 011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,2	0,2	79,4
III. n.év	1 071,1	67,0	426,0	21,7	404,3	301,2	185,5	0,2	91,3
IV. n.év	1 109,2	60,9	440,9	26,9	413,9	315,5	202,0	0,1	89,9
2006. I. n.év <sup>(p)</sup>	1 237,5	68,0	464,8	38,1	426,7	349,2	238,4	0,1	117,0
<b>Ingtalanalapok</b>									
2004. IV. n.év	196,8	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,3	8,7
2005. I. n.év	201,1	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,8	9,0
II. n.év	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	167,1	9,0
III. n.év	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
IV. n.év	215,8	14,2	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4
2006. I. n.év <sup>(p)</sup>	213,4	14,4	6,1	1,7	4,4	1,8	4,4	176,6	10,1

**2. Alapok csoportosítása a befektetők típusa szerint**

	Összesen 1	Betétek 2	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok 3	Részvények és egyéb részesedések 4	Befektetési alapok befektetési jegyei 5	Tárgyi eszközök 6	Egyéb követelések 7
<b>Nyilvános alapok</b>							
2004. IV. n.év	2 851,0	217,9	1 077,4	999,7	261,0	137,5	157,6
2005. I. n.év	3 041,4	241,7	1 134,4	1 058,3	285,7	141,1	180,2
II. n.év	3 245,7	247,7	1 207,1	1 125,1	313,7	144,8	207,3
III. n.év	3 507,6	251,6	1 261,0	1 257,9	353,3	146,5	237,4
IV. n.év	3 658,8	242,4	1 277,5	1 371,0	381,0	150,1	236,8
2006. I. n.év <sup>(p)</sup>	3 995,4	262,6	1 334,8	1 549,5	427,5	150,3	270,7
<b>Zártkörű alapok</b>							
2004. IV. n.év	979,1	42,9	545,4	246,7	85,3	21,0	37,9
2005. I. n.év	1 017,0	46,6	557,7	261,9	90,3	22,0	38,6
II. n.év	1 067,9	48,7	575,9	274,8	103,9	22,8	41,9
III. n.év	1 123,8	51,9	599,6	295,5	106,7	25,2	44,8
IV. n.év	1 130,1	48,6	570,6	312,0	124,3	25,9	48,7
2006. I. n.év <sup>(p)</sup>	1 195,0	52,4	569,8	344,6	140,2	27,1	

Forrás: EKB.



# PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

## 3.1 Nem pénzügyi szektorok főbb pénzügyi követeléseai

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

### 1. Betétek

	Összesen	Készpénz és betétek								Az államháztartásnak az euroövezetben rezidens MPI-kenél elhelyezett betétei	MPI-ken kívül elhelyezett betétek	Memo: nem MPI-k betétei euroövezeten kívüli bankoknál
		Összesen	Készpénz	Nem pénzügyi szektorok euroövezetben rezidens MPI-kenél elhelyezett betétei, az államháztartás nélkül								
				Összesen	Látra szóló	Lekötött	Felmondható	Repók				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
<b>Záróállományok</b>												
2004. IV. n.év	16 671,1	6 346,6	412,2	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	337,0	336,1	
2005. I. n.év	16 942,1	6 358,0	409,6	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	328,2	371,9	
II. n.év	17 391,6	6 528,6	431,8	5 549,2	2 448,4	1 552,8	1 471,1	76,8	211,5	336,1	369,0	
III. n.év	17 731,1	6 528,9	439,9	5 565,0	2 440,3	1 571,7	1 475,5	77,6	182,4	341,5	396,6	
IV. n.év	18 163,8	6 730,1	465,5	5 732,3	2 559,1	1 604,0	1 489,0	80,3	173,6	358,8	369,2	
2006. I. n.év	18 648,2	6 751,9	459,7	5 733,8	2 517,7	1 628,9	1 506,3	80,9	193,1	365,3	377,7	
<b>Tranzakciók</b>												
2004. IV. n.év	162,6	160,1	28,0	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	14,4	-16,3	
2005. I. n.év	148,8	16,3	-2,6	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-2,1	26,7	
II. n.év	303,0	166,7	22,2	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	10,4	-9,5	
III. n.év	95,1	3,5	8,1	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	8,1	14,2	
IV. n.év	296,2	207,0	25,6	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	19,6	-6,7	
2006. I. n.év	149,6	27,2	-5,8	4,2	-40,5	26,7	17,4	0,6	19,6	9,3	9,0	
<b>Növekedési ütem</b>												
2004. IV. n.év	4,8	6,1	17,2	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	11,6	3,8	
2005. I. n.év	4,7	5,9	16,5	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	9,5	5,1	
II. n.év	4,5	6,0	15,8	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	11,3	3,5	
III. n.év	4,3	5,6	14,5	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	9,6	4,3	
IV. n.év	5,1	6,2	12,9	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	10,7	7,4	
2006. I. n.év	5,0	6,4	12,2	5,6	8,4	4,5	2,9	2,7	2,9	14,4	1,9	
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>												
<b>Részvények<sup>1)</sup></b>												
<b>Biztosítástechnikai tartalékok</b>												
	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Tőzsdéi részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei	Pénzügyi alapok befektetési jegyei	Összesen	A háztartások élet- és nyugdíjbiztosítási tartalékokba fektetett nettó vagyona	Biztosításiidőelőleg és a követelésekre képzett tartalékok		
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
<b>Záróállományok</b>												
2004. IV. n.év	1 967,2	230,1	1 737,1	4 161,0	2 182,6	1 978,4	405,0	4 196,3	3 814,4	381,9		
2005. I. n.év	1 952,8	226,7	1 726,1	4 322,0	2 290,0	2 032,0	411,1	4 309,3	3 918,8	390,5		
II. n.év	1 994,7	234,3	1 760,4	4 452,0	2 363,3	2 088,6	408,3	4 416,3	4 022,8	393,6		
III. n.év	1 980,7	229,0	1 751,6	4 709,7	2 540,4	2 169,3	409,2	4 511,9	4 114,1	397,8		
IV. n.év	1 971,2	212,7	1 758,5	4 840,0	2 662,7	2 177,3	399,2	4 622,4	4 222,2	400,3		
2006. I. n.év	2 032,7	250,1	1 782,7	5 123,8	2 908,4	2 215,4	381,0	4 739,8	4 333,1	406,7		
<b>Tranzakciók</b>												
2004. IV. n.év	-0,3	3,6	-3,9	-60,2	-49,0	-11,2	-16,4	63,0	59,9	3,1		
2005. I. n.év	21,1	-3,0	24,1	36,4	1,8	34,6	6,3	75,1	66,5	8,6		
II. n.év	27,5	8,7	18,8	36,3	19,9	16,4	-1,1	72,5	69,3	3,2		
III. n.év	-7,8	0,7	-8,5	25,9	-7,7	33,6	3,0	73,5	69,4	4,1		
IV. n.év	8,3	-17,1	25,4	5,5	6,9	-1,3	-8,7	75,3	72,9	2,4		
2006. I. n.év	64,5	36,9	27,7	-36,4	-50,3	13,9	4,8	94,2	87,3	6,9		
<b>Növekedési ütem</b>												
2004. IV. n.év	3,9	36,4	0,8	1,5	1,3	1,7	-1,6	6,7	6,8	5,8		
2005. I. n.év	4,0	17,8	2,6	1,5	1,1	1,9	-3,3	6,5	6,6	5,4		
II. n.év	3,2	8,6	2,6	0,7	-0,9	2,4	-3,4	6,7	6,9	5,0		
III. n.év	2,0	4,7	1,7	1,0	-1,7	3,7	-2,0	6,9	7,1	5,0		
IV. n.év	2,5	-4,6	3,4	2,5	1,0	4,2	-0,1	7,1	7,3	4,8		
2006. I. n.év	4,7	12,9	3,7	0,7	-1,4	3,1	-0,5	7,3	7,6	4,3		

Forrás: EKB.

1) Tőzsdén nem jegyzett részvények nélkül.

### 3.2 Nem pénzügyi szektorok főbb kötelezettségei

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

	Az euroövezetbeli rezidens MPI-ktől és más pénzügyi vállalatoktól kapott hitelek											Memo: nem MPI-k kölesön- felvétele euroövezeten kívülről	
	Összesen			Felvevő: Államháztartás			Felvevő: Nem pénzügyi vállalatok			Felvevő: Háztartások <sup>1)</sup>			
	Összesen	Az euroövezet- ben rezidens MPI-ktől	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
<b>Záróállományok</b>													
2004. IV. n.év	17 876,7	8 935,5	7 794,7	929,7	80,8	848,9	3 780,5	1 191,4	2 589,1	4 225,3	292,4	3 932,9	435,0
2005. I. n.év	18 241,5	9 023,3	7 877,9	924,3	77,4	846,9	3 811,0	1 190,4	2 620,6	4 287,9	292,1	3 995,8	451,3
II. n.év	18 792,7	9 240,4	8 110,3	925,7	82,2	843,5	3 907,2	1 239,2	2 668,0	4 407,4	302,7	4 104,7	518,3
III. n.év	19 255,7	9 365,9	8 240,1	929,9	87,5	842,4	3 938,2	1 221,8	2 716,4	4 497,7	300,2	4 197,5	527,8
IV. n.év	19 520,9	9 590,3	8 450,6	936,8	79,8	857,1	4 039,9	1 262,2	2 777,8	4 613,5	306,6	4 306,9	586,0
2006. I. n.év	20 163,4	9 829,5	8 645,2	931,7	86,7	845,0	4 181,7	1 286,5	2 895,2	4 716,2	302,7	4 413,5	654,2
<b>Tranzakciók</b>													
2004. IV. n.év	107,7	145,0	139,7	1,9	-9,2	11,1	55,6	23,1	32,4	87,5	5,8	81,7	1,7
2005. I. n.év	237,8	102,2	87,2	-6,2	-3,4	-2,8	43,4	5,8	37,6	65,0	0,7	64,3	7,6
II. n.év	337,4	200,7	187,8	0,8	4,8	-4,0	84,8	39,3	45,5	115,1	10,4	104,6	60,9
III. n.év	212,6	130,5	133,4	4,4	5,3	-0,9	33,6	-16,6	50,2	92,4	-2,5	94,9	23,4
IV. n.év	285,7	269,0	227,0	14,4	-7,5	21,9	132,0	46,1	85,9	122,7	6,6	116,0	53,9
2006. I. n.év	299,9	203,5	176,7	-5,9	6,9	-12,8	120,6	21,7	98,9	88,8	-2,3	91,1	50,6
<b>Növekedési ütem</b>													
2004. IV. n.év	4,3	5,0	5,9	-0,9	-1,7	-0,8	3,3	2,0	4,0	8,1	1,9	8,6	2,3
2005. I. n.év	4,5	5,6	6,0	-2,0	-10,1	-1,1	4,8	3,1	5,5	8,2	3,9	8,5	1,7
II. n.év	4,8	6,1	6,6	-0,9	-10,1	0,1	5,1	4,8	5,3	8,6	4,9	8,9	16,7
III. n.év	5,1	6,6	7,1	0,1	-2,8	0,4	5,8	4,4	6,5	8,7	5,0	9,0	21,9
IV. n.év	6,0	7,9	8,2	1,4	-0,9	1,7	7,8	6,3	8,5	9,4	5,2	9,7	33,5
2006. I. n.év	6,2	8,9	9,2	1,5	12,4	0,5	9,7	7,6	10,7	9,8	4,2	10,2	41,8
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kötelezettségek</b>													
	Összesen	Az államháztartással szemben			Nem pénzügyi vállalatokkal szemben			Nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdéi részvények	Az állam- háztartás betéti kötelezettségei	Nem pénzügyi vállalatok nyugdíjbiztosítási tartalékai			
		Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú						
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
<b>Záróállományok</b>													
2004. IV. n.év	5 371,4	4 718,9	590,8	4 128,0	652,5	221,3	431,1	2 980,4	288,5	300,9			
2005. I. n.év	5 496,8	4 835,2	601,3	4 233,8	661,7	235,5	426,2	3 138,6	279,1	303,7			
II. n.év	5 708,2	5 031,5	622,8	4 408,7	676,7	240,7	436,0	3 243,6	293,6	307,0			
III. n.év	5 703,1	5 025,5	610,6	4 414,9	677,6	237,2	440,4	3 580,2	296,1	310,5			
IV. n.év	5 629,7	4 960,4	586,5	4 373,9	669,3	235,6	433,7	3 675,5	311,7	313,7			
2006. I. n.év	5 614,3	4 941,1	595,9	4 345,1	673,3	246,9	426,4	4 082,8	319,6	317,1			
<b>Tranzakciók</b>													
2004. IV. n.év	-50,9	-41,6	-25,1	-16,5	-9,3	-7,3	-1,9	2,7	7,0	4,0			
2005. I. n.év	137,4	123,6	9,1	114,5	13,8	15,4	-1,6	4,7	-9,3	2,8			
II. n.év	117,4	111,1	22,7	88,4	6,3	5,0	1,3	1,4	14,5	3,3			
III. n.év	-3,2	-3,1	-12,1	9,0	-0,1	-3,6	3,4	79,3	2,6	3,4			
IV. n.év	-21,4	-18,5	-24,0	5,5	-2,9	-4,4	1,5	20,5	14,4	3,2			
2006. I. n.év	87,7	79,3	9,7	69,6	8,4	11,3	-2,9	-2,5	7,9	3,4			
<b>Növekedési ütem</b>													
2004. IV. n.év	4,9	5,2	6,2	5,1	2,3	8,4	-0,6	0,5	8,4	4,6			
2005. I. n.év	4,8	4,8	1,0	5,3	5,5	8,4	4,0	0,5	4,6	4,5			
II. n.év	4,8	5,0	1,2	5,6	3,0	4,3	2,3	0,5	7,1	4,5			
III. n.év	3,7	4,0	-0,9	4,8	1,6	4,2	0,3	3,2	5,3	4,5			
IV. n.év	4,3	4,5	-0,7	5,3	2,6	5,6	1,1	3,6	7,7	4,2			
2006. I. n.év	3,3	3,5	-0,6	4,1	1,8	3,5	0,8	3,1	14,1	4,4			

Forrás: EKB.

1) A háztartásokat segítő nonprofit intézményekkel együtt.

### 3.3 A biztosítók és nyugdíjpénztárak főbb pénzügyi követelése és kötelezettségei

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

	Főbb pénzügyi követelés											
	Összesen	Az euroövezetbeli rezidens MPI-knél elhelyezett betétek					Hitelek			Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok		
		Összesen	Látra szóló	Lekötött	Felmondható	Repók	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú	Összesen	Rövid lejáratú	Hosszú lejáratú
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Záróállományok</b>												
2004. IV. n.év	4 239,1	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	357,0	62,6	294,4	1 731,1	84,0	1 647,1
2005. I. n.év	4 361,1	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	356,6	63,1	293,5	1 774,7	83,4	1 691,3
II. n.év	4 497,5	595,8	61,2	511,3	2,7	20,6	352,6	64,7	287,9	1 840,3	83,8	1 756,5
III. n.év	4 673,2	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	359,6	70,6	289,1	1 889,0	81,9	1 807,2
IV. n.év	4 765,8	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	363,3	76,6	286,7	1 918,9	85,7	1 833,2
2006. I. n.év	4 935,2	613,0	65,6	525,2	2,5	19,7	377,1	81,0	296,0	1 941,2	89,5	1 851,7
<b>Tranzakciók</b>												
2004. IV. n.év	59,3	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-8,3	-0,6	-7,8	49,6	4,1	45,5
2005. I. n.év	89,0	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-2,3	0,9	-3,2	50,1	-0,5	50,6
II. n.év	60,7	-2,0	-5,3	2,2	0,2	0,8	-4,2	1,6	-5,8	36,2	-0,6	36,8
III. n.év	85,5	7,1	-1,2	6,4	0,1	1,8	2,4	1,3	1,1	38,8	-2,0	40,8
IV. n.év	77,0	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	1,7	5,5	-3,8	46,3	3,0	43,4
2006. I. n.év	88,4	0,6	-2,0	3,6	-0,1	-0,8	5,7	4,4	1,3	43,3	3,9	39,4
<b>Növekedési ütem</b>												
2004. IV. n.év	6,2	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-0,7	2,4	-1,4	10,2	13,8	10,1
2005. I. n.év	5,9	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-3,5	1,4	-4,5	9,9	8,4	9,9
II. n.év	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-4,2	2,6	-5,7	10,2	4,9	10,5
III. n.év	7,1	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-3,4	5,1	-5,2	10,5	1,5	10,9
IV. n.év	7,4	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-0,7	14,9	-4,0	9,9	-0,1	10,4
2006. I. n.év	7,1	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	1,6	20,4	-2,5	9,3	5,1	9,5

	Főbb pénzügyi követelések						Főbb kötelezettségek						
	Részvények <sup>1)</sup>				Biztosítási-díj-előlegek és követelésekre képzett tartalékok	Összesen	Euroövezetbeli rezidens MPI-ktől és egyéb pénzügyi intézményektől kapott hitelek		Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Tőzsdai részvények	Biztosítástechnikai tartalékok		
	Összesen	Tőzsdai részvények	Befektetési alapok befektetési jegyei				Összesen	Euroövezetbeli rezidens MPI-ktől			Összesen	Háztartások életbiztosítási és nyugdíj-biztosítási tartalékokba fektetett nettó vagyona	Biztosítási-díj-előlegek és követelésekre képzett tartalékok
			Pénzpiaci alapok befektetési jegyei										
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
<b>Záróállományok</b>													
2004. IV. n.év	1 439,1	683,9	755,3	67,4	128,7	4 371,6	79,5	48,6	21,1	207,9	4 063,0	3 469,7	593,3
2005. I. n.év	1 500,6	713,1	787,5	67,1	132,3	4 511,7	90,1	58,2	21,4	220,3	4 179,9	3 574,6	605,4
II. n.év	1 574,3	745,1	829,3	87,1	134,4	4 635,8	92,8	63,8	21,5	223,3	4 298,1	3 688,8	609,3
III. n.év	1 684,7	815,7	869,1	88,0	136,9	4 724,8	92,4	65,2	22,1	251,2	4 359,1	3 778,8	580,3
IV. n.év	1 732,0	837,5	894,5	81,0	139,0	4 874,8	65,0	64,6	22,1	285,9	4 501,8	3 881,4	620,3
2006. I. n.év	1 865,0	911,3	953,7	80,2	139,0	5 027,3	82,4	81,9	22,2	298,7	4 623,9	3 993,0	631,0
<b>Tranzakciók</b>													
2004. IV. n.év	7,0	-0,2	7,2	5,1	1,1	43,2	-11,0	-3,6	-0,1	0,1	54,2	50,5	3,7
2005. I. n.év	25,2	7,0	18,2	-0,3	3,5	84,0	9,7	8,6	0,6	0,0	73,6	61,6	12,0
II. n.év	28,7	4,5	24,2	6,7	2,0	74,9	2,8	5,5	0,0	0,5	71,6	67,4	4,2
III. n.év	34,6	17,1	17,6	1,0	2,5	75,5	-0,4	1,4	0,5	1,1	74,3	67,6	6,7
IV. n.év	18,8	-4,7	23,5	-8,0	1,5	79,6	-0,5	-0,6	0,1	4,0	76,0	70,8	5,2
2006. I. n.év	35,0	2,4	32,6	-0,9	3,8	112,6	17,3	17,2	0,0	0,1	95,2	84,6	10,6
<b>Növekedési ütem</b>													
2004. IV. n.év	2,8	0,8	4,7	4,8	6,1	6,2	5,5	36,9	-9,1	1,6	6,5	6,8	4,7
2005. I. n.év	3,4	1,9	4,8	6,3	6,3	6,0	5,4	23,7	-6,7	1,2	6,3	6,6	4,6
II. n.év	5,3	3,1	7,4	17,3	7,0	6,2	3,5	17,6	-6,0	1,4	6,6	7,0	4,3
III. n.év	6,8	4,3	9,1	20,2	7,1	6,5	1,2	22,8	5,0	0,9	6,9	7,3	4,5
IV. n.év	7,5	3,5	11,0	-0,9	7,4	7,2	14,5	30,8	6,2	2,7	7,3	7,7	4,7
2006. I. n.év	7,8	2,7	12,4	-1,8	7,4	7,6	21,2	40,4	3,2	2,6	7,6	8,1	4,4

Forrás: EKB.

1) Tőzsdére be nem vezetett részvények nélkül.

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

**1. Az euroövezet összes szektora**

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege					Pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege							
	Összesen	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszközök értékcsökkenése (-)	Készlet-változás <sup>1)</sup>	Nem termelt nem pénzügyi eszközök	Összesen	Monetáris arany és különleges lehívási jogok	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok <sup>2)</sup>	Hitelek	Részvények és részesedések	Biztosítás-technikai tartalékok	Egyéb befektetések <sup>3)</sup> (nettó)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	508,0	1 353,7	-871,5	25,7	0,1	3 313,5	-1,3	566,5	499,5	879,5	1 090,1	264,7	14,4
2000	565,4	1 456,0	-927,2	36,3	0,3	3 282,1	-1,3	369,1	334,9	797,9	1 506,6	251,4	23,5
2001	517,6	1 483,0	-976,7	10,6	0,6	2 797,7	0,5	583,2	578,4	693,8	727,1	254,4	-39,6
2002	453,0	1 481,8	-1 013,9	-15,3	0,5	2 545,7	-0,9	802,0	376,5	520,7	599,7	226,2	21,5
2003	464,0	1 507,3	-1 043,4	-0,3	0,4	2 756,8	-1,7	737,8	576,0	613,6	577,0	240,9	13,2
2004	509,7	1 573,2	-1 086,0	22,6	-0,2	3 148,8	-1,6	1 007,4	647,0	710,5	520,3	257,7	7,6

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

**2. Nem pénzügyi vállalatok**

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

**3. Háztartások<sup>5)</sup>**

	Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzésének egyenlege			Pénzügyi eszközök nettó beszerzése					Nettó vagyonváltozás <sup>6)</sup>		Kötelezettségek nettó felmerülése		Tájékoztató adatok	
	Összesen	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Állóeszköz-felhasználás (-)	Összesen	Készpénz és betétek	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok <sup>2)</sup>	Részvények és részesedések	Biztosítás-technikai tartalékok	Összesen	Bruttó megtakarítás	Összesen	Hitelek	Bruttó rendelkezésre álló jövedelem	Bruttó megtakarítási hányad <sup>6)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	199,1	427,4	-232,9	472,0	116,6	-60,7	190,4	250,0	400,9	608,5	270,3	268,8	4 230,0	14,2
2000	201,4	445,2	-245,1	422,5	78,7	28,8	119,8	245,5	392,7	612,0	231,3	229,3	4 436,0	13,7
2001	184,8	443,9	-257,6	433,2	168,1	59,4	35,7	234,2	435,9	675,6	182,1	180,4	4 667,4	14,3
2002	185,9	455,4	-267,9	493,2	219,6	16,2	0,1	216,3	458,1	719,0	221,0	218,9	4 824,2	14,7
2003	190,1	465,1	-278,6	531,0	217,5	-45,6	92,3	240,0	470,7	735,9	250,4	248,3	4 958,7	14,7
2004	202,5	491,4	-291,9	601,6	237,3	62,8	18,9	246,4	485,9	761,9	318,1	315,8	5 128,9	14,7

Forrás: EKB.

- 1) Az értéktárgyak beszerzésének nettó értékével együtt.
- 2) Pénzügyi derivatívák nélkül.
- 3) Pénzügyi derivatívák és egyéb eszközök/kötelezettségek.
- 4) A megtakarításokból és a kapott tőketranszfer<sup>5)</sup> nettó értékéből az állóeszköz-felhasználás levonása után maradó összeg.
- 5) A háztartásokat segítő nonprofit intézményekkel együtt.
- 6) Bruttó megtakarítás osztva a bruttó rendelkezésre álló jövedelemmel és a nyugdíjalapok tartalékaival szembeni követelések nettó növekedésével.

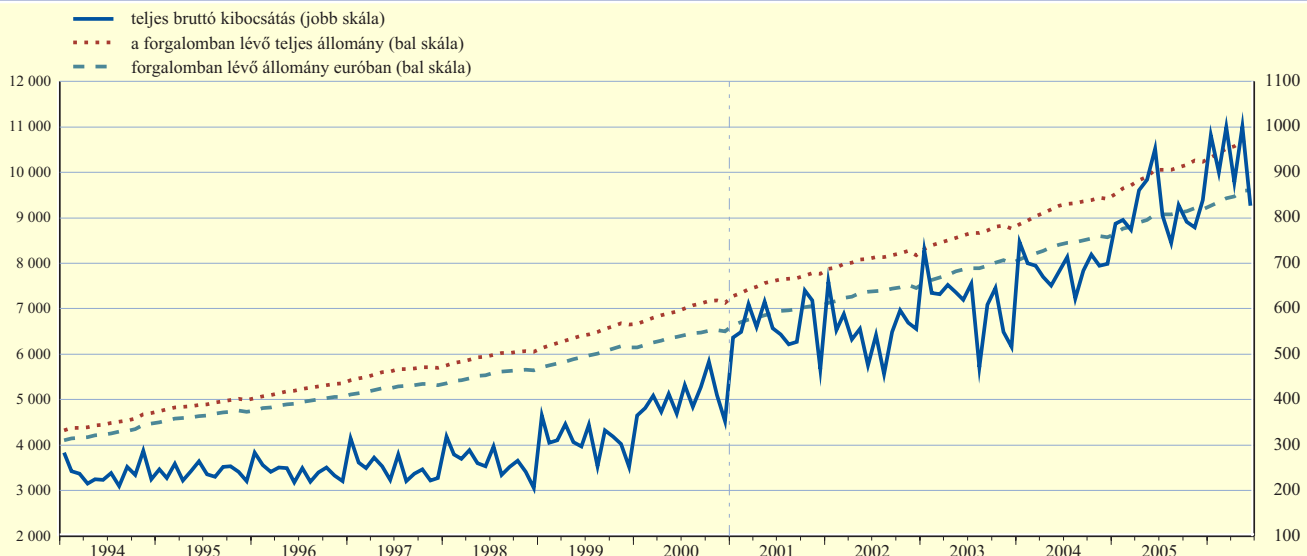


## PÉNZÜGYI PIACOK

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

	Euro összesen <sup>1)</sup>			Az euroövezet rezidenseinek kibocsátásai									
	Záróállomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Euróban			Összes devizában				Éves növekedési ütem	Szezonálisan kiigazított adatok <sup>2)</sup>	
				Záróállomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Záróállomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Nettó kibocsátás		Hathavi növekedési ütem	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
<b>Összesen</b>													
2005. jún.	10 641,1	1 026,7	193,4	9 077,5	902,7	125,1	10 049,5	952,3	134,8	8,1	128,3	9,0	
júl.	10 618,3	818,5	-23,0	9 080,4	762,7	2,8	10 055,8	804,1	5,9	7,6	14,2	8,1	
aug.	10 625,7	757,8	3,7	9 073,1	705,2	-11,1	10 057,6	744,4	-2,7	7,4	39,4	7,0	
szept.	10 724,6	893,7	100,3	9 109,1	786,9	37,3	10 111,7	828,1	46,1	7,4	45,9	7,3	
okt.	10 739,1	797,5	14,8	9 145,2	744,1	36,3	10 165,7	790,7	53,1	7,5	53,7	6,4	
nov.	10 817,3	801,5	79,8	9 206,0	734,4	62,3	10 255,0	779,4	76,7	7,6	73,5	7,3	
dec.	10 831,5	870,7	13,0	9 183,2	794,4	-23,9	10 237,1	838,3	-24,8	7,6	74,9	6,1	
2006. jan.	10 880,7	971,9	55,1	9 262,0	927,4	84,7	10 321,1	982,4	103,9	7,7	62,9	7,1	
febr.	10 988,4	917,5	105,1	9 340,8	845,8	76,1	10 428,5	900,7	89,6	7,3	62,0	7,5	
márc.	11 143,2	1 054,2	154,6	9 423,1	939,4	82,1	10 514,9	999,9	99,3	7,7	72,5	8,1	
ápr.	11 164,5	872,7	18,0	9 474,5	821,1	48,3	10 573,3	878,8	67,9	7,3	56,1	8,1	
máj.	11 290,6	1 019,2	126,1	9 588,3	950,7	113,7	10 695,6	1 000,4	127,1	7,8	90,0	8,3	
jún.	11 341,5	876,9	56,6	9 602,5	778,6	19,7	10 719,8	826,9	27,6	6,7	20,0	7,2	
<b>Hosszú lejáratú</b>													
2005. jún.	9 679,5	306,1	183,5	8 242,7	238,6	146,7	9 092,5	261,1	156,8	8,9	132,7	10,3	
júl.	9 678,9	160,1	-0,9	8 235,8	131,4	-7,0	9 088,9	146,1	-2,4	8,4	8,1	8,8	
aug.	9 677,6	86,9	-4,9	8 222,8	63,8	-16,8	9 086,4	77,3	-9,3	8,1	28,3	7,4	
szept.	9 745,4	188,6	68,6	8 265,6	143,8	43,5	9 146,3	163,3	54,9	8,0	47,5	7,5	
okt.	9 776,9	166,5	32,5	8 283,2	137,4	18,4	9 180,7	159,3	31,6	8,0	44,8	6,8	
nov.	9 859,3	168,3	83,3	8 348,2	131,9	65,8	9 270,3	152,6	80,5	8,2	76,7	7,7	
dec.	9 902,9	178,3	41,8	8 375,1	147,1	25,2	9 302,8	165,9	27,4	8,3	72,1	6,2	
2006. jan.	9 945,8	195,9	48,2	8 414,3	173,5	44,5	9 342,9	195,4	56,9	8,1	57,3	7,3	
febr.	10 035,5	214,8	88,2	8 475,7	170,4	59,8	9 428,5	196,0	72,0	7,6	49,7	7,8	
márc.	10 134,4	246,9	99,2	8 547,4	195,9	72,1	9 498,1	221,7	80,5	7,8	61,0	8,1	
ápr.	10 169,0	172,6	33,0	8 576,4	140,8	27,6	9 534,4	168,8	46,4	7,5	47,8	8,1	
máj.	10 266,7	202,4	97,8	8 661,8	166,4	85,4	9 627,3	186,0	95,1	7,7	63,1	7,7	
jún.	10 319,8	191,9	54,7	8 723,5	164,2	63,2	9 706,0	185,6	76,0	6,7	48,0	7,1	

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



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

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

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

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

**1. Forgalomban lévő állományok és bruttó kibocsátások**

	Forgalomban lévő állományok						Bruttó kibocsátások					
	Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	<b>Összesen</b>											
2004	9 415	3 713	737	591	4 124	250	8 278	5 480	223	1 028	1 464	83
2005	10 237	4 109	927	610	4 309	283	9 838	6 983	324	1 032	1 404	95
2005. III. n.év	10 112	4 046	842	613	4 340	271	2 377	1 732	49	251	323	21
IV. n.év	10 237	4 109	927	610	4 309	283	2 408	1 747	116	250	270	26
2006. I. n.év	10 515	4 260	969	620	4 377	289	2 883	2 108	83	258	412	22
II. n.év	10 720	4 333	1 031	631	4 426	298	2 706	1 985	102	248	348	22
2006. márc.	10 515	4 260	969	620	4 377	289	1 000	738	33	84	139	6
ápr.	10 573	4 294	986	625	4 379	289	879	639	32	82	122	5
máj.	10 696	4 352	1 002	639	4 410	293	1 000	752	28	93	118	8
jún.	10 720	4 333	1 031	631	4 426	298	827	594	42	73	108	9
	<b>Rövid lejáratú</b>											
2004	912	447	7	90	362	5	6 338	4 574	44	931	756	33
2005	934	482	7	90	350	5	7 769	6 046	45	942	702	33
2005. III. n.év	965	475	7	99	379	5	1 990	1 560	12	235	175	9
IV. n.év	934	482	7	90	350	5	1 931	1 531	10	221	160	8
2006. I. n.év	1 017	539	7	98	368	5	2 270	1 817	13	242	190	8
II. n.év	1 014	531	10	98	371	5	2 166	1 752	14	218	174	8
2006. márc.	1 017	539	7	98	368	5	778	634	4	78	59	3
ápr.	1 039	557	8	101	368	5	710	568	5	74	60	3
máj.	1 068	579	8	107	370	5	814	675	5	78	54	3
jún.	1 014	531	10	98	371	5	641	509	4	66	59	3
	<b>Hosszú lejáratú<sup>1)</sup></b>											
2004	8 503	3 266	729	501	3 762	245	1 939	905	179	97	708	49
2005	9 303	3 627	920	520	3 959	278	2 069	937	279	89	702	61
2005. III. n.év	9 146	3 571	835	514	3 961	265	387	172	38	17	148	12
IV. n.év	9 303	3 627	920	520	3 959	278	478	216	106	29	109	18
2006. I. n.év	9 498	3 720	963	521	4 009	285	613	291	70	15	222	15
II. n.év	9 706	3 802	1 022	533	4 055	294	540	233	89	30	174	14
2006. márc.	9 498	3 720	963	521	4 009	285	222	104	28	6	81	3
ápr.	9 534	3 737	979	524	4 011	284	169	71	27	8	61	2
máj.	9 627	3 774	994	532	4 040	288	186	77	24	15	64	5
jún.	9 706	3 802	1 022	533	4 055	294	186	85	38	7	49	7
	<b>Amelyből hosszú lejáratú rögzített kamatozású</b>											
2004	6 380	1 929	416	410	3 439	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 711	2 016	458	409	3 610	217	1 227	413	91	54	620	48
2005. III. n.év	6 671	2 014	435	412	3 603	207	235	80	8	8	133	8
IV. n.év	6 711	2 016	458	409	3 610	217	264	95	35	16	103	14
2006. I. n.év	6 812	2 060	475	404	3 648	225	402	156	31	8	195	12
II. n.év	6 906	2 080	500	409	3 685	232	329	109	42	18	150	10
2006. márc.	6 812	2 060	475	404	3 648	225	140	49	16	5	68	2
ápr.	6 825	2 059	482	404	3 656	224	101	31	14	4	52	1
máj.	6 870	2 073	482	410	3 677	227	115	38	7	10	57	3
jún.	6 906	2 080	500	409	3 685	232	113	40	21	4	41	6
	<b>Amelyből hosszú lejáratú változó kamatozású</b>											
2004	1 870	1 148	310	77	276	59	620	404	110	32	60	14
2005	2 258	1 343	457	94	304	60	715	429	188	28	58	12
2005. III. n.év	2 165	1 310	396	86	315	58	124	76	30	6	8	5
IV. n.év	2 258	1 343	457	94	304	60	185	95	70	12	4	4
2006. I. n.év	2 331	1 383	483	98	307	60	172	108	39	4	18	3
II. n.év	2 425	1 419	518	107	319	61	170	91	47	12	15	4
2006. márc.	2 331	1 383	483	98	307	60	67	43	12	1	10	1
ápr.	2 355	1 393	492	100	310	60	52	28	13	4	6	1
máj.	2 395	1 409	507	104	313	61	61	33	17	5	4	2
jún.	2 425	1 419	518	107	319	61	56	30	17	3	6	1

Forrás: EKB.

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



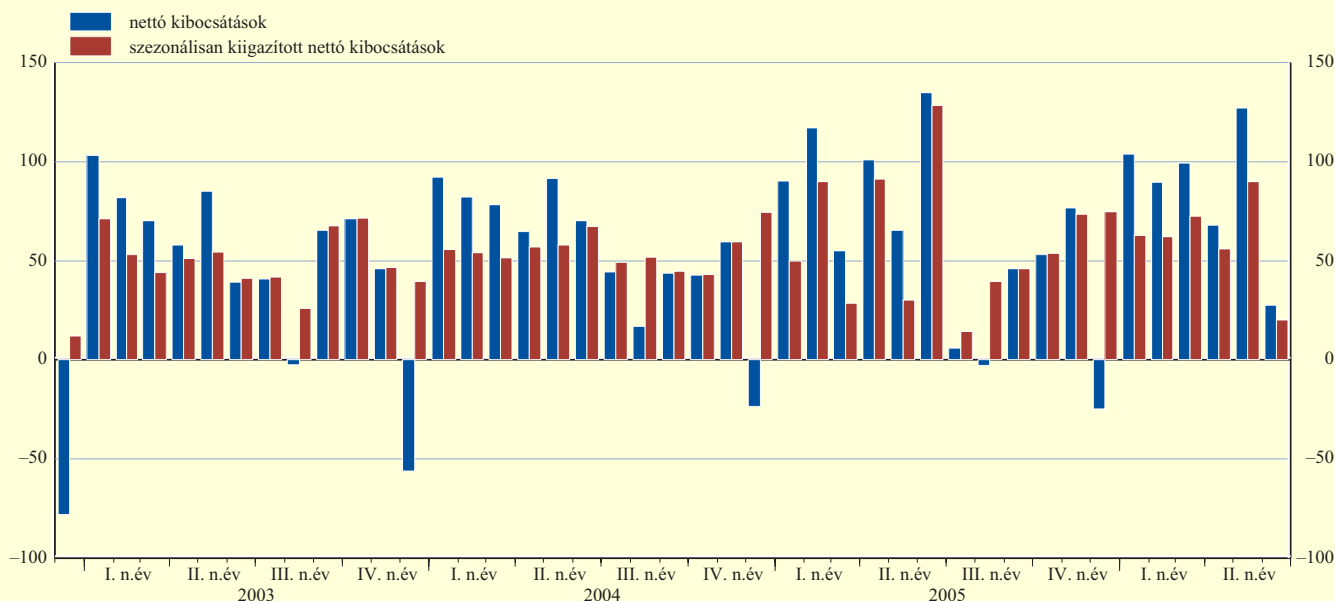
**4.2 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány eredeti lejárat és a kibocsátó ágazati besorolása szerint** (eltérő jelzés hiányában milliárd euro; időszaki tranzakciók, névértéken)

**2. Nettó kibocsátás**

	Szezonálisan nem kiigazított adatok						Szezonálisan kiigazított adatok					
	Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az eurorend-szerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Összesen											
2004	662,6	350,4	75,2	8,5	197,0	31,5	666,2	354,0	73,1	8,3	199,1	31,7
2005	717,8	315,6	177,1	21,9	170,9	32,2	719,6	319,0	172,9	22,1	173,2	32,4
2005. III. n.év	49,3	38,3	12,3	-0,8	-5,0	4,5	99,6	51,9	24,6	2,9	13,4	6,8
IV. n.év	105,0	44,8	81,3	-0,2	-33,1	12,3	202,1	78,1	59,2	5,9	47,8	11,0
2006. I. n.év	292,8	158,9	44,9	11,0	71,1	6,9	197,4	107,1	65,0	7,6	11,6	6,1
II. n.év	222,6	80,4	64,1	17,6	51,5	9,1	166,1	84,8	51,6	10,9	10,3	8,5
2006. márc.	99,3	54,9	18,5	2,7	22,9	0,3	72,5	36,3	22,5	2,4	10,4	0,9
ápr.	67,9	38,9	18,5	6,4	4,6	-0,4	56,1	30,7	18,9	4,2	2,4	-0,1
máj.	127,1	59,4	16,5	14,5	32,3	4,3	90,0	51,0	17,9	9,1	7,8	4,3
jún.	27,6	-17,9	29,1	-3,4	14,6	5,2	20,0	3,1	14,8	-2,4	0,2	4,4
	Hosszú lejáratú											
2004	615,2	297,8	73,8	12,1	201,7	29,8	617,8	299,1	71,7	12,0	205,1	30,0
2005	708,5	292,9	177,5	22,3	183,3	32,5	710,1	294,8	173,3	22,3	187,2	32,6
2005. III. n.év	43,3	28,1	12,7	5,8	-7,7	4,5	83,9	32,1	25,0	7,8	12,3	6,7
IV. n.év	139,5	40,6	81,4	8,6	-3,9	12,7	193,6	68,7	59,4	7,9	45,9	11,6
2006. I. n.év	209,4	100,9	45,3	2,8	53,4	7,0	168,1	70,4	65,4	8,0	18,3	6,0
II. n.év	217,6	84,1	61,2	13,8	49,2	9,2	158,9	81,9	48,7	7,1	12,5	8,8
2006. márc.	80,5	36,2	19,1	0,3	24,6	0,3	61,0	19,3	22,9	0,9	17,3	0,6
ápr.	46,4	21,8	17,2	3,7	4,3	-0,6	47,8	21,5	18,1	4,0	4,4	-0,2
máj.	95,1	35,3	16,3	9,2	29,9	4,5	63,1	25,6	17,5	5,7	9,7	4,6
jún.	76,0	27,0	27,7	0,9	15,0	5,3	48,0	34,8	13,0	-2,5	-1,6	4,4

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

(milliárd euro, havi tranzakciók; nominális értékek)

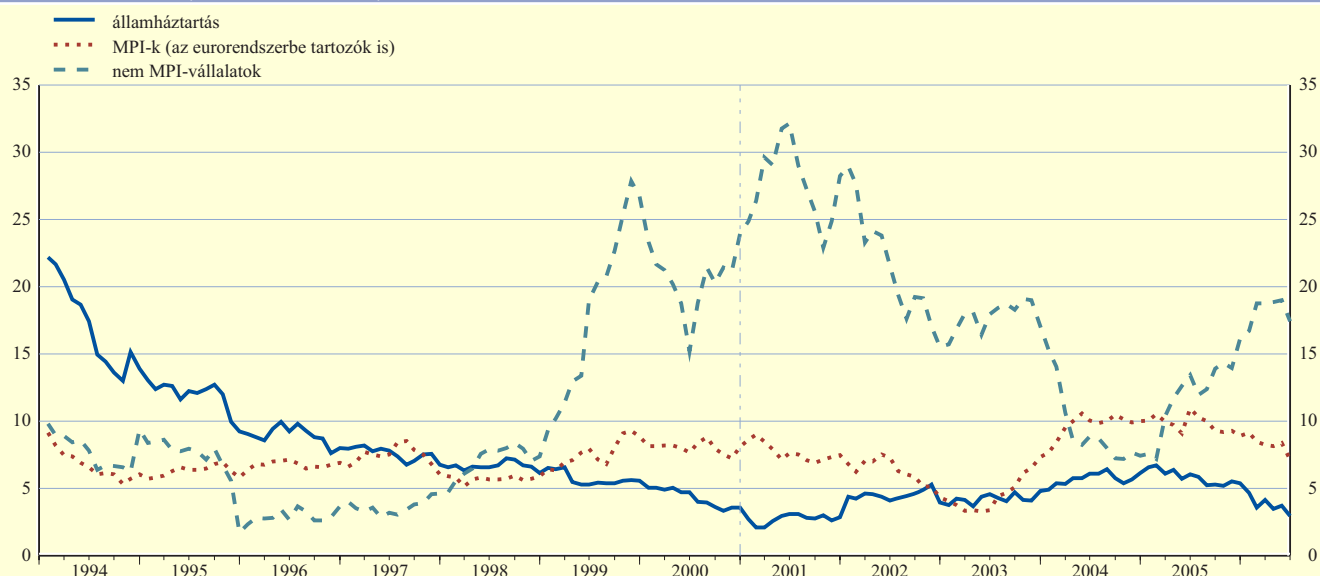


Forrás: EKB.

