



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER

HAVI JELENTÉS MÁRCIUS

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER



Az EKB 2010.
évi kiadványain
az 500 eurós bankjegy
egy motívuma
látható.



HAVI JELENTÉS 2010. MÁRCIUS

© Európai Központi Bank (2010)

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.europa.eu>

Fax:

+49 69 1344 6000

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

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

*A statisztikai adatgyűjtés lezárásának
időpontja e szám esetében:
2010. március 3.*

ISSN 1830-0073 (elektronikus formában)



TARTALOM

BEVEZETÉS

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK

Az euroövezet és a nemzetközi gazdasági folyamatok	9
Monetáris és pénzügyi folyamatok	18
Az árak és a költségek	54
A kibocsátás, a kereslet és a munkaerőpiac alakulása	65
Fiskális folyamatok	83
Az árfolyam és a fizetési mérleg alakulása	91

Keretes írások:

1 Kőolaj-kitermelő kapacitásbővítő beruházások és a gazdasági visszaesés	15
2 A „rossz bankok” hatása az MPI-k mérlegstatisztikáira	23
3 Likviditási helyzet és monetáris politikai műveletek 2009. november 11. és 2010. február 9. között	32
4 A „Felmérés az euroövezeti kis- és középvállalatok finanszírozáshoz való hozzáféréséről 2009 második felében” eredményei	43
5 A háztartások és a szakértők inflációs várakozásainak közelmúltbeli alakulása az euroövezetben	57
6 Az éves átlagos reál-GDP-növekedésre