**4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, részvények nélküli értékpapír-állomány növekedése<sup>0)</sup>**  
(változás százalékban)

	Éves növekedési ütem (szezonálisan nem kiigazított adatok)						Hathavi szezonálisan kiigazított növekedési ütem					
	Összesen	MPI-k (az eurorendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az eurorendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási területek			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási területek
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Összesen												
2005. jún.	8,1	10,5	20,0	3,1	4,5	11,3	9,0	10,3	25,8	4,5	5,4	12,0
júl.	7,6	10,0	18,7	1,6	4,2	12,9	8,1	10,6	22,3	2,5	4,2	9,9
aug.	7,4	10,0	18,8	2,3	3,7	12,1	7,0	9,6	22,9	1,9	2,5	9,4
szept.	7,4	9,4	21,2	2,9	3,7	11,8	7,3	9,2	23,2	1,9	3,5	10,2
okt.	7,5	9,4	21,4	4,1	3,6	12,2	6,4	8,4	23,5	2,0	2,2	9,0
nov.	7,6	9,4	21,0	3,1	4,0	12,3	7,3	9,2	22,3	1,5	3,4	13,8
dec.	7,6	8,4	23,7	3,7	4,1	12,9	6,1	6,6	21,4	2,9	2,9	13,9
2006. jan.	7,7	9,1	24,3	3,6	3,7	11,3	7,1	7,7	26,2	4,6	3,2	12,7
febr.	7,3	8,9	26,9	3,2	2,7	11,9	7,5	8,1	30,9	4,6	2,8	14,2
márc.	7,7	9,3	27,3	3,1	3,1	11,6	8,1	9,3	31,4	4,5	2,8	13,0
ápr.	7,3	8,9	27,3	2,8	2,6	10,2	8,1	9,3	31,2	3,6	3,0	11,4
máj.	7,8	10,0	26,6	4,2	2,7	12,1	8,3	10,6	31,0	7,1	2,0	10,4
jún.	6,7	8,0	24,4	4,5	1,9	12,3	7,2	9,5	27,3	6,1	1,0	10,6
Hosszú lejáratú												
2005. jún.	8,9	10,9	19,9	4,4	5,7	11,4	10,3	12,1	26,1	2,7	6,9	11,9
júl.	8,4	10,3	18,6	2,7	5,4	13,2	8,8	11,0	22,5	2,8	5,1	10,5
aug.	8,1	10,0	18,8	3,5	4,8	12,4	7,4	9,3	23,4	4,6	3,0	9,9
szept.	8,0	9,3	21,2	3,7	4,8	12,2	7,5	8,5	23,7	4,1	3,9	10,5
okt.	8,0	9,2	21,5	4,3	4,7	12,5	6,8	8,4	24,0	5,0	2,3	9,1
nov.	8,2	9,3	21,2	3,7	5,0	13,0	7,7	9,0	22,7	5,6	3,6	14,2
dec.	8,3	8,9	24,0	4,5	4,9	13,2	6,2	5,8	21,8	6,3	3,0	14,6
2006. jan.	8,1	9,1	24,6	5,1	4,2	11,8	7,3	7,3	26,5	7,4	3,2	13,1
febr.	7,6	8,5	27,2	6,1	3,0	12,6	7,8	7,7	31,1	7,6	2,9	15,0
márc.	7,8	8,2	27,7	5,2	3,6	12,1	8,1	7,9	31,8	6,3	3,3	13,6
ápr.	7,5	8,1	27,6	5,4	3,0	10,5	8,1	7,8	31,3	5,8	3,6	12,0
máj.	7,7	8,4	26,8	6,8	3,1	12,5	7,7	7,7	31,0	8,1	2,6	11,0
jún.	6,7	7,2	24,4	6,1	2,3	12,8	7,1	8,5	26,9	6,0	1,5	10,9

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



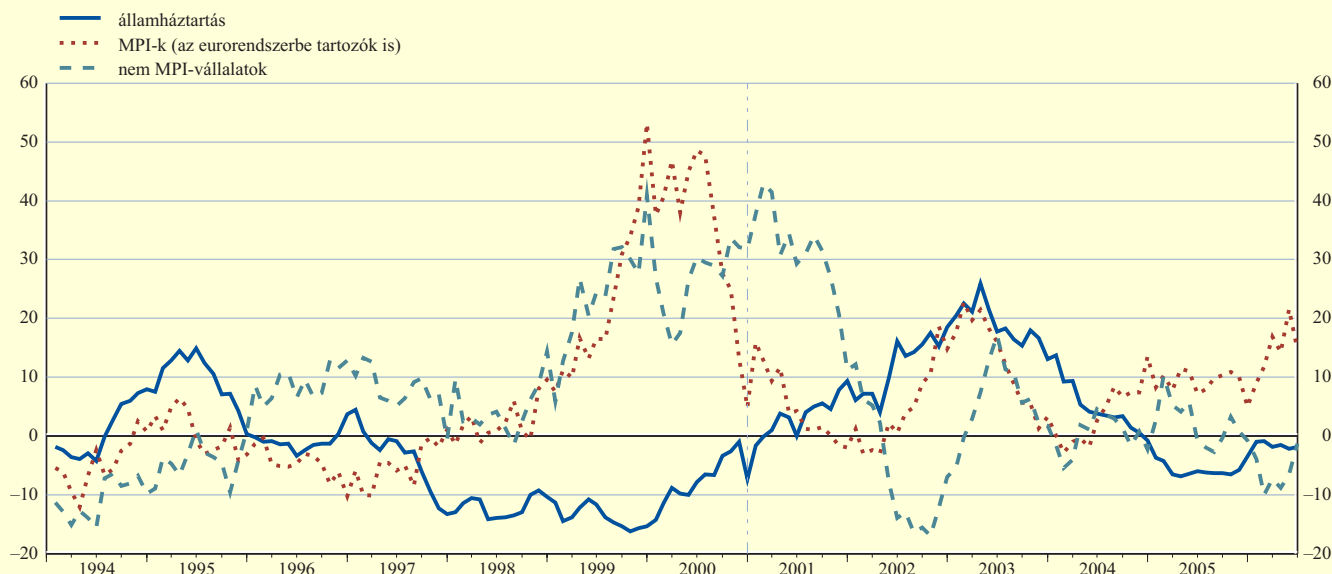
Forrás: EKB.

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

**4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, részvények nélküli értékpapír-állomány növekedése<sup>1)</sup> (folyt.)**  
(változás százalékban)

	Hosszú lejáratú fix kamatozású						Hosszú lejáratú változó kamatozású					
	Összesen	MPI-k (euro- rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (euro- rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb állam- háztartás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb állam- háztartás
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
	Az összes deviza kombinálva											
2004	5,1	3,1	6,5	3,4	5,8	14,7	16,2	18,5	27,1	8,8	0,3	26,5
2005	4,7	3,1	5,7	0,4	5,4	15,0	19,4	18,3	35,8	22,4	9,8	4,7
2005. III. n.év	4,5	3,0	6,4	0,7	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,5	11,5	1,7
IV. n.év	4,7	3,9	6,4	0,5	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,5	11,7	1,9
2006. I. n.év	4,3	4,3	8,9	0,7	3,5	15,6	19,0	14,3	48,8	24,5	7,8	1,1
II. n.év	4,2	4,4	11,7	0,8	3,0	13,6	16,9	11,9	46,1	28,0	3,6	5,1
2006. jan.	4,5	4,6	8,0	0,3	3,9	14,9	19,3	15,1	47,1	24,2	8,6	1,0
febr.	3,9	4,1	9,6	1,3	2,6	16,2	19,1	14,0	51,0	25,2	7,6	0,0
márc.	4,4	4,4	10,3	0,3	3,6	14,5	18,0	12,7	51,3	25,0	4,9	3,2
ápr.	4,1	4,3	11,5	0,3	3,1	12,3	17,0	12,3	48,9	26,5	2,0	3,4
máj.	4,3	4,7	11,9	1,7	3,0	14,0	17,4	12,2	45,4	29,9	5,1	6,5
jún.	3,8	4,1	13,1	0,8	2,2	14,4	14,4	9,7	38,0	30,1	2,7	7,5
	Euro											
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	9,1	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,1	-0,1	5,3	15,3	18,8	17,2	35,2	22,4	10,2	5,3
2005. III. n.év	4,1	1,0	9,9	0,4	4,9	16,0	20,5	18,9	38,4	18,3	12,1	2,6
IV. n.év	4,2	1,9	8,5	0,6	4,6	16,2	18,3	13,9	41,6	21,1	12,2	2,2
2006. I. n.év	3,7	2,4	9,1	0,5	3,5	16,1	18,2	12,9	46,1	26,5	8,2	1,0
II. n.év	3,6	2,7	10,0	0,8	3,0	14,0	15,6	10,1	42,0	31,6	3,7	4,0
2006. jan.	3,9	2,7	8,5	0,0	3,9	15,4	18,6	13,7	44,6	26,1	9,0	1,1
febr.	3,3	2,3	9,6	1,3	2,6	16,7	18,3	12,6	47,9	27,3	8,0	-0,4
márc.	3,8	2,7	9,2	0,2	3,5	15,1	17,3	11,5	48,1	27,0	5,0	2,8
ápr.	3,5	2,5	10,3	0,3	3,1	12,7	15,8	10,6	44,5	29,9	2,1	2,8
máj.	3,8	3,0	10,3	1,6	3,1	14,4	16,1	10,4	41,3	34,0	5,2	4,9
jún.	3,2	2,5	9,8	0,6	2,4	14,7	12,8	7,5	33,7	34,3	2,7	5,9

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



Forrás: EKB.

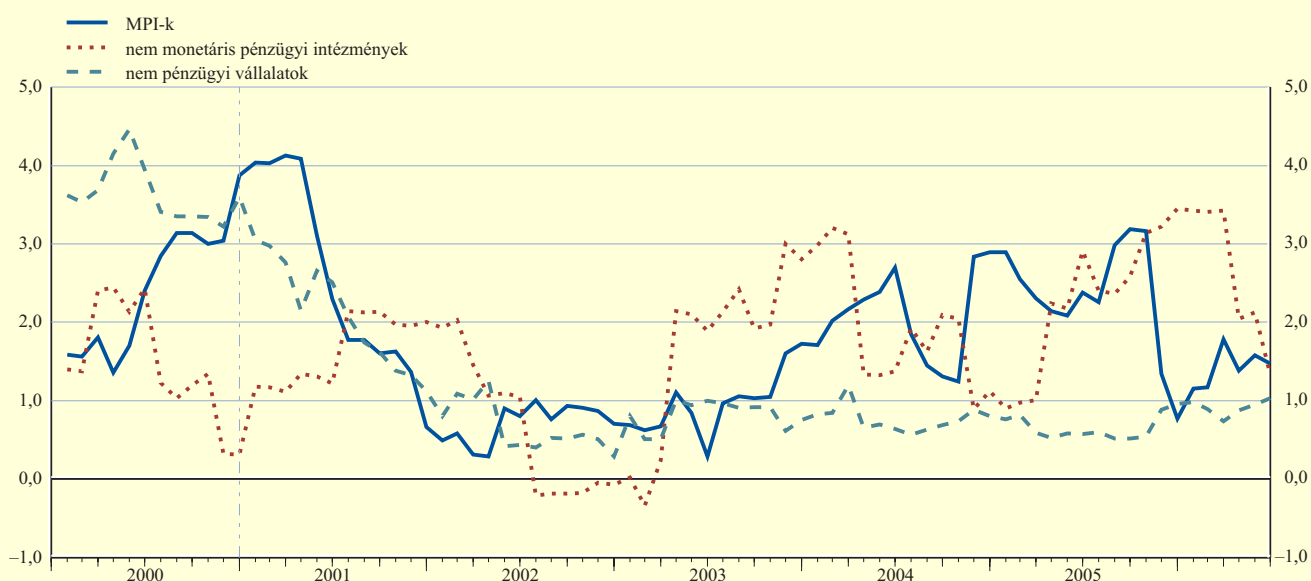
1) A növekedési ütem kiszámításával kapcsolatban lásd a Technikai megjegyzéseket.

**4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények<sup>1)</sup>**  
(eltérő jelzés hiányában milliárd euro; piaci értéken)

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

	Összesen			MPI-k		Nem monetáris pénzügyi vállalatok		Nem pénzügyi vállalatok	
	Összesen	Index (2001. dec. = 100)	Éves növekedési ütem (%)	Összesen	Éves növekedési ütem (%)	Összesen	Éves növekedési ütem (%)	Összesen	Éves növekedési ütem (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004. jún.	3 790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	364,4	1,4	2 843,2	0,6
júl.	3 679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	356,2	1,9	2 761,3	0,6
aug.	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	355,3	1,6	2 703,4	0,6
szept.	3 707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	364,2	2,1	2 764,1	0,7
okt.	3 787,6	102,2	0,9	598,0	1,2	374,6	2,0	2 815,0	0,7
nov.	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	388,6	0,9	2 894,1	0,9
dec.	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2 982,4	0,8
2005. jan.	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3 061,3	0,8
febr.	4 254,5	102,6	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3 139,2	0,8
márc.	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3 140,7	0,6
ápr.	4 094,7	102,9	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3 029,3	0,5
máj.	4 272,7	102,9	1,0	678,1	2,1	424,0	2,2	3 170,5	0,6
jún.	4 381,2	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	2,9	3 241,6	0,6
júl.	4 631,2	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,4	3 436,6	0,6
aug.	4 605,9	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,4	0,5
szept.	4 827,2	103,3	1,1	764,1	3,2	483,7	2,6	3 579,3	0,5
okt.	4 659,4	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,1	3 426,6	0,5
nov.	4 882,0	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,2	3 559,2	0,9
dec.	5 056,2	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,4	3 679,1	1,0
2006. jan.	5 289,1	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,4	3 868,5	1,0
febr.	5 429,2	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,4	3 928,7	0,9
márc.	5 629,8	103,9	1,2	962,3	1,8	579,1	3,4	4 088,4	0,7
ápr.	5 653,2	104,0	1,1	948,8	1,4	572,9	2,0	4 131,5	0,9
máj.	5 364,6	104,2	1,2	896,7	1,6	533,5	2,1	3 934,4	1,0
jún.	5 375,5	104,3	1,1	905,0	1,5	528,6	1,3	3 941,9	1,0

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



Forrás: EKB.

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

#### 4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények<sup>1)</sup>

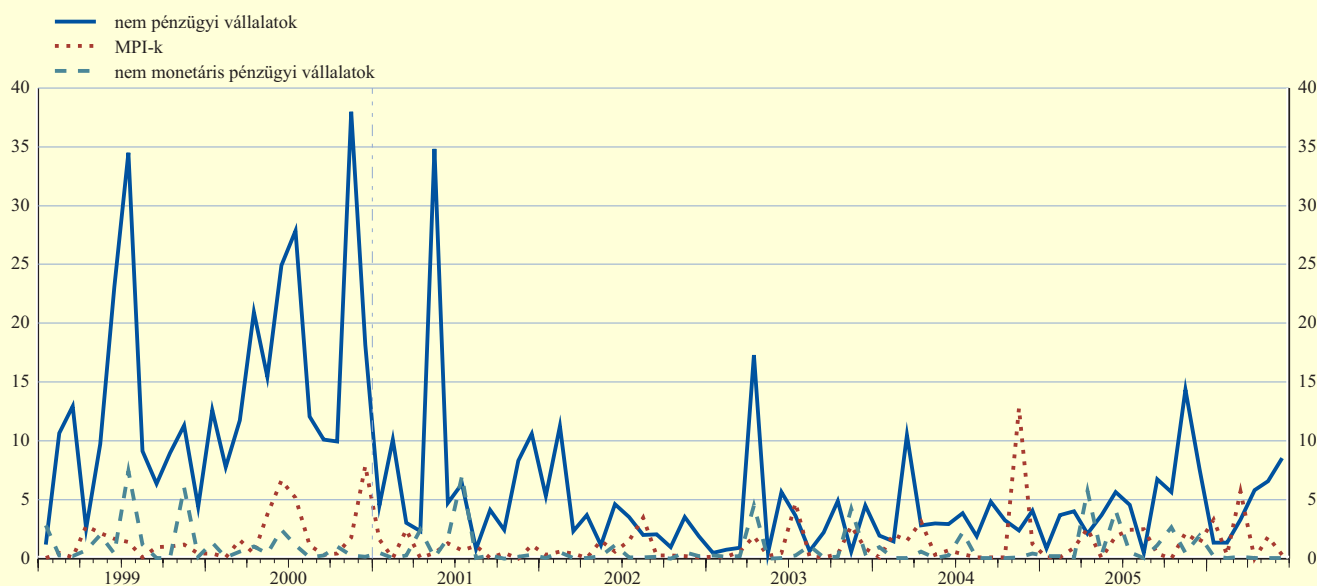
(milliárd euro; piaci értéken)

### 2. Havi tranzakciók

	Összesen			MPI-k			Nem monetáris pénzügyi vállalatok			Nem pénzügyi vállalatok		
	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás	Bruttó kibocsátás	Visszavásárlások	Nettó kibocsátás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004. jún.	3,9	2,2	1,7	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,4
júl.	6,4	3,8	2,6	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,9	3,8	0,1
aug.	2,0	3,1	-1,1	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	1,0	0,9
szept.	4,9	2,2	2,8	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
okt.	3,3	0,7	2,6	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,2	0,7	2,5
nov.	15,3	3,6	11,7	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,3	-0,9
dec.	5,7	2,2	3,5	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	4,1	2,1	2,0
2005. jan.	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,9	1,2	-0,3
febr.	4,0	1,3	2,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	1,2	2,5
márc.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	4,0	0,8	3,2
ápr.	10,4	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,1	2,3	-0,2
máj.	4,0	3,2	0,7	0,0	0,0	0,0	0,3	0,6	-0,3	3,7	2,7	1,0
jún.	11,6	4,9	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	5,6	3,2	2,5
júl.	7,5	6,6	0,9	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,5	3,7	0,8
aug.	2,9	2,2	0,8	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
szept.	8,2	2,3	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,1	1,0	6,7	2,2	4,5
okt.	8,3	1,6	6,7	0,0	0,1	-0,1	2,6	0,0	2,6	5,6	1,4	4,2
nov.	17,0	3,8	13,2	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,8	10,6
dec.	10,9	7,3	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,6	2,6	5,0
2006. jan.	4,8	0,8	4,1	3,3	0,0	3,3	0,2	0,0	0,2	1,3	0,7	0,6
febr.	1,7	1,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	1,3	1,6	-0,3
márc.	9,1	5,4	3,7	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	3,3	5,4	-2,1
ápr.	5,8	0,4	5,4	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	0,3	5,5
máj.	8,4	2,2	6,2	1,9	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0	6,5	2,2	4,4
jún.	8,8	2,4	6,5	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	8,5	2,4	6,2

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

(milliárd euro, havi tranzakciók, piaci értéken)



Forrás: EKB.

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

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

**1. Betéti kamatlábak (új szerződések)**

	Háztartások betétei						Nem pénzügyi vállalatok betétei				Repók
	Látra szóló <sup>1)</sup>	Lekötött betétek			Felmondásos betétek <sup>1), 2)</sup>		Látra szóló <sup>1)</sup>	Lekötött betétek			
		Legfeljebb 1 éves	1 éven túli, legfeljebb 2 éves	2 éven túli	Legfeljebb 3 hónapos	3 hónapon túli		Legfeljebb 1 éves	1 éven túli, legfeljebb 2 éves	2 éven túli	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005. júl.	0,68	1,93	2,01	2,18	2,10	2,34	0,94	2,02	2,21	3,12	2,00
aug.	0,68	1,95	2,07	2,09	1,98	2,31	0,97	2,02	2,23	2,91	2,01
szept.	0,69	1,97	2,05	2,04	1,98	2,29	0,97	2,04	2,23	2,97	2,03
okt.	0,69	1,99	2,28	2,16	1,97	2,27	0,97	2,04	2,58	3,54	2,01
nov.	0,70	2,02	2,34	2,18	2,00	2,27	1,00	2,08	2,18	3,52	2,02
dec.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,97	2,30	1,02	2,25	2,48	3,55	2,22
2006. jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	2,00	2,32	1,05	2,27	2,40	3,52	2,25
febr.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,97	2,34	1,08	2,31	2,69	3,37	2,26
márc.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,28	2,44
ápr.	0,79	2,40	2,81	2,49	2,00	2,42	1,16	2,51	2,92	3,71	2,49
máj.	0,79	2,45	2,86	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,11	3,38	2,48
jún.	0,81	2,57	2,88	2,57	2,03	2,52	1,22	2,70	3,28	3,27	2,65

**2. A háztartásoknak nyújtott hitelek kamatlábai (új szerződések)**

	Folyószámla-hitelek <sup>1)</sup>	Fogyasztási hitel			Hitelköltség-mutató száza-lékban <sup>3)</sup>	Lakáscélú hitel				Teljes hiteldíj-mutató <sup>3)</sup>	Egyéb hitelek a kamatfixálás eredeti időtartama szerint		
		A kamatfixálás eredeti időtartama szerint		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás		A kamatfixálás eredeti időtartama szerint			10 éven túli kamatfixálás		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás
		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás			5 éven túli kamatfixálás	Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005. júl.	9,52	6,70	6,59	8,01	7,82	3,33	3,71	4,07	4,06	3,85	3,89	4,54	4,38
aug.	9,58	7,00	6,66	8,13	7,98	3,32	3,72	4,01	4,01	3,87	3,80	4,59	4,44
szept.	9,61	7,03	6,43	7,94	7,83	3,31	3,69	3,99	3,97	3,82	3,85	4,51	4,29
okt.	9,65	6,82	6,43	8,01	7,74	3,33	3,68	3,99	3,96	3,81	3,88	4,50	4,33
nov.	9,70	6,75	6,40	7,85	7,61	3,38	3,71	3,98	3,98	3,84	4,00	4,28	4,37
dec.	9,67	6,76	6,36	7,43	7,45	3,49	3,85	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,40
2006. jan.	9,81	6,94	6,48	8,13	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
febr.	9,61	6,88	6,34	7,95	7,76	3,66	3,97	4,14	4,06	4,08	4,24	4,66	4,35
márc.	9,90	6,79	6,28	7,88	7,65	3,73	3,99	4,22	4,10	4,15	4,33	4,72	4,49
ápr.	9,76	7,06	6,31	7,92	7,76	3,84	4,07	4,33	4,17	4,29	4,30	4,85	4,62
máj.	9,78	7,23	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76
jún.	9,84	7,05	6,30	7,81	7,73	4,00	4,20	4,48	4,25	4,43	4,51	5,09	4,71

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

	Folyószámla-hitelek <sup>1)</sup>	Legfeljebb 1 millió euro összeghatárig nyújtott hitelek			1 millió eurót meghaladó egyéb hitelek a kamatfixálás eredeti időtartama szerint			
		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás	Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás	
								1
2005. júl.		5,09	3,86	4,39	4,15	2,96	3,57	3,74
aug.		5,10	3,91	4,45	4,16	3,00	3,53	3,80
szept.		5,13	3,81	4,36	4,05	2,97	3,40	3,88
okt.		5,11	3,88	4,43	4,04	2,94	3,58	3,80
nov.		5,09	3,91	4,44	4,03	3,10	3,60	3,98
dec.		5,12	3,99	4,50	4,12	3,25	3,58	3,96
2006. jan.		5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,96
febr.		5,29	4,13	4,69	4,16	3,26	4,36	4,02
márc.		5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,83	4,18
ápr.		5,40	4,34	4,73	4,15	3,51	3,94	4,22
máj.		5,36	4,38	4,83	4,26	3,57	4,13	4,32
jún.		5,45	4,47	4,84	4,33	3,74	4,12	4,26

Forrás: EKB.

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

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

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

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

**4. Betéti kamatlábak (hó végi állományok)**

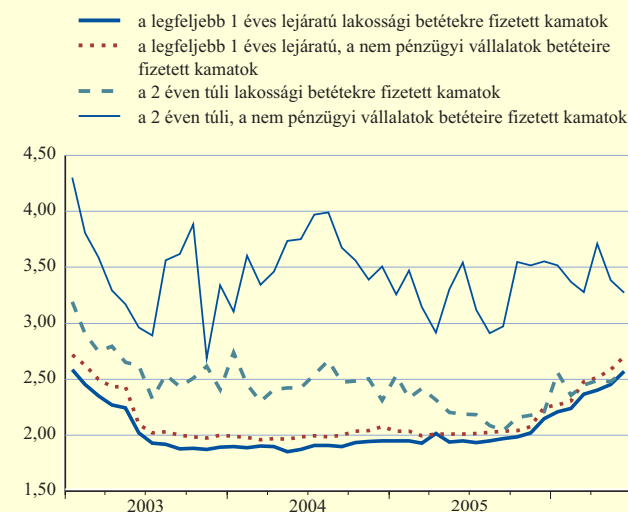
	Háztartásoktól kapott betétek					Nem pénzügyi vállalatoktól kapott betétek			Repók
	Látra szóló <sup>1)</sup>	Lekötött betétek		Felmondásos <sup>1),2)</sup>		Látra szóló <sup>1)</sup>	Lekötött betétek		
		Legfeljebb 2 éves	2 éven túli	Legfeljebb 3 hónapos	3 hónapon túli		Legfeljebb 2 éves	2 éven túli	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005. júl.	0,68	1,91	3,18	2,10	2,34	0,94	2,11	3,57	1,98
aug.	0,68	1,92	3,18	1,98	2,31	0,97	2,10	3,46	2,00
szept.	0,69	1,92	3,19	1,98	2,29	0,97	2,12	3,56	2,01
okt.	0,69	1,93	3,17	1,97	2,27	0,97	2,12	3,39	2,03
nov.	0,70	1,96	3,15	2,00	2,27	1,00	2,16	3,43	2,06
dec.	0,71	2,01	3,15	1,97	2,30	1,02	2,30	3,41	2,16
2006. jan.	0,73	2,05	3,10	2,00	2,32	1,05	2,32	3,47	2,21
febr.	0,74	2,09	3,12	1,97	2,34	1,08	2,38	3,37	2,27
márc.	0,76	2,16	3,00	1,98	2,37	1,14	2,48	3,35	2,38
ápr.	0,79	2,21	3,01	2,00	2,42	1,16	2,53	3,40	2,42
máj.	0,79	2,27	3,04	2,00	2,48	1,18	2,59	3,41	2,49
jún.	0,81	2,34	3,07	2,03	2,52	1,22	2,72	3,53	2,63

**5. Hitelek kamatlábai (hó végi állományok)**

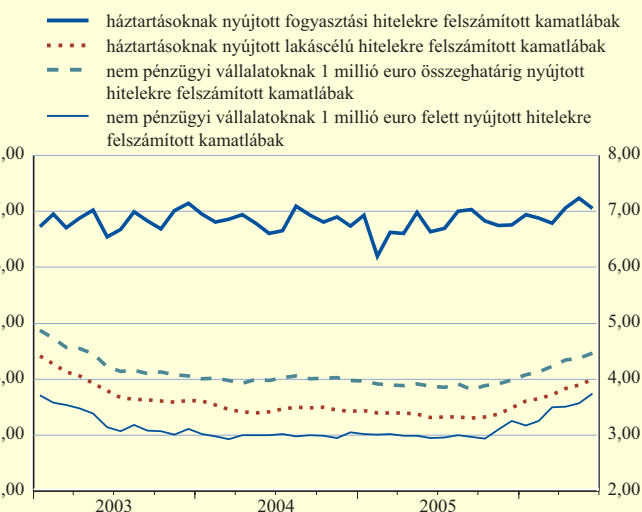
	Háztartásoknak nyújtott hitelek						Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek		
	Lakáscélú hitelek lejárat szerint			Fogyasztási és egyéb hitelek, eredeti lejárat szerint			Lejárat		
	Legfeljebb egyéves	1 éven túli, legfeljebb 5 éves	5 éven túli	Legfeljebb egyéves	1 éven túli, legfeljebb 5 éves	5 éven túli	Legfeljebb egyéves	1 éven túli, legfeljebb 5 éves	5 éven túli
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005. júl.	4,53	4,29	4,63	7,88	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
aug.	4,52	4,24	4,59	7,92	6,86	5,60	4,25	3,80	4,28
szept.	4,49	4,23	4,59	7,91	6,85	5,67	4,25	3,78	4,26
okt.	4,49	4,19	4,57	7,92	6,80	5,64	4,24	3,77	4,24
nov.	4,48	4,17	4,53	7,86	6,77	5,66	4,29	3,79	4,25
dec.	4,54	4,14	4,52	7,89	6,77	5,62	4,35	3,84	4,24
2006. jan.	4,62	4,14	4,50	7,99	6,78	5,60	4,42	3,88	4,26
febr.	4,59	4,17	4,54	7,97	6,78	5,68	4,49	3,95	4,31
márc.	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31
ápr.	4,63	4,16	4,52	8,10	6,73	5,75	4,59	4,05	4,34
máj.	4,63	4,16	4,52	8,10	6,70	5,71	4,64	4,10	4,36
jún.	4,69	4,21	4,55	8,10	6,75	5,73	4,72	4,19	4,40

**21. ábra: Lekötött új betétek**

(százalékban, díjak nélkül; az időszakra vonatkozó átlagok)



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



Forrás: EKB.



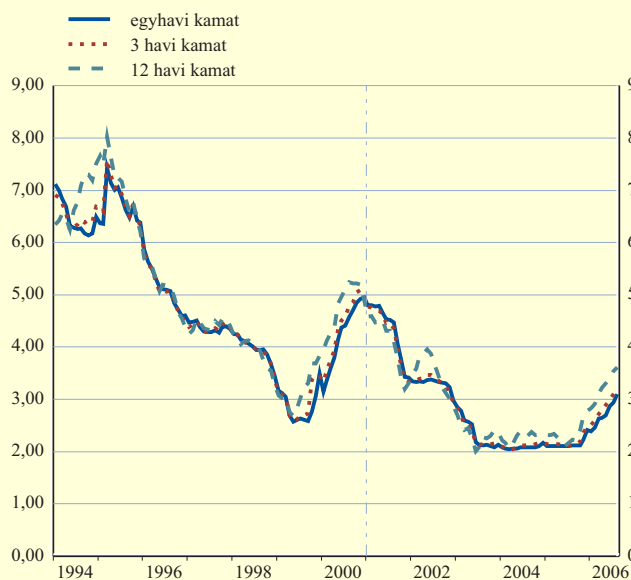
#### 4.6 Pénzügyi kamatok

(százalék, éves adat, az időszakra vonatkozó átlagok)

	Euroövezet <sup>1)</sup>					Egyesült Államok	Japán
	Látra szóló betétek (EONIA)	1 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (EURIBOR)	6 hónapos betétek (EURIBOR)	12 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2005. II. n.év	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
III. n.év	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
IV. n.év	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2006. I. n.év	2,40	2,50	2,61	2,75	2,95	4,76	0,08
II. n.év	2,63	2,74	2,90	3,06	3,32	5,21	0,21
2005. aug.	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06
szept.	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	3,91	0,06
okt.	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	4,17	0,06
nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06
dec.	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	4,49	0,07
2006. jan.	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	4,60	0,07
febr.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07
márc.	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
ápr.	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
máj.	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	5,18	0,19
jún.	2,70	2,87	2,99	3,16	3,40	5,38	0,32
júl.	2,81	2,94	3,10	3,29	3,54	5,50	0,40
aug. <sup>2)</sup>	2,97	3,09	3,22	3,41	3,61	5,42	0,41

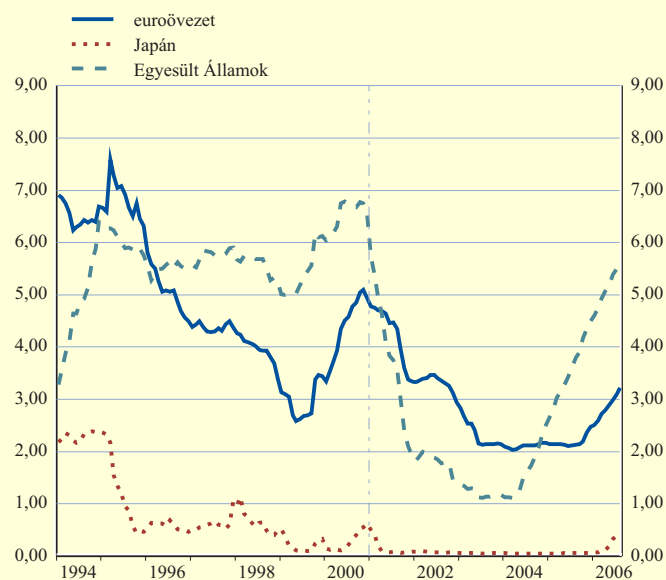
23. ábra: Az euroövezet pénzügyi kamatai

(havi adatok, éves adatok százalékban)



24. ábra: Három hónapos pénzügyi kamatok

(havi adatok, éves adatok százalékban)



Forrás: EKB.

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

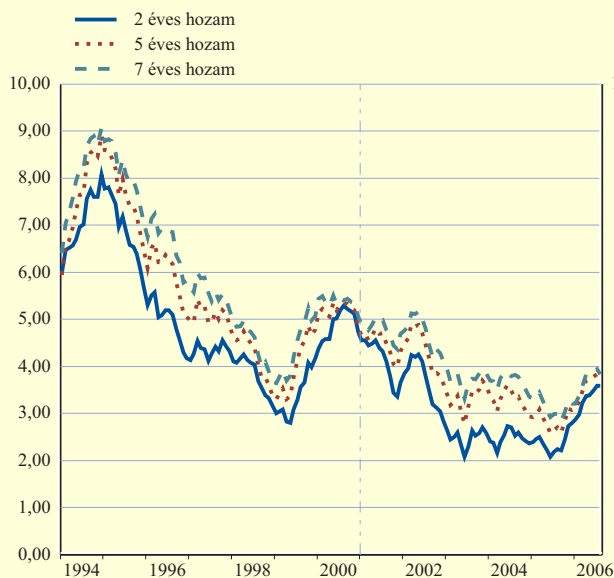
## 4.7 Államkötvények hozamai

(éves százalék; az időszakra vonatkozó átlagok)

	Euroövezet <sup>1)</sup>					Egyesült Államok	Japán
	2 éves 1	3 éves 2	5 éves 3	7 éves 4	10 éves 5	10 éves 6	10 éves 7
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2005. II. n.év	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
III. n.év	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
IV. n.év	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2006. I. n.év	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
II. n.év	3,41	3,53	3,75	3,88	4,05	5,07	1,90
2005. aug.	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43
szept.	2,21	2,34	2,60	2,84	3,16	4,19	1,38
okt.	2,45	2,61	2,85	3,05	3,32	4,45	1,54
nov.	2,73	2,86	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52
dec.	2,80	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006. jan.	2,86	2,94	3,10	3,21	3,39	4,41	1,47
febr.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57
márc.	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
ápr.	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
máj.	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91
jún.	3,47	3,59	3,78	3,91	4,07	5,10	1,87
júl.	3,58	3,69	3,84	3,94	4,10	5,10	1,91
aug. <sup>(9)</sup>	3,58	3,65	3,75	3,84	3,97	4,89	1,82

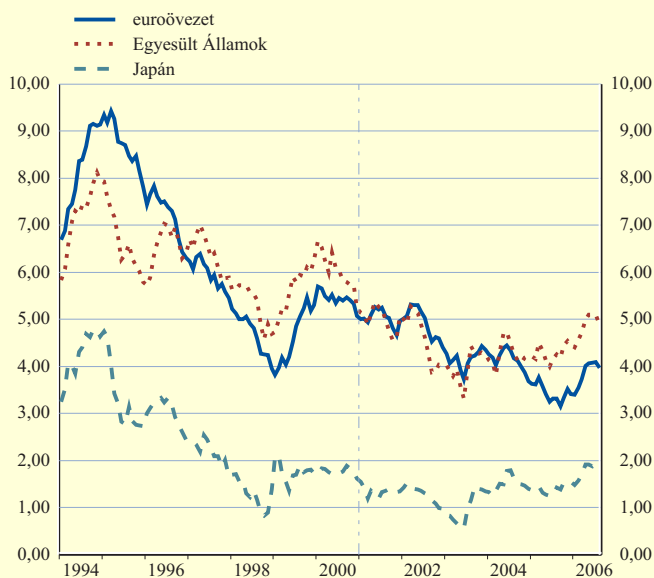
## 25. ábra: Az euroövezet államkötvényeinek hozama

(havi adatok, éves százalékarányban)



## 26. ábra: 10 éves államkötvények hozama

(havi adatok, éves százalékarányban)



Forrás: EKB.

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

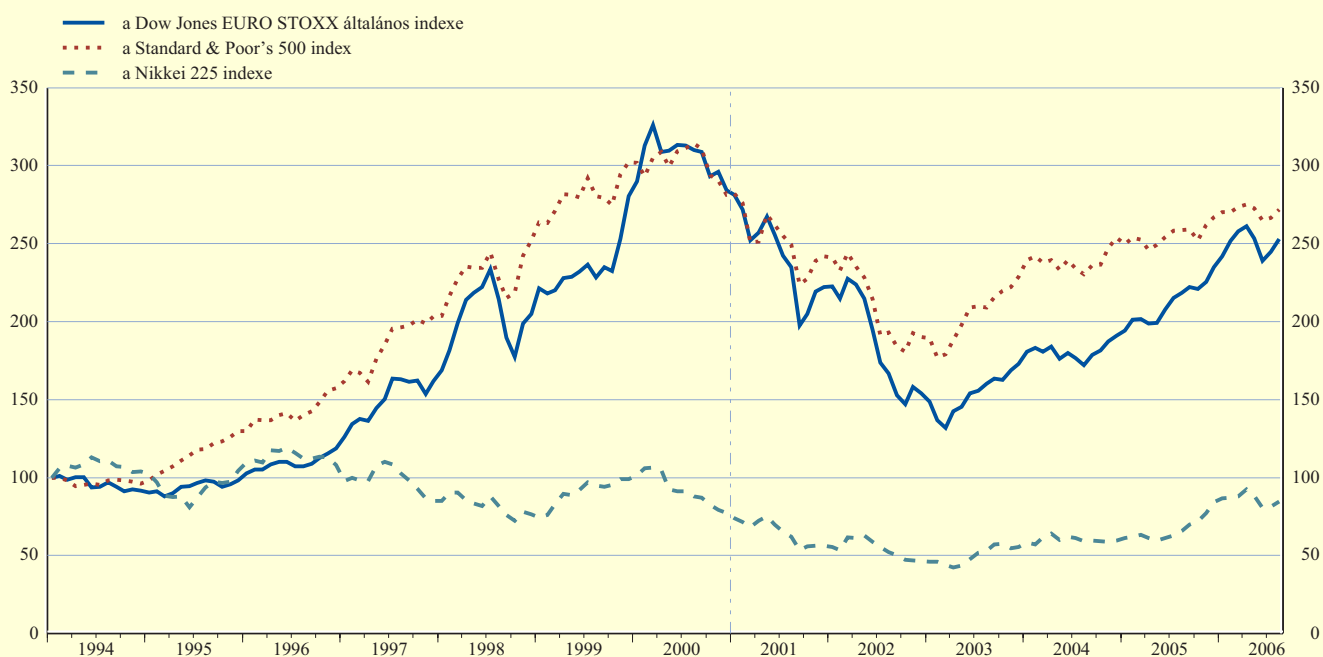
#### 4.8 Tőzszeindexek

(indexpontok, időszak átlaga)

	Dow Jones EURO STOXX indexek												Egyesült Államok	Japán
	Referenciaérték		Főbb ipari mutatók											
	Általános index	EURO STOXX 50	Alapanyagok	Fogyasztói szolgáltatások	Fogyasztói termékek	Olaj és földgáz	Pénzügy	Ipar	Technológia	Közművek	Távközlés	Egészségügy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	213,3	2 422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9 312,9
2004	251,1	2 804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1 131,1	11 180,9
2005	293,8	3 208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1 207,4	12 421,3
2005. II. n.év	280,1	3 063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1 182,2	11 282,4
III. n.év	303,4	3 308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1 223,6	12 310,9
IV. n.év	315,2	3 433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1 231,6	14 487,0
2006. I. n.év	347,6	3 729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1 283,2	16 207,8
II. n.év	348,2	3 692,9	386,0	199,6	285,5	412,8	357,5	387,5	358,0	417,7	403,5	539,1	1 280,9	16 190,0
2005. aug.	303,1	3 303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1 224,3	12 205,0
szept.	308,4	3 351,8	321,7	184,4	263,0	429,3	298,5	322,9	305,7	357,0	436,5	462,5	1 225,6	12 986,6
okt.	306,8	3 340,1	322,4	182,4	260,6	405,3	302,6	317,3	312,4	347,7	434,0	466,8	1 192,0	13 384,9
nov.	312,7	3 404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1 238,7	14 362,0
dec.	325,7	3 550,1	348,4	190,8	268,4	418,5	330,8	342,7	339,2	373,5	418,5	496,1	1 262,4	15 664,0
2006. jan.	335,5	3 626,9	356,5	196,1	276,1	429,6	340,6	361,4	344,6	391,3	414,6	519,2	1 277,7	16 103,4
febr.	349,0	3 743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1 277,2	16 187,6
márc.	358,0	3 814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1 293,7	16 325,2
ápr.	362,3	3 834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1 301,5	17 233,0
máj.	351,7	3 726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1 289,6	16 430,7
jún.	331,8	3 528,7	367,8	193,6	269,8	390,7	338,2	365,2	336,0	404,4	394,8	530,2	1 253,1	14 990,3
júl.	339,6	3 617,3	389,0	196,6	277,0	409,5	348,2	369,8	321,7	415,7	393,3	548,6	1 261,2	15 133,2
aug. <sup>(p)</sup>	350,7	3 740,9	399,3	200,7	289,0	418,4	366,1	375,5	323,8	442,1	394,8	525,0	1 286,4	15 770,7

#### 27. ábra: A Dow Jones EURO STOXX általános indexe, a Standard & Poor's 500 és a Nikkei 225 index

(1994. január = 100; havi átlagok)



Forrás: EKB.



# ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK

## 5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

### 1. Harmonizált fogyasztóiár-index

	Összesen					Összesen (százalékos változások az előző időszakhoz képest, szezonálisan igazítva)						
	Összesen 2005 = 100	Összesen		Termékek	Szolgáltatások	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Energiaán kívüli ipari termékek	Energia (szezonálisan nem igazítva)	Szolgáltatások	
		Összesen, feldolgozatlan élelmiszereken és energián kívül										
Az összes százalékában <sup>1)</sup>	100,0	100,0	83,4	59,2	40,8	100,0	11,8	7,4	30,7	9,2	40,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2002	93,9	2,2	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-	
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-	
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-	
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	
2005. II. n.év	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,2	0,1	4,5	0,5	
III. n.év	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,6	0,0	0,0	5,6	0,6	
IV. n.év	101,0	2,3	1,5	2,4	2,1	0,4	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5	
2006. I. n.év	101,0	2,3	1,4	2,6	1,9	0,4	0,5	0,6	0,1	1,3	0,4	
II. n.év	102,4	2,5	1,5	2,7	2,0	0,8	0,4	0,4	0,3	3,9	0,5	
2006. márc.	101,5	2,2	1,4	2,4	1,9	0,1	0,3	-0,4	0,1	0,5	0,1	
ápr.	102,2	2,4	1,6	2,6	2,2	0,4	0,0	0,2	0,1	2,8	0,2	
máj.	102,5	2,5	1,4	2,9	1,8	0,2	0,1	0,3	0,1	1,0	0,2	
jún.	102,5	2,5	1,5	2,7	2,0	0,2	0,1	0,5	0,1	-0,1	0,2	
júl.	102,4	2,4	1,6	2,6	2,1	0,3	0,2	0,9	-0,1	1,4	0,3	
aug. <sup>2)</sup>	.	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	

	Termékek						Szolgáltatások						
	Élelmiszerek (ideértve a szeszes italokat és a dohányárakat)			Ipari termékek			Lakásszolgáltatás	Szállítás	Hírközlés	Pihenés és személyi	Vegyes		
	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Összesen	Energiaán kívüli ipari termékek	Energia						Lak- bérek	
Összes százalékában <sup>1)</sup>	19,3	11,8	7,4	39,9	30,7	9,2	10,3	6,3	6,4	2,9	14,5	6,6	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4	
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,4	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4	
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1	
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1	
2005. II. n.év	1,2	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4	
III. n.év	1,4	1,8	0,8	2,8	0,1	12,7	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	3,0	
IV. n.év	1,9	2,2	1,4	2,7	0,4	11,1	2,5	1,9	2,7	-2,7	2,3	2,7	
2006. I. n.év	1,8	2,0	1,4	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,4	-3,3	2,2	2,3	
II. n.év	2,0	2,2	1,6	3,1	0,6	11,6	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,3	2,2	
2006. febr.	1,8	1,9	1,7	3,0	0,3	12,5	2,6	2,1	2,6	-3,4	2,3	2,2	
márc.	1,6	2,3	0,6	2,7	0,5	10,5	2,6	2,1	2,3	-3,5	2,1	2,3	
ápr.	1,8	2,2	1,2	2,9	0,6	11,0	2,6	2,1	3,1	-3,7	2,7	2,1	
máj.	2,0	2,2	1,5	3,4	0,6	12,9	2,5	2,1	2,6	-3,5	1,9	2,2	
jún.	2,2	2,2	2,1	3,0	0,7	11,0	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,2	2,3	
júl.	2,7	2,3	3,2	2,6	0,5	9,5	2,5	2,1	2,8	-3,5	2,5	2,3	

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

1) A 2006-os indexidőszakra vonatkoztatva.

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

## 5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

### 2. Ipari, építőipari, lakóingatlan- és nyersanyagárak

	Ipari termelői árak (az építőiparon kívül)										Építő- ipar <sup>1)</sup>	Lakóin- gatlan árak <sup>2)</sup>	Nyersanyagok világpiaci ára <sup>3)</sup>	Olajárak <sup>4)</sup> (euro hordón- ként)	
	Összesen (2000 = 100)	Összesen	Építőiparon és energián kívüli ipar							Energia					
			Feldol- gozóipar	Összesen	Félkész termékek	Tőke- javak	Fogyasztási cikkek								
							Összesen	Tartós	Nem tartós						
Összes százalékban <sup>5)</sup>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Összes	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5			100,0	32,8	
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	6,8	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,2	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,8	2,9	1,3	1,1	1,3	1,0	13,4	3,1	7,7	28,5	9,4	44,6
2005. II. n.év	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,0	8,1 <sup>6)</sup>	22,4	2,2	42,2
2005. III. n.év	110,8	4,2	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,7	3,0	-	33,5	11,6	50,9
2005. IV. n.év	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	3,0	7,3 <sup>6)</sup>	34,2	23,2	48,6
2006. I. n.év	113,9	5,2	3,2	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,0	.	-	36,4	23,6	52,3
2006. II. n.év	115,8	5,8	3,9	2,7	4,4	1,2	1,7	1,6	1,8	17,4	.	-	30,0	26,2	56,2
2006. márc.	114,4	5,1	3,0	1,8	2,6	1,1	1,5	1,4	1,5	17,5	-	-	27,4	20,0	52,6
2006. ápr.	115,4	5,5	3,5	2,2	3,4	1,2	1,6	1,5	1,6	17,7	-	-	35,0	25,4	57,6
2006. máj.	115,8	6,1	4,3	2,7	4,5	1,1	1,7	1,7	1,7	18,7	-	-	36,2	31,5	55,7
2006. jún.	116,1	5,8	4,0	3,0	5,2	1,2	1,8	1,6	1,9	15,9	-	-	20,0	22,0	55,4
2006. júl.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	21,6	26,7	58,8
2006. aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	15,8	26,9	58,1

### 3. Egy munkaóra jutó munkaerőköltség<sup>7)</sup>

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

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

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

## 5.1 HICP, egyéb árak és költségek

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

### 4. Fajlagos munkaerőköltségek, egy munkavállalóra jutó jövedelem és termelékenység

(szezonálisan kiigazított adatok)

	Összesen (2000 = 100 index, szezonálisan kiigazítva)	Összesen	Gazdasági tevékenységek alapján					Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások
			Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjárműjavítás, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti szolgáltatások	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>Fajlagos munkaerőköltségek<sup>1)</sup></b>								
2002	104,3	2,3	2,0	1,0	3,4	1,5	3,1	3,0
2003	106,4	2,0	5,8	0,5	3,8	2,6	1,2	3,1
2004	107,4	0,9	-8,7	-1,3	1,9	0,6	2,6	2,3
2005	108,5	1,1	4,9	-0,3	2,9	0,2	1,8	1,9
2005. I. n.év	108,3	1,3	2,9	-0,4	4,3	0,8	1,5	1,6
II. n.év	108,5	1,1	6,6	0,2	3,4	0,6	2,1	1,4
III. n.év	108,2	0,8	4,8	0,1	1,7	-0,4	1,7	1,9
IV. n.év	109,0	1,0	5,4	-1,2	2,3	-0,3	1,8	2,8
2006. I. n.év	109,3	0,9	0,9	-0,9	2,5	-0,4	2,5	2,4
<b>Egy munkavállalóra jutó jövedelem</b>								
2002	105,0	2,5	3,1	2,2	2,6	2,5	2,6	3,0
2003	107,5	2,4	3,0	2,6	3,0	2,4	2,0	2,5
2004	109,9	2,2	1,6	3,1	2,5	1,7	2,4	2,1
2005	111,9	1,8	2,0	1,9	1,4	1,8	2,0	1,8
2005. I. n.év	111,2	1,7	2,8	1,8	0,7	2,0	2,0	1,7
II. n.év	111,6	1,6	2,3	2,0	1,7	1,7	2,4	1,1
III. n.év	111,9	1,8	1,6	2,1	1,5	1,7	1,9	1,6
IV. n.év	112,7	2,0	1,2	1,7	1,7	1,7	1,9	2,8
2006. I. n.év	113,3	2,0	-0,2	2,4	2,6	1,6	2,1	1,9
<b>Termelékenység<sup>2)</sup></b>								
2002	100,7	0,3	1,0	1,2	-0,8	0,9	-0,4	0,0
2003	101,1	0,4	-2,6	2,1	-0,8	-0,2	0,8	-0,5
2004	102,4	1,3	11,2	4,5	0,6	1,1	-0,2	-0,2
2005	103,1	0,7	-2,8	2,2	-1,5	1,6	0,2	-0,1
2005. I. n.év	102,6	0,4	-0,1	2,1	-3,5	1,2	0,4	0,0
II. n.év	102,9	0,5	-4,0	1,8	-1,6	1,1	0,3	-0,3
III. n.év	103,4	0,9	-3,0	2,0	-0,2	2,1	0,2	-0,3
IV. n.év	103,4	1,0	-4,0	2,9	-0,6	2,0	0,0	0,0
2006. I. n.év	103,7	1,0	-1,1	3,3	0,1	2,0	-0,4	-0,5

### 5. GDP-deflátorok

	Összesen (2000 = 100, szezonálisan kiigazított adatok)	Összesen	Belföldi felhasználás			Export <sup>3)</sup>	Import <sup>3)</sup>	
			Összesen	Háztartások végső fogyasztása	Közösségi fogyasztás			Bruttó állóeszköz-felhalmozás
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	105,0	2,6	2,0	1,9	3,2	1,4	-0,4	-2,0
2003	107,1	2,1	2,0	2,1	2,3	1,2	-1,3	-1,8
2004	109,2	1,9	2,1	2,0	2,4	2,4	0,9	1,4
2005	111,2	1,9	2,3	2,1	2,3	2,4	2,5	3,8
2005. I. n.év	110,4	1,9	2,3	2,0	2,3	2,8	2,7	3,9
II. n.év	110,8	1,7	2,1	1,9	1,7	2,2	2,1	3,2
III. n.év	111,3	1,8	2,4	2,1	2,2	2,0	2,2	3,9
IV. n.év	112,2	2,0	2,5	2,3	2,9	2,4	2,7	4,1
2006. I. n.év	112,4	1,8	2,7	2,3	2,1	2,8	3,0	5,5

Források: Az Eurostat adatain alapuló EKB-számítások.

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

2) Egy alkalmazottra jutó értéknövekedés (volumenek).

3) Az export- és importdeflátorok a termékekre és szolgáltatásokra vonatkoznak, és az euroövezet országai közötti kereskedelmet is magukban foglalják.

5.2 Kibocsátás és kereslet

1. A GDP végső felhasználása

	GDP								
	Összesen	Belföldi felhasználás					Külkereskedelmi egyenleg <sup>1)</sup>		
		Összesen	Háztartások	Közösségi felhasználás	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Készletváltozás <sup>2)</sup>	Összesen	Export <sup>1)</sup>	Import <sup>1)</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Folyó árak (milliárd euro, szezonálisan kiigazított adatok)</i>									
2002	7 250,9	7 062,8	4 145,0	1 465,8	1 465,5	-13,5	188,1	2 624,5	2 436,3
2003	7 458,2	7 298,1	4 279,9	1 524,1	1 494,9	-0,8	160,1	2 624,3	2 464,2
2004	7 737,0	7 579,8	4 429,3	1 576,5	1 561,0	13,0	157,2	2 815,7	2 658,4
2005	7 991,7	7 878,9	4 584,4	1 631,2	1 637,3	26,0	112,8	3 009,9	2 897,1
2005. I. n.év	1 970,0	1 934,5	1 129,2	400,6	400,1	4,7	35,5	723,7	688,3
II. n.év	1 986,1	1 955,5	1 139,1	405,6	406,9	3,9	30,6	739,8	709,2
III. n.év	2 007,3	1 982,8	1 153,9	409,0	413,2	6,6	24,5	766,9	742,4
IV. n.év	2 028,3	2 006,0	1 162,2	415,9	417,1	10,8	22,2	779,6	757,3
2006. I. n.év	2 044,4	2 026,7	1 174,8	417,3	424,9	9,7	17,7	814,1	796,4
<i>A GDP százalékában</i>									
2005	100,0	98,6	57,4	20,4	20,5	0,3	1,4	-	-
<i>Láncvolumenek (az előző év árai, szezonálisan kiigazított adatok<sup>3)</sup>)</i>									
<i>Negyedéves változás, százalék</i>									
2005. II. n.év	0,4	0,6	0,3	0,9	1,2	-	-	1,7	2,2
III. n.év	0,6	0,6	0,6	0,7	1,1	-	-	2,7	2,9
IV. n.év	0,3	0,5	0,2	0,0	0,1	-	-	0,7	1,3
2006. I. n.év	0,6	0,3	0,6	0,4	0,9	-	-	3,8	2,9
II. n.év	0,9	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>Éves változás, százalék</i>									
2002	0,9	0,4	0,9	2,3	-1,5	-	-	1,8	0,3
2003	0,8	1,4	1,2	1,6	0,8	-	-	1,3	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,0	2,4	-	-	6,8	6,8
2005	1,3	1,5	1,4	1,2	2,3	-	-	4,1	4,8
2005. II. n.év	1,2	1,6	1,4	1,1	2,3	-	-	3,2	4,6
III. n.év	1,6	1,6	1,8	1,4	3,0	-	-	5,3	5,5
IV. n.év	1,7	1,7	1,1	1,5	2,7	-	-	5,0	5,3
2006. I. n.év	2,0	2,0	1,7	2,0	3,4	-	-	9,2	9,6
II. n.év	2,4	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>Hozzájárulás a GDP éves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve</i>									
2005. II. n.év	0,4	0,5	0,2	0,2	0,2	-0,1	-	-	-
III. n.év	0,6	0,6	0,3	0,1	0,2	-0,1	0,0	-	-
IV. n.év	0,3	0,5	0,1	0,0	0,0	0,4	-0,2	-	-
2006. I. n.év	0,6	0,3	0,3	0,1	0,2	-0,4	0,4	-	-
II. n.év	0,9	.	.	.	.	-	-	-	-
<i>Hozzájárulás a GDP negyedéves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve</i>									
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,3	-0,3	0,5	-	-
2003	0,8	1,3	0,7	0,3	0,2	0,2	-0,5	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,5	0,3	0,2	-	-
2005	1,3	1,5	0,8	0,2	0,5	0,0	-0,2	-	-
2005. II. n.év	1,2	1,6	0,8	0,2	0,5	0,1	-0,4	-	-
III. n.év	1,6	1,5	1,0	0,3	0,6	-0,4	0,0	-	-
IV. n.év	1,7	1,7	0,6	0,3	0,6	0,2	0,0	-	-
2006. I. n.év	2,0	2,0	1,0	0,4	0,7	-0,1	0,0	-	-
II. n.év	2,4	.	.	.	.	-	-	-	-

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

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



## 5.2 Kibocsátás és kereslet

### 2. Hozzáadott érték nemzetgazdasági áganként

	Bruttó hozzáadott érték (alapárak)							Adók, levonva belőlük a termékek állami támogatását
	Összesen	Mezőgazdaság vadászat, erdőgazdálkodás és halászati tevékenységek	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem gépjávitás, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti tevékenységek	Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Folyó árak (milliárd euro, szezonálisan kiigazított adatok)								
2002	6 517,0	152,2	1 377,2	373,0	1 391,9	1 749,6	1 473,1	733,9
2003	6 701,4	150,8	1 381,1	389,0	1 425,5	1 826,4	1 528,6	756,7
2004	6 944,7	151,9	1 432,9	414,4	1 474,0	1 894,3	1 577,2	792,3
2005	7 160,3	142,3	1 468,8	434,6	1 524,6	1 965,1	1 624,9	831,4
2005. I. n.év	1 767,7	35,7	363,2	105,5	376,1	485,2	401,9	202,3
II. n.év	1 781,9	35,2	366,7	107,5	379,8	488,5	404,2	204,2
III. n.év	1 796,8	35,5	367,6	109,7	384,1	493,9	406,1	210,5
IV. n.év	1 813,9	35,9	371,3	111,9	384,7	497,4	412,7	214,3
2006. I. n.év	1 829,7	35,7	374,0	113,3	386,0	507,8	412,9	214,7
<i>A hozzáadott érték megoszlása</i>								
2005	100,0	2,0	20,5	6,1	21,3	27,4	22,7	-
Láncvolumenek (az előző év árai, szezonálisan kiigazított adatok <sup>1)</sup> )								
<i>Negyedév/negyedév változás, százalék</i>								
2005. I. n.év	0,4	-3,8	0,1	-0,8	0,6	1,0	0,7	-0,3
II. n.év	0,4	-1,8	0,6	1,7	0,7	0,3	0,0	0,3
III. n.év	0,5	0,6	0,6	0,0	0,8	0,6	0,2	1,6
IV. n.év	0,3	0,2	0,5	0,7	0,6	0,1	0,1	-0,1
2006. I. n.év	0,6	-0,4	1,0	-0,5	0,6	1,0	0,4	0,4
<i>Éves változás, százalék</i>								
2002	1,0	-0,4	-0,2	0,0	1,4	1,4	1,7	0,2
2003	0,7	-4,8	0,5	0,2	0,3	1,5	1,0	1,4
2004	2,2	10,1	2,6	2,2	2,0	2,0	1,6	0,8
2005	1,3	-4,1	1,0	0,8	2,2	1,9	0,8	1,0
2005. I. n.év	1,4	-1,0	0,8	-0,5	2,1	2,2	1,1	-0,8
II. n.év	1,1	-4,7	0,3	0,8	1,8	2,0	0,9	1,5
III. n.év	1,5	-4,5	1,0	1,4	2,6	2,0	1,0	2,1
IV. n.év	1,7	-4,9	1,8	1,6	2,7	2,1	1,0	1,5
2006. I. n.év	1,9	-1,4	2,7	1,9	2,7	2,0	0,7	2,2
<i>Hozzájárulás a GDP éves változásához, százalékpontokban kifejezve</i>								
2005. I. n.év	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,3	0,1	-
II. n.év	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
III. n.év	0,5	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2	0,1	-
IV. n.év	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-
2006. I. n.év	0,6	0,0	0,2	0,0	0,1	0,3	0,1	-
<i>Hozzájárulás a hozzáadott érték negyedéves százalékváltozásaihoz százalékpontokban kifejezve</i>								
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,4	-
2005	1,3	-0,1	0,2	0,0	0,5	0,5	0,2	-
2005. I. n.év	1,4	0,0	0,2	0,0	0,4	0,6	0,2	-
II. n.év	1,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,5	0,2	-
III. n.év	1,5	-0,1	0,2	0,1	0,6	0,5	0,2	-
IV. n.év	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,6	0,6	0,2	-
2006. I. n.év	1,9	0,0	0,6	0,1	0,6	0,6	0,2	-

Forrás: Az Eurostat és az EKB számításai.

1) Az éves adatokat nem igazítottuk ki a munkanapok számának ingadozásával.

## 5.2 Kibocsátás és kereslet

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

### 3. Ipari termelés

	Összesen		Ipari termelés építőipar nélkül									Építőipar
	Összesen (2000 = 100, szezónálisan kiigazított adatok)	Összesen	Ipar építőipar és energia nélkül						Energiaipar			
			Feldolgozóipar	Összesen	Továbbfel- használásra termelő ágazatok	Beszerzési javak	Fogyasztási cikkek					
							Összesen	Tartós	Nem tartós			
Az összes százalékában <sup>1)</sup>	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	0,4	100,3	0,3	0,1	0,1	0,3	-0,1	-0,4	-4,4	0,4	2,8	0,6
2004	2,2	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,3	0,5	0,1	0,6	2,0	0,1
2005	1,0	103,6	1,2	1,2	1,1	0,7	2,6	0,6	-0,8	0,9	1,2	-0,4
2005. II. n.év	1,1	103,1	0,6	0,8	0,4	-0,5	2,3	0,6	-1,6	1,0	1,0	0,1
III. n.év	1,2	104,0	1,4	1,5	1,4	0,8	2,9	1,6	-0,1	1,8	0,4	1,0
IV. n.év	1,8	104,7	2,1	2,2	2,2	2,2	2,9	1,3	2,1	1,2	1,8	0,6
2006. I. n.év	3,8	105,9	3,4	3,5	3,4	2,9	5,1	2,1	2,7	2,0	3,8	1,4
2006. jan.	2,5	105,6	2,9	2,2	2,2	1,9	4,1	0,9	2,6	0,7	6,0	-0,9
febr.	3,0	105,6	2,9	3,1	2,8	1,8	5,6	2,5	2,2	2,5	2,3	2,8
márc.	5,7	106,4	4,2	5,1	5,0	4,8	5,6	2,9	3,4	2,8	3,1	4,6
ápr.	.	105,7	1,6	0,7	0,6	2,4	2,2	0,1	-1,0	0,3	1,3	.
máj.	.	107,6	5,2	5,9	6,2	6,4	7,6	3,9	7,7	3,3	-0,8	.
jún.	.	107,6	4,4	4,6	5,3	6,6	4,5	2,6	3,7	2,5	1,6	.
<i>Havi változás, százalék (szezónálisan kiigazított adatok)</i>												
2006. jan.	0,0	-	0,2	0,2	0,1	0,3	1,1	-0,5	0,1	-0,6	-0,7	-3,1
febr.	-0,4	-	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,6	0,6	-0,3	0,7	-0,5	1,0
márc.	1,2	-	0,8	0,7	1,1	1,4	0,6	0,2	0,5	0,1	0,5	-0,5
ápr.	.	-	-0,7	-0,4	-1,0	-0,3	-1,0	-0,5	-1,1	-0,4	-2,5	.
máj.	.	-	1,8	2,1	2,5	2,2	2,8	1,7	4,3	1,3	-1,7	.
jún.	.	-	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,9	-0,4	-1,4	-0,2	3,2	.

### 4. Kiskereskedelmi forgalom és a forgalomba helyezett új személygépkocsik

	Ipari új megrendelések		Ipari forgalom		Kiskereskedelmi forgalom (szezónálisan kiigazított adatok)								Forgalomba hozott új személygépkocsik	
	Feldolgozóipar <sup>2)</sup> (jelenlegi árak)		Feldolgozóipar (jelenlegi árak)		Folyó árak	Összehasonlító árak						Összesen ezer darab (szezónálisan kiigazított adatok) <sup>3)</sup>	Összesen	
	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Összesen	Összesen (2000 = 100 index)	Összesen	Élelmiszere- rek, italok dohány	Nem élelmiszerek					
									Textíliák, ruházati cikkek, lábbelik	Háztartási gépek				
Összes százalékában <sup>1)</sup>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2003	98,4	0,2	101,3	-0,2	2,2	103,7	0,7	1,3	0,2	-1,8	0,6	911	-1,5	
2004	105,3	7,3	106,2	5,1	2,3	105,2	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	922	1,1	
2005	110,8	4,6	110,7	3,7	2,2	106,6	1,3	0,7	1,7	2,1	1,2	935	1,4	
2005. III. n.év	110,4	4,5	111,3	3,9	2,5	106,8	1,5	0,5	2,2	2,5	1,9	942	4,7	
IV. n.év	117,4	7,4	113,3	4,2	2,3	107,2	1,2	0,6	1,7	2,7	1,6	934	-1,2	
2006. I. n.év	117,7	12,4	115,5	9,0	2,3	107,4	0,9	0,3	1,4	1,4	2,4	947	2,0	
II. n.év	118,3	8,0	118,0	6,2	3,1	107,9	1,7	0,8	2,4	.	.	963	2,4	
2006. jan.	115,5	9,2	115,2	8,0	2,9	107,7	1,4	0,7	1,8	4,1	2,1	946	2,1	
febr.	119,6	14,1	115,3	7,2	2,8	107,5	1,3	1,2	1,5	2,3	2,4	942	2,6	
márc.	118,0	13,7	115,8	11,4	1,4	106,9	0,1	-0,9	1,0	-2,2	2,6	953	1,5	
ápr.	117,1	3,9	116,4	-0,4	3,2	107,9	2,2	1,4	2,5	1,7	3,3	958	1,8	
máj.	120,3	14,9	119,9	13,1	2,9	107,7	1,4	-0,4	3,0	4,1	4,7	972	8,9	
jún.	117,4	5,3	117,9	6,1	3,1	108,1	1,6	1,4	1,6	.	.	959	-2,5	
<i>Havi változás, százalék (szezónálisan kiigazított adatok)</i>														
2006. jan.	-	-6,7	-	-0,4	0,6	-	0,5	0,8	0,2	0,7	0,1	-	2,3	
febr.	-	3,6	-	0,1	0,0	-	-0,1	0,0	-0,3	-1,4	-0,1	-	-0,4	
márc.	-	-1,3	-	0,4	-0,4	-	-0,6	-1,1	-0,1	-1,6	0,2	-	1,1	
ápr.	-	-0,8	-	0,5	0,7	-	0,9	0,9	0,9	2,7	0,6	-	0,5	
máj.	-	2,7	-	3,0	0,2	-	-0,2	-0,7	0,2	0,9	1,1	-	1,5	
jún.	-	-2,4	-	-1,7	0,4	-	0,4	1,0	-0,3	.	.	-	-	

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

1) 2000-ben. 2) A 2000. év teljes feldolgozóiparának 62,6%-át képviselő, nagyrészt megrendelések alapján működő feldolgozóipar. 3) Az éves és negyedéves számok az adott időszak havi számátlagai.

## 5.2 Kibocsátás és kereslet

(százalékok egyenlege<sup>1)</sup>, eltérő jelzés hiányában; szezonálisan kiigazított adatok)

### 5. Üzleti és fogyasztói felmérések

	Gazdasági hangulat mutató <sup>2)</sup> (hosszú távú átlag = 100)	Feldolgozóipar				Kapacitás kihasználtsága <sup>4)</sup> (százalékok)	Fogyasztói bizalmi mutató <sup>3)</sup>				
		Ipari bizalmi mutató					Összesen <sup>5)</sup>	Pénzügyi helyzet a következő 12 hónapban	Gazdasági helyzet a következő 12 hónapban	Munkanélküliség helyzete a következő 12 hónapban	Megtakarítások a következő 12 hónapban
		Összesen <sup>5)</sup>	Rendelési könyvek	Késztermékek állománya	Termelési elvárások						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	94,5	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3
2003	93,6	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2004	99,4	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8
2005	98,1	-7	-17	11	6	81,3	-14	-4	-15	28	-8
2005. II. n.év	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7
III. n.év	97,7	-8	-18	11	6	81,0	-15	-4	-17	29	-8
IV. n.év	100,1	-6	-15	10	7	81,5	-12	-4	-15	22	-9
2006. I. n.év	102,6	-2	-9	9	11	82,3	-11	-3	-11	20	-8
II. n.év	106,5	2	-1	6	13	83,0	-9	-3	-10	16	-8
2006. febr.	102,7	-2	-10	8	11	-	-10	-3	-11	19	-8
márc.	103,6	-1	-6	8	12	-	-11	-3	-12	21	-7
ápr.	105,7	1	-1	7	13	82,5	-10	-3	-8	22	-8
máj.	106,7	2	-2	6	14	-	-9	-3	-10	14	-7
jún.	107,1	3	2	5	12	-	-9	-4	-11	13	-9
júl.	107,8	4	3	5	13	83,6	-8	-3	-10	13	-6

	Építőipari bizalmi mutató			Kiskereskedelmi bizalmi mutató				Szolgáltatások bizalmi mutatója			
	Összesen <sup>5)</sup>	Rendelési könyvek	Foglalkoztatottsági várakozások	Összesen <sup>5)</sup>	Jelenlegi üzleti helyzet	Állományok volumene	Várakozások szerinti üzleti helyzet	Összesen <sup>5)</sup>	Üzleti légkör	Kereslet az elmúlt néhány hónapban	Kereslet az elkövetkező néhány hónapban
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2002	-17	-25	-10	-15	-18	17	-11	2	-3	-4	14
2003	-18	-25	-11	-11	-14	17	-2	4	-5	3	14
2004	-14	-22	-6	-9	-14	14	0	11	7	8	17
2005	-9	-15	-3	-9	-14	14	2	11	6	10	17
2005. II. n.év	-11	-18	-5	-10	-16	13	-1	9	0	9	17
III. n.év	-9	-16	-2	-9	-15	15	1	11	6	10	17
IV. n.év	-5	-11	0	-6	-11	16	9	14	10	13	18
2006. I. n.év	-4	-10	2	-4	-5	16	8	15	11	14	19
II. n.év	-2	-8	3	0	0	14	15	19	15	18	23
2006. febr.	-5	-12	2	-5	-5	16	7	14	8	13	21
márc.	-3	-10	4	-1	-1	14	11	15	11	13	21
ápr.	-3	-9	3	-1	-1	16	15	18	14	17	23
máj.	-2	-8	3	-1	-2	15	13	20	16	20	23
jún.	-2	-7	3	2	3	12	17	19	14	19	23
júl.	1	-3	5	-1	1	15	13	19	15	17	25

Forrás: Európai Bizottság (Közgazgatási és Pénzügyi Főigazgatóság).

1) A pozitív és negatív válaszok százalécai közötti különbség.

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

3) A francia felméréshez használt kérdőívben szereplő eltérések miatt az euroövezet eredményei 2004 januárjától nem összehasonlíthatóak 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<sup>1)</sup>

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

#### 1. Foglalkoztatottság

	Egész gazdaság		Foglalkoztatottság típusa		Gazdasági tevékenység					
	Millió (szezónálisan kiigazított adatok)		Munkavállalók	Egyéni vállalkozók	Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjárműjavítás, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti szolgáltatások	Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások
Összes százalékában <sup>2)</sup>	100,0	100,0	84,4	15,6	4,4	17,7	7,7	24,9	15,0	30,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	134,878	0,7	0,8	0,0	-1,3	-1,4	0,7	0,6	1,9	1,9
2003	135,375	0,4	0,1	1,9	-2,3	-1,6	1,1	0,5	0,8	1,5
2004	136,125	0,6	0,5	0,8	-1,4	-1,7	1,5	0,7	1,7	1,3
2005	137,067	0,7	0,8	-0,1	-1,0	-1,2	2,3	0,7	1,8	1,1
2005. I. n.év	136,720	0,9	0,9	0,5	-1,0	-1,1	3,4	1,0	1,8	1,1
II. n.év	136,920	0,7	0,7	0,3	-0,7	-1,7	2,4	0,8	1,7	1,2
III. n.év	137,121	0,6	0,8	-0,6	-1,4	-1,0	1,5	0,4	1,8	1,2
IV. n.év	137,507	0,6	0,9	-0,8	-0,8	-1,1	2,1	0,6	2,0	0,9
2006. I. n.év	137,953	0,9	1,1	-0,4	-0,3	-0,5	1,9	0,4	2,5	1,1
<i>Negyedéves változások (szezónálisan kiigazított adatok), százalék</i>										
2005. I. n.év	0,168	0,1	0,2	-0,3	-0,8	-0,5	0,8	0,4	0,3	0,2
II. n.év	0,200	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,4	0,2	0,2	0,3
III. n.év	0,201	0,1	0,3	-0,6	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,6	0,2
IV. n.év	0,387	0,3	0,3	0,1	-0,3	-0,2	1,0	0,2	0,9	0,2
2006. I. n.év	0,446	0,3	0,3	0,3	-0,3	0,0	0,4	0,3	0,6	0,4

#### 2. Munkanélküliség

(szezónálisan kiigazított adatok)

	Összesen		Életkor <sup>3)</sup>				Nem <sup>4)</sup>			
	Millió (szezónálisan kiigazított adatok)	Munkaerő százaléká	Felnőtt		Fiatal		Férfi		Nő	
			Millió	Munkaerő százaléká	Millió	Munkaerő százaléká	Millió	Munkaerő százaléká	Millió	Munkaerő százaléká
Összes százalékában <sup>2)</sup>	100,0		75,6		24,4		48,5		51,5	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11,760	8,3	8,740	7,0	3,020	16,8	5,515	6,9	6,245	10,1
2003	12,548	8,7	9,420	7,5	3,128	17,6	5,975	7,4	6,573	10,5
2004	12,899	8,9	9,751	7,6	3,149	18,0	6,186	7,6	6,713	10,5
2005	12,543	8,6	9,485	7,3	3,058	17,7	6,085	7,4	6,458	10,0
2005. II. n.év	12,685	8,7	9,607	7,4	3,078	17,7	6,164	7,5	6,521	10,1
III. n.év	12,388	8,5	9,411	7,3	2,977	17,3	6,046	7,4	6,342	9,9
IV. n.év	12,210	8,3	9,213	7,1	2,996	17,5	5,879	7,2	6,330	9,8
2006. I. n.év	11,917	8,1	8,933	6,9	2,984	17,4	5,730	7,0	6,187	9,6
II. n.év	11,535	7,9	8,684	6,7	2,851	16,7	5,623	6,9	5,912	9,2
2006. jan.	12,070	8,2	9,074	7,0	2,996	17,4	5,778	7,0	6,292	9,8
febr.	11,920	8,1	8,926	6,9	2,995	17,4	5,732	7,0	6,189	9,6
márc.	11,760	8,0	8,799	6,8	2,961	17,3	5,680	6,9	6,081	9,4
ápr.	11,616	8,0	8,717	6,8	2,899	17,0	5,644	6,9	5,971	9,3
máj.	11,521	7,9	8,678	6,7	2,844	16,7	5,621	6,9	5,901	9,2
jún.	11,467	7,8	8,657	6,7	2,809	16,5	5,603	6,8	5,864	9,1

Forrás: Eurostat.

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



# ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK

## 6.1 Bevétel, kiadás, egyenleg<sup>1)</sup> (a GDP arányában)

### 1. Euroövezet – bevételek

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

### 2. Euroövezet – kiadások

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

### 3. Euroövezet – egyenleg, elsődleges egyenleg, kormányzati fogyasztás

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

### 4. Az euroövezet országainak egyenlege<sup>5)</sup>

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

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

1) A bevételi, kiadási, hiány-, illetve többletadatok az ESA 95 szerint szerepelnek, de nem tartalmazzák a 2000-ben az UMTS mobiltelefon-koncessziók értékesítéséből befolyt összegeket (e bevételekkel együtt az euroövezet egyenlege a GDP 0,1%-ával egyenlő). Tartalmazzák viszont az EU költségvetésével kapcsolatos tranzakciókat konszolidáltak. Az egyes tagállamok államháztartásai között zajló tranzakciók nem konszolidáltak.

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

3) Összes kiadás kamatkidadások nélkül.

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

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

**6.2 Adósság<sup>0</sup>**  
(a GDP arányában)

**1. Euroövezet – pénzügyi instrumentumok és szektorok szerinti csoportosítás**

	Összesen	Pénzügyi instrumentumok				Hitelező szektorok				
		Kézpénz és betétek	Kölcsönök	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok	Belföldi hitelező <sup>2)</sup>				Egyéb hitelező szektorok <sup>3)</sup>
						Összesen	MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok	Egyéb szektorok	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1996	75,1	2,8	17,0	7,9	47,4	58,7	32,5	10,0	16,1	16,4
1997	74,2	2,8	16,0	6,5	48,9	56,2	31,1	11,8	13,3	18,0
1998	72,8	2,7	15,0	5,6	49,4	53,0	29,3	12,8	10,9	19,8
1999	72,1	2,9	14,2	4,3	50,7	48,4	27,4	9,8	11,3	23,7
2000	69,6	2,7	13,1	3,7	50,1	43,9	24,0	8,9	11,0	25,6
2001	68,3	2,8	12,3	4,0	49,2	42,0	22,9	8,0	11,1	26,3
2002	68,1	2,7	11,7	4,6	49,2	40,0	21,6	7,6	10,8	28,2
2003	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9	39,1	21,6	8,3	9,2	30,3
2004	69,9	2,2	11,9	5,1	50,7	37,9	20,8	8,3	8,9	31,9
2005	70,7	2,4	11,7	4,9	51,7	36,9	20,3	8,2	8,4	33,8

**2. Euroövezet – kibocsátó, lejárat és devizanem szerinti csoportosítás**

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

**3. Az euroövezet 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
2002	103,2	60,3	110,7	52,5	58,2	32,1	105,5	6,5	50,5	66,0	55,5	41,3
2003	98,5	63,8	107,8	48,9	62,4	31,1	104,2	6,3	51,9	64,4	57,0	44,3
2004	94,7	65,5	108,5	46,4	64,4	29,4	103,8	6,6	52,6	63,6	58,7	44,3
2005	93,3	67,7	107,5	43,2	66,8	27,6	106,4	6,2	52,9	62,9	63,9	41,1

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

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

## 6.3 Az adósság változása<sup>1)</sup>

(a GDP arányában)

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

	Összesen	A változás oka				Pénzügyi instrumentumok				Hitelező szektorok			
		Finanszírozási szükséglet <sup>2)</sup>	Értékelésből adódó hatások <sup>3)</sup>	Egyéb volumen-változások <sup>4)</sup>	Aggregálás <sup>5)</sup>	Készpénz és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok	Hazai hitelezők <sup>6)</sup>	Egyéb hitelező szektorok <sup>7)</sup>		
											MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1997	1,9	2,3	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,3	-0,2	2,1	2,2
1998	1,8	2,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,6	-0,8	-0,4	1,5	2,5
1999	2,0	1,6	0,4	0,1	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-2,6	-0,9	-2,5	4,6
2000	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,4	1,9	-2,1	-2,0	-0,4	3,1
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,5	1,3	0,0	-0,1	-0,5	1,8
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,6	-0,5	-0,2	2,7
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,2	0,6	0,9	2,9
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	2,6	0,3	0,0	0,3	2,8
2005	3,1	3,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,2	0,0	2,6	0,2	0,2	0,2	2,9

### 2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

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

Forrás: EKB.

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



**6.4 Negyedéves bevétel, kiadás és egyenleg<sup>1)</sup>**  
(a GDP arányában)

**1. Euroövezet – negyedéves bevételek**

	Összesen		Folyó bevételek					Tőkebevételek		Tájékoztató adat: Költségvetési teher <sup>2)</sup>
	1	2	Közvetlen adók	Közvetett adók	Társadalombiztosítási hozzájárulás	Értékesítés	Tulajdonosi jövedelem	Tőkeadók	10	
2000. I. n.év	43,6	43,1	11,1	13,1	15,5	1,9	0,7	0,6	0,3	39,9
II. n.év	47,8	47,3	13,9	13,4	15,8	2,1	1,2	0,5	0,3	43,4
III. n.év	44,2	43,8	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,5	0,2	40,4
IV. n.év	50,0	49,5	14,0	14,2	16,6	2,9	1,0	0,5	0,3	45,0
2001. I. n.év	42,4	41,9	10,5	12,7	15,3	1,8	0,9	0,4	0,2	38,7
II. n.év	46,9	46,5	13,5	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,3
III. n.év	43,5	43,1	11,6	12,3	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
IV. n.év	49,2	48,7	13,5	13,9	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,0
2002. I. n.év	42,1	41,6	10,1	12,7	15,5	1,7	0,8	0,5	0,2	38,6
II. n.év	45,7	45,1	12,6	12,7	15,5	2,0	1,5	0,6	0,3	41,1
III. n.év	43,6	43,0	11,2	12,7	15,4	2,0	0,8	0,5	0,3	39,6
IV. n.év	49,2	48,5	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,7	0,3	44,0
2003. I. n.év	42,1	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,5	0,2	38,5
II. n.év	46,0	44,5	12,1	12,7	15,8	1,9	1,3	1,5	1,2	41,7
III. n.év	43,0	42,4	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,6	0,2	39,2
IV. n.év	49,4	48,3	13,1	14,3	16,2	2,9	0,8	1,1	0,3	43,9
2004. I. n.év	41,6	41,0	9,6	12,8	15,4	1,7	0,7	0,6	0,3	38,1
II. n.év	45,2	44,4	12,2	13,1	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,2
III. n.év	42,8	42,2	10,7	12,6	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	39,0
IV. n.év	49,6	48,4	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,1	0,4	44,2
2005. I. n.év	42,5	41,8	10,0	13,0	15,4	1,7	0,6	0,7	0,3	38,7
II. n.év	45,1	44,3	11,9	13,3	15,3	2,0	0,9	0,8	0,3	40,9
III. n.év	43,7	42,9	11,1	12,9	15,4	1,9	0,8	0,8	0,3	39,7
IV. n.év	49,6	48,6	13,4	14,5	16,1	2,9	0,9	0,9	0,3	44,3
2006. I. n.év	42,9	42,3	10,4	13,2	15,3	1,6	0,9	0,6	0,3	39,2

**2. Euroövezet – negyedéves kiadások és egyenleg**

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

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

1) A bevételre, kiadásra, hiányra, illetve többletre vonatkozó adatok az ESA 95 szerint szerepelnek, de nem tartalmazzák az egyes tagállamok az EU költségvetése és az állami szektoron kívül eső jogi személyek közötti tranzakciókat. Ettől, illetve a különböző adatközlési határidőktől eltekintve a negyedéves adatok megegyeznek az éves adatokkal. Az adatok szezonálisan nem igazítottak. 2) A költségvetési teher az adókat és a társadalombiztosítási járulékokat foglalja magában.

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

### 1. Euroövezet – maastrichti adósság pénzügyi instrumentumok szerinti bontásban<sup>1)</sup>

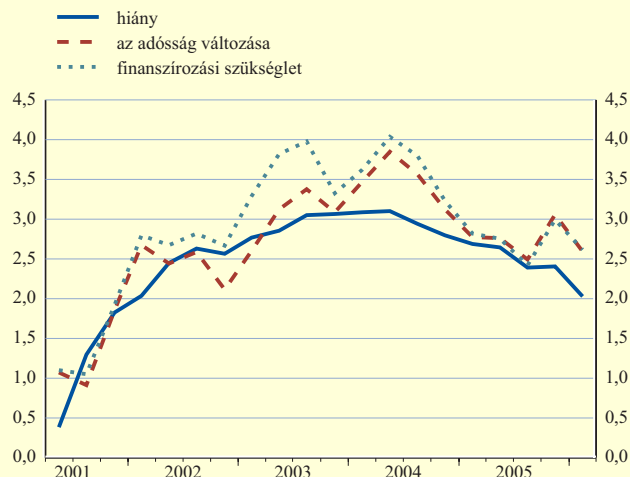
	Összesen 1	Pénzügyi instrumentumok			
		Készpénz és betétek 2	Hitelek 3	Rövid lejáratú értékpapírok 4	Hosszú lejáratú értékpapírok 5
2003. II. n.év	70,2	2,7	11,6	5,5	50,3
III. n.év	70,4	2,7	11,6	5,5	50,5
IV. n.év	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9
2004. I. n.év	70,8	2,1	12,4	5,5	50,9
II. n.év	71,6	2,2	12,3	5,5	51,6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

### 2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

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

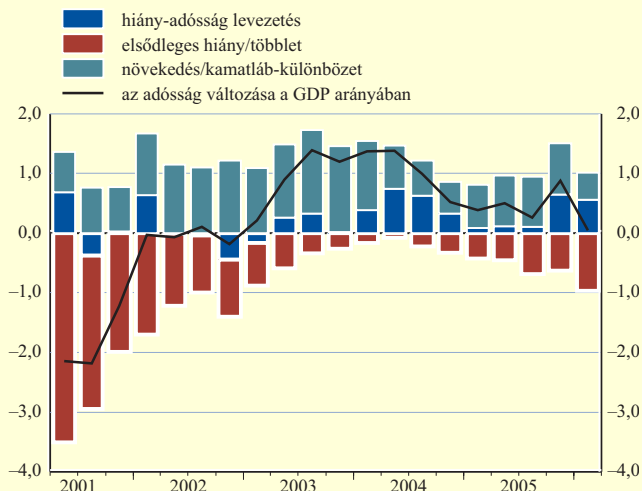
### 28. ábra: Hiány, finanszírozási szükséglet és az adósság változása

(négy negyedéves mozgó összeg a GDP arányában)



### 29. ábra: Maastrichti adósság

(a GDP-arányos adósság éves változása és az ezt meghatározó tényezők)



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

1) A  $t$  negyedévben mért állományi adatokat a  $t$  alatt és az azt megelőző három negyedév alatt mért GDP-összeg hányadosával fejeztük ki.



# KÜLFÖLDI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

## 7.1 Fizetési mérleg

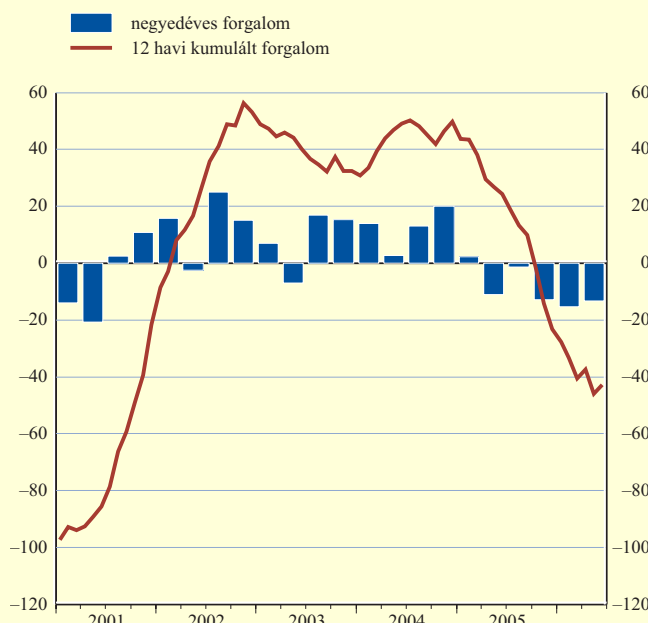
(milliárd euro; egyenleg)

### 1. A fizetési mérleg összefoglalója

	Folyó fizetési mérleg					Töke- mérleg	Nettó finansziro- zási képeség/ igény (1+6)	Pénzügyi mérleg					Tévedések és kihagyások	
	Összesen	Áruk	Szolgál- tatások	Jöve- delem	Folyó transz- ferek			Összesen	Közvetlen- töke- befektetés	Portfólió- befektetés	Pénzügyi derivati- vák	Egyéb befektetés		Tartalék- eszközök
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	32,4	106,1	19,5	-37,2	-56,0	12,9	45,4	-1,3	-12,3	74,9	-13,0	-79,1	28,2	-44,1
2004	49,9	105,3	29,0	-28,0	-56,4	17,5	67,3	-10,9	-41,2	60,3	-5,0	-37,5	12,5	-56,4
2005	-23,1	54,1	34,8	-43,8	-68,2	12,5	-10,6	79,1	-156,3	155,4	-15,2	76,5	18,8	-68,5
2005. II. n.év	-11,2	18,1	10,3	-23,6	-16,0	4,0	-7,2	49,5	-14,7	107,8	1,3	-48,0	3,1	-42,3
III. n.év	-1,4	16,0	9,6	-7,1	-19,8	2,8	1,5	34,6	-97,6	89,8	-0,4	40,8	2,0	-36,0
IV. n.év	-12,8	4,9	10,8	-12,3	-16,2	4,7	-8,1	-23,7	-20,2	-49,1	-8,8	45,6	8,8	31,9
2006. I. n.év	-15,2	-4,6	5,1	-0,7	-15,1	2,3	-12,9	84,6	-14,6	31,2	-8,5	69,9	6,6	-71,7
II. n.év	-13,3	5,7	11,8	-15,3	-15,6	2,0	-11,3	57,0	-10,9	115,5	-0,9	-45,3	-1,4	-45,7
2005. jún.	2,2	8,8	4,7	-5,0	-6,4	2,1	4,3	13,5	-7,7	96,7	1,0	-77,9	1,4	-17,7
júl.	3,0	9,5	4,5	-5,5	-5,5	0,8	3,8	1,0	-85,1	77,1	1,4	5,0	2,6	-4,8
aug.	-2,7	1,0	1,5	1,0	-6,2	0,8	-2,0	0,4	-12,0	-13,3	-0,7	26,5	-0,1	1,6
szept.	-1,6	5,5	3,6	-2,6	-8,1	1,2	-0,4	33,2	-0,5	26,0	-1,2	9,3	-0,5	-32,8
okt.	-7,5	1,7	4,7	-8,5	-5,5	0,6	-6,9	-12,8	-7,9	-1,9	-4,3	1,0	0,2	19,7
nov.	-5,6	1,5	2,9	-4,9	-5,0	0,9	-4,6	2,2	-3,9	-43,7	-0,3	48,9	1,2	2,4
dec.	0,3	1,7	3,2	1,1	-5,7	3,2	3,4	-13,2	-8,5	-3,6	-4,2	-4,3	7,4	9,7
2006. jan.	-11,4	-7,2	1,1	-0,9	-4,3	0,8	-10,6	4,0	0,9	-34,2	-2,8	42,3	-2,1	6,6
febr.	-0,9	0,4	2,3	0,2	-3,8	1,0	0,1	14,0	-26,9	19,1	-3,3	23,0	2,1	-14,2
márc.	-3,0	2,2	1,7	0,1	-6,9	0,5	-2,5	66,5	11,4	46,4	-2,4	4,6	6,6	-64,1
ápr.	-7,3	0,4	3,2	-5,1	-5,9	0,5	-6,8	4,9	-1,9	-5,2	-5,6	18,8	-1,2	1,9
máj.	-11,5	0,9	4,1	-11,3	-5,2	0,7	-10,8	37,1	-0,4	49,3	2,3	-12,6	-1,7	-26,2
jún.	5,5	4,4	4,5	1,2	-4,6	0,8	6,3	15,1	-8,7	71,4	2,4	-51,5	1,5	-21,4
	<i>12 havi kumulált forgalom</i>													
2006. jún.	-42,8	22,0	37,4	-35,4	-66,7	11,8	-30,9	152,4	-143,4	187,4	-18,6	111,0	16,0	-121,5

30. ábra: A folyó fizetési mérleg egyenlege

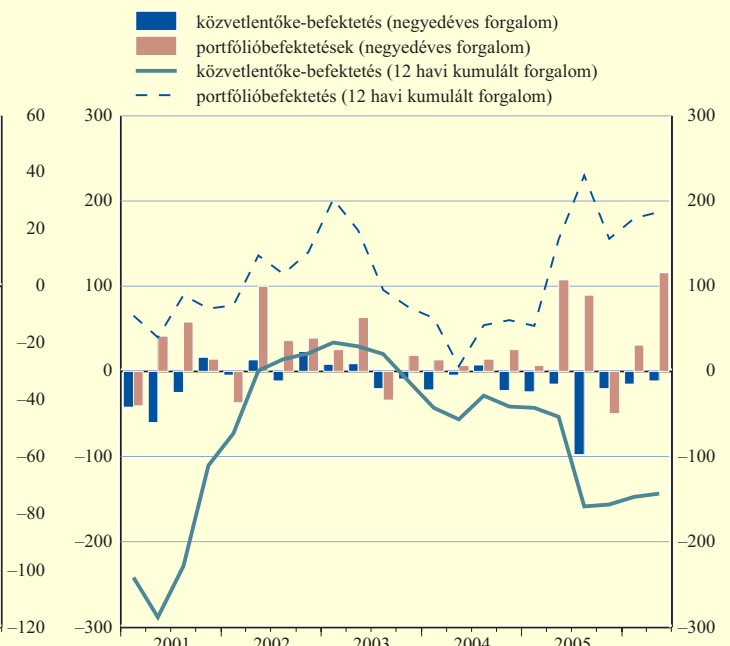
(milliárd euro)



Forrás: EKB.

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

(milliárd euro)



## 7.1 Fizetési mérleg

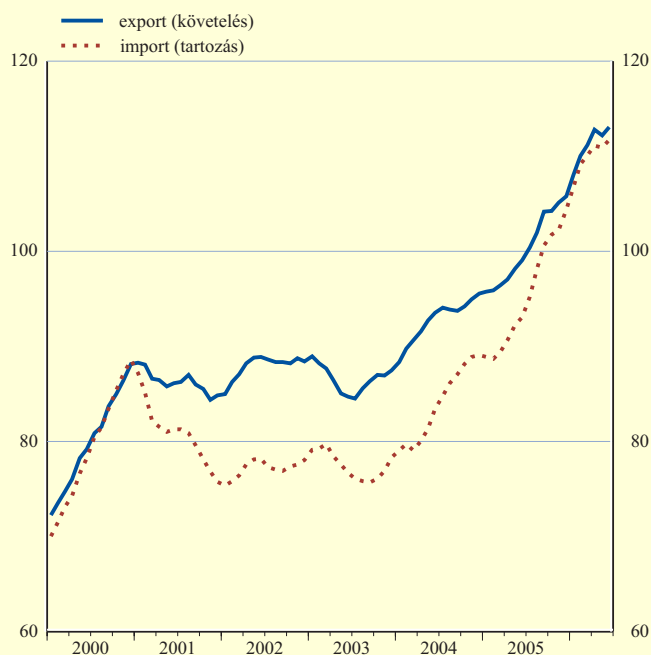
(milliárd euro; egyenleg)

### 2. Folyó fizetési mérleg és tőkemérleg

	Folyó fizetési mérleg											Tőkemérleg	
	Összesen			Áruk		Szolgáltatások		Jövedelem		Folyó transferek		Bevétel	Kiadás
	Bevétel	Kiadás	Nettó	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2003	1 693,2	1 660,8	32,4	1 036,0	929,9	331,8	312,3	243,3	280,5	82,1	138,1	23,7	10,8
2004	1 843,0	1 793,2	49,9	1 128,2	1 022,9	362,1	333,1	270,9	298,9	81,9	138,3	24,1	6,6
2005	2 022,6	2 045,7	-23,1	1 220,0	1 166,0	397,3	362,5	321,6	365,4	83,6	151,8	23,4	10,9
2005. II. n.év	503,4	514,5	-11,2	305,2	287,1	97,3	87,0	83,8	107,3	17,1	33,1	5,8	1,8
III. n.év	509,7	511,1	-1,4	309,0	293,0	108,9	99,3	76,5	83,6	15,3	35,1	4,6	1,8
IV. n.év	548,7	561,5	-12,8	327,4	322,4	105,8	95,0	93,3	105,7	22,2	38,4	8,1	3,5
2006. I. n.év	536,9	552,1	-15,2	328,1	332,7	96,0	90,9	83,6	84,3	29,2	44,3	5,3	3,0
II. n.év	572,9	586,3	-13,3	342,3	336,5	105,5	93,7	108,5	123,8	16,6	32,2	4,3	2,2
2006. ápr.	173,9	181,2	-7,3	107,4	107,0	32,3	29,1	29,3	34,4	4,9	10,8	1,1	0,6
máj.	196,6	208,1	-11,5	116,1	115,2	35,8	31,7	39,0	50,3	5,7	10,9	1,4	0,7
jún.	202,4	196,9	5,5	118,7	114,4	37,4	32,9	40,3	39,1	6,0	10,6	1,8	1,0
	Szezonálisan kiigazított adatok												
2005. II. n.év	491,6	490,6	1,0	297,1	279,2	95,9	88,7	77,0	87,3	21,5	35,4	.	.
III. n.év	513,5	522,6	-9,1	312,5	301,8	100,7	92,8	80,2	91,0	20,0	37,0	.	.
IV. n.év	531,8	553,4	-21,5	317,4	313,1	104,5	93,4	88,1	107,9	21,9	39,1	.	.
2006. I. n.év	554,3	564,9	-10,6	333,5	330,2	105,8	95,3	89,3	96,6	25,7	42,9	.	.
II. n.év	566,5	569,3	-2,8	339,2	335,1	105,1	96,9	101,4	102,3	20,8	34,9	.	.
2005. okt.	171,3	178,4	-7,1	102,3	102,2	34,3	31,1	27,8	33,2	6,9	11,9	.	.
nov.	179,6	191,0	-11,4	106,5	103,9	35,8	31,6	30,2	42,5	7,1	13,0	.	.
dec.	181,0	184,0	-3,0	108,5	106,9	34,3	30,7	30,1	32,2	7,9	14,2	.	.
2006. jan.	177,2	178,2	-1,0	109,0	109,3	35,6	32,0	29,4	29,2	3,2	7,7	.	.
febr.	193,7	198,4	-4,7	112,5	111,2	36,2	32,3	28,1	31,9	16,9	23,0	.	.
márc.	183,5	188,4	-4,9	112,1	109,7	34,0	31,0	31,8	35,4	5,6	12,3	.	.
ápr.	183,0	182,2	0,9	113,8	112,4	34,7	31,3	28,1	26,1	6,4	12,4	.	.
máj.	190,4	198,1	-7,6	110,7	110,6	35,1	32,5	37,6	42,8	7,0	12,2	.	.
jún.	193,0	189,0	4,0	114,6	112,1	35,3	33,1	35,7	33,4	7,4	10,4	.	.

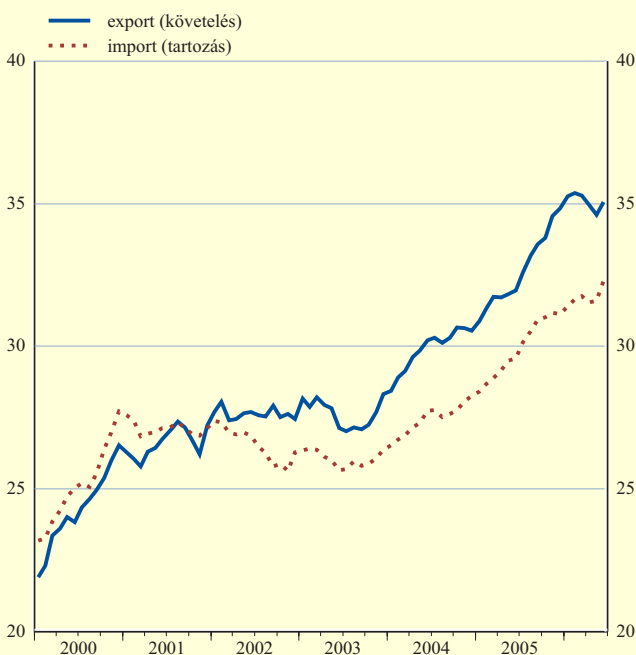
### 32. ábra: Fizetési mérleg: áruk

(milliárd euro; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



### 33. ábra: Fizetési mérleg: szolgáltatások

(milliárd euro; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



Forrás: EKB.

**7.1 Fizetési mérleg**  
(milliárd euro)

**3. Jövedelemmérleg**  
(egyenleg)

	Munkavállalói jövedelem		Befektetésekből származó jövedelem											
			Összesen				Közvetlentőke-befektetések				Portfóliobefektetés			
	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Részvény és egyéb részesedés		Hitelviszonyt megtestesítő eszközök		Részvény és egyéb részesedés		Hitelviszonyt megtestesítő eszközök		Bevétel	Kiadás
					Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	14,8	7,2	228,5	273,3	66,3	56,3	10,0	10,2	18,6	53,5	65,5	80,7	68,1	72,6
2004	15,3	7,7	255,6	291,1	87,0	72,0	12,1	11,8	23,8	56,9	67,5	79,0	65,2	71,5
2005	15,4	9,3	306,2	356,1	97,4	97,6	13,0	13,2	30,8	71,1	79,8	79,3	85,2	94,9
2005. I. n.év	3,7	1,6	64,3	67,1	18,7	14,8	2,9	2,8	6,1	11,3	17,5	17,3	19,1	20,9
II. n.év	3,8	2,3	80,0	105,0	27,4	26,1	3,3	3,5	9,9	30,2	19,5	22,0	19,9	23,1
III. n.év	3,8	2,8	72,6	80,7	19,9	22,3	2,9	2,9	7,6	15,8	21,5	17,0	20,7	22,7
IV. n.év	4,0	2,5	89,3	103,2	31,3	34,4	3,9	3,9	7,3	13,8	21,3	23,0	25,4	28,1
2006. I. n.év	4,0	1,7	79,6	82,5	18,5	13,7	4,3	3,3	7,9	15,9	22,6	20,2	26,3	29,5

**4. Közvetlentőke-befektetés**  
(nettó egyenleg)

	Rezidensek befektetési külföldön							Nem rezidensek befektetési az euroövezetben						
	Összesen	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)			Összesen	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)		
		Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k		Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k
2003	-147,2	-130,0	-1,9	-128,2	-17,1	0,0	-17,1	134,9	124,4	3,1	121,3	10,5	0,1	10,5
2004	-141,7	-152,0	-17,3	-134,7	10,3	0,1	10,2	100,5	86,5	1,2	85,3	14,0	0,6	13,4
2005	-232,7	-171,9	-9,2	-162,7	-60,7	0,4	-61,1	76,4	45,7	-0,1	45,8	30,7	1,1	29,7
2005. II. n.év	-28,4	-23,6	-1,9	-21,8	-4,7	0,0	-4,8	13,7	4,2	0,4	3,8	9,5	-0,1	9,6
III. n.év	-115,9	-92,0	-4,9	-87,1	-23,9	0,1	-24,0	18,3	5,5	0,9	4,7	12,8	0,4	12,3
IV. n.év	-47,2	-33,0	-0,1	-32,9	-14,2	0,2	-14,4	27,0	18,0	-1,7	19,7	9,0	0,4	8,6
2006. I. n.év	-42,0	-34,6	-1,4	-33,2	-7,4	0,6	-8,0	27,4	23,3	0,6	22,7	4,1	-0,3	4,5
II. n.év	-38,4	-24,8	-5,0	-19,8	-13,5	-0,9	-12,6	27,4	16,3	0,7	15,6	11,1	0,5	10,6
2005. jún.	-18,8	-19,0	0,4	-19,4	0,3	0,0	0,3	11,0	-0,4	0,4	-0,8	11,4	-0,3	11,8
júl.	-93,1	-85,9	-3,3	-82,6	-7,1	0,1	-7,2	8,0	10,4	0,2	10,1	-2,4	0,0	-2,4
aug.	-11,7	-4,7	-0,5	-4,1	-7,0	0,0	-7,0	-0,4	-0,8	0,2	-1,0	0,4	0,1	0,3
szept.	-11,2	-1,4	-1,0	-0,3	-9,8	0,0	-9,9	10,7	-4,1	0,4	-4,5	14,7	0,3	14,4
okt.	-11,5	-0,7	0,3	-1,1	-10,8	0,0	-10,8	3,7	5,9	0,2	5,7	-2,2	0,3	-2,5
nov.	-8,6	-5,9	0,2	-6,1	-2,7	0,0	-2,7	4,8	3,6	-1,7	5,2	1,2	0,2	1,0
dec.	-27,0	-26,4	-0,7	-25,7	-0,7	0,2	-0,9	18,6	8,5	-0,2	8,7	10,0	0,0	10,1
2006. jan.	-4,1	5,9	-0,5	6,4	-10,0	0,1	-10,1	5,0	6,3	0,2	6,2	-1,4	0,3	-1,7
febr.	-36,0	-31,0	-1,3	-29,7	-5,0	0,3	-5,3	9,1	11,2	0,3	10,9	-2,1	0,2	-2,3
márc.	-2,0	-9,6	0,3	-9,9	7,6	0,3	7,4	13,4	5,8	0,1	5,6	7,6	-0,9	8,4
ápr.	-12,8	-2,6	-1,6	-1,0	-10,2	-0,3	-9,9	10,8	3,9	0,2	3,8	6,9	0,1	6,8
máj.	-15,4	-13,7	-3,1	-10,7	-1,7	-0,3	-1,4	15,0	9,8	0,4	9,4	5,3	0,2	5,0
jún.	-10,2	-8,5	-0,4	-8,1	-1,7	-0,3	-1,4	1,5	2,6	0,1	2,5	-1,1	0,2	-1,3

Forrás: EKB.

## 7.1 Fizetési mérleg

(milliárd euro; egyenleg)

### 5. Portfóliobefektetések eszközök és a tulajdonos szektorbesorolása szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok										
	Követelések				Tartozások	Kötvények					Tartozások	Pénzpiaci eszközök				Tartozások
	Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k			Euro-rendszer	Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k		Euro-rendszer		Euro-rendszeren kívüli MPI-k	Nem MPI-k		Tartozások	
			Államháztartás		Államháztartás				Államháztartás							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
2003	-0,3	-13,9	-64,4	-2,6	110,3	-2,4	-45,0	-128,3	-0,2	198,9	0,2	-45,9	23,7	0,6	42,2	
2004	0,0	-22,4	-81,0	-3,4	128,1	1,2	-81,8	-97,1	-2,1	254,9	-0,1	-43,2	-13,7	0,1	15,4	
2005	-0,1	-15,6	-124,9	-3,9	279,5	-0,7	-124,6	-161,4	-0,5	255,8	0,1	-11,6	-3,8	0,1	62,9	
2005. II. n.év	0,0	21,7	-22,8	-0,8	25,0	-0,7	-39,5	-34,3	-0,1	158,1	-0,4	-9,1	-5,2	-2,4	14,9	
III. n.év	-0,1	-4,9	-26,9	-1,1	150,7	-0,4	-21,3	-49,7	0,1	24,5	0,1	-7,1	1,6	0,2	23,4	
IV. n.év	0,0	-4,8	-53,9	-0,9	62,5	0,6	-28,1	-36,4	-0,1	26,4	0,1	-1,4	5,8	5,9	-19,8	
2006. I. n.év	0,0	-17,8	-80,1	-0,6	121,3	-0,1	-52,4	-34,8	-0,2	85,6	0,7	2,0	-9,7	-3,8	16,6	
II. n.év	0,0	11,5	1,9	.	45,6	-0,1	-19,8	-26,2	.	111,1	-2,2	-8,8	-1,0	.	3,5	
2005. jún.	0,0	5,1	-1,8	.	49,9	0,2	-11,0	-17,1	.	71,4	0,0	3,5	-0,3	.	-3,1	
júl.	-0,1	-3,5	-14,8	.	111,4	0,2	-4,1	-14,5	.	-2,4	-0,6	0,0	-1,6	.	7,0	
aug.	0,0	2,0	-8,8	.	23,4	-0,5	-5,7	-13,8	.	-6,9	0,3	-11,5	-0,1	.	8,2	
szept.	0,0	-3,4	-3,4	.	15,9	-0,2	-11,5	-21,4	.	33,7	0,4	4,4	3,3	.	8,2	
okt.	0,0	4,6	-10,8	.	-4,5	0,6	-17,4	-14,8	.	24,7	0,0	6,4	4,0	.	5,3	
nov.	0,0	-6,7	-21,4	.	10,6	0,1	-3,6	-15,7	.	5,5	0,1	-5,1	0,0	.	-7,4	
dec.	0,0	-2,7	-21,7	.	56,4	-0,2	-7,1	-5,9	.	-3,7	0,0	-2,7	1,8	.	-17,7	
2006. jan.	0,0	-5,4	-38,6	.	35,0	0,2	-31,3	-1,9	.	1,3	0,4	2,7	-7,2	.	10,7	
febr.	0,0	-3,7	-23,8	.	35,9	-0,2	-7,2	-17,2	.	23,1	0,3	1,5	-2,3	.	12,7	
márc.	0,0	-8,7	-17,7	.	50,3	-0,1	-13,9	-15,7	.	61,3	0,0	-2,2	-0,2	.	-6,7	
ápr.	0,0	2,6	-6,0	.	-8,8	0,2	-4,8	-14,5	.	24,6	-0,8	-7,3	-0,8	.	10,4	
máj.	0,0	3,4	9,5	.	-7,3	0,1	-10,0	-10,0	.	63,4	-1,3	-2,8	-1,7	.	6,0	
jún.	0,0	5,5	-1,5	.	61,8	-0,4	-5,0	-1,7	.	23,0	-0,1	1,3	1,4	.	-13,0	

### 6. Egyéb befektetés szektorok szerinti csoportosításban

	Összesen		Eurorendszer		Államháztartás		Eurorendszeren kívüli MPI-k						Egyéb szektorok			
	Köve- telések	Tartozá- sok	Köve- telések	Tartozások	Köve- telések	Tartozások	Összesen		Hosszú lejáratú		Rövid lejáratú		Köve- telések	Tartozások		
							Köve- telések	Tartozások	Köve- telések	Tartozások	Köve- telések	Tartozások				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2003	-253,1	174,1	-0,8	10,0	-0,4	.	-3,4	-152,6	134,8	-50,7	52,3	-101,9	82,5	-99,3	.	32,7
2004	-312,5	275,0	-0,2	6,9	-2,3	-2,0	-3,6	-259,4	246,9	-20,1	-3,6	-239,3	250,5	-50,6	-10,5	24,7
2005	-564,8	641,3	-1,2	6,1	5,1	-2,3	-2,4	-385,3	477,0	-99,6	50,6	-285,6	426,4	-183,4	-22,4	160,6
2005. II. n.év	-156,6	108,5	-1,3	0,3	-7,6	-8,6	-1,9	-97,1	45,0	-18,5	22,5	-78,6	22,5	-50,5	18,0	65,2
III. n.év	-108,4	149,2	0,4	4,3	7,7	4,7	1,2	-87,8	122,9	-21,9	14,6	-65,8	108,3	-28,9	-18,9	20,8
IV. n.év	-121,5	167,2	-0,8	-3,4	-2,3	-1,1	-2,0	-73,7	113,3	-37,7	3,2	-36,0	110,1	-44,7	7,9	59,3
2006. I. n.év	-222,2	292,0	-3,4	9,7	7,5	3,8	-3,6	-136,2	222,0	-13,3	12,5	-122,9	209,5	-90,1	-12,9	63,9
II. n.év	-125,3	80,0	0,5	1,8	-13,7	-13,9	-0,4	-63,3	13,5	-32,8	24,7	-30,5	-11,2	-48,8	2,8	65,1
2005. jún.	-27,5	-50,5	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,7	-70,6	-6,1	11,4	-10,6	-82,1	-7,5	6,1	19,7
júl.	-43,6	48,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,6	0,9	-38,6	48,2	-6,3	5,5	-32,3	42,7	-4,5	-3,3	0,6
aug.	19,6	6,9	0,2	0,8	6,3	8,4	0,5	20,1	-2,0	-1,4	3,1	21,4	-5,1	-7,0	-6,5	7,6
szept.	-84,4	93,7	-0,1	4,6	2,1	0,9	-0,2	-69,2	76,6	-14,3	6,0	-54,9	70,7	-17,3	-9,0	12,6
okt.	-53,9	54,9	0,0	-1,0	0,7	-0,3	1,8	-46,4	50,7	-3,8	1,2	-42,7	49,5	-8,2	3,5	3,4
nov.	-149,6	198,5	-0,9	1,7	-1,2	1,3	0,2	-113,3	170,9	-0,9	-3,2	-112,4	174,1	-34,2	-6,0	25,7
dec.	82,0	-86,3	0,1	-4,1	-1,8	-2,1	-4,1	86,0	-108,3	-33,1	5,2	119,1	-113,5	-2,3	10,3	30,2
2006. jan.	-103,6	145,9	0,1	8,1	3,8	2,3	-2,4	-71,1	117,7	6,6	-1,0	-77,7	118,8	-36,4	-16,3	22,5
febr.	-46,8	69,8	-4,4	0,2	1,3	1,0	-1,2	-4,0	36,3	-7,4	9,9	3,4	26,4	-39,7	-5,7	34,4
márc.	-71,8	76,3	1,0	1,3	2,4	0,5	0,0	-61,1	68,0	-12,5	3,7	-48,6	64,3	-14,0	9,2	7,0
ápr.	-92,5	111,3	0,2	-2,3	-5,4	-5,1	4,3	-65,7	83,1	-6,2	10,2	-59,5	72,8	-21,5	2,0	26,2
máj.	-78,5	66,0	0,0	5,5	-4,7	-5,1	-4,8	-46,4	42,0	-9,1	3,6	-37,3	38,4	-27,5	-6,9	23,3
jún.	45,7	-97,3	0,3	-1,4	-3,5	-3,7	0,1	48,7	-111,6	-17,5	10,8	66,3	-122,4	0,2	7,7	15,6

Forrás: EKB.

**7.1 Fizetési mérleg**

(milliárd euro; egyenleg)

**7. Egyéb befektetés ágazat és eszközök szerinti csoportosításban**

	Euroövezet				Államháztartás							
	Követelések		Tartozások		Követelések				Tartozások			
	Hitelek / Kézpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek / Kézpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereske- delmi hitelek	Hitelek / Kézpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereske- delmi hitelek	Hitelek	Egyéb követelések
						Összesen	Hitelek	Kézpénz és betétek				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,7	-0,3	0,9	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	6,9	0,1	0,0	-0,6	1,4	-2,0	-1,7	0,0	-3,5	0,0
2005	-1,0	-0,1	6,1	0,0	0,0	6,6	8,9	-2,3	-1,5	0,0	-2,2	-0,3
2005. I. n.év	0,5	0,0	4,9	0,0	0,0	7,8	5,0	2,7	-0,5	0,0	0,6	-0,3
II. n.év	-1,2	-0,1	0,3	0,0	0,0	-7,1	1,5	-8,6	-0,5	0,0	-2,0	0,0
III. n.év	0,4	0,0	4,3	0,0	0,0	8,0	3,3	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1
IV. n.év	-0,8	0,0	-3,4	0,0	0,0	-2,1	-1,0	-1,1	-0,2	0,0	-2,1	0,0
2006. I. n.év	-3,4	0,0	9,6	0,1	0,0	7,8	4,0	3,8	-0,3	0,0	-3,2	-0,4

	Az euroövezeten kívüli MPI-k				Egyéb szektorok							
	Követelések		Tartozások		Követelések				Tartozások			
	Hitelek / Kézpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek / Kézpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereskedel- mi hitelek	Hitelek / Kézpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereske- delmi hitelek	Hitelek	Egyéb tartozások
						Összesen	Hitelek	Kézpénz és betétek				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2003	-152,1	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-95,8	-9,6	-86,3	-2,3	4,2	28,4	0,2
2004	-256,3	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-39,5	-29,0	-10,5	-5,1	8,6	13,4	2,7
2005	-381,2	-4,0	475,0	2,0	-7,8	-163,3	-140,9	-22,4	-12,3	9,0	147,9	3,7
2005. I. n.év	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,7	-53,9	-24,5	-29,4	-2,7	3,0	7,0	5,2
II. n.év	-97,0	-0,1	43,8	1,2	-5,4	-43,1	-61,1	18,0	-2,1	1,1	62,8	1,3
III. n.év	-82,5	-5,2	120,2	2,7	2,0	-24,3	-5,4	-18,9	-6,6	0,5	22,1	-1,7
IV. n.év	-77,0	3,3	118,0	-4,7	-1,7	-42,1	-49,9	7,9	-0,9	4,4	56,0	-1,1
2006. I. n.év	-132,3	-3,9	216,1	5,9	-3,4	-78,5	-65,7	-12,9	-8,1	4,9	53,8	5,2

**8. Tartalékok**

	Összesen	Monetáris arany	Különleges lehívási jogok (SDR)	IMF-fel- szembeli tartalék- pozíció (RPF)	Deviza						Egyéb követelések	
					Összesen	Kézpénz és betétek		Értékpapírok				Pénzügyi derivatívák
						Monetáris hatóságoknál és a BIS-nél	Bankoknál	Tulajdon- viszonyt megtestesítő	Kötvények	Pénzpiaci eszközök		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	28,2	1,7	0,0	-1,6	28,1	-2,5	1,9	-0,1	22,1	6,7	0,1	0,0
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,9	-3,8	4,0	0,4	18,3	-11,9	-0,1	0,0
2005	18,8	3,9	-0,2	8,6	6,5	0,1	7,8	0,0	-4,8	3,5	0,0	0,0
2005. I. n.év	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,3	-2,9	0,0	0,0
II. n.év	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,9	2,9	0,0	0,0
III. n.év	2,0	0,5	0,0	2,6	-1,1	1,6	0,9	0,0	-4,9	1,4	-0,1	0,0
IV. n.év	8,8	1,2	-0,1	3,0	4,6	-2,3	6,9	0,0	-2,0	2,1	0,0	0,0
2006. I. n.év	6,6	0,8	0,0	3,4	2,4	6,2	-4,8	0,0	-3,7	4,6	0,0	0,0

Forrás: EKB.

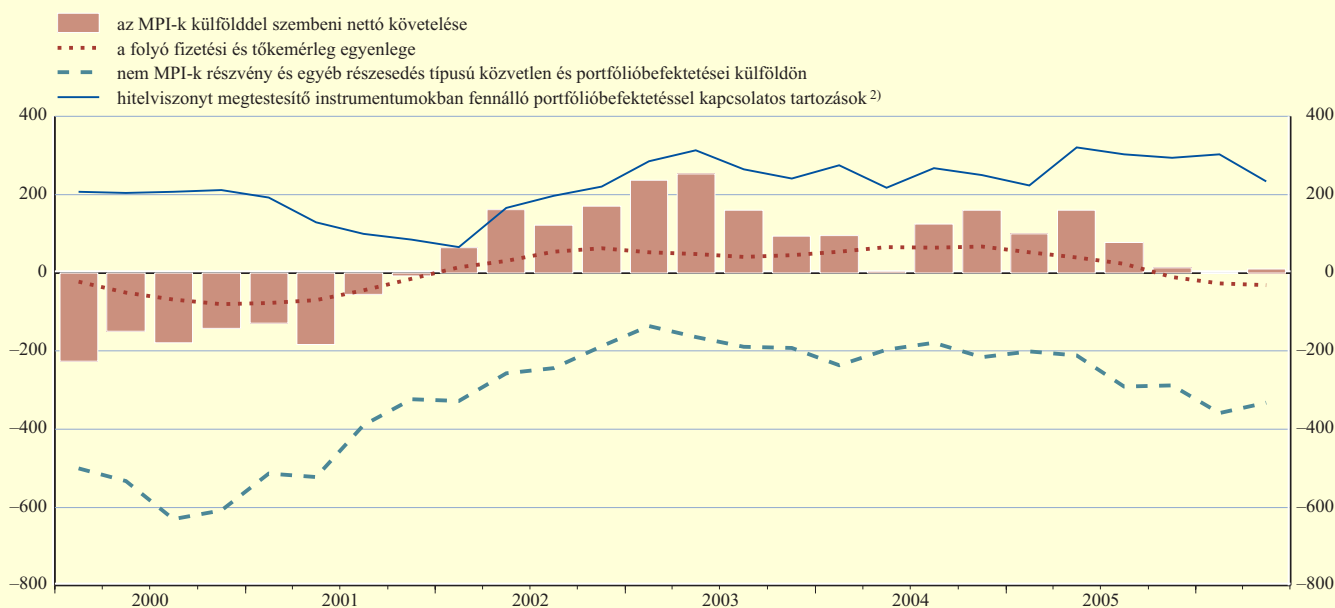


## 7.2 A fizetési mérleg monetáris értelmezése

(milliárd euro; egyenleg)

	Az M3 külföldi komponensét érintő tranzakciók megjelenése a fizetési mérlegben											Tájékoztató adat: Az M3 külföldi komponensében végzett műveletek
	A folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg egyenlege	Közvetlentőke-befektetés		Portfóliobefektetés			Egyéb befektetések		Pénzügyi derivatívák	Tévedések és kihagyások	1–10. oszlop összesen	
		Nem MPI-rezidensek befektetései külföldön	Nem rezidensek befektetései az euro-övezetben	Követelések	Tartozások		Követelések	Tartozások				
					Nem MPI-k	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok <sup>1)</sup>						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	45,4	-145,3	134,8	-169,0	114,5	241,3	-99,7	29,3	-13,0	-44,1	94,2	93,7
2004	67,3	-124,5	99,9	-191,9	118,0	250,4	-52,9	21,2	-5,0	-56,4	126,2	160,8
2005	-10,6	-223,8	75,3	-290,1	236,0	294,6	-178,4	158,2	-15,2	-68,5	-22,5	12,5
2005. II. n.év	-7,2	-26,5	13,8	-62,2	-0,8	178,6	-58,1	63,3	1,3	-42,3	59,9	64,4
III. n.év	1,5	-111,1	17,9	-75,0	155,3	41,1	-21,1	22,0	-0,4	-36,0	-6,0	-19,2
IV. n.év	-8,1	-47,2	26,6	-84,5	47,5	2,8	-47,0	57,3	-8,8	31,9	-29,7	-8,2
2006. I. n.év	-12,9	-41,2	27,7	-124,6	116,2	80,2	-82,6	60,3	-8,5	-71,7	-57,1	-37,9
II. n.év	-11,3	-32,4	26,9	-25,4	39,2	110,3	-62,5	64,8	-0,9	-45,7	63,1	75,8
2005. jún.	4,3	-19,2	11,4	-19,2	46,2	78,9	-10,0	19,5	1,0	-17,7	94,9	100,7
júl.	3,8	-89,8	8,0	-31,0	118,4	2,8	-5,3	1,5	1,4	-4,8	5,1	0,0
aug.	-2,0	-11,1	-0,4	-22,6	25,0	0,2	-0,7	8,1	-0,7	1,6	-2,6	1,9
szept.	-0,4	-10,2	10,3	-21,5	11,9	38,0	-15,2	12,4	-1,2	-32,8	-8,5	-21,1
okt.	-6,9	-11,9	3,4	-21,5	-5,3	24,0	-7,5	5,3	-4,3	19,7	-5,0	-5,2
nov.	-4,6	-8,8	4,6	-37,2	10,6	-1,4	-35,4	25,9	-0,3	2,4	-44,4	-44,9
dec.	3,4	-26,5	18,6	-25,8	42,2	-19,8	-4,1	26,1	-4,2	9,7	19,7	41,9
2006. jan.	-10,6	-3,7	4,7	-47,7	31,5	4,4	-32,6	20,0	-2,8	6,6	-30,2	2,7
febr.	0,1	-35,0	8,9	-43,2	31,1	29,8	-38,4	33,3	-3,3	-14,2	-31,0	-19,1
márc.	-2,5	-2,6	14,2	-33,7	53,6	46,0	-11,6	7,0	-2,4	-64,1	4,0	-21,5
ápr.	-6,8	-10,9	10,8	-21,3	-13,0	25,4	-27,0	30,5	-5,6	1,9	-15,8	-6,0
máj.	-10,8	-12,0	14,8	-2,2	-9,8	65,3	-32,2	18,5	2,3	-26,2	7,5	17,4
jún.	6,3	-9,6	1,3	-1,8	62,0	19,6	-3,3	15,7	2,4	-21,4	71,4	64,3
	<i>12 havi kumulált forgalom</i>											
2006. jún.	-30,9	-232,0	99,1	-309,5	358,2	234,4	-213,2	204,4	-18,6	-121,5	-29,7	10,5

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



Forrás: EKB.

1) A pénzügyi alapok befektetési jegyei nélkül.

2) Az euro-övezetben rezidens MPI-k által kibocsátott, legfeljebb két éves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok nélkül.

**7.3 A fizetési mérleg és a nemzetközi befektetési pozíciók földrajzi eloszlása**

(milliárd euro)

**1. Fizetési mérleg: folyó fizetési mérleg és tőkemérleg**

(kumulált egyenleg)

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egye- sült Álla- mok	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svédország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- intézmények					
2005. II. n.évtől 2006. I. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Bevétel</b>												
<b>Folyó fizetési mérleg</b>	2 098,7	766,6	44,1	66,7	407,6	189,0	59,3	27,0	52,6	139,2	357,9	755,3
Áruk	1 269,6	438,6	29,8	45,5	212,1	151,1	0,1	16,5	34,2	70,7	190,5	519,0
Szolgáltatások	408,0	144,9	8,0	10,9	100,6	20,4	4,9	5,6	11,5	39,7	77,0	129,3
Jövedelem, amelyből:	337,2	121,4	5,8	9,7	85,0	15,3	5,5	4,5	6,1	22,4	83,7	99,2
befektetésből származó jövedelem	321,6	116,0	5,7	9,6	83,2	15,1	2,3	4,4	6,0	16,3	82,1	96,7
Folyó transferek	83,8	61,8	0,4	0,6	9,9	2,1	48,8	0,4	0,8	6,3	6,7	7,8
<b>Tőkemérleg</b>	23,9	20,8	0,0	0,0	0,9	0,1	19,7	0,0	0,1	0,5	0,6	1,9
<b>Kiadás</b>												
<b>Folyó fizetési mérleg</b>	2 139,2	682,0	36,6	63,9	333,4	155,7	92,3	20,5	80,9	132,3	332,7	890,8
Áruk	1 235,2	352,4	26,2	42,5	160,0	123,7	0,0	9,8	52,0	62,8	120,9	637,4
Szolgáltatások	372,2	117,4	6,6	8,8	77,9	23,8	0,2	5,5	7,4	30,3	83,2	128,3
Jövedelem, amelyből:	380,9	114,1	3,4	11,8	86,8	6,7	5,3	3,8	21,2	33,8	120,1	87,9
befektetésből származó jövedelem	371,5	108,9	3,4	11,7	85,6	2,9	5,3	3,7	21,1	33,2	119,1	85,5
Folyó transferek	150,9	98,2	0,4	0,8	8,6	1,4	86,8	1,5	0,3	5,4	8,5	37,2
<b>Tőkemérleg</b>	10,1	1,3	0,0	0,1	0,9	0,2	0,1	0,1	0,1	0,5	1,2	6,9
<b>Nettó</b>												
<b>Folyó fizetési mérleg</b>	-40,6	84,6	7,4	2,8	74,2	33,3	-33,0	6,5	-28,3	6,9	25,2	-135,5
Áruk	34,4	86,2	3,6	3,0	52,0	27,4	0,1	6,7	-17,8	8,0	69,6	-118,4
Szolgáltatások	35,9	27,5	1,4	2,1	22,7	-3,4	4,7	0,1	4,1	9,4	-6,2	1,0
Jövedelem, amelyből:	-43,7	7,3	2,4	-2,1	-1,8	8,6	0,2	0,7	-15,1	-11,4	-36,4	11,3
befektetésből származó jövedelem	-49,9	7,1	2,4	-2,1	-2,4	12,2	-3,0	0,7	-15,1	-16,9	-37,0	11,2
Folyó transferek	-67,1	-36,4	0,0	-0,2	1,2	0,7	-38,1	-1,0	0,5	1,0	-1,8	-29,4
<b>Tőkemérleg</b>	13,8	19,5	0,0	0,0	0,1	-0,1	19,5	-0,1	0,0	0,0	-0,7	-5,0

**2. Fizetési mérleg: közvetlentőke-befektetés**

(kumulált egyenleg)

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz- pontok	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- intézmények						
2005. II. n.évtől 2006. I. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Közvetlentőke-befektetés</b>	-147,2	-99,0	-2,4	8,7	-93,8	-11,6	0,1	1,3	2,1	4,5	4,3	-18,0	-42,4
Külföld	-233,5	-152,2	-2,3	-0,3	-124,6	-24,9	0,0	-4,6	-0,7	-0,8	-13,0	-16,3	-46,0
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	-183,2	-140,0	-4,6	-6,6	-104,1	-24,8	0,0	-3,9	-0,6	-4,6	10,0	-6,8	-37,4
Egyéb tőke	-50,3	-12,2	2,3	6,3	-20,6	-0,1	0,0	-0,7	0,0	3,8	-23,1	-9,5	-8,6
Az euroövezetben	86,4	53,1	-0,1	9,1	30,8	13,2	0,1	5,9	2,7	5,3	17,4	-1,7	3,6
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövedelmek	51,0	39,2	-0,5	7,8	29,9	1,9	0,0	4,8	2,3	-0,4	-3,7	5,2	3,7
Egyéb tőke	35,4	14,0	0,4	1,2	0,9	11,3	0,1	1,1	0,4	5,8	21,0	-6,9	0,0

Forrás: EKB.

### 7.3 A fizetési mérleg és a nemzetközi befektetési pozíciók földrajzi eloszlása

(milliárd euro)

#### 3. Fizetési mérleg: portfólióbefektetés eszközök szerinti bontásban

(kumulált egyenleg)

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz- pontok	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- intéz- mények						
2005. II. n.évtől 2006. I. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Portfólióbefektetési eszközök</b>	-509,5	-182,2	-7,8	-12,0	-136,3	-16,4	-9,7	-9,7	-28,8	-0,3	-98,6	-73,1	-116,9
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	-189,7	-35,3	0,3	-5,2	-29,8	-0,6	0,0	-4,3	-26,1	0,8	-43,7	-18,0	-63,2
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-319,8	-146,9	-8,1	-6,8	-106,6	-15,7	-9,7	-5,3	-2,7	-1,1	-54,9	-55,1	-53,7
Kötvények	-297,2	-112,2	-6,5	-6,4	-69,9	-18,8	-10,5	-5,4	-13,0	-0,8	-65,4	-49,0	-51,4
Pénzpiaci eszközök	-22,6	-34,7	-1,6	-0,4	-36,7	3,1	0,8	0,1	10,3	-0,3	10,5	-6,2	-2,3

#### 4. Fizetési mérleg: egyéb befektetés szektorok szerinti bontásban

(kumulált egyenleg)

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz- pontok	Nemzet- közi szerveze- tek	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- intéz- mények							
2005. II. n.évtől 2006. I. n.évig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Egyéb befektetések</b>	108,3	3,9	-5,2	14,6	-11,2	-12,3	18,0	-6,8	24,7	-21,7	37,8	29,0	12,2	29,2
Követelések	-608,7	-393,7	-11,2	7,5	-360,7	-27,7	-1,7	-8,2	3,3	-34,1	-24,5	-68,2	-2,3	-81,1
Államháztartás	5,3	-0,5	0,6	-0,2	-1,8	1,3	-0,4	0,0	0,0	-0,1	0,6	0,3	-1,4	6,3
MPI-k	-399,8	-221,8	-9,5	6,4	-191,0	-26,3	-1,4	-6,7	4,2	-27,4	-32,9	-51,1	-0,5	-63,5
Egyéb szektorok	-214,2	-171,4	-2,3	1,3	-167,9	-2,6	0,1	-1,4	-0,8	-6,7	7,8	-17,3	-0,4	-23,9
Tartozások	717,0	397,6	6,0	7,0	349,5	15,4	19,7	1,4	21,4	12,4	62,3	97,2	14,5	110,3
Államháztartás	-6,4	-2,3	0,0	0,0	-2,6	0,0	0,4	0,0	-0,1	-3,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,4
MPI-k	514,1	220,7	5,4	6,0	188,4	13,4	7,6	1,9	20,7	7,4	38,0	95,2	14,8	115,4
Egyéb szektorok	209,3	179,2	0,7	1,1	163,7	2,0	11,8	-0,5	0,8	8,0	24,5	2,0	0,0	-4,7

#### 5. Nemzetközi befektetési pozíció

(időszak végi állományok)

	Ösz- szesen	Európai Unió (az euroövezeten kívül)						Kanada	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off-shore pénzügyi köz- pontok	Nemzet- közi szerveze- tek	Egyéb
		Összesen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok	EU- intéz- mények							
2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Közvetlentőke-befektetés</b>	33,1	-273,1	-10,4	-11,8	-361,5	110,8	-0,2	22,7	-4,0	35,3	-63,5	-30,9	0,0	346,7
Külföld	2 265,1	759,8	26,1	71,1	537,6	125,1	0,0	66,8	55,9	220,3	486,6	272,2	0,0	403,5
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövödelmek	1 825,7	608,4	22,9	43,8	432,7	108,9	0,0	58,3	50,5	171,0	377,2	255,7	0,0	304,8
Egyéb tőke	439,3	151,4	3,1	27,2	104,9	16,2	0,0	8,5	5,4	49,4	109,4	16,5	0,0	98,7
Az euroövezetben	2 231,9	1 032,9	36,5	82,8	899,1	14,3	0,2	44,1	59,8	185,1	550,2	303,0	0,1	56,8
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/Újrabefektetett jövödelmek	1 642,1	814,3	23,0	67,4	719,4	4,4	0,1	40,4	48,8	129,6	387,7	177,0	0,0	44,2
Egyéb tőke	589,9	218,6	13,4	15,4	179,8	9,9	0,1	3,7	11,1	55,4	162,4	126,1	0,0	12,6
<b>Portfólióbefektetési eszközök</b>	2 984,0	941,1	45,1	100,8	680,8	56,8	57,6	63,4	174,3	91,9	1 050,2	310,3	28,4	324,4
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 238,7	315,3	6,6	32,9	261,4	14,4	0,0	12,6	109,5	82,3	483,3	106,8	0,9	128,0
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 745,3	625,8	38,5	67,9	419,4	42,4	57,6	50,8	64,8	9,7	566,9	203,5	27,5	196,3
Kötvények	1 458,6	513,8	34,4	58,7	322,5	41,1	57,1	48,7	39,9	8,5	463,5	185,9	27,1	171,2
Pénzpiaci eszközök	286,7	112,1	4,1	9,2	96,9	1,3	0,5	2,1	25,0	1,2	103,4	17,6	0,3	25,1
<b>Egyéb befektetések</b>	-195,9	34,7	26,1	30,2	90,7	20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,4
Követelések	2 940,3	1 472,4	53,8	67,1	1 261,0	85,5	5,0	14,5	85,0	174,1	415,3	258,2	39,8	481,0
Államháztartás	98,6	10,4	1,1	0,0	4,1	2,2	3,1	0,0	0,2	0,1	2,8	1,2	34,3	49,6
MPI-k	2 004,7	1 136,1	45,0	54,2	971,8	64,0	1,1	7,4	67,1	106,8	244,4	171,5	4,8	266,7
Egyéb szektorok	837,0	325,9	7,8	12,9	285,2	19,3	0,8	7,1	17,7	67,2	168,1	85,6	0,7	164,6
Tartozások	3 136,2	1 437,6	27,7	36,9	1 170,3	64,8	138,0	10,9	65,0	243,0	457,9	491,1	53,2	377,5
Államháztartás	43,6	24,0	0,0	0,2	5,3	0,0	18,5	0,0	0,9	0,1	4,1	0,3	2,9	11,3
MPI-k	2 539,5	1 143,3	23,9	20,5	955,2	52,2	91,6	6,9	44,5	207,0	355,4	449,5	48,7	284,2
Egyéb szektorok	553,2	270,2	3,8	16,2	209,8	12,5	27,9	4,0	19,6	35,9	98,4	41,3	1,6	82,1

Forrás: EKB.

## 7.4 Nemzetközi befektetési pozíció (beleértve a nemzetközi tartalékokat)

(eltérő jelzés hiányában milliárd euro; időszak végi állományok)

### 1. A nemzetközi befektetési pozíció összefoglaló adatai

	Összesen 1	Összesen, a GDP százalékában 2	Közvetlentőke- befektetés 3	Portfólióbefektetés 4	Pénzügyi derivatívák 5	Egyéb befektetések 6	Nemzetközi tartalékok 7
Nettó nemzetközi befektetési pozíció							
2001	-389,0	-5,6	422,9	-834,8	2,5	-372,3	392,7
2002	-703,6	-9,7	184,5	-937,6	-12,0	-304,6	366,1
2003	-809,3	-10,9	43,1	-914,0	-8,3	-236,8	306,6
2004	-946,2	-12,2	33,1	-1 049,4	-14,8	-195,9	280,8
2005. IV. n.év	-1 061,1	-13,3	259,1	-1 306,9	-16,8	-316,6	320,1
2006. I. n.év	-1 215,1	-14,6	282,4	-1 425,4	-3,9	-395,3	327,1
Kinnlevő követelések							
2001	7 758,3	110,8	2 086,0	2 513,0	129,9	2 636,7	392,7
2002	7 429,3	102,5	2 008,7	2 292,7	136,0	2 625,9	366,1
2003	7 934,3	106,5	2 152,0	2 634,6	158,0	2 683,1	306,6
2004	8 632,6	111,4	2 265,1	2 984,0	162,3	2 940,3	280,8
2005. IV. n.év	10 511,3	131,4	2 564,9	3 758,2	232,0	3 636,1	320,1
2006. I. n.év	11 044,9	133,1	2 608,6	3 978,7	280,4	3 850,1	327,1
Kinnlevő tartozások							
2001	8 147,3	116,4	1 663,1	3 347,8	127,4	3 009,0	-
2002	8 132,9	112,2	1 824,3	3 230,2	147,9	2 930,5	-
2003	8 743,6	117,3	2 108,9	3 548,6	166,3	2 919,8	-
2004	9 578,8	123,6	2 231,9	4 033,4	177,2	3 136,2	-
2005. IV. n.év	11 572,4	144,7	2 305,8	5 065,1	248,8	3 952,7	-
2006. I. n.év	12 260,0	147,7	2 326,2	5 404,0	284,3	4 245,4	-

### 2. Közvetlentőke-befektetés

	Rezidensek befektetési külföldön						Nem rezidensek befektetési az euroövezetben					
	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)			Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)		
	Összesen 1	Euro- övezeten kívüli MPI-k 2	Nem MPI-k 3	Összesen 4	Euro- övezeten kívüli MPI-k 5	Nem MPI-k 6	Összesen 7	Euro- övezeten kívüli MPI-k 8	Nem MPI-k 9	Összesen 10	Euro- övezeten kívüli MPI-k 11	Nem MPI-k 12
2001	1 557,6	124,1	1 433,5	528,4	2,1	526,3	1 165,5	43,9	1 121,6	497,6	2,8	494,8
2002	1 547,4	133,3	1 414,1	461,4	1,6	459,7	1 293,1	42,1	1 251,0	531,2	2,9	528,3
2003	1 702,8	125,9	1 577,0	449,2	1,4	447,8	1 526,9	46,6	1 480,3	582,0	2,9	579,1
2004	1 825,7	139,9	1 685,9	439,3	1,2	438,1	1 642,1	46,1	1 596,0	589,9	3,4	586,5
2005. IV. n.év	2 038,6	156,7	1 881,9	526,2	4,8	521,4	1 683,4	49,9	1 633,5	622,4	4,7	617,7
2006. I. n.év	2 085,0	155,8	1 929,2	523,6	4,7	518,9	1 718,2	48,2	1 670,1	608,0	4,3	603,7

### 3. A portfólióbefektetések eszközök és a tulajdonos szektor szerinti csoportosításban

	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő instrumentumok									
	Követelések				Tartozások 5	Kötvények					Pénzpiaci eszközök				
	Euro- rendszer 1	Euro- rendszeren kívüli MPI-k 2	Nem MPI-k 3			Euro- rendszer 6	Euro- rendszeren kívüli MPI-k 7	Nem MPI-k 8		Euro- rendszer 11	Euro- rendszeren kívüli MPI-k 12	Nem MPI-k 13		Tartozások 15	
			Állam- háztartás 4	Egyéb szektorok 4	Állam- háztartás 8			Egyéb szektorok 9	Állam- háztartás 13			Egyéb szektorok 14			
2001	0,6	38,5	6,7	1 068,8	1 643,9	2,0	424,8	8,2	783,5	1 517,4	2,8	135,1	0,2	41,8	186,5
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1 364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1 654,4	1,2	189,4	1,3	47,1	211,5
2003	1,7	53,6	11,5	1 008,2	1 555,0	8,3	459,2	8,0	842,5	1 744,1	1,1	191,5	0,6	48,4	249,5
2004	2,1	74,1	15,8	1 146,7	1 782,6	6,2	538,4	9,7	904,3	2 011,2	1,0	231,6	0,5	53,7	239,6
2005. IV. n.év	2,9	105,4	23,3	1 521,3	2 438,0	6,7	698,4	9,9	1 076,8	2 319,2	0,8	251,7	0,3	60,7	307,9
2006. I. n.év	2,9	125,0	24,3	1 645,2	2 684,3	6,7	736,9	9,8	1 110,2	2 378,6	0,2	246,3	4,1	67,0	341,1

Forrás: EKB.

## 7.4 Nemzetközi befektetési pozíció (beleértve a nemzetközi tartalékokat)

(éltérő jelzés hiányában milliárd euro; időszak végi állományok)

### 4. Egyéb befektetések eszközök szerinti csoportosításban

	Eurorendszer				Államháztartás								
	Követelések		Tartozások		Követelések					Tartozások			
	Hitelek/ Készpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek/Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereske- delmi hitelek	Hitelek/Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereske- delmi hitelek	Kölcsönök	Egyéb tartozások	
						Össze- sen	Kölcsönök	Készpénz és betétek					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	54,7	4,7	54,5	0,1	42,2	13,8	
2003	4,4	0,6	65,3	0,2	1,4	54,2	50,1	4,1	39,1	0,0	40,2	3,8	
2004	4,5	0,1	73,0	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5	
2005. IV. n.év	5,4	0,2	80,1	0,2	1,3	56,1	46,0	10,0	41,8	0,0	41,1	3,6	
2006. I. n.év	8,2	0,2	89,5	0,3	1,3	48,2	41,9	6,3	41,7	0,0	39,6	3,3	

	Eurorendszeren kívüli MPI-k				Egyéb szektorok								
	Követelések		Tartozások		Követelések					Tartozások			
	Hitelek/ Készpénz és betétek	Egyéb követelések	Hitelek/Készpénz és betétek	Egyéb tartozások	Kereske- delmi hitelek	Hitelek/Készpénz és betétek			Egyéb követelések	Kereske- delmi hitelek	Kölcsönök	Egyéb tartozások	
						Össze- sen	Kölcsönök	Készpénz és betétek					
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24		
2002	1 686,3	60,8	2 251,1	48,5	174,5	492,6	204,4	288,1	92,7	104,4	365,2	47,8	
2003	1 739,6	38,4	2 242,9	30,9	170,3	538,4	208,7	329,8	96,7	106,6	383,5	46,3	
2004	1 955,8	44,3	2 424,3	42,0	172,3	558,6	227,5	331,1	106,2	109,5	394,7	48,9	
2005. IV. n.év	2 447,4	56,2	3 039,5	54,0	176,9	723,1	363,9	359,2	127,8	124,6	544,9	64,7	
2006. I. n.év	2 574,9	55,5	3 234,7	54,6	183,0	803,0	431,5	371,5	134,1	130,5	614,6	78,4	

### 5. Nemzetközi tartalékok

	Nemzetközi tartalékok													Tájékoztató adatok:		
	Össze- sen	Monetáris arany		Külön- leges lelővési jogok (SDR)	IMF-fel- szem- beni tartalék- pozíció (RPF)	Össze- sen	Deviza						Egyéb követelések	Az euro- övezetbeli reziden- sekkel szembeni követelések külföldi devizában	Előre látott rövid lejáratú, jövőbeni nettó tőkekiáram- lás külföldi devizában	
		Milliárd euróban	Londoni fixingen (millió uncia)				Készpénz és betétek	Értékpapírok			Pénzügyi derivatívák					
								Monetáris hatóságoknál és a BIS-nél	Ban- kognál	Össze- sen		Tulaj- donvi- szonyt megtes- tesítő				Köt- vények
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Eurorendszer															
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004	280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005. IV. n.év	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,7	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006. I. n.év	327,1	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	0,5	71,2	31,9	0,1	0,0	27,7	-19,4
2006. ápr.	336,8	191,7	373,166	4,2	6,7	134,1	5,5	25,5	102,8	-	-	-	0,4	0,0	25,0	-17,0
máj.	333,2	188,3	370,982	4,2	6,2	134,5	4,9	25,0	104,0	-	-	-	0,6	0,0	25,9	-20,4
jún.	323,8	178,9	370,694	4,2	7,8	133,0	5,4	22,0	105,3	-	-	-	0,2	0,0	26,9	-19,0
júl.	330,1	183,3	369,890	4,2	7,6	135,0	4,4	25,6	104,9	-	-	-	0,1	0,0	26,3	-19,7
	Ebből az Európai Központi Bank tulajdonában															
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005. IV. n.év	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	0,0	10,6	12,9	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006. I. n.év	40,6	11,2	23,145	0,2	0,0	29,3	2,6	3,6	23,1	0,0	15,3	7,8	0,0	0,0	3,9	-0,5
2006. ápr.	41,7	11,9	23,145	0,2	0,0	29,7	2,2	5,8	21,7	-	-	-	-0,1	0,0	2,4	-0,5
máj.	41,2	10,8	21,312	0,2	0,0	30,2	1,2	6,2	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,0
jún.	39,2	10,3	21,312	0,2	0,0	28,7	1,3	2,4	25,1	-	-	-	0,0	0,0	3,5	0,0
júl.	41,0	10,6	21,312	0,2	0,0	30,3	1,1	4,5	24,7	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,7

Forrás: EKB.

## 7.5 Áruforgalom

(eltérő jelzés hiányában szezonálisan kiigazított értékek)

### 1. Értékek, mennyiségek és egységértékek termékcsoportonként

	Összesen (kiigazítatlan)		Export (f.o.b.)					Ebből: Feldolgozó- ipar	Import (c.i.f.)				
	Export	Import	Összesen			Ebből: Feldolgozó- ipar	Összesen			Ebből:			
			Termelő felhasználás	Beruházás	Fogyasztás		Termelő felhasz- nálás		Beruházás	Fogyasztás	Feldolgozó- ipar	Olaj	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
<b>Értékek (milliárd euro; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)</b>													
2002	2,0	-3,0	1 083,4	512,5	227,8	309,5	949,1	984,4	559,5	163,1	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1 060,1	501,2	222,8	300,5	925,0	990,6	554,2	164,0	240,9	716,3	109,0
2004	8,9	9,4	1 147,4	547,7	247,0	313,4	997,4	1 075,3	604,7	183,5	256,1	769,9	129,5
2005	7,4	12,7	1 237,5	588,2	266,8	331,0	1 068,9	1 217,0	697,7	202,6	273,4	842,5	184,4
2005. I. n.év	3,3	8,9	291,6	138,5	62,9	78,4	255,6	278,8	158,8	44,7	64,5	198,3	37,1
II. n.év	6,2	11,2	302,8	144,5	64,2	81,2	258,9	292,9	167,3	49,9	66,3	201,6	41,6
III. n.év	10,0	15,1	319,0	150,5	70,3	85,1	274,8	318,5	184,4	53,1	70,2	217,6	52,7
IV. n.év	9,8	15,1	324,1	154,7	69,4	86,3	279,6	326,7	187,3	54,9	72,4	225,0	53,0
2006. I. n.év	16,3	22,9	332,5	158,7	70,8	89,1	285,3	336,4	196,7	51,6	73,6	224,3	55,8
II. n.év	9,2	14,0	337,4	159,4	71,2	88,7	291,0	340,8	200,1	51,1	73,7	231,6	37,0
2006. jan.	14,8	23,5	110,3	52,4	23,9	29,5	95,1	111,1	64,5	17,3	24,7	74,6	18,2
febr.	15,3	23,0	110,1	52,7	23,5	29,7	95,1	112,9	65,6	17,3	24,4	75,4	17,7
márc.	18,5	22,4	112,1	53,7	23,3	29,9	95,1	112,3	66,5	17,0	24,6	74,3	19,9
ápr.	5,3	8,9	111,9	52,9	23,4	29,0	96,5	113,0	65,1	17,0	24,2	76,5	17,6
máj.	14,2	19,8	112,5	53,3	23,7	29,9	96,8	113,7	67,8	17,1	24,7	77,1	19,4
jún.	8,2	13,5	112,9	53,3	24,0	29,9	97,8	114,0	67,3	17,1	24,9	78,0	.
<b>Volumenindexek (2000 = 100; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)</b>													
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,0	108,2	98,2	98,9	89,6	104,1	96,3	101,4
2003	1,0	3,8	109,0	105,9	108,0	114,8	109,2	101,9	100,6	95,2	110,3	100,0	104,9
2004	9,1	6,7	118,3	115,4	121,2	119,8	118,3	108,0	104,3	107,8	118,5	107,5	105,7
2005	4,4	4,5	124,0	119,2	129,3	123,8	124,2	113,4	106,8	119,8	123,3	115,2	109,6
2005. I. n.év	1,0	2,5	118,7	114,4	123,2	119,2	120,1	109,5	105,1	107,3	119,1	110,1	108,2
II. n.év	4,2	5,3	122,3	118,3	124,8	122,4	121,0	111,8	105,8	119,3	121,4	111,4	105,9
III. n.év	6,7	5,4	127,0	121,1	135,9	126,4	127,1	115,6	108,4	124,3	125,4	118,2	113,3
IV. n.év	5,6	4,8	128,0	122,9	133,4	127,1	128,5	116,7	108,1	128,6	127,2	121,1	110,8
2006. I. n.év	11,1	8,7	129,3	124,4	134,5	129,8	129,8	116,6	109,6	118,0	128,2	118,6	109,2
II. n.év	3,0	2,4	130,8	124,8	134,5	128,1	132,0	117,1	109,1	118,4	128,4	122,0	103,7
2006. jan.	9,3	7,7	128,8	123,2	136,2	129,0	129,9	115,9	108,6	118,1	128,6	118,3	109,7
febr.	10,4	8,3	128,7	123,9	134,0	129,9	130,0	117,0	109,3	119,1	127,0	119,7	101,6
márc.	13,4	10,0	130,5	126,1	133,1	130,4	129,5	117,0	110,9	116,8	128,9	117,8	116,4
ápr.	1,2	-2,2	130,6	124,7	134,1	126,1	132,0	116,6	106,9	117,3	126,8	121,3	99,7
máj.	9,0	7,1	131,0	125,0	134,9	130,2	131,9	117,7	111,3	119,4	130,0	122,7	107,7
jún.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Egységérték-mutatók (2000 = 100; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)</b>													
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,7	99,6	101,9	100,0	84,5
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,5	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2005. I. n.év	2,3	6,2	97,9	98,4	94,4	100,1	97,1	99,4	102,3	91,1	98,0	96,7	111,6
II. n.év	2,0	5,5	98,7	99,2	95,1	101,0	97,7	102,3	107,1	91,6	98,9	97,1	128,2
III. n.év	3,0	9,2	100,1	100,9	95,7	102,4	98,7	107,5	115,2	93,4	101,4	98,8	151,5
IV. n.év	4,0	9,8	100,9	102,2	96,2	103,3	99,3	109,3	117,2	93,4	103,0	99,7	155,9
2006. I. n.év	4,7	13,2	102,5	103,6	97,3	104,4	100,3	112,6	121,5	95,6	104,0	101,5	166,7
II. n.év	4,1	10,9	102,6	103,6	97,3	104,8	100,3	113,3	123,6	94,2	103,3	101,4	174,4
2006. jan.	5,0	14,7	102,4	103,5	97,5	104,3	100,3	112,3	120,6	96,0	104,1	101,6	162,6
febr.	4,5	13,6	102,4	103,5	97,2	104,3	100,2	113,0	122,0	95,3	104,1	101,5	170,8
márc.	4,5	11,3	102,7	103,8	97,3	104,7	100,5	112,4	121,9	95,6	103,7	101,5	166,8
ápr.	4,1	11,3	102,5	103,3	97,0	104,9	100,1	113,5	123,6	94,8	103,7	101,6	172,6
máj.	4,8	11,8	102,7	103,9	97,6	104,7	100,4	113,1	123,7	93,7	103,0	101,2	176,2
jún.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

## 7.5 Áruforgalom

(milliárd euro; eltérő jelzés hiányában szezonálisan kiigazított értékek)

### 2. Földrajzi eloszlás

	Összesen	Európai Unió (euroövezeten kívül)				Oroszország	Svájc	Törökország	Egyesült Államok	Ázsia			Afrika	Latin-Amerika	Egyéb országok
		Dánia	Svédország	Egyesült Királyság	Egyéb EU-országok					Kína	Japán	Egyéb ázsiai országok			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>Export (f.o.b.)</b>															
2002	1 083,4	25,3	37,1	205,7	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,3
2003	1 060,1	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,4	59,5	37,9	101,0
2004	1 147,4	25,7	41,8	203,9	128,0	35,6	66,1	31,8	173,7	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1 237,5	28,6	44,9	202,9	142,3	43,1	70,2	34,6	184,8	43,6	34,0	165,9	72,9	46,8	123,0
2005. I. n.év	291,6	6,7	11,0	49,9	33,3	9,8	17,4	8,0	43,3	10,2	8,5	38,9	17,1	11,0	26,5
II. n.év	302,8	7,0	11,1	49,8	33,8	10,7	16,9	8,2	45,5	10,1	8,4	40,6	17,2	11,2	32,2
III. n.év	319,0	7,3	11,4	51,5	36,2	11,3	17,9	9,0	47,2	11,4	8,5	43,9	19,3	12,3	31,8
IV. n.év	324,1	7,6	11,4	51,8	39,0	11,2	18,0	9,4	48,8	11,8	8,6	42,4	19,2	12,3	32,5
2006. I. n.év	332,5	7,5	11,6	52,8	40,9	12,1	17,9	9,8	50,4	12,5	8,8	43,9	19,0	13,3	32,0
II. n.év	337,4	5,1	8,0	35,7	28,5	12,6	18,2	9,8	48,9	12,7	8,3	44,7	19,0	13,4	15,1
2006. jan.	110,3	2,5	3,9	17,7	13,5	4,0	6,1	3,2	16,8	4,0	3,0	14,5	6,3	4,6	10,3
febr.	110,1	2,5	3,8	17,4	13,8	4,0	5,9	3,3	16,6	4,2	3,0	14,8	6,5	4,4	9,8
márc.	112,1	2,5	3,9	17,7	13,7	4,1	5,9	3,3	16,9	4,2	2,8	14,5	6,2	4,3	12,0
ápr.	111,9	2,4	3,9	17,8	14,5	4,0	6,0	3,2	16,4	4,2	2,7	15,2	6,3	4,4	10,7
máj.	112,5	2,6	4,0	17,9	14,0	4,3	6,1	3,3	16,4	4,2	2,8	14,4	6,3	4,2	11,9
jún.	112,9	.	.	.	.	4,3	6,1	3,3	16,1	4,3	2,8	15,1	6,4	4,8	-7,6
<i>Százalékos részesedés az összes exportból</i>															
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,5	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,8	13,4	5,9	3,8	9,9
<b>Import (c.i.f.)</b>															
2002	984,4	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,7	52,7	142,8	67,8	39,4	80,8
2003	990,6	23,7	36,9	138,9	102,0	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,2	141,2	68,9	39,8	85,1
2004	1 075,3	25,3	39,6	144,0	107,1	56,4	53,4	22,8	113,8	92,1	53,9	163,2	72,8	45,1	85,7
2005	1 217,0	25,3	41,9	151,2	116,7	75,3	58,1	24,8	120,4	117,6	52,9	188,4	95,2	53,1	95,8
2005. I. n.év	278,8	6,1	10,0	36,2	27,2	17,1	13,5	6,3	28,7	26,2	12,9	41,0	20,3	12,1	21,1
II. n.év	292,9	6,4	10,3	36,7	28,7	18,2	14,4	5,8	30,1	27,9	12,6	46,5	21,9	12,2	21,3
III. n.év	318,5	6,3	10,6	39,0	29,9	19,8	15,0	6,1	30,7	31,1	13,6	49,9	26,8	13,9	25,7
IV. n.év	326,7	6,5	11,0	39,3	31,0	20,2	15,1	6,6	30,9	32,4	13,8	51,0	26,2	14,9	27,7
2006. I. n.év	336,4	6,7	11,4	41,0	32,4	23,7	15,1	6,8	31,8	33,5	13,8	52,6	26,7	15,6	25,3
II. n.év	340,8	4,4	7,6	29,3	22,6	24,6	15,3	7,4	31,7	34,4	13,5	51,6	26,7	15,7	5,4
2006. jan.	111,1	2,2	3,8	13,3	10,6	7,7	5,1	2,2	10,7	11,2	4,6	17,7	8,6	5,2	8,2
febr.	112,9	2,1	3,8	13,7	11,0	7,7	5,0	2,3	10,7	11,1	4,7	17,6	9,2	5,2	8,7
márc.	112,3	2,3	3,8	14,0	10,7	8,2	5,0	2,3	10,5	11,2	4,4	17,3	9,0	5,2	8,4
ápr.	113,0	2,2	3,8	14,7	11,3	7,8	5,0	2,6	10,4	11,1	4,3	16,3	8,6	5,1	9,7
máj.	113,7	2,2	3,8	14,6	11,3	8,5	5,1	2,5	10,5	11,4	4,5	18,6	9,1	5,2	6,3
jún.	114,0	.	.	.	.	8,3	5,2	2,4	10,7	11,8	4,7	16,7	9,0	5,4	-10,7
<i>Százalékos részesedés az összes importból</i>															
2005	100,0	2,1	3,5	12,5	9,6	6,2	4,8	2,0	9,9	9,6	4,4	15,5	7,8	4,4	7,9
<b>Egyenleg</b>															
2002	99,0	2,3	1,5	56,0	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,5	-31,8	-19,6	-2,3	-8,3	4,0	19,5
2003	69,5	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-5,7	-9,4	-1,8	15,9
2004	72,1	0,5	2,2	59,9	20,9	-20,8	12,6	8,9	60,0	-51,8	-20,8	-13,3	-9,0	-4,8	27,6
2005	20,5	3,2	2,9	51,7	25,6	-32,3	12,1	9,8	64,4	-74,0	-18,9	-22,5	-22,4	-6,4	27,2
2005. I. n.év	12,8	0,6	1,0	13,7	6,1	-7,3	3,9	1,7	14,6	-16,0	-4,5	-2,0	-3,1	-1,2	5,4
II. n.év	9,9	0,6	0,9	13,1	5,1	-7,5	2,4	2,4	15,4	-17,8	-4,2	-5,9	-4,7	-1,0	10,9
III. n.év	0,5	1,0	0,7	12,5	6,2	-8,5	2,9	2,9	16,5	-19,7	-5,1	-6,0	-7,5	-1,6	6,1
IV. n.év	-2,6	1,0	0,4	12,4	8,1	-9,0	2,9	2,8	17,9	-20,5	-5,2	-8,6	-7,0	-2,6	4,8
2006. I. n.év	-3,9	0,8	0,2	11,8	8,6	-11,6	2,8	3,0	18,5	-21,0	-5,0	-8,8	-7,7	-2,3	6,7
II. n.év	-3,4	0,6	0,4	6,4	5,9	-12,0	2,8	2,4	17,3	-21,7	-5,2	-7,0	-7,7	-2,3	9,7
2006. jan.	-0,8	0,3	0,0	4,4	2,9	-3,8	1,0	1,0	6,2	-7,1	-1,7	-3,2	-2,3	-0,5	2,0
febr.	-2,7	0,4	0,1	3,7	2,8	-3,7	0,9	1,0	5,9	-6,9	-1,7	-2,7	-2,7	-0,9	1,1
márc.	-0,3	0,2	0,1	3,7	3,0	-4,1	0,9	0,9	6,4	-7,0	-1,6	-2,8	-2,7	-0,9	3,6
ápr.	-1,1	0,2	0,2	3,1	3,2	-3,8	1,0	0,7	6,0	-7,0	-1,6	-1,2	-2,3	-0,7	1,0
máj.	-1,2	0,4	0,2	3,3	2,6	-4,2	1,0	0,9	5,9	-7,2	-1,7	-4,2	-2,8	-1,0	5,6
jún.	-1,1	.	.	.	.	-4,0	0,9	0,9	5,4	-7,5	-1,9	-1,6	-2,6	-0,6	3,1

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



# ÁRFOLYAMOK

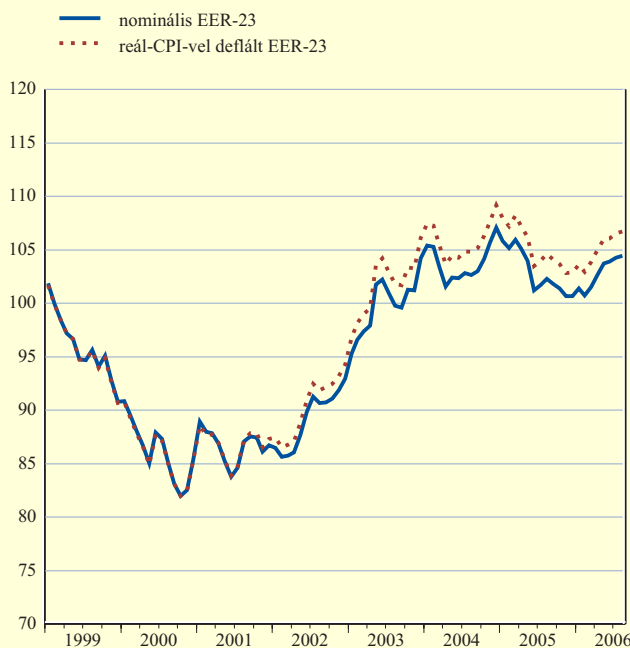
## 8.1 Effektív árfolyamok<sup>9)</sup>

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

	EER-23						EER-42	
	Nominálegatív	Reálegatív CPI	Reálegatív PPI	Reálegatív GDP-deflátor	Reálegatív ULCM	Reálegatív ULCT	Nominálegatív	Reálegatív CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	99,9	101,7	102,2	101,2	96,0	99,3	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	104,9	100,6	103,4	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6	104,2	98,5	101,4	109,5	103,5
2005. II. n.év	103,4	105,6	104,2	104,6	99,0	102,1	110,1	104,1
2005. III. n.év	101,9	104,2	102,4	103,0	97,2	100,1	108,3	102,5
2005. IV. n.év	100,9	103,1	101,1	102,4	96,2	99,3	107,2	101,1
2006. I. n.év	101,2	103,5	102,1	102,5	96,5	99,5	107,2	101,0
2006. II. n.év	103,5	105,7	104,4	-	-	-	109,9	103,4
2005. aug.	102,3	104,6	102,9	-	-	-	108,7	102,8
2005. szept.	101,8	104,1	101,9	-	-	-	108,2	102,4
2005. okt.	101,4	103,6	101,5	-	-	-	107,8	101,8
2005. nov.	100,7	102,9	100,9	-	-	-	106,9	100,8
2005. dec.	100,7	102,9	101,0	-	-	-	106,9	100,7
2006. jan.	101,4	103,6	101,9	-	-	-	107,5	101,3
2006. febr.	100,7	103,0	101,7	-	-	-	106,6	100,4
2006. márc.	101,5	103,8	102,5	-	-	-	107,4	101,2
2006. ápr.	102,7	105,0	103,7	-	-	-	108,6	102,3
2006. máj.	103,8	106,0	104,7	-	-	-	110,3	103,7
2006. jún.	103,9	106,1	104,7	-	-	-	110,9	104,2
2006. júl.	104,3	106,5	104,9	-	-	-	111,0	104,4
2006. aug.	104,4	106,7	104,9	-	-	-	111,1	104,4
<i>Százalékos változások az előző hónaphoz képest</i>								
2006. aug.	0,2	0,2	0,1	-	-	-	0,0	0,0
<i>Százalékos változások az előző évhez képest</i>								
2006. aug.	2,1	2,0	2,0	-	-	-	2,2	1,6

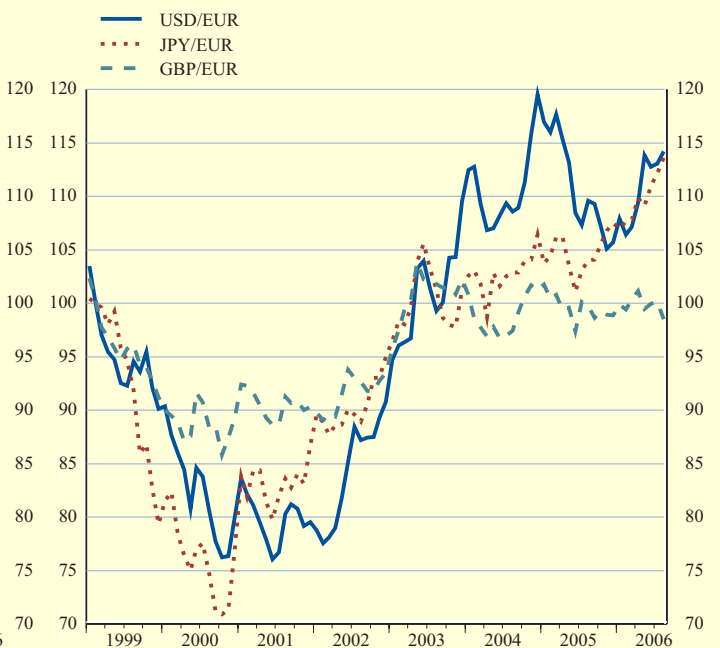
### 35. ábra: Effektív árfolyamok

(havi átlagok; 1999. I. n.év = 100)



### 36. ábra: Bilaterális árfolyamok

(havi átlagok; 1999. I. n.év = 100)



Forrás: EKB.

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

## 8.2 Bilaterális árfolyamok

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

	Dán korona	Svéd korona	Angol font	USA-dollár	Japán jen	Svájci frank	Dél-koreai won	Hongkongi dollár	Szingapúri dollár	Kanadai dollár	Norvég korona	Ausztrál dollár
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1 346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1 422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2005	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1 273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2005. IV. n.év	7,4586	9,4731	0,67996	1,1884	139,41	1,5472	1 231,69	9,2157	2,0065	1,3956	7,8785	1,5983
2006. I. n.év	7,4621	9,3525	0,68625	1,2023	140,51	1,5590	1 173,72	9,3273	1,9567	1,3894	8,0227	1,6274
II. n.év	7,4581	9,2979	0,68778	1,2582	143,81	1,5631	1 194,34	9,7618	1,9989	1,4108	7,8314	1,6838
2006. febr.	7,4641	9,3414	0,68297	1,1938	140,77	1,5580	1 157,96	9,2640	1,9448	1,3723	8,0593	1,6102
márc.	7,4612	9,4017	0,68935	1,2020	140,96	1,5691	1 171,84	9,3270	1,9486	1,3919	7,9775	1,6540
ápr.	7,4618	9,3346	0,69463	1,2271	143,59	1,5748	1 168,67	9,5182	1,9643	1,4052	7,8413	1,6662
máj.	7,4565	9,3310	0,68330	1,2770	142,70	1,5564	1 202,04	9,9019	2,0133	1,4173	7,7988	1,6715
jún.	7,4566	9,2349	0,68666	1,2650	145,11	1,5601	1 207,64	9,8210	2,0129	1,4089	7,8559	1,7104
júl.	7,4602	9,2170	0,68782	1,2684	146,70	1,5687	1 205,89	9,8600	2,0083	1,4303	7,9386	1,6869
aug.	7,4609	9,2098	0,67669	1,2811	148,53	1,5775	1 231,42	9,9627	2,0185	1,4338	7,9920	1,6788
<i>Százalékos változás az előző hónapoz képest</i>												
2006. aug.	0,0	-0,1	-1,6	1,0	1,3	0,6	2,1	1,0	0,5	0,2	0,7	-0,5
<i>Százalékos változás az előző évhez képest</i>												
2006. aug.	0,0	-1,4	-1,3	4,2	9,2	1,6	-1,9	4,3	-1,2	-3,2	1,0	4,0
	Cseh korona	Észt korona	Ciprusi font	Lett lat	Litván litas	Magyar forint	Máltai líra	Lengyel zloty	Szlovén tolar	Szlovák korona	Bolgár leva	Új román lej <sup>1)</sup>
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37 551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40 510
2005	29,782	15,6466	0,57683	0,6962	3,4528	248,05	0,4299	4,0230	239,57	38,599	1,9558	3,6209
2005. IV. n.év	29,304	15,6466	0,57339	0,6965	3,4528	251,84	0,4293	3,9152	239,51	38,494	1,9558	3,6379
2006. I. n.év	28,599	15,6466	0,57449	0,6961	3,4528	254,56	0,4293	3,8346	239,51	37,456	1,9558	3,5638
II. n.év	28,378	15,6466	0,57538	0,6960	3,4528	266,83	0,4293	3,9482	239,63	37,690	1,9558	3,5172
2006. febr.	28,407	15,6466	0,57436	0,6961	3,4528	251,57	0,4293	3,7941	239,49	37,390	1,9558	3,5393
márc.	28,650	15,6466	0,57530	0,6961	3,4528	260,85	0,4293	3,8837	239,55	37,478	1,9558	3,5074
ápr.	28,501	15,6466	0,57613	0,6960	3,4528	265,47	0,4293	3,9177	239,60	37,374	1,9558	3,4892
máj.	28,271	15,6466	0,57510	0,6960	3,4528	262,37	0,4293	3,8954	239,63	37,578	1,9558	3,5072
jún.	28,386	15,6466	0,57504	0,6960	3,4528	272,39	0,4293	4,0261	239,65	38,062	1,9558	3,5501
júl.	28,448	15,6466	0,57500	0,6960	3,4528	277,49	0,4293	3,9962	239,65	38,377	1,9558	3,5715
aug.	28,194	15,6466	0,57585	0,6960	3,4528	274,41	0,4293	3,9046	239,62	37,669	1,9558	3,5271
<i>Százalékos változás az előző hónapoz képest</i>												
2006. aug.	-0,9	0,0	0,1	0,0	0,0	-1,1	0,0	-2,3	0,0	-1,8	0,0	-1,2
<i>Százalékos változás az előző évhez képest</i>												
2006. aug.	-4,7	0,0	0,5	0,0	0,0	12,2	0,0	-3,4	0,0	-2,6	0,0	-
	Kínai yuan renminb <sup>2)</sup>	Horvát kuna <sup>2)</sup>	Izlandi korona	Indonéz rúpia <sup>2)</sup>	Maláj ringgit <sup>2)</sup>	Új-zélandi dollár	Fülöp-szigeteki peso <sup>2)</sup>	Orosz rubel <sup>2)</sup>	Dél-afrikai rand	Thai baht <sup>2)</sup>	Új török líra <sup>3)</sup>	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
2003	9,3626	7,5688	86,65	9 685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1 694 851	
2004	10,2967	7,4967	87,14	11 127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1 777 052	
2005	10,1955	7,4008	78,23	12 072,83	4,7119	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	1,6771	
2005. IV. n.év	9,6057	7,3831	73,86	11 875,37	4,4881	1,7124	64,821	34,1294	7,7706	48,780	1,6132	
2006. I. n.év	9,6793	7,3426	78,43	11 178,36	4,4814	1,8128	62,292	33,8349	7,4067	47,273	1,6026	
II. n.év	10,0815	7,2786	92,72	11 479,67	4,5853	2,0172	65,819	34,1890	8,1745	47,981	1,8473	
2006. febr.	9,6117	7,3191	76,57	11 048,98	4,4487	1,7741	61,776	33,6802	7,3079	47,014	1,5830	
márc.	9,6581	7,3300	83,74	11 009,15	4,4514	1,8956	61,499	33,4973	7,5171	46,836	1,6071	
ápr.	9,8361	7,3111	91,94	10 956,51	4,4918	1,9733	63,077	33,7987	7,4656	46,619	1,6381	
máj.	10,2353	7,2731	91,69	11 536,41	4,6107	2,0240	66,622	34,5386	8,0859	48,534	1,8400	
jún.	10,1285	7,2575	94,38	11 850,97	4,6364	2,0462	67,259	34,1587	8,8431	48,541	2,0258	
júl.	10,1347	7,2509	94,33	11 582,39	4,6527	2,0551	66,291	34,1393	8,9892	48,197	1,9712	
aug.	10,2141	7,2893	90,08	11 649,96	4,7078	2,0220	65,712	34,2755	8,9034	48,192	1,8802	
<i>Százalékos változás az előző hónapoz képest</i>												
2006. aug.	0,8	0,5	-4,5	0,6	1,2	-1,6	-0,9	0,4	-1,0	0,0	-4,6	
<i>Százalékos változás az előző évhez képest</i>												
2006. aug.	2,6	-1,1	14,9	-5,2	1,9	14,4	-4,4	-2,1	12,0	-4,8	13,7	

Forrás: EKB.

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



# AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

## 9.1 Az Európai Unió egyéb tagállamaiban (eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

### 1. Gazdasági és pénzügyi folyamatok

	Cseh Köztársaság 1	Dánia 2	Észtország 3	Ciprus 4	Lettország 5	Litvánia 6	Magyar- ország 7	Málta 8	Lengyel- ország 9	Szlovénia 10	Szlovákia 11	Svédország 12	Egyesült Királyság 13
<b>HICP</b>													
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,2	6,8	2,7	3,6	3,7	7,5	1,0	1,3
2005	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	2,5	2,8	0,8	2,1
2005. IV. n.év	2,2	2,0	4,0	1,9	7,5	3,0	3,2	3,5	1,2	2,6	3,7	1,1	2,1
2006. I. n.év	2,4	2,0	4,4	2,3	7,0	3,3	2,4	2,5	0,9	2,3	4,2	1,2	2,0
2006. II. n.év	2,5	2,0	4,5	2,6	6,5	3,6	2,7	3,4	1,4	3,1	4,6	1,9	2,2
2006. márc.	2,4	1,8	4,0	2,6	6,6	3,1	2,4	2,9	0,9	2,0	4,3	1,5	1,8
ápr.	2,3	1,8	4,3	2,5	6,1	3,4	2,4	3,5	1,2	2,8	4,4	1,8	2,0
máj.	2,8	2,1	4,6	2,5	7,1	3,6	2,9	3,5	1,5	3,4	4,8	1,9	2,2
jún.	2,3	2,1	4,4	2,6	6,3	3,7	2,9	3,3	1,5	3,0	4,5	1,9	2,5
júl.	2,4	2,0	4,5	2,8	6,9	4,4	3,2	3,6	1,4	1,9	5,0	1,8	2,4
<b>Államháztartási hiány (-)/többlet (+) a GDP százalékában<sup>1)</sup></b>													
2003	-6,6	1,0	2,4	-6,3	-1,2	-1,2	-6,4	-10,2	-4,7	-2,8	-3,7	0,1	-3,3
2004	-2,9	2,7	1,5	-4,1	-0,9	-1,5	-5,4	-5,1	-3,9	-2,3	-3,0	1,8	-3,3
2005	-2,6	4,9	1,6	-2,4	0,2	-0,5	-6,1	-3,3	-2,5	-1,8	-2,9	2,9	-3,5
<b>Államháztartás bruttó adósságállománya a GDP százalékában<sup>1)</sup></b>													
2003	30,0	44,4	6,0	69,7	14,4	21,2	56,7	71,3	43,9	29,1	42,7	51,8	39,0
2004	30,6	42,6	5,4	71,7	14,6	19,5	57,1	76,2	41,9	29,5	41,6	50,5	40,8
2005	30,5	35,8	4,8	70,3	11,9	18,7	58,4	74,7	42,5	29,1	34,5	50,3	42,8
<b>Hosszú lejáratú államkötvények hozamai, éves százalékban, időszakos átlag</b>													
2006. febr.	3,41	3,48	-	3,96	3,60	3,53	6,71	4,38	4,79	3,72	3,75	3,42	4,05
márc.	3,58	3,70	-	3,97	3,60	3,75	7,00	4,35	4,79	3,80	4,01	3,55	4,19
ápr.	3,85	3,98	-	4,07	3,60	3,92	7,00	4,19	5,03	3,73	4,27	3,84	4,37
máj.	3,93	4,02	-	4,07	3,60	4,13	6,85	4,24	5,27	3,73	4,50	3,89	4,49
jún.	4,05	4,03	-	4,03	4,14	4,34	7,26	4,27	5,55	3,87	4,66	3,93	4,50
júl.	4,04	4,06	-	4,21	4,32	4,28	7,55	4,31	5,56	3,86	5,42	3,96	4,49
<b>Háromhavi kamatláb, éves adat, százalék, az időszakra vonatkozó átlag</b>													
2006. febr.	2,00	2,66	2,62	3,24	4,03	2,61	-	3,18	4,26	3,84	3,34	2,11	4,58
márc.	2,08	2,85	2,87	3,19	3,97	2,75	-	3,20	4,12	3,53	3,75	2,23	4,59
ápr.	2,11	2,92	2,91	3,22	3,91	2,84	6,26	3,24	4,14	3,50	3,86	2,27	4,63
máj.	2,12	2,98	2,92	3,22	4,48	2,90	-	3,24	4,15	3,50	3,96	2,31	4,70
jún.	2,16	3,08	3,06	3,19	4,16	3,00	-	3,45	4,17	3,38	4,20	2,47	4,73
júl.	2,29	3,20	3,18	3,20	4,43	3,13	6,90	3,63	4,19	3,34	4,92	2,56	4,73
<b>Reál-GDP</b>													
2004	4,2	1,9	7,8	3,9	8,6	7,0	5,2	-0,5	5,3	4,2	5,4	3,7	3,1
2005	6,1	3,2	9,8	3,8	10,2	7,5	4,1	2,4	3,3	3,9	6,1	2,7	1,8
2005. IV. n.év	6,9	3,3	11,5	3,6	10,6	8,2	4,2	2,0	4,7	5,0	7,4	3,3	1,8
2006. I. n.év	7,4	2,6	11,1	3,1	13,1	8,2	4,3	-1,3	4,6	4,7	6,3	4,4	2,3
2006. II. n.év	.	.	.	.	.	8,6	4,0	.	5,6	.	6,6	5,0	2,6
<b>Folyó fizetési mérleg és tökémerlegek egyenlege a GDP százalékában</b>													
2004	-6,5	2,4	-12,2	-4,9	-11,9	-6,4	-8,3	-6,0	-3,9	-2,5	-3,3	6,9	-1,5
2005	-1,9	2,7	-9,9	-5,3	-11,2	-5,6	-6,6	-7,8	-1,1	-1,5	-8,6	6,2	-2,0
2005. III. n.év	-4,1	4,2	-8,9	4,9	-11,1	-6,4	-7,7	6,6	-1,3	0,6	-4,7	6,8	-3,4
2005. IV. n.év	-2,4	1,6	-8,5	-19,7	-13,8	-5,2	-5,4	-20,8	-1,2	-4,9	-14,9	5,5	-1,9
2006. I. n.év	0,4	-0,6	-13,4	-13,0	-12,8	-9,3	-6,1	-12,6	-1,6	-2,2	-7,6	8,2	-2,6
<b>Fajlagos munkaerőköltség</b>													
2004	1,8	0,3	2,9	0,8	6,6	0,7	5,2	1,7	-1,5	3,8	3,2	-0,6	2,1
2005	-0,6	1,1	3,8	1,5	5,8	3,8	.	0,0	0,4	.	1,1	1,4	.
2005. III. n.év	0,6	-0,7	4,1	-	-	2,9	-	-1,4	-	-	1,1	0,6	.
2005. IV. n.év	-1,3	1,4	5,6	-	-	6,7	-	-1,1	-	-	1,2	2,6	.
2006. I. n.év	-0,6	2,2	5,1	-	-	6,9	-	-	-	-	3,7	-1,3	.
<b>Standard munkanélküliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)</b>													
2004	8,3	5,5	9,7	4,6	10,4	11,4	6,1	7,3	19,0	6,3	18,2	7,7	4,7
2005	7,9	4,8	7,9	5,3	8,9	8,2	7,2	7,3	17,7	6,5	16,3	7,8	4,7
2005. IV. n.év	7,8	4,1	7,1	5,3	7,9	6,9	7,5	7,5	17,2	6,8	15,7	7,7	5,0
2006. I. n.év	7,7	4,2	5,8	5,4	7,8	6,0	7,4	8,1	15,4	6,4	14,3	7,8	5,1
2006. II. n.év	7,4	3,9	5,2	5,5	7,4	5,5	7,4	8,4	15,5	6,5	14,4	.	.
2006. márc.	7,7	4,2	5,6	5,4	7,6	5,9	7,3	8,3	15,3	6,4	14,3	7,8	5,2
ápr.	7,5	4,0	5,3	5,4	7,5	5,8	7,4	8,4	15,7	6,5	14,4	.	5,3
máj.	7,4	3,9	5,1	5,6	7,4	5,4	7,3	8,3	15,6	6,5	14,4	.	5,4
jún.	7,3	3,9	5,0	5,6	7,3	5,3	7,3	8,5	15,3	6,5	14,3	.	.
júl.	7,2	.	4,2	5,6	7,5	5,5	7,6	.	15,0	.	14,0	.	.

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

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

## 9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban

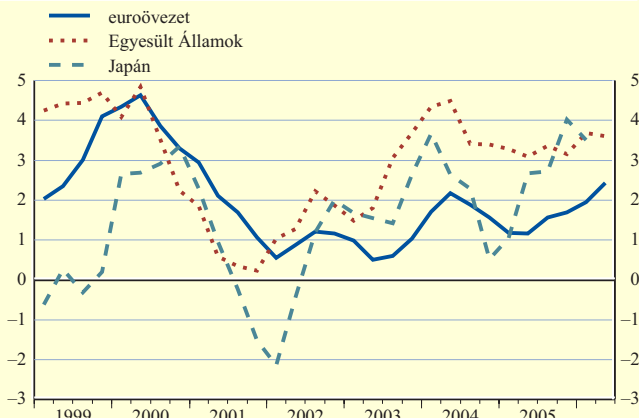
(éves százalékos változás, eltérő jelzés hiányában)

### 1. Gazdasági és pénzügyi folyamatok

	Fogyasztói- ár-index	Fajlagos munkaerő- költségek <sup>(1)</sup> (feldolgozóipar)	Reál-GDP	Ipari termelés index (feldolgozóipar)	Munkanél- küliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)	Tágabb értelemben vett kézpénz <sup>(2)</sup>	Háromhavi bankközi betétkamat <sup>(3)</sup> éves százalékban	Tízéves állam- kötvény- hozamok <sup>(2)</sup> éves százalékban	Árfolyam <sup>(4)</sup> nemzeti valutában 1 euróra számítva	Pénzügyi hiány (-)/ többlet (+) a GDP százaléká- ban	Bruttó állam- adósság <sup>(5)</sup> a GDP százaléká- ban
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Egyesült Államok											
2002	1,6	0,3	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	0,8	2,5	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	0,1	3,9	5,0	5,5	5,0	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	0,5	3,2	3,9	5,1	6,1	3,56	4,28	1,2441	-3,8	49,0
2005. II. n.év	2,9	1,1	3,1	3,4	5,1	5,0	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
III. n.év	3,8	0,3	3,4	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,4	48,6
IV. n.év	3,7	-0,9	3,1	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,7	49,0
2006. I. n.év	3,6	0,2	3,7	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	-2,9	49,6
II. n.év	4,0	-0,2	3,6	5,7	4,6	9,1	5,21	5,07	1,2582	.	.
2006. ápr.	3,5	-	-	6,0	4,7	8,6	5,07	4,99	1,2271	-	-
máj.	4,2	-	-	5,4	4,6	9,2	5,18	5,10	1,2770	-	-
jún.	4,3	-	-	5,9	4,6	9,4	5,38	5,10	1,2650	-	-
júl.	4,1	-	-	5,8	4,8	9,5	5,50	5,10	1,2684	-	-
aug. <sup>(9)</sup>	.	-	-	.	.	.	5,42	4,89	1,2810	-	-
Japán											
2002	-0,9	-3,2	0,1	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-8,4	143,9
2003	-0,3	-3,8	1,8	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,3	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	-0,5	2,6	1,1	4,4	1,8	0,06	1,39	136,85	.	.
2005. II. n.év	-0,1	0,9	2,7	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
III. n.év	-0,3	0,3	2,7	-0,2	4,3	1,7	0,06	1,36	135,62	.	.
IV. n.év	-0,7	-2,1	4,0	3,0	4,5	1,9	0,06	1,53	139,41	.	.
2006. I. n.év	-0,1	-1,6	3,4	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
II. n.év	0,2	.	2,2	4,2	4,1	1,4	0,21	1,90	143,81	.	.
2006. ápr.	-0,1	-1,4	-	3,6	4,1	1,7	0,11	1,91	143,59	-	-
máj.	0,1	-3,3	-	4,0	4,0	1,3	0,19	1,91	142,70	-	-
jún.	0,5	.	-	5,0	4,2	1,2	0,32	1,87	145,11	-	-
júl.	0,3	.	-	.	.	0,6	0,40	1,91	146,70	-	-
aug. <sup>(9)</sup>	.	.	-	.	.	.	0,41	1,82	148,44	-	-

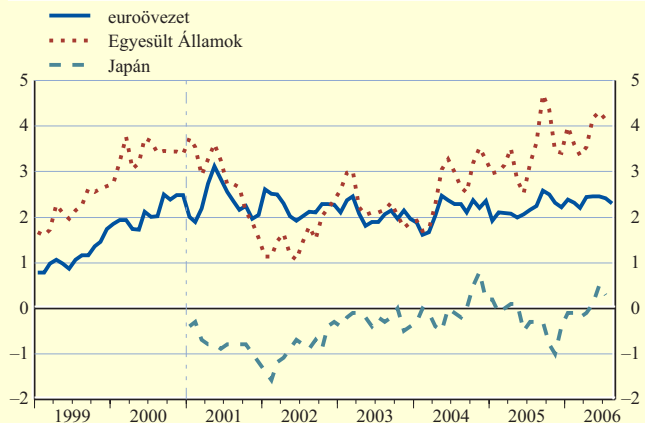
37. ábra: Reál bruttó hazai termék

(éves százalékos változás; negyedéves)



38. ábra: Fogyasztóiár-indexek

(éves százalékos változás; havi)



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

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

9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban

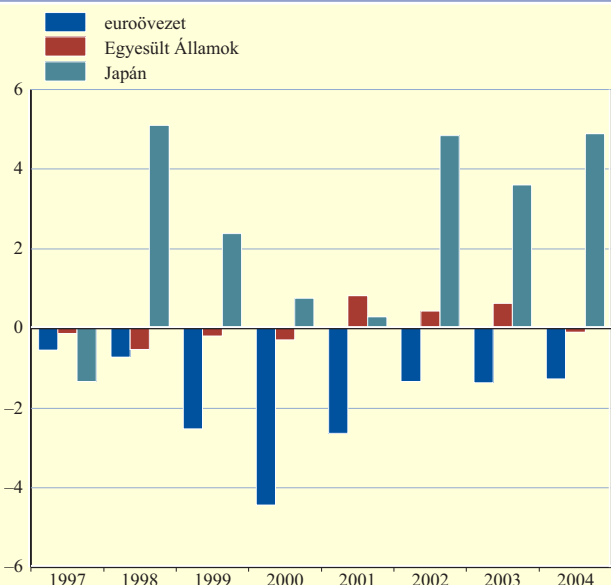
(a GDP százalékában)

2. Megtakarítások, beruházások és finanszírozás

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

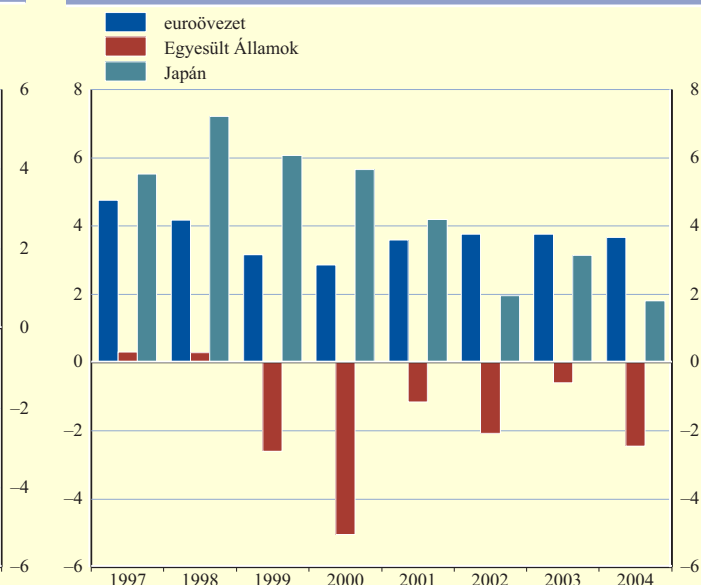
39. ábra: Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelezései

(a GDP százalékában)



40. ábra: A háztartások nettó hitelezései<sup>1)</sup>

(a GDP százalékában)



Forrás: EKB, Federal Reserve Board, Bank of Japan és az Economic and Social Research Institute.

- 1) A háztartásokat segítő nonprofit intézményekkel együtt.
- 2) Bruttó tőkefelhalmozás Japánban. Az Egyesült Államokban a felhalmozási kiadások magukban foglalják a tartós fogyasztási cikkek vásárlásait is.
- 3) Az Egyesült Államokban a bruttó megtakarítást növelik a tartós fogyasztási cikkek ráfordításai.

## ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra	Monetáris aggregátumok	S12
2. ábra	Ellenpárok	S12
3. ábra	Monetáris aggregátumok összetevői	S13
4. ábra	Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői	S13
5. ábra	Pénzügyi közvetítőknek és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek	S14
6. ábra	A háztartásoknak nyújtott hitelek	S15
7. ábra	A kormánynak és az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek	S16
8. ábra	Összes betét szektoronként <i>(pénzügyi közvetítők)</i>	S17
9. ábra	Összes betét és az M3-ba tartozó betétek szektoronként <i>(pénzügyi közvetítők)</i>	S17
10. ábra	Összes betét szektoronként <i>(nem pénzügyi vállalatok és háztartások)</i>	S18
11. ábra	Összes betét és az M3-ba tartozó betétek szektoronként <i>(nem pénzügyi vállalatok és háztartások)</i>	S18
12. ábra	A kormány és az euroövezeten kívüli rezidensek betétei	S19
13. ábra	MPI-k értékpapír-állományai	S20
14. ábra	A befektetési alapok összes vagyona	S24
15. ábra	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszony megtestesítő értékpapírok teljes forgalomban lévő állománya és bruttó kibocsátása	S30
16. ábra	Részvényeket nem tartalmazó értékpapírok nettó kibocsátása, szezonálisan kiigazított és nem kiigazított adatok	S32
17. ábra	Hitelviszonyt megtestesítő, hosszú lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes kombinált devizában	S33
18. ábra	Hitelviszonyt megtestesítő, rövid lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes kombinált devizában	S34
19. ábra	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények éves növekedési üteme	S35
20. ábra	A tőzsdén jegyzett részvények bruttó kibocsátásai a kibocsátó ágazati besorolása szerint	S36
21. ábra	Lekötött új betétek	S38
22. ábra	Változó kamatozású vagy legfeljebb egyéves kamatfixálású hitelek	S38
23. ábra	Az euroövezet pénzpiaci kamatai	S39
24. ábra	Három hónapos pénzpiaci kamatok	S39
25. ábra	Az euroövezet államkötvényeinek hozama	S40
26. ábra	10 éves államkötvények hozama	S40
27. ábra	A Dow Jones EURO STOXX általános indexe, a Standard & Poor's 500 és a Nikkei 225 index	S41
28. ábra	Hiány, finanszírozási szükséglet és az adósság változása	S54
29. ábra	Maastrichti adósság	S54
30. ábra	A folyó fizetési mérleg egyenlege	S55
31. ábra	Nettó közvetlentőke-befektetés és portfólióbefektetés a fizetési mérlegben	S55
32. ábra	Fizetési mérleg: áruk	S56
33. ábra	Fizetési mérleg: szolgáltatások	S56
34. ábra	Az MPI-k külfölddel szembeni nettó követelésállományának alakulását befolyásoló fő fizetésimérleg-műveletek	S60
35. ábra	Effektív árfolyamok	S67
36. ábra	Bilaterális árfolyamok	S67
37. ábra	Reál bruttó hazai termék	S70
38. ábra	Fogyasztóiár-indexek	S70
39. ábra	Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelezései	S71
40. ábra	A háztartások nettó hitelezései	S71



## TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK

### AZ EUROÖVEZET ÁTTEKINTÉSÉHEZ

#### A MONETÁRIS FOLYAMATOK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK KISZÁMÍTÁSA

A  $t$  hónapban befejeződő negyedév átlagos növekedési rátája a következőképpen számítható:

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

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

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

#### 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 számíthatók.

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

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

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

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

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

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

#### A HAVI ADATSOROK NÖVEKEDÉSI RÁTÁINAK KISZÁMÍTÁSA

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

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

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

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

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

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



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

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

### A NEGYEDÉVES ADATSOROK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK SZÁMÍTÁSA

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

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

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

### AZ EUROÖVEZET MONETÁRIS STATISZTIKÁJÁNAK SZÉZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA<sup>1</sup>

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

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

### A 3.1–3.3 FEJEZETEKHEZ

#### A NÖVEKEDÉSI RÁTÁK KISZÁMÍTÁSA

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

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

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

### A 4.3 ÉS A 4.4 FEJEZETEKHEZ

#### AZ ADÓSSÁGOT MEGTÉSTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROK ÉS A JEGYZETT RÉSZVÉNYEK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK KISZÁMÍTÁSA

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

- 1 További részletekért lásd a *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area* (A monetáris aggregátumok és a harmonizált fogyasztóiár-index szezonális kiigazítása az euroövezetben) című kiadványt (EKB, 2000. augusztus), valamint az EKB honlapján ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) a „Statisztika” címszó alatt „Monetáris statisztika” című alfejezetet.
- 2 További részletekért lásd: Findley, D.–Monsell, B.–Bell, W.–Otto, M.–Chen, B. C. (1998): *New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program* (Új lehetőségek és módszerek az X-12-ARIMA szezonális kiigazítási programjában), *Journal of Business and Economic Statistics*, 16., 2., 127–152. old., vagy: *X-12-ARIMA Reference Manual* (X-12-ARIMA hivatkozási kézikönyv), Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.  
Belső használatra elérhető a TRAMO-SEATS modellalapú megközelítése is. A TRAMO-SEATS részletes leírását lásd: Gomez, V.–Maravall, A. (1996): *Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User* (A TRAMO és a SEATS programok: Felhasználói tudnivalók), Banco de España, 9628. sz. műhelytanulmány, Madrid.
- 3 Következésképpen a szezonálisan kiigazított adatsorok esetében a bázisidőszakra, vagyis a 2001 decemberére számított index értéke általában eltér a 100-tól, ami az adott hónap szezonális hatását tükrözi.



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### AZ ÉRTÉKPAPÍR-KIBOCSÁTÁSI STATISZTIKÁK SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA<sup>4</sup>

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

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

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

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

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

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

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

húsvét miatt előzetesen igazítják. E tételek szezonális kiigazítását az előzetes kiigazítások figyelembevételével végzik. A folyó transzferek kiadásait nem igazítják ki szezonálisan. A teljes folyó fizetési mérleg szezonális kiigazítása az árukra, szolgáltatásokra, jövedelemre és a folyó átutalásokra vonatkozó, szezonálisan kiigazított euroövezeti adatok összegzésével történik. A szezonális (és kereskedelmi napi) tényezőket félévente vagy szükség szerint vizsgálják felül.

## AZ 5.1 FEJEZET I. TÁBLÁZATÁHOZ

### A HARMONIZÁLT FOGYASZTÓIÁR-INDEX (HICP) SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA<sup>4</sup>

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

## A 7.1 FEJEZET 2. TÁBLÁZATÁHOZ

### A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA

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



## ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK

Az EKB *Havi jelentésének* „Az euroövezet statisztikai adatai” című része az euroövezet egészére vonatkozó statisztikai adatokra összpontosít. Részletesebb és hosszabb adatsorok, a hozzájuk fűzött további magyarázatokkal együtt, az EKB honlapján ([www.ecb.int](http://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](mailto:statistics@ecb.int) elektronikus levelezési címen léphet kapcsolatba velünk.

Az EKB *Havi jelentésében* közölt statisztikai adatok gyűjtését általában a Kormányzótanács havi első ülését megelőző napon zárják le, amely e szám esetében 2006. augusztus 30. volt.

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

Mínthogy az ECU összetétele nem egyezik meg az egységes valutát bevezető országok korábbi fizetőeszközeivel, a részt vevő valutákból folyó ECU-árfolyamon ECU-ra átváltott, 1999 előtti összegeket még befolyásolják az eurót be nem vezető EU-tagállamok valutáinak mozgásai. Annak érdekében, hogy ezt a hatást a monetáris statisztikában kiküszöböljük, a 2.1–2.8 táblázatokban szereplő, 1999

előtti adatokat a nemzeti valutákból az 1998. december 31-én megállapított visszavonhatóan euroárfolyamokon váltott egységekben fejezzük ki. eltérő jelzés hiányában, az 1999 előtti ár- és költségstatisztika a nemzeti fizetőeszközben megadott adatokon alapul.

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

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

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

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

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

### ÁTTEKINTÉS

Az euroövezet legfontosabb mutatóinak alakulását áttekintő táblázatban foglaltuk össze.

### MONETÁRIS STATISZTIKA

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

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

Az 1.4.1 táblázat a hitelintézetek tartalékalapjának azon összetevőit mutatja, amelyekre tartalékolási kötelezettség vonatkozik. A KBER kötelező tartalékolási rendszerébe tartozó egyéb hitelintézetekkel, az EKB-val és a 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, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír van a fent nevezett intézmények birtokában, e követeléseknek csak bizonyos százalékát vonhatja le a tartalékalapból. 1999 novemberéig a tartalékalap kiszámításakor 10%-kal kalkuláltak, ez az arány később 30%-ra emelkedett.

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

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

**MONETÁRIS MÉRLEGEK, A BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGE**

## MONETÁRIS MÉRLEGEK, A BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGE

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

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

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

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

A 2.2–2.6 táblázatok olyan tranzakciós adatokat is tartalmaznak, amelyek az átsorolásokkal, átértékelésekkel, árfolyamváltozásokkal és a

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

A szektorok meghatározásainak részletei a „Monetáris és banki statisztika ágazati kézikönyve: Útmutató az ügyfelek statisztikai besorolásához” (EKB, 1999. november) című kiadványban találhatóak. 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)<sup>1</sup> szektorának konszolidált mérlegéről szóló, 1998. december 1-jén kelt, utoljára az ECB/2003/10<sup>2</sup> számú rendelettel módosított, ECB/1998/16. számú rendeletnek megfelelően kell gyűjteni.

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

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

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

2 OJ L 250, 2003. október 2. 19. old.

## PÉNZÜGYI ÉS NEM PÉNZÜGYI SZÁMLÁK

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

A 3.3 táblázat az euroövezetbe tartozó biztosítók és nyugdíjalapok (az ESA 95-ben S.125.) negyedéves pénzügyiszámla-adatait mutatja be. A 3.1 és 3.2 táblázat adatai nem szezonálisan kiigazított állományokra és pénzügyi tranzakciókra vonatkoznak, és a szektor fő pénzügyi befektetési és finanszírozási tevékenységét ábrázolják.

E három táblázatban szereplő negyedéves adatok a nemzeti pénzügyi számlák negyedéves adatain, és az MPI-mérleg és az értékpapír-kibocsátások statisztikai felmérésein alapulnak. A 3.1 és 3.2 táblázatban a BIS-től átvett nemzetközi bankstatisztikai adatokat is felhasználtuk.

A 3.4 táblázat az euroövezet egészére vonatkoztatva mutatja a megtakarítás, a (pénzügyi és nem pénzügyi) befektetés és a finanszírozás éves adatait, és külön feltünteti a nem pénzügyi vállalatok és háztartások adatait is. Ezek

az éves adatok – különösen a pénzügyi eszközök beszerzésére vonatkozók – átfogóbb szektorbontásban jelennek meg, és összhangban vannak az előző két táblázat negyedéves adataival.

## PÉNZÜGYI PIACOK

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

A részvényeket és a tőzsdén jegyzett részvényeket (4.1–4.4 táblázat) nem tartalmazó értékpapírokra vonatkozó statisztikát az EKB készíti el a KBER-től és a BIS-től kapott adatok alapján. A 4.5 táblázat az euroövezetbeli rezidens ügyfelek eurobetéteire és -hiteleire megállapított MPI-kamatokat adja meg. A pénzügyi kamatokra, a hosszú lejáratú államkötvények hozamaira és a tőzsdeindexekre vonatkozó statisztikákat (4.6–4.8 táblázat) az EKB az üzletiinformáció-szolgáltatóktól kapott adatok alapján készíti el.

Az értékpapír-kibocsátási statisztika a részvényeket nem tartalmazó értékpapírokkal (hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok) (4.1, 4.2 és 4.3 táblázat) és a tőzsdén jegyzett részvényekkel (4.4 táblázat) foglalkozik. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok rövid és hosszú lejáratú értékpapírokra oszlanak. „Rövid lejáratú” az az értékpapír, amelynek eredeti lejáratára egy év vagy annál rövidebb idő (kivételes esetben lehet két év vagy annál rövidebb idő). „Hosszú lejáratúnak” minősülnek a határozatlan időben lejáró értékpapírok, valamint azok a hosszabb lejáratú és opcionális lejáratú értékpapírok, amelyek legutolsó lejáratára legalább egy év eltelt. Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat tovább bontottuk rögzített és változó kamatozású kibocsátásokra. A rögzített kamatozású kibocsátások alatt azokat a kibocsátásokat értjük, amikor a kupon kamata nem változik a kibocsátás időtartama alatt. A változó kamatozású kibo-



csátások közé tartozik minden olyan kibocsátás, ahol a kupont időnként újra rögzítik egy független kamathoz vagy indexhez viszonyítva. Becslések szerint, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó statisztika az euroövezetbeli rezidens személyek összes kibocsátásának mintegy 95%-át fedi le. A 4.1, 4.2 és 4.3 táblázatban leírt, euróban jegyzett értékpapírok közé tartoznak az euró nemzeti valutákban kifejezett tételei is.

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

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

A 4.2.1 táblázat 1. oszlopában szereplő, az összes és hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó összesített állományadatok megegyeznek a 4.1.7 táblázatban megadott, az euroövezet rezidens kibocsátói által kibocsátott összes és hosszú lejáratú,

hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összesített állományi adataival. Az MPI-k által kibocsátott összes és hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok forgalomban lévő állományának a 4.2.1 táblázat 2. oszlopában szereplő adatai többnyire összehasonlíthatók a 2.1.2 táblázat 8. oszlopában szereplő adatokkal, amelyek az aggregált MPI-mérleg kötelezettségoldalán megjelenő értékpapírok adataira vonatkoznak. A 4.2.2 táblázat 1. oszlopában az összes hitelviszonyt megtestesítő értékpapír összes nettó kibocsátása megegyezik a 4.1 táblázat 9. oszlopában az euroövezetbeli rezidensek összes nettó kibocsátásra vonatkozó adataival. A hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a 4.2.1 táblázatban szereplő összes rögzített és változó kamatozású, hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok között fennmaradó különbséget a zéró kupon kötvények és az újraértékelési hatások adják.

A 4.3 táblázat az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok szezonálisan nem kiigazított és szezonálisan kiigazított éves növekedési ütemét mutatja lejárat, eszköztípus, kibocsátói szektor és valuta szerinti bontásban annak alapján, hogy egy intézményi egység milyen pénzügyi műveletet hajt végre, amikor kötelezettségeket vállal vagy visszafizet. Az éves növekedési ütembe tehát nem tartoznak bele az átsorolások, az átértékelések, az árfolyamváltozások és a nem tranzakciókból eredő egyéb változások. A szezonálisan kiigazított növekedési ütemet prezentációs célból évesítették. Részletesebb leírást lásd a Technikai megjegyzésekben.

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

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

tőzsdére bevezetett részvények éves növekedési ütemét mutatja kibocsátói szektor szerinti bontásban annak alapján, hogy a kibocsátó milyen pénzügyi műveleteket hajt végre, amikor részvényeit értékesíti vagy készpénzre váltja, kivéve a kibocsátó saját részvényeibe történő befektetéseit. A műveletek magukban foglalják a kibocsátó első tőzsdéi bevezetését (IPO), illetve új eszközök létrehozását vagy megsemmisülését. Az éves növekedési ütem kiszámításakor nem veszik figyelembe az átsorolásokat, az átértékeléseket és a nem tranzakciókból eredő egyéb változásokat.

A 4.5 táblázat az euroövezetbeli rezidens monetáris pénzügyi intézmények euróban kifejezett betételhelyezéseinek, valamint az euroövezetbeli háztartások és nem pénzügyi vállalatok számára nyújtott hitelek kamatainak statisztikai adatait tartalmazza. Az euroövezetbeli MPI-k kamatait minden egyes kategóriában az euroövezetbeli országok kamatainak súlyozott átlagaként számítjuk ki a megfelelő üzleti forgalom megfelelő adatai alapján.

Az MPI-kamatstatisztikát az üzleti lefedettség típusa, a szektor, az eszközkategória, a lejárat, illetve a felmondási időszak és a kamatrögzítés első időszakának hosszúsága szerinti bontásban közöljük. Az új MPI-kamatstatisztika az EKB 1999 januárja óta megjelenő *Havi jelentéseiben* szereplő euroövezetbeli lakossági kamatok tíz átmeneti statisztikai adatsorát váltja fel.

A 4.6 táblázat az euroövezet, az Egyesült Államok és Japán pénzügyi kamatait mutatja be. Az euroövezet esetében a pénzügyi kamatok széles spektrumát láthatjuk, amely az egynapos betéti kamatoktól az éves lejáratú betétek kamatáig terjed. 1999 januárja előtt az euroövezet szintetikus kamatlábait a GDP-vel súlyozott nemzeti kamatlábak alapján számítottuk. Az 1998 decembere előtti egynapos kamatok kivételével, a havi, negyedéves és éves értékek az adott időszak átlagai. 1998 decemberéig az egynapos betéteket a bankközi betéti kínálati kamatok mutatják. A 4.6 táblázat 1. oszlopa 1999 januárjától kezdődően mutatja az egynapos euróhitelek átlagos kamatszintjét

(EONIA). Az utóbbiak – 1998 decemberéig bezárólag – időszak végi adatok, ezt követően pedig a teljes időszakra vonatkozó átlagértékek. Az egy, három, hat hónapos és éves lejáratú betétek kamatai 1999 januárjától az euróban kifejezett bankközi ajánlati kamatokkal (EURIBOR), míg 1998 decemberéig – ahol ilyen jellegű információ rendelkezésre áll – a londoni bankközi ajánlati kamatokkal (LIBOR) egyeznek meg. Az amerikai és japán három hónapos betétek esetében a LIBOR-kamatok érvényesek.

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

A 4.8 táblázat részvénypiaci mutatókat közöl az euroövezet, az Egyesült Államok és Japán esetében.

## **AZ ÁRAK, A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA**

Az ebben a fejezetben szereplő adatok nagy részét az Európai Bizottság (főleg az Eurostat) és a nemzeti statisztikai hivatalok szolgáltatják. Az euroövezetre vonatkozó eredményeket az egyes országok adatainak összegzésével kapjuk. Az adatokat, amennyire csak lehet, harmonizáljuk és összevetjük. Az egy munkaóra eső munkaerőköltségekre, a GDP-re, a felhasználási tételekre, a gazdasági tevékenység alapján meghatározott hozzáadott értékre, az ipari termelésre, a kiskereskedelemre és a személy-



gépkocsik regisztrációjára vonatkozó statisztikai adatokat a munkanapok számának különbsége alapján kiigazítva közöljük.

Az euroövezet harmonizált fogyasztóiár-indexe (HICP) (5.1 táblázat) 1995 óta áll rendelkezésünkre. Ez az adat a nemzeti fogyasztóiár-indexeken alapul, és valamennyi euroövezetbeli országban ugyanazzal a módszerrel számítják ki. A termék- és szolgáltatástételek szerinti bontást az egyéni fogyasztás rendelkezés szerinti osztályozásából (*Classification of individual components by purpose – Coicop/HICP*) határoztuk meg. A HICP a háztartások végső fogyasztásra fordított pénzkidadásait mutatja be az euroövezet gazdasági területén. A táblázat az EKB által összeállított, szezonálisan kiigazított HICP-adatokat is tartalmaz.

Az ipari termelők 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<sup>3</sup>. A termékek végfelhasználók szerinti felbontása – az ipari termelők árak és az ipari termelés tekintetében – megfelel a 2001. március 26-án kelt (EC) 586/2001 számú bizottsági rendelet alapján<sup>4</sup> az építőiparon kívüli iparágak főbb ipari csoportokba történő, harmonizált, kisebb egységekbe való besorolásának (a NACE C–E pontjai). Az ipari termelők árak az ún. *ex-works* termelők 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 világgpiaci árai (5.1.2 táblázat) az euróban denominált euroövezetbeli importár-változásokat mérik a bázisidőszakhoz képest.

A munkaerőköltség-mutatók (5.1.3 táblázat) az egy munkaóraóra eső munkaerőköltség-változást mutatják az iparban (ideértve az építőipart is) és a piaci szolgáltatásokban. Kiszámításuk módszerét az Európai Parla-

ment és a Tanács munkaerőköltség-mutatókra vonatkozó 2003. február 27-én kelt (EC) 450/2003 számú rendelete<sup>5</sup> és a 2003. július 7-én kelt 1216/2003 számú bizottsági rendelet végrehajtása szabályozza<sup>6</sup>. Az egy munkaóraóra eső euroövezetbeli munkaerőköltségek a munkaerőköltségek összetevői (bérek és fizetések, illetve a munkáltatók társadalombiztosítási hozzájárulásai és a munkaviszonnyal kapcsolatban a munkaadók által fizetett adók, levonva ebből a munkáltató részére juttatott állami támogatásokat) és bizonyos gazdasági tevékenységek szerinti lebontásban olvashatók. Az EKB a béralku során megállapított munkabérek mutatóját (az 5.1.3 táblázat emlékeztető tétele) a nem harmonizált nemzeti definíciós adatok alapján számítja ki.

A fajlagos munkaerőköltség összetevői (5.1.4 táblázat), a GDP és összetevői (5.2.1 és 5.2.2. táblázat), a GDP-deflátorok (5.1.5 táblázat) és a foglalkoztatottsági statisztika (5.3.1 táblázat) az ESA 95 negyedéves nemzeti számlák eredményeit tartalmazza.

Az ipari új megrendelések (5.2.4 táblázat) a referenciaidőszakban beérkezett új megrendeléseket méri és olyan iparágakat foglal magában, amelyek elsősorban megrendelések alapján működnek: textil, papír, vegyi, fém, tőkejavak és tartós fogyasztási cikkek. Az adatokat a jelenlegi árak alapján számítottuk ki.

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

3 OJ L 162, 1998. június 5., 1. old.

4 OJ L 86, 2001. március 27. 11. old.

5 OJ L 69, 2003. március 13. 1. old.

6 OJ L 169, 2003. július 8. 37. old.

A minőségi üzleti és fogyasztói felmérésadatok (5.2.5 táblázat) az Európai Bizottság vállalati és fogyasztói felmérésein alapulnak.

A munkanélküliségi rátára vonatkozó adatok (5.3.2 táblázat) összhangban vannak a Nemzetközi Munkaügyi Szervezet (*ILO*) iránymutatásával. A ráták–harmonizált kritériumok és meghatározások alapján – azokra az aktívan munkát keresőkre vonatkoznak, akik az aktív népesség részét képezik. A munkanélküliségi ráta alapjául szolgáló munkaerőbecslések eltérnek az 5.3 táblázatban közölt foglalkoztatottsági és munkanélküliségi adatok összegétől.

## ÁLLAMI PÉNZÜGYEK

A 6.1–6.5 táblázatok az államháztartás általános fiskális helyzetét mutatják az euroövezetben. Az adatok nagyrészt konszolidáltak, és az ESA 95 módszertanán alapulnak. A 6.1.–6.3 táblázatokban szereplő euroövezetbeli éves aggregátumokat az EKB a nemzeti központi bankoktól kapott, rendszeresen frissített harmonizált adatokból állítja össze. Az euroövezetbeli országok deficit- és adósságadatai ezért eltérhetnek az Európai Bizottság által a túlzottdeficit-eljárás során használt adatoktól. A 6.4 és a 6.5 táblázatban szereplő negyedéves euroövezetbeli aggregátumait az EKB állítja össze az Eurostat adatai és a nemzeti adatok alapján.

A 6.1 táblázat az államháztartás bevételeinek és kiadásainak éves adatait közli az ESA 95-öt módosító 2000. július 10-én kelt (EC) 1500/2000 számú bizottsági rendelet<sup>7</sup> alapján. A 6.2 táblázat az államháztartás nominális értéken számított konszolidált bruttó adósságalományát részletezi a Szerződés túlzottdeficit-eljárásról szóló rendelkezéseinek megfelelően. A 6.1 és a 6.2 táblázat az euroövezetbeli országok összesített adatait tartalmazza, mivel ezek a Stabilitási és Növekedési Egyezményben foglaltak alapján igen jelentősek. Az egyes euroövezeti országok deficit/többlet adatai megfelelnek az (EC) 3605/93 számú tanácsi

rendeletet módosító 2002. február 25-én kelt (EC) 351/2002 számú bizottsági rendeletben az ESA 95-re vonatkozó utasítások tekintetében meghatározott EDP B.9-ben szereplő adatokkal. A 6.3 táblázat az államadósság változását mutatja. Az államadósság változása és az államháztartási hiány közti különbség (deficit-adósság-kiigazítás) elsősorban a kormányzat pénzügyi eszközökkel végrehajtott műveleteivel és az árfolyam-átértékelődési hatásokkal magyarázható. A 6.4 táblázat az államháztartás bevételeinek és kiadásainak negyedéves adatait közli az Európai Parlament és a Tanács június 10-én kelt, az államháztartás negyedéves nem pénzügyi számláiról szóló 1221/2002 számú rendeletében<sup>8</sup> szereplő meghatározás alapján. A 6.5 táblázat a bruttó konszolidált államadósság és a hiány-adósság levezetés negyedéves adatait mutatja be. Ezeket az adatokat azoknak az információknak az alapján állítottuk össze, amelyeket a tagállamok az (EC) 501/2004 számú rendelet és a nemzeti központi bankok a 1222/2004 számú rendelet alapján szolgáltatnak.

## NEMZETKÖZI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

A fizetési mérleg (*b.o.p.*) és a külfölddel szembeni befektetési pozíciók (*i.i.p.*) statisztikáiban használt fogalmak és meghatározások (a 7.1–7.4 táblázat) általában megfelelnek az IMF által kiadott „Fizetési mérleg kézikönyv”-ben (1993. október, ötödik kiadás) foglaltaknak, az EKB 2004. július 16-i statisztikai jelentéstételi kötelezettségéről szóló iránymutatásának (ECB/2004/15)<sup>9</sup> és az Eurostat dokumentumainak. Az euroövezetre vonatkozó fizetésimérleg-statisztikákban és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáiban alkalmazott módszertanra és forrásokra további utalások az „Európai uniós fizetésimérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak módszertana” című EKB-kiadványban (2005. november), illetve a következő műhelytanulmányokban található: „Portfóliobefektetések

7 OJ L 172, 2000. július 12. 3. old.

8 OJ L 179, 2002. július 9., 1. old.

9 OJ L 354, 2004. november 30., 34. old.

beszedési rendszerei” (2002. június), „Portfólióbefektetési jövedelmek” (2003. augusztus) és „Külföldi közvetlen befektetések” (2004. március), melyek az EKB internetes honlapjáról tölthetők le. Ezenkívül az EKB/Bizottság (Eurostat) munkacsoportjának „A fizetésimérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak minősége” c. jelentése (2004. június) a Monetáris, pénzügyi és fizetésimérleg-statisztikák bizottságának honlapján olvasható ([www.cmbf.org](http://www.cmbf.org)). Az EKB honlapján megtalálható az euroövezeti b.o.p./i.i.p.-ről szóló, a munkacsoport ajánlása-in alapuló éves minőségi jelentés.

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

Az euroövezetbeli fizetési mérleget az EKB állítja össze. A legfrissebb havi adatok előzetesnek tekintendők. Akkor módosítjuk őket, amikor a következő havi adatok és/vagy a részletes negyedéves fizetési mérleg megjelennek/megjelenik. A korábbi adatokat rendszeres időközönként revideáljuk, illetve esetenként – a forrásadatok összeállításának módszertani változtatásai miatt is – módosítjuk.

A 7.1.2 táblázat a folyó fizetési mérleg szezonálisan kiigazított adatait tartalmazza. Ahol szükséges, az igazitás a munkanapok, a szökőév és/vagy a húsvét hatásait is tükrözi. A 7.1.5 táblázat az euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott értékpapírok euroövezetbeli vásárlóit veszi számba szektorok szerinti bontásban. Az euroövezetbeli kibocsátók értékpapírjainak euroövezeten kívüli rezidensek általi vásárlásait egyelőre nem áll módunkban szektoronkénti bontásban közölni. A 7.1.6 és a 7.1.7 táblázat az euroövezeten kívüli rezidens ellenpárok „hitel-lei” és „készpénze és betétei” alapján ad felosztást, vagyis az euroövezeten kívüli bankokkal szembeni követeléseket betétekként, míg az

egyéb euroövezeten kívüli szektorokkal szembeni követeléseket hitelként kezeli. Ezt a felbontást más statisztikákon is megtalálhatjuk, mint például az MPI-k konszolidált mérlegében és megfelel az IMF által kiadott „Fizetési mérleg kézikönyv” előírásainak.

A 7.2 táblázat a fizetési mérleget monetáris szempontból, vagyis az M3 külföldi ellenpárját érintő műveletek tükörképeként mutatja be. Az adatok a fizetési mérleg előjel-konvencióit követik az M3 – pénz- és bankstatisztikákból (12. oszlop) átvett – külföldi ellenpárjában végbemenő műveletek kivételével, ahol a plusz előjel az eszközök növekedését vagy a kötelezettségek csökkenését jelenti. A portfólióbefektetéseken belüli kötelezettségeket érintő fizetésimérleg-műveletek (5. és 6. oszlop) tartalmazzák az euroövezetbeli MPI-k által kibocsátott, tulajdonjogot és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok adásvételét, a pénzügyi alapok által kibocsátott befektetési jegyek és az MPI-k által kibocsátott, maximum kétéves lejáratú papírok kivételével. Az euroövezet fizetési mérlegének monetáris szempontú bemutatásáról szól az a módszertani megjegyzés, amely az EKB internetes honlapjának „Statisztikák” címszava alatt található. Lásd még a *Havi jelentés* 2003. júniusi számának 1. számú keretes írását.

A 7.3 táblázat az euroövezet fizetési mérlegének földrajzi felosztását (7.3.1–7.3.4 táblázat) és a nemzetközi pozíciókat tartalmazza (7.3.5 táblázat) a főbb partnerországok tekintetében egyenként és csoportosan, miközben különbséget tesz az euroövezeten kívül eső EU-tagállamok és az Európai Unión kívül eső országok és régiók között. A felosztás az EU-intézmények (amelyek az EKB-n kívül statisztikai szempontból euroövezeten kívül esőnek számítanak fizikai elhelyezkedésüktől függetlenül) tekintetében is mutatja az egyenlegeket és pozíciókat és néhány esetben az „offshore” központokra és nemzetközi szervezetekre is vonatkozik. A 7.3.1–7.3.4 táblázatok az utolsó négy negyedévre adják meg a kumulált fizetésimérleg-egyenleget, míg a 7.3.5 táblázat a legutóbbi év végére adja meg a nemzetközi be-

fektetési pozíciók földrajzi felosztását. A felosztás nem terjed ki a portfólióbefektetések kötelezettségeiben, a pénzügyi derivatívákban és a nemzetközi tartalékokban fennálló egyenlegekre vagy pozíciókra. A földrajzi felosztás leírása a *Havi jelentés 2005. februári számában* megjelent *Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts* c. cikkben található.

A 7.4 táblázatban az euroövezet nemzetközi befektetési pozíciója az euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni pozíciókat tartalmazza; ebben az esetben az euroövezetet egyetlen gazdasági egységként fogtuk fel (lásd még a *Havi jelentés 2002. decemberi számának 9. számú keretes írását*). A külfölddel szembeni követelési és tartozási állományokat, a közvetlen befektetések kivételével (melyek esetében nagyrészt a könyv szerinti értékeket használtuk), folyó piaci áron mutatjuk ki. A negyedéves nemzetközi befektetési pozíciókat ugyanazon módszertani elvek alapján állítják össze, mint az éves nemzetközi befektetési pozíciókat. Mivel néhány adatforrás nem áll rendelkezésünkre negyedévente, vagy csak késéssel elérhetőek, a negyedéves nemzetközi befektetési pozíciókat részben pénzügyi tranzakciók, eszközárak és a devizafolyamatok alapján becsüljük meg. Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak és a hozzájuk kapcsolódó követeléseinek és kötelezettségeinek állománya, az EKB részesedésével együtt, a 7.4.5 táblázatban látható. Ezek a számok – a lefedettség és értékelési különbségek miatt – nem vethetők össze teljes mértékben az eurorendszer heti pénzügyi beszámolóiban közölt adatokkal. A 7.4.5 táblázat adatai megfelelnek az IMF/BIS nemzetközi tartalék- és devizalikviditás-szabványával kapcsolatos ajánlásoknak. Az eurorendszer aranytartalékainak változásai (3. oszlop) az 1999. szeptember 26-án aláírt és 2004. március 8-án módosított, a jegybanki aranytartalékról szóló megállapodás (Central Bank Gold Agreement) rendelkezései alapján végrehajtott aranyműveleteknek köszönhetőek. Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak statisztikai feldolgozásával kapcsolatban további információ az EKB „Az eurorendszer nemzet-

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

A 7.5 táblázat adatai, amelyek fő forrása az Eurostat, az euroövezetbeli termékek külkereskedelméről adnak felvilágosítást. Az EKB a volumenindexeket az Eurostat érték- és egységérték-indexeiből származtatja, illetve utóbbiakat szezonálisan kiigazítja, míg az értékadatok szezonális és munkanappal történő kiigazítását maga az Eurostat végzi.

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

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

## ÁRFOLYAMOK

A 8.1 táblázat az EKB által a kétoldalú (az euro azokra a valutákra kivetített árfolyamai,

amit az euroövezet kereskedelmi partnerei használnak) árfolyamok súlyozott átlagai alapján az euróra számított, nominális és reáleffektív euro-árfolyammutatókról (EER) ad felvilágosítást. A pozitív irányú változás az euro felértékelődését jelenti. A súlyok az 1995-től 1997-ig és az 1999-től 2001-ig a kereskedelmi partnerek közötti feldolgozóipari termékkereskedelmen alapulnak, és kiszámításuknál a harmadik piaci hatásokat is figyelembe vették. Az EER-mutatókat úgy kaptuk, hogy az 1995 és 1997 közötti súlyokon alapuló mutatókat összekapcsoltuk az 1999–2001 közötti súlyokon alapuló mutatókkal. Az EER-23 csoport kereskedelmi partnerei: a tizenhárom nem euroövezetbeli EU-tagállam, Ausztrália, Dél-Korea, az Egyesült Államok, Hongkong, Japán, Kanada, Kína, Norvégia, Svájc és Szingapúr. Az EER-42 csoportba az EER-23-on kívül a következő országok tartoznak: Algéria, Argentína, Brazília, Bulgária, Dél-Afrika, a Fülöp-szigetek, Horvátország, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexikó, Marokkó, Románia, Oroszország, Tajvan, Thaiföld, Törökország és Új-Zéland. A reáleffektív árfolyamokat a fogyasztóiár-index, a termelőiár-index, a bruttó hazai termék deflátorok, a feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltsége és a nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége segítségével számoltuk ki.

Az effektív árfolyamok kiszámításának részletesebb leírása a 2004. szeptember *Havi jelentés* „Az effektív euroárfolyam számításához használt kereskedelmi súlyok aktualizálása és új euro mutatószámok számítása” című keretes írásában található és az EKB 2. számú műhelytanulmányában (Luca Buldorini, Stelios Makrydakís és Christian Thimann: Az euro effektív árfolyamai, 2002. február) található, és letölthető az EKB honlapjáról.

A 8.2 táblázat kétoldalú árfolyamai a táblázatban szereplő pénznemek naponta kiadott referencia-árfolyamainak havi átlagát jelentik.

## AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

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





# AZ EURORENDSZER<sup>1</sup> MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEINEK IDŐRENDI ÁTTEKINTÉSE



## 2004. JANUÁR 8.

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

## 2004. JANUÁR 12.

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

## 2004. FEBRUÁR 5. ÉS MÁRCIUS 4.

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

## 2004. MÁRCIUS 10.

A Kormányzótanács 2003. január 23-i döntésével összhangban az irányadó refinanszírozási művelet lejáratát kettőről egy hétre csökkenti. Továbbá az eurorendszer kötelező tartalék-rendszeréhez kapcsolódó tartalékolási periódus kezdete a hónap 24. napja helyett ezután mindig az irányadó refinanszírozási művelet azon elszámolási napjára esik, amely közvetlenül a Kormányzótanácsnak a monetáris politikai irányultságot havi rendszerességgel értékelő ülését követi.

## 2004. ÁPRILIS 1., MÁJUS 6., JÚNIUS 3., JÚLIUS 1., AUGUSZTUS 5., SZEPTEMBER 2., OKTÓBER 7., NOVEMBER 4., DECEMBER 2. ÉS 2005. JANUÁR 13.

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

## 2005. JANUÁR 14.

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

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

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

## 2005. DECEMBER 1.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 0,25 százalékponttal

<sup>1</sup> Az eurorendszer 1999 és 2002 között hozott monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése az EKB 1999. évi Éves jelentésének 176–180. oldalán, a 2000. évi Éves jelentésének 205–208. oldalán, a 2001. évi Éves jelentésének 219–220. oldalán, a 2002. évi Éves jelentésének 234–235. oldalán és a 2003. évi Éves jelentésének 217–218. oldalán található.



2,25%-ra emeli a 2005. december 6-án elszámolandó művelettől kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 0,25 százalékponttal, tehát 3,25%-ra, illetve 1,25%-ra emeli, mindkét esetben 2005. december 6-i hatállyal.

#### **2005. DECEMBER 16.**

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy 2006-ban 30 milliárd euróról 40 milliárd euróra növeli a minden egyes hosszabb távú refinanszírozási műveletre szánt allokációs összeget. E megnövelt összeg két szempontot vesz figyelembe. Először, az euroövezet bankrendszerének likviditási igénye várhatóan tovább növekszik 2006-ban. Másodszor, az eurorendszer úgy döntött, hogy növeli a hosszabb távú refinanszírozási műveletek keretében juttatott likviditás részarányát. Ugyanakkor az eurorendszer továbbra is az irányadó refinanszírozási művelet keretében nyújtja a likviditás nagy részét. A Kormányzótanács 2007 elején dönthet úgy, hogy újra megváltoztatja az allokációs összeget.

#### **2006. JANUÁR 12. ÉS FEBRUÁR 2.**

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 2,25%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig 3,25%-on, illetve 1,25%-on, tehát változatlanul hagyja.

#### **2006. MÁRCIUS 2.**

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 25 százalékponttal 2,50%-ra emeli a 2006. március 8-án elszámolandó művelettől kezdődően. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 25 százalékponttal, tehát 3,50%-ra, illetve 1,50%-ra emeli, mindkét esetben 2006. március 8-i hatállyal.

#### **2006. ÁPRILIS 6. ÉS MÁJUS 4.**

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

#### **2006. JÚNIUS 8.**

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

#### **2006. JÚLIUS 6.**

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

#### **2006. AUGUSZTUS 3.**

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

## **2006. AUGUSZTUS 31.**

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





# TARGET (TRANSZEURÓPAI VALÓS IDEJŰ BRUTTÓ ELSZÁMOLÁSI RENDSZER)



## FIZETÉSI FORGALOM A TARGETBEN

2006 második negyedévében a TARGET segítségével átlagosan napi 336 362 fizetési tranzakciót bonyolítottak le, naponta átlagosan összesen 2152 milliárd euro értékben, amelyek a legmagasabb mutatók a TARGET indulása óta. Ez az előző negyedévhez képest a tranzakciók számát tekintve 10%-os, értékben pedig 7%-os növekedésnek felel meg. A tavalyi év azonos időszakához viszonyítva a tranzakciók számának 15%-os, míg az érték 12%-os emelkedése figyelhető meg. 89%-kal a TARGET teljes piaci részesedése az értéket tekintve magas szinten maradt, míg volumen tekintetében a piaci részesedése 1 százalékponttal, 60%-ra nőtt. A legnagyobb TARGET-forgalmat április 18-án, a húsvéti ünnepek utáni napon regisztrálták, amikor összesen 467 389 fizetési megbízást dolgoztak fel.

## TAGÁLLAMOKON BELÜLI FIZETÉSEK

2006 második negyedévében az egyes tagállamokon belül a TARGET segítségével üzleti naponként átlagosan 258 376 fizetési tranzakciót hajtottak végre, összesen 1403 milliárd euro napi átlagos értékben. Az előző negyedévhez képest ez 10%-os volumen- és 7%-os értéknövekedésnek felel meg. 2005 megfelelő időszakához viszonyítva a műveletek száma 10%-kal, az érték pedig 16%-kal emelkedett. A tagállamokon belüli forgalom a TARGET-ben teljesített összes fizetési megbízás volumenének 76,8%-át és értékének 65,2%-át tette ki. A tagállamokon belüli fizetések átlagértéke változatlanul 5,4 millió euro volt. A tagállamokon belüli fizetések 63%-a 50 000 eurónál kisebb összegben történt, míg 10%-a 1 millió eurót meghaladó értékű műveletet takart. A tételenként 1 milliárd eurónál nagyobb összegű átutalásokból a tagállamok saját területükön belül naponta átlagosan 152-t teljesítettek. A tagállamokon belüli legnagyobb napi forgalmat április 18-án, a húsvéti ünnepek követő napon érték el, amikor összesen 352 387 fizetési megbízást dolgoztak fel.

## TAGÁLLAMOK KÖZÖTTI FIZETÉSEK

2006 második negyedévében a tagállamok közötti forgalomban a TARGET-ben naponta átlagosan 77 986 megbízást számoltak el, összesen 749 milliárd euro napi átlagos értékben. Az előző negyedévhez képest ez mind volumenben, mind értékben 9%-os növekedésnek felel meg. Ugyancsak az előző negyedévhez viszonyítva a bankközi fizetések száma 8%-kal, értéke pedig 9%-kal emelkedett. Az előző negyedévhez képest az ügyfélátutalások számának 23%-os, értékének pedig 9%-os növekedését figyelték meg. A bankközi fizetések aránya a tagállamok közötti ügyletek átlagos napi forgalmából a volumen tekintetében 48%, érték alapján 95% volt. Szintén az előző negyedévhez viszonyítva a bankközi fizetések átlagértéke 19,2 millió euróról 19,0 millió euróra csökkent, míg az ügyfélátutalásoké 858 700 euróról 951 550 euróra emelkedett. A tagállamok között teljesített fizetések 64%-a 50 000 eurónál kisebb összegű, míg 10%-a 1 millió euro feletti művelet volt. A tételenként 1 milliárd eurónál nagyobb összegű átutalásokból a tagállamok egymás között naponta átlagosan 55-öt teljesítettek. A tagállamok közötti tranzakciók egy napi forgalma április 18-án, a húsvéti ünnepek követő napon volt a legnagyobb, amikor összesen 115 002 fizetést dolgoztak fel.

## A TARGET RENDELKEZÉSRE ÁLLÁSA ÉS EGYÉB ÜZLETI FEJLEMÉNYEK

2006 második negyedévében a TARGET összesített rendelkezésre állása az előző negyedév 99,88%-ával szemben 99,92%-ot ért el. A TARGET rendelkezésre állását befolyásoló üzemzavarok száma 12 volt, vagyis 2-vel kevesebb, mint az előző negyedévben. A TARGET rendelkezésre állásának kiszámításakor azokat az üzemzavarokat veszik figyelembe, amelyek 10 percig vagy annál hosszabb ideig akadályozzák a fizetési megbízások feldolgozását. 2006 második negyedévében két olyan üzemzavar fordult elő, amely 2 óránál tovább tartott. A 3. táblázat a

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

(fizetési műveletek száma)	2005 II. n.év	2005 III. n.év	2005 IV. n.év	2006 I. n.év	2006 II. n.év
<b>TARGET</b>					
Összes TARGET-fizetés					
Tételszám összesen	18 952 096	19 441 665	19 774 574	19 949 738	20 854 425
Napi átlag	291 541	295 161	320 888	306 721	336 362
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Tételszám összesen	4 518 137	4 389 389	4 592 102	4 646 007	4 835 115
Napi átlag	69 515	66 650	71 752	71 418	77 986
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Tételszám összesen	14 433 959	15 052 276	15 944 755	15 303 728	16 019 310
Napi átlag	222 025	228 511	249 136	235 303	258 376
<b>Egyéb rendszerek</b>					
<b>Euro 1 (EBA)</b>					
Tételszám összesen	11 856 745	11 590 400	12 132 235	11 600 246	12 024 168
Napi átlag	182 452	175 942	189 665	178 399	194 328
<b>Paris Net Settlement (PNS)</b>					
Tételszám összesen	1 760 484	1 677 545	1 716 063	1 672 785	1 664 581
Napi átlag	27 098	25 481	26 847	25 738	24 880
<b>Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)</b>					
Tételszám összesen	183 226	148 838	135 414	133 846	172 023
Napi átlag	2 811	2 258	2 117	2 058	2 579

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

(milliárd euro)	2005 II. n.év	2005 III. n.év	2005 IV. n.év	2006 I. n.év	2006 II. n.év
<b>TARGET</b>					
Összes TARGET-fizetés					
Összérték	124 726	121 300	126 557	130 350	133 405
Napi átlag	1 919	1 841	1 977	2 005	2 152
Tagállamok közötti TARGET-forgalom					
Összérték	41 846	41 140	42 675	44 730	46 416
Napi átlag	644	624	668	688	749
Tagállamon belüli TARGET-forgalom					
Összérték	82 881	80 160	83 883	85 621	86 989
Napi átlag	1 275	1 217	1 311	1 317	1 403
<b>Egyéb rendszerek</b>					
<b>Euro 1 (EBA)</b>					
Összérték	10 850	10 787	10 820	11 142	11 936
Napi átlag	167	164	169	171	193
<b>Paris Net Settlement (PNS)</b>					
Összérték	4 102	3 864	3 760	3 629	3 891
Napi átlag	63	59	59	56	62
<b>Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)</b>					
Összérték	117	106	109	122	112
Napi átlag	2	2	2	2	2

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

Nemzeti TARGET-komponens	Rendelkezésre állás (2006. II. n.év)
Belgium	100,00%
Dánia	100,00%
Németország	99,70%
Görögország	99,93%
Spanyolország	99,93%
Franciaország	99,83%
Írország	100,00%
Olaszország	100,00%
Luxemburg	100,00%
Hollandia	100,00%
Ausztria	99,28%
Lengyelország	100,00%
Portugália	100,00%
Finnország	100,00%
Svédország	100,00%
Egyesült Királyság	100,00%
EKB fizetési mechanizmus	99,90%
<b>A TARGET rendelkezésre állása összesen</b>	<b>99,92%</b>

TARGET egyes nemzeti komponenseinek és az EKB fizetési mechanizmusának (EPM) rendelkezésre állását mutatja. A vizsgált negyedévben a tagországközi fizetési műveletek 97,05%-át 5 percen belül dolgozták fel. Az esetek 2,42%-ában a tranzakciófeldolgozás időigénye 5 és 15 perc közé esett, míg 0,32%-ában 15 és 30 perc közötti időre volt szükség. A napi átlag 77 986 tagországközi fizetési megbízásból naponta átlagosan mindössze 155 fizetési tranzakció feldolgozása vett igénybe 30 percnél hosszabb időt.





# AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK 2005 ÓTA MEGJELENT KIADVÁNYAI



Ezzel a felsorolással tájékoztatást kívánunk nyújtani olvasóinknak az Európai Központi Bank 2005 januárja óta megjelent, válogatott kiadványairól. A Füzetek (Working Papers) közül csak a 2006 júniusa és augusztusa között megjelent kiadványokat soroljuk fel. Eltérő jelzés hiányában – amíg a készlet tart – nyomtatott példányok ingyenesen beszerezhetők vagy rendszeres küldésre előjegyezhetőek az [info@ecb.int](mailto:info@ecb.int) internetes címen.

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

## ÉVES JELENTÉS

Éves jelentés 2004, 2005. április.

Éves jelentés 2005, 2006. április.

## KONVERGENCIAJELENTÉS

Konvergenciajelentés, 2006. május.

## A HAVI JELENTÉSEKBEN MEGJELENT CIKKEK

*The new Basel Capital Accord: main features and implications*, 2005. január.

*Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments*, 2005. január.

*Bank market discipline*, 2005. február.

*Initial experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation*, 2005. február.

*Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts*, 2005. február.

*Asset price bubbles and monetary policy*, 2005. április.

*Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan*, 2005. április.

*The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union*, 2005. április.

*Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area*, 2005. május.

*Consolidation and diversification in the euro area banking sector*, 2005. május.

*The evolving framework for corporate governance*, 2005. május.

*The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date*, 2005. július.

*The Lisbon strategy – five years on*, 2005. július.

*The use of harmonised MFI interest rate statistics*, 2005. július.

*The reform of the Stability and Growth Pact*, 2005. augusztus.

*The role of 'Emerging Asia' in the global economy*, 2005. augusztus.

*The euro banknotes: developments and future challenges*, 2005. augusztus.

*Money demand and uncertainty*, 2005. október.

*Assessing the performance of financial systems*, 2005. október.

*Price-setting behaviour in the euro area*, 2005. november.

*Developments in corporate finance in the euro area*, 2005. november.

*Economic and financial relations between the euro area and Russia*, 2005. november.

*The predictability of the ECB's monetary policy*, 2006. január.

*Hedge funds: developments and policy implications*, 2006. január.

*Assessing house price developments in the euro area*, 2006. február.

*Fiscal policies and financial markets*, 2006. február.

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

*Portfolio management at the ECB*, 2006. április.  
*Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories*, 2006. április.  
*The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration*, 2006. május.  
*The single list in the collateral framework of the Eurosystem*, 2006. május.  
*Equity issuance in the euro area*, 2006. május.  
*Measures of inflation expectations in the euro area*, 2006. július.  
*Competitiveness and the export performance of the euro area*, 2006. július.  
*Sectoral money holding: determinants and recent developments*, 2006. augusztus.  
*The evolution of large-volume payment systems in the euro area*, 2006. augusztus.

#### **STATISZTIKAI ZSEBKÖNYV (STATISTICS POCKET BOOK)**

Megjelenik 2003 augusztusától havonta.

#### **JOGI FÜZETEK (LEGAL WORKING PAPER SERIES)**

1. Löber, K. M.: *The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments*, 2006. február.
2. Athanassiou, P.: *The application of multilingualism in the European Union context*, 2006. március.

#### **MŰHELYTANULMÁNYOK (OCCASIONAL PAPERS)**

22. Musso, A.–Westermann, T.: *Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective*, 2005. január.
23. Berg, J.–Van Rixtel, A.–Ferrando, A.–de Bondt, G.–Scopel, S.: *The bank lending survey for the euro area*, 2005. február.
24. Genre, V.–Momferatou, D.–Mourre, G.: *Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries*, 2005. február.
25. Wolswijk, G.–de Haan, J.: *Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices*, 2005. március.
26. Mörttinen, L.–Poloni, P.–Sandars, P.–Vesala, J.: *Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators*, 2005. április.
27. Enderlein, H.–Lindner, J.–Calvo-Gonzalez, O.–Ritter, R.: *The EU budget: how much scope for institutional reform?* 2005. április.
28. Martin, R.–Roma, M.–Vansteenkiste, I.: *Regulatory reforms in selected EU network industries*, 2005. április.
29. Altissimo, F.–Georgiou, E.–Sastre, T.–Valderrama, M. T.–Sterne, G.–Stocker, M.–Weth, M.–Whelan, K.–Willman, A.: *Wealth and asset price effects on economic activity*, 2005. június.
30. A Központi Bankok Európai Rendszere Monetáris Politikai Bizottságának munkacsoportja: *Competitiveness and the export performance of the euro area*, 2005. június.
31. Sturm, M.–Siegfried, N.: *Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council*, 2005. június.
32. International Relations Committee Task Force (a Nemzetközi Kapcsolatok Bizottságának egyik munkacsoportja): *Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors*, 2005. június.
33. Schmiedel, H.–Schönenberger, A.: *Integration of securities market infrastructures in the euro area*, 2005. július.

34. Garbaravicius, T.–Dierik, F.: *Hedge funds and their implications for financial stability*, 2005. augusztus.
35. Petschnigg, R.: *The institutional framework for financial market policy in the USA seen from an EU perspective*, 2005. szeptember.
36. Angeloni, J.–Flad, M.–Mongelli, F. P.: *Economic and monetary integration of the new Member States: helping to chart the route*, 2005. szeptember.
37. Bê Duc, L.–de Bondt, G.–Calza, A.–Marqués, D.–Ibáñez, A.–van Rixtel–Scopel, S.: *Financing conditions in the euro area*, 2005. szeptember.
38. Briotti, M. G.: *Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature*, 2005. október.
39. Annenkov, A.–Madaschi, C.: *Labour productivity in the Nordic EU countries: a comparative overview and explanatory factors 1980–2004*, 2005. október.
40. Mongelli, F. P.–Dorrucci, E.–Agur, I.: *What does European institutional integration tell us about trade integration?*, 2005. december.
41. Leiner-Killinger, N.–Madaschi, C.–Ward-Warmedinger, M.: *Trends and patterns in working time across euro area countries 1970–2004: causes and consequences*, 2005. december.
42. Dierick, F.–Pires, F.–Scheicher, M.–Spitzer, K. G.: *The New Basel Capital Framework and its implementation in the European Union*, 2005. december.
43. *An International Relations Committee Task Force: The accumulation of foreign reserves*, 2006. február.
44. Monetary Policy Committee of the ESCB Task Force: *Competition, productivity and prices in the euro area services sector*, 2006. április.
45. Benalal, N.–Diaz del Hoyo, J. L.–Pierluigi, B.–Vidalis, N.: *Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts*, 2006. május.
46. Altissimo, F.–Ehrmann, M.–Smets, F.: *Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence*, 2006. június.
47. Morris, R.–Ongena, H.–Schuknecht, L.: *The reform and implementation of the Stability and Growth Pact*, 2006. június.
48. The International Relations Committee Task Force on Enlargement: *Macroeconomic and Financial Stability challenges for acceding and candidate countries*, 2006. július.
49. Bindseil, U.–Papadia, F.: *Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem*, 2006. augusztus.
50. Laganà, M.–Peřina, M.–von Köppen-Mertes, I.–Persaud, A.: *Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market*, 2006. augusztus.
51. Maddaloni, A.–Musso, A.–Rother, P. C.–Ward-Warmedinger, M.–Westermann, T.: *Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area*, 2006. augusztus.

#### FÜZETEK (WORKING PAPERS)

635. Christoffel, K.–Kuester, K.–Linzert, T.: *Identifying the role of labour markets for monetary policy in an estimated DSGE model*, 2006. június.
636. Chmelarova, V.–Schnabl, G.: *Exchange rate stabilisation in developed and underdeveloped capital markets*, 2006. június.
637. Bauer, A.–Eisenbeis, R.–Waggoner, D.–Zha, T.: *Transparency, expectations and forecasts*, 2006. június.
638. Giacomini, R.–Rossi, B.: *Detecting and predicting forecast breakdowns*, 2006. június.
639. Moessler, R.: *Optimal monetary policy with uncertainty about financial frictions*, 2006. június.
640. Vermeulen, P.: *Employment stickiness in small manufacturing firms*, 2006. június.

641. Bernadell, C.–Coche, J.–Nyholm, K.: *A factor risk model with reference returns for the US dollar and Japanese yen bond markets*, 2006. június.
642. Pál, R.: *Financing constraints and firms' cash policy in the euro area*, 2006. június.
643. Levine, P.–McAdam, P.–Pearlman, J.: *Inflation forecast-based rules and indeterminacy: a puzzle and a resolution*, 2006. június.
644. Gaspar, V.–Smets, F.–Vestin, D.: *Adaptive learning, persistence and optimal monetary policy*, 2006. június.
645. Lünemann, P.–Wintr, L.: *Are internet prices sticky?*, 2006. június.
646. Angelini, E.–Boissay, F.–Ciccarelli, M.: *The Dutch block of the ESCB multi-country model*, 2006. június.
647. de Castro Fernández, F.–Hernández de Cos, P.: *The economic effects of exogenous fiscal shocks in Spain: a SVAR approach*, 2006. június.
648. de Walque, G.–Smets, F.–Wouters, R.: *Firm-specific production factors in a DSGE model with Taylor price-setting*, 2006. június.
649. Leith, C.–von Thadden, L.: *Monetary and fiscal policy interactions in a New Keynesian model with capital accumulation and non-Ricardian consumers*, 2006. június.
650. Hillebrand, E.–Schnabl, G.: *A structural break in the effects of Japanese foreign exchange intervention on yen/dollar exchange rate volatility*, 2006. június.
651. De Santis, R. A.–Lührmann, M.: *On the determinants of external imbalances and net international portfolio flows: a global perspective*, 2006. július.
652. Hoffmann, J.–Kurz-Kim, J.-R.: *Consumer price adjustment under the microscope: Germany in a period of low inflation*, 2006. július.
653. Claeys, S.–Hainz, C.: *Acquisition versus greenfield: the impact of the mode of foreign bank entry on information and bank lending rates*, 2006. július.
654. Vetlov, I.–Warmedinger, T.: *The German block of the ESCB multi-country model*, 2006. július.
655. Pogorelec, S.: *Fiscal and monetary policy in the enlarged European Union*, 2006. július.
656. Paesani, P.–Strauch, R.–Kremer, M.: *Public debt and long-term interest rates: the case of Germany, Italy and the United States*, 2006. július.
657. Brand, C.–Buncic, D.–Turunen, J.: *The impact of ECB monetary policy decisions and communication on the yield curve*, 2006. július.
658. Fuss, C.–Vermeulen, P.: *The response of firms' investment and financing to adverse cash flow shocks: the role of bank relationships*, 2006. július.
659. Eleftheriou, M.–Gerdesmeier, D.–Roffia, B.: *Monetary policy rules in the pre-EMU era: is there a common rule?*, 2006. július.
660. Angelini, E.–D'Agostino, A.–McAdam, P.: *The Italian block of the ESCB multi-country model*, 2006. július.
661. Annicchiarico, B.–Giammarioli, N.–Piergallini, A.: *Fiscal policy in a monetary economy with capital and finite lifetime*, 2006. július.
662. Gropp, R.–Lo Duca, M.–Vesala, J.: *Cross-border bank contagion in Europe*, 2006. július.
663. Adam, K.–Billi, R. M.: *Monetary Conservatism and Fiscal Policy*, 2006. július.
664. Onorante, L.: *Fiscal convergence before entering EMU*, 2006. július.
665. Kamps, A.: *The euro as invoicing currency in international trade*, 2006. augusztus.
666. Ernst, E.–Gong, G.–Semmler, W.–Bukeviciute, L.: *Quantifying the impact of structural reforms*, 2006. augusztus.
667. Nikolaou, K.: *The behaviour of the real exchange rate: evidence from regression quantiles*, 2006. augusztus.
668. Ewerhart, C.–Cassola, N.–Valla, N.: *Declining valuations and equilibrium bidding in central bank refinancing operations*, 2006. augusztus.
669. Konieczny, J. D.–Rumler, F.: *Regular adjustment: theory and evidence*, 2006. augusztus.

670. Gómez, R.–Hernández de Cos, P.: *The importance of being mature: the effect of demographic maturation on global per-capita GDP*, 2006. augusztus.
671. Moneta, F.–Rüffer, R.: *Business cycle synchronisation in East Asia*, 2006. augusztus.

## EGYÉB KIADVÁNYOK

- Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting credit institutions and other professional cash handlers*, 2005. január.
- Review of the international role of the euro*, 2005. január.
- Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report*, 2005. január.
- Banking structures in the new EU Member States*, 2005. január.
- Progress Report on TARGET2*, 2005. február (csak on-line formában).
- The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures*, 2005. február.
- Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation*, 2005. február (csak on-line formában).
- Statistics and their use for monetary and economic policy-making*, 2005. március.
- Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option*, 2005. április (csak on-line formában).
- Euro money market study 2004*, 2005. május.
- Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties*, 2005. május (az angol változat kivételével csak on-line formában).
- Regional economic integration in a global framework. Proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004*, 2005. május.
- TARGET Annual Report 2004*, 2005. május.
- The New EU Member States: Convergence and Stability*, 2005. május.
- Financial stability review*, 2005. június.
- Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament*, 2005. június (csak online formában).
- Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions*, 2005. június.
- Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d'Italia and its national RTGS system BIREL*, 2005. június (csak on-line formában).
- Information guide for credit institutions using TARGET*, 2005. június (csak on-line formában).
- Statistical classification of financial markets instruments*, 2005. július.
- Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions*, 2005. július (csak on-line formában).
- Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures*, 2005. augusztus, (az 1999–2003 közötti időszak adatai).
- Eurosystem contribution to the public consultation the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005–2010)*, 2005. augusztus (csak on-line formában).
- Central banks' provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement*, 2005. augusztus (csak on-line formában).
- ECB statistics: a brief overview*, 2005. augusztus.
- Assessment of euro retail payment systems against the applicable core principles*, 2005. augusztus.
- Indicators of financial integration in the euro area*, 2005. szeptember.



*EU banking structures*, 2005. október.  
*EU banking sector stability*, 2005. október  
*Second progress report on TARGET2*, 2005. október (csak on-line formában).  
*Legal aspects of the European System of Central Banks*, 2005. október.  
*European Union balance of payments/international investment position statistical methods*, 2005. november.  
*Large EU banks' exposures to hedge funds*, 2005. november.  
*Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission's public consultation*, 2005. november (csak on-line formában).  
*The European Commission's Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosystem contribution to the public consultation*, 2005. december (csak on-line formában).  
*Financial stability review*, 2005. december.  
*Review of the international role of the euro*, 2005. december.  
*The Eurosystem, the Union and beyond*, 2005. december.  
*Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables*, 2006. január (csak on-line formában).  
*Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling*, 2006. január (csak on-line formában).  
*Euro Money Market Survey 2005*, 2006. január.  
*Euro area balance of payments and international investment position statistics. Annual quality report*, 2006. február.  
*Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report)*, 2006. február (az angol változat kivételével csak on-line formában).  
*Handbook for the compilation of flow statistics on the MFI balance sheet*, 2006. február (csak on-line formában).  
*Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment*, 2006. február (csak on-line formában).  
*National implementation of regulation ECB/2001/13*, 2006. február (csak on-line formában).  
*Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book)*, 2006. március.  
*ECB statistics: an overview*, 2006. április.  
*TARGET Annual Report 2005*, 2006. május.  
*Financial Stability Review*, 2006. június.  
*Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS)*, 2006. június (csak on-line formában).  
*Communication on TARGET2*, 2006. június (csak on-line formában).  
*Government Finance Statistics Guide*, 2006. augusztus.  
*Implementation of banknote recycling framework*, 2006. augusztus.

#### **TÁJÉKOZTATÓ PROSPEKTUSOK**

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



## FOGALOMTÁR

Jelen fogalomtár a *Havi jelentésben* gyakran használt fogalmakat tartalmazza. A részletesebb fogalomtár megtekintéséhez látogasson el az EKB honlapjára: ([www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html](http://www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html)).

**Adósság (államháztartás):** az év végén kinnlevő, és az államháztartás szektorai között és azokon belül konszolidált bruttó adósság névértéke (betétek, kölcsönök és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, a pénzügyi derivatívák kizárásával).

**Adósság GDP-hez viszonyított aránya (államháztartás) (*Debt-to-GDP ratio – general government*):** az államháztartás adósságának a GDP-hez viszonyított aránya folyó piaci árakon. Ez a tárgya az Európai Közösséget létrehozó szerződés 104. cikkének (2) bekezdésében megállapított, a túlzott hiány fennállásának a meghatározására szolgáló költségvetési kritériumok egyikének.

**Adósság (pénzügyi számlák) (*debt – financial accounts*):** adósságon a hitelkihelyezések, a kibocsátott adósságot megtestesítő értékpapírok és a nem pénzügyi vállalatok nyugdíjalapokban elhelyezett tartalékainak állományát értjük, időszak végi piaci értéken kifejezve. A nem pénzügyi szektor (pl. vállalkozói hitelek) és az euroövezeten kívüli bankok hitelkihelyezései ugyan nem képezik a negyedéves pénzügyi számlákban feltüntetett adósságállomány részét, helyet kapnak viszont az éves pénzügyiszámla-adatok között.

**Adósságráta (államháztartás) (*debt ratio – general government*):** az államadósságot a teljes bruttó adósságállománynak az államháztartás különböző szegmensei közötti és azokon belüli konszolidált értékeként határozzuk meg, az év végi állapotnak megfelelő nominális értéken kifejezve. Az államadósság GDP-arányos értéke az államadósság és a folyó áras bruttó hazai termék hányadosa. Erre vonatkozik az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 104. cikkének (2) bekezdésében lefektetett egyik fiskális konvergenciakritérium is.

**Aktív népesség (*labour force*):** a foglalkoztatottak és a munkanélküliek teljes száma.

**Aktív oldali rendelkezésre állás (*marginal lending facility*):** az eurorendszer rendelkezésre állásának egyik formája, melynek keretében a partnerek valamely nemzeti központi banknál, előre megszabott kamatlábon, megfelelő értékpapír-fedezet ellenében hitelhez juthatnak.

**Államháztartás (*general government*):** a központi, tartományi és helyi önkormányzatok valamint a társadalombiztosítási alapok összesített gazdálkodása. Üzleti tevékenységet végző, állami tulajdonban lévő társaságok (pl. állami vállalatok) elvileg nem tartoznak ebbe a körbe.

**Árstabilitás (*price stability*):** az árstabilitás fenntartása az eurorendszer elsődleges célja. Az EKB Kormányzótanácsa által elfogadott definíció szerint árstabilitásról akkor beszélünk, ha a teljes euroövezet harmonizált fogyasztóiár-indexének (HICP) éves változása 2% alatt marad. A Kormányzótanács továbbá leszögezi, hogy az árstabilitás megőrzése érdekében az inflációt középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli értéken kívánja tartani.

**Autonóm likviditási tényezők (*autonomous liquidity factors*):** a monetáris politikai eszközök alkalmazásától jórészt független likviditási tényezők. A forgalomban lévő bankjegyek, az állam központi banknál elhelyezett betéteinek és a jegybank nettó külföldi eszközeinek gyűjtőneve.

**Bankhitelfelmérések (*Bank lending survey – BLS*):** a hitelezési politikákra vonatkozó negyedéves felmérés, amelyet az Eurorendszer 2003 januárja óta végez. Ez a hitelszabványok, a kölcsönfeltételek és a kölcsönök iránti kereslet alakulására vonatkozó kvalitatív kérdésekből áll mind a vállalkozások, mind a háztartások tekintetében, amelyeket az euroövezetbe tartozó, előre meghatározott bankokból álló mintacsoportnak tesznek fel.

**Bérmegállapodások indexe (*index of negotiated wages*):** a kollektív béralku közvetlen eredményeként megállapított euroövezeti szintű alpbért (vagyis a bónusz nélküli munkabért) méri. A havi bérek és fizetések implikált átlagos változásáról ad felvilágosítást.

**Betéti rendelkezésre állás (*deposit facility*):** az eurorendszer rendelkezésre állásának egyik formája, amelynek keretében a partnerek egynapos, előre meghatározott kamatozású betétet helyezhetnek el valamely nemzeti központi banknál.

**Betöltetlen álláshelyek (*job vacancies*):** újonnan létrehozott, betöltetlen vagy a közeljövőben megüresedő munkahelyek, melyek megfelelő munkaerővel való betöltésére a munkáltató már aktív lépéseket tett.

**Bizottsági felmérések (*EC surveys*):** az Európai Bizottság számára készített, számszerűsített üzleti és fogyasztói felmérések. A bizottsági felmérések megkérdezettjei a feldolgozó- és az építőipar, a kiskereskedelmi és a szolgáltatói szektor menedzserei, valamint a fogyasztók közül kerülnek ki. A bizalmi mutatók összesített mutatók, melyek adatait több összetevő százalékos egyenlegének számtani átlagaként határozzák meg (minderről részletesebben lásd „Az euroövezet statisztikai adatai” című rész 5.2.5 számú táblázatát).

**Bruttó hazai termék (GDP) (*gross domestic product*):** a termelési folyamat végeredménye. Úgy kapjuk meg, hogy a termékek és szolgáltatások kibocsátásának összegéből kivonjuk a folyó termelőfelhasználást, majd hozzáadjuk a termékekre és az importcikkekre kivetett nettó adókat. A GDP kibocsátási, kiadási és bevételi összetevőkre bontható. Főbb kiadási aggregátumai: a háztartások végső fogyasztása, az állami végső fogyasztás, a bruttó állóteke-felhalmozás, a készletváltozások, valamint a termékek és szolgáltatások exportja és importja (beleértve az euroövezeten belüli kereskedelmet is).

**Defláció (*deflation*):** az általános árszínvonal, pl. a fogyasztóiár-index csökkenése.

**Effektív euroárfolyam (nominális/reál) (*effective exchange rates of the euro – EERs*):** a nominális effektív euroárfolyam az euro és az euroövezet kereskedelmi partnereinek valutái közötti bilaterális árfolyamok súlyozott átlaga. Az EKB a nominális effektív euroárfolyam-indexet a kereskedelmi partnerek egy szűkebb és egy bővebb csoportjának valutáihoz viszonyítva teszi közzé. Az alkalmazott súlyok az adott partnernek az euroövezet külkereskedelmében betöltött szerepét tükrözik. A reálfektív euroárfolyamot ebből úgy kapjuk meg, hogy a nominális effektív árfolyamot a külföldi árak és költségek hazai árakhoz és költségekhez viszonyított súlyozott átlagával defláljuk. A reálfektív euroárfolyam ezért kitűnően alkalmas az ár- és költség-versenyképesség mérésére.

**Egy munkavállalóra jutó teljes jövedelem (*compensation per employee*):** a munkavállalói jövedelem a munkáltató által a munkavállalónak biztosított pénzbeni és természetbeni juttatások összessége, beleértve a bruttó bért és fizetést, a bónuszt, a túlóradíjat és a munkáltató által befizetett társadalombiztosítási járulékot. A teljes munkavállalói jövedelem és a munkavállalók számának hányadosaként határozzák meg.

**Egy órára jutó munkaerőköltség indexe (*hourly labour cost index*):** az egy órára jutó munkaerőköltség indexén azt a költséget értjük, amely magában foglalja a bruttó bért és fizetést (a különféle bónuszokkal együtt), a társadalombiztosítási járulékokat, az egyéb munkaerőköltségeket (pl. szakképzés, toborzási költségek és egyéb munkáltatói járulékok), valamint a nettó állami támogatás mértékét, mindezt a ténylegesen ledolgozott munkaórák arányában. Az egy munkaórára jutó költséget úgy számítjuk ki, hogy az összes munkavállalóra jutó teljes költséget elosztjuk az általuk ténylegesen ledolgozott munkaórák számával, amelybe beletartoznak a túlórák is.



**Az EKB irányadó kamatai (*key ECB interest rates*):** a Kormányzótanács által megállapított kamatlábak, melyek egyben az EKB monetáris politikájának irányultságáról is felvilágosítást adnak. Az EKB irányadó kamatainak konkrétan az EKB irányadó refinanszírozási műveleteire vonatkozó minimális ajánlati kamatlábat, illetve az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti lehetőség kamatait értjük.

**EONIA (*euro egynapos indexátlag*) (*euro overnight index average*):** az euro egynapos bankközi piaci tranzakciók alapján számított, meghatározó kamatlába.

**ERM-II árfolyam-mechanizmus (*ERM II – exchange rate mechanism II*):** az euroövezet országai és az GMU harmadik szakaszában nem részt vevő uniós tagállamok között az árfolyam-politikai együttműködés feltételeit megteremtő árfolyamrendszer.

**EURIBOR (*euro bankközi kínálati kamat*) (*euro interbank offered rate*):** az a kamatszint, amelyen valamely jelentősebb bank eurohitelt nyújt egy másik jelentősebb bank számára. Napi rendszerességgel, legfeljebb egyéves futamidejű, különböző lejáratú bankközi betétekre állapítják meg.

**Euroövezet (*Euro area*):** az EU azon tagállamai által alkotott terület, amelyekben a Szerződéssel összhangban közös valutaként bevezették az eurót.

**Eurorendszer (*Eurosystem*):** az Európai Központi Bank és az azon uniós tagállamok nemzeti központi bankjaiból összetevődő központi banki rendszer, amelyek már bevezették az eurót.

**Eurozónabeli beszerzési menedzserekkel végzett felmérések (*Eurozone purchasing managers' surveys*):** az euroövezet számos országában végzett felmérések, amelyek a feldolgozóipar és a szolgáltatási szektor működési feltételeit vizsgálják, és amelyeket indexek összeállítására használnak. Az Eurozónabeli Feldolgozóipari Beszerzési Menedzserek Indexe (*Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index – PMI*) súlyozott mutató, melyet a kibocsátás, az új megrendelések, a foglalkoztatottak száma, a beszállítási idő és a beszerzett anyagmennyiség alapján számítanak ki. A szolgáltatási szektorra vonatkozó felmérés az üzleti konjunktúrával, a hozzá kapcsolódó jövőbeli várakozásokkal, a folyó ügyletekkel, a beérkező új megbízásokkal, a foglalkoztatással, a nyersanyagárakkal és a felszámított árakkal kapcsolatban tesz fel kérdéseket. Az Eurozóna Összesített Indexét (*Eurozone Composite Index*) a feldolgozóipar és a szolgáltatási szektor felmérései eredményeinek összegzésével állítják össze.

**Fajlagos munkaerőköltség (*unit labour cost*):** az euroövezet teljes munkaerőköltségének egységnyi kibocsátásra jutó értéke, melyet az egy munkavállalóra jutó jövedelem és a változatlan áras GDP hányadosaként határoznak meg.

**GDP-arányos államháztartási hiány (*deficit ratio – general government*):** államháztartási hiányon az állam nettó hitelfelvételeit, vagyis az államháztartás összes bevételeinek és kiadásainak különbségét értjük. A GDP-arányos államháztartási hiányt az államháztartási hiány és a folyó áras bruttó hazai termék (GDP) hányadosaként határozzuk meg. Erre vonatkozik az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 104. cikkének (2) bekezdésében lefektetett egyik fiskális konvergenciakritérium is. GDP-arányos költségvetési deficit és GDP-arányos fiskális deficit néven is ismeretes.

**Harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) (*Harmonised Index of Consumer Prices – HICP*):** a fogyasztói árak Eurostat által összeállított, valamennyi EU-tagállamra harmonizált indexe.

**Hiány (államháztartás) (*deficit – general government*):** az államháztartás nettó hitelfelvétele, vagyis az államháztartás összes bevétele és az államháztartás összes kiadása közötti különbség.

**Hiány–adósság közötti korrekció (államháztartás) (*Deficit-debt adjustment – general government*):** az államháztartási hiány és az államháztartás adósságának a változása közötti különbség.

**Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír (*debt securities*):** az értékpapírok e típusa a kibocsátó (azaz a hitelfelvevő) értékpapír-tulajdonosnak (azaz a hitelezőnek) tett ígérését testesíti meg, melyet meghatározott jövőbeli időpontban vagy időpontokban, egy vagy több kifizetés formájában teljesít. Jellemzője a meghatározott kamatláb (az ún. kupon) és/vagy – a lejáratkor fizetendő összeghez viszonyítva – az áron aluli értékesítés. Az éven túli eredeti lejáratral rendelkező, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat hosszú lejáratúnak tekintik.

**Hosszabb távú refinanszírozási művelet (*longer-term refinancing operation*):** az eurorendszer havi rendszerességgel végrehajtott nyílt piaci művelete, rendszerint három hónapos lejáratral. A művelet változó kamatú tender formájában, előzetesen meghirdetett mennyiségi keretekkel valósul meg.

**Hozamgörbe (*yield curve*):** a különböző lejáratok kamatai közti kapcsolatot írja le egy adott időpontban. A hozamgörbe meredeksége két kiválasztott lejárat kamatainak különbségeként értelmezhető.

**Implikált volatilitás (*implied volatility*):** az opciók árából nyerhető információ a részvény- és kötvényárfolyamok – és a hozzájuk kapcsolódó határidős ügyletek árainak – várható ingadozásáról, az évesített százalékos változás standard hibájaként kifejezve.

**Infláció (*Inflation*):** az általános árszínvonal, pl. a fogyasztóiár-index növekedése.

**Inflációs indexálású államkötvények (*inflation-indexed government bonds*):** hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, melyek tőkéje és kamata egy adott fogyasztóiár-indexhez kötött.

**Ipari termelés (*industrial production*):** az ipar által létrehozott, változatlan áron kifejezett bruttó hozzáadott érték.

**Ipari termelői árak (*industrial producer prices*):** az ipar által értékesített valamennyi termék ún. abgyár – azaz a szállítási költségeket nem tartalmazó – árát mérő index, amely nem tartalmazza az euroövezet belső piacainak építőipari és importtermékeit.

**Irányadó refinanszírozási művelet (*main refinancing operation*):** az eurorendszer heti rendszerességgel végrehajtott nyílt piaci művelete. 2003-ban a Kormányzótanács úgy döntött, hogy – 2004 márciusától – lejáratát idejét kettőtől egy hétre csökkenti. A művelet változó kamatozású tender formájában, előzetesen meghirdetett minimális ajánlati kamattal történik.

**Kötelező tartalék (*reserve requirement*):** minimális jegybanki tartalék, melyet egy adott hitelintézet az eurorendszerrel elhelyezni köteles. E követelmény betartását a – hozzávetőleg egy hónapos – tartalékolási periódus napi egyenlegeinek átlagolásával vizsgálják.

**Középárfolyam (*central parity*):** az ERM-II-ben részt vevő országok valutáinak euróval szembeni árfolyama, amely körül az ERM-II ingadozási sávokat állapít meg.

**Közvetlen befektetés (*direct investment*):** határon átnyúló olyan ügylet, amellyel a befektető egy másik országban bejegyzett vállalkozásban kíván tartós – a gyakorlatban a szavazati jogok legalább 10%-ának gyakorlására jogosító – befolyást szerezni. A közvetlenbefektetés-számla az euroövezetbeli rezidensek külföldi nettó eszközbeszerzéseit („euroövezeten kívüli közvetlen befektetés”), és

az euroövezeten kívüli rezidensek euroövezetben megvalósuló eszközbeszerzéseit („euroövezeten belüli közvetlen befektetés”) rögzíti. A közvetlen befektetés rendszerint az alaptőkét, az újrabefektetett jövedelmeket és a vállalatközi ügyletekhez köthető egyéb tőkét tartalmazza.

**Külfölddel szembeni befektetési pozíció (*international investment position – i.i.p.*):** egy gazdaság nettó pénzügyi követeléseinek – vagy kötelezettségeinek – külfölddel szembeni értéke és összetétele. Külföldi eszközök nettó pozíciója néven is ismeretes.

**M1 (*narrow monetary aggregate M1*):** szűk értelemben vett monetáris aggregátum. Összetevői: a forgalomban lévő készpénz, valamint a monetáris pénzügyi intézményeknél és a központi kormányzatnál (pl. posta, államkincstár) elhelyezett egynapos betétek állománya.

**M2 (*intermediate monetary aggregate M2*):** közbülső monetáris aggregátum. Összetevői: az M1 plusz: legfeljebb három hónapos felmondható betétek (azaz rövid lejáratú takarékbetétek), valamint a monetáris intézményeknél és a központi kormányzatnál elhelyezett, legfeljebb kétéves (azaz rövid) lejáratú betétek.

**M3 (*broad monetary aggregate M3*):** széles értelemben vett monetáris aggregátum. Összetevői: az M2 plusz: a piacképes eszközök (pl. visszavásárlási megállapodások), a pénzpiaci alapok befektetési jegyei és a monetáris pénzügyi intézmények által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.

**Az M3 növekedésének referenciaértéke (*reference value for M3 growth*):** az M3 monetáris aggregátum azon növekedési üteme, amely összhangban áll az árstabilitás középtávú fenntartásával. Az M3 növekedésének jelenleg érvényes referenciaértéke 4,5%.

**Monetáris pénzügyi intézmények (MPI-k) (*monetary financial institutions – MFIs*):** az euroövezet pénzkibocsátását lebonyolító pénzügyi intézmények. Közéjük soroljuk az Eurorendszer, a (közösségi jogban meghatározott) rezidens hitelintézeteket és az összes egyéb rezidens pénzügyi intézményt, amely azzal foglalkozik, hogy az MPI-ktől különböző jogi személyektől betéteket, illetve a betétek közeli helyettesítőinek minősülő eszközöket fogad el, és (legalábbis gazdasági szempontból) saját számlájára hiteleket nyújt, illetve értékpapírokba fektet be. Ez utóbbi csoport elsősorban pénzpiaci alapokból áll.

**MPI-kamatlábak (*MFI interest rates*):** a rezidens hitelintézetek és más MPI-k által (a központi bankok és a pénzpiaci alapok kivételével) az euroövezetben rezidens háztartásokkal és nem pénzügyi vállalatokkal szemben az euro címletű betétekre és kölcsönökre alkalmazott kamatlábak.

**MPI-k euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott kölcsönei (*MFI credit to euro area residents*):** ide tartoznak az MPI-k euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelei és az MPI-k tulajdonában lévő, euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott értékpapírok. Értékpapíron a részvényeket és az egyéb tulajdonjogot vagy hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat értjük.

**MPI-k hosszabb távú pénzügyi kötelezettségei (*MFI longer-term financial liabilities*):** összetevői: a két évnél hosszabb lejáratú betétek, a három hónapnál hosszabb lejáratú felmondható betétek, a két évnél hosszabb eredeti lejáratú, adósságot megtestesítő értékpapírok, továbbá az euroövezetbeli MPI-k tőke- és tartalékállománya.

**MPI-k nettó külföldi eszközei (*MFI net external assets*):** úgy számítjuk ki, hogy az euroövezet külföldi eszközeiből (pl. arany, eurón kívüli bankjegyek, euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott értékpapírok és az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek) kivonjuk az euroövezetbeli

MPI-k külföldi kötelezettségeit (pl. euroövezeten kívüli rezidensek bankbetétei, visszavásárlási megállapodások, pénzügyi alapok befektetési jegyei és az MPI-k által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok).

**MPI-szektor konszolidált mérlege (*consolidated balance sheet of the MFI sector*):** egy mérleg, amelyet úgy kapunk meg, hogy a monetáris pénzügyi intézmények (MPI-k) aggregált mérlegét – amely elsősorban az MPI-k egymásnak nyújtott hitelkihelyezéseit jelenti – nettósítjuk az intézményközi pozíciókkal. Ez statisztikai információkat nyújt az MPI-szektor euroövezetbeli, nem e szektorba tartozó rezidensekkel (azaz az államháztartással és más euroövezetbeli rezidensekkel) szembeni és a nem euroövezetbeli rezidensekkel szembeni eszközeiről és kötelezettségeiről. Ez a monetáris aggregátumok kiszámításának a fő statisztikai forrása, és ez szolgál alapul az M3 párijának a rendszeres elemzéséhez.

**Munka termelékenysége (*labour productivity*):** egységnyi munkaráfordításra jutó kibocsátás. Mérése többféleképpen lehetséges, de általában úgy számítják ki, hogy a változatlan áras GDP-t elosztják a foglalkoztatottak vagy a ledolgozott munkaórák teljes számával.

**Nemzetközi tartalékok (*international reserves*):** a monetáris hatóságok számára azonnal rendelkezésre álló és általuk ellenőrzött külső eszközök, amelyek a fizetési egyensúlyhiányok nagyságrendjének a devizapiaci intervenció útján történő közvetlen finanszírozására vagy szabályozására szolgálnak. Az euroövezet nemzetközi tartalékai az eurorendszer kezelésében lévő, nem euroövezetbeli rezidensekkel szembeni nem euróban megnevezett követelésekből, aranyból, különleges lehívási jogokból (SDRs) és IMF-nél fennálló tartalékpozíciókból állnak.

**Portfóliobefektetés (*portfolio investment*):** az euroövezetbeli rezidensek euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott papírokat („eszközök”) megcélzó nettó vásárlásai, valamint az euroövezeten kívüli rezidensek euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott értékpapírokra („kötelezettségek”) irányuló akvizíciói. A portfóliobefektetések közé sorolják a pénzügyi instrumentumokat, a tulajdonjogot megtestesítő értékpapírokat, valamint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok közül a kötvényeket és a váltókat. Az egyes ügyletek a kapott vagy a kifizetett effektív ár szerint kerülnek nyilvántartásba, levonva ebből a különböző jutalékokat és költségeket. Valamely gazdasági társaságban fennálló tulajdonosi részesedés akkor tekinthető portfólióeszköznek, ha a hozzá kapcsolódó szavazati jog az összes szavazati jog kevesebb mint 10%-át teszik ki.

**Rögzített kamatú tender (*fixed rate tender*):** ennél a tendernél a központi bank előre meghatározza a kamatot, így a tenderben részt vevő partnerek ajánlata az adott kamatlábon elhelyezni kívánt összegre vonatkozik.

**Szakmai előrejelzői felmérés (*Survey of Professional Forecasters – SPF*):** egy negyedéves felmérés, amelyet az EKB 1999 óta végez, hogy makrogazdasági előrejelzéseket gyűjtsön az euroövezetbeli inflációra, reál-GDP-növekedésre és munkanélküliségre vonatkozóan az EU-ban működő pénzügyi és nem pénzügyi szervezetekhez kapcsolt szakértői csoporttól.

**Termékek külkereskedelme (*external trade in goods*):** az euroövezeten belüli és azon kívüli termék-behozatal és -kivitel, melyet az áru értékét, mennyiségét és egységnyi értékét mérő indexek segítségével határoznak meg. Euroövezeten belüli kereskedelmen az euroövezet országai közötti áruforgalmat, míg euroövezeten kívüli kereskedelmen az euroövezet külkereskedelmi forgalmát értik. A külkereskedelmi statisztika közvetlenül nem vethető össze a nemzeti számlák import- és exportadataival, mivel utóbbiak az euroövezeten belüli és az azon kívüli kereskedelmi ügyleteket is magukban foglalják, a termék- és szolgáltatás-kereskedelmi adatokat pedig összesítve tartalmazzák.

**Tulajdonjogot megtestesítő értékpapír (*equities*):** vállalati tulajdonrészese­dést testesít meg. Fajtái: tőzsdére bevezetett részvények (jegyzett részvények), tőzsdén kívüli részvények és tulajdonjogot megtestesítő egyéb értékpapírok. Jellegetessége, hogy – osztalék formájában – jövedelmet generál.

**Változó kamatú tender (*variable rate tender*):** ebben a tenderben a résztvevők mind a jegybanki tranzakcióba fektetni kívánt pénz mennyiségére, mind a kívánt kamatlábra ajánlatot tesznek.

ISSN 1830008-1



9 771830 008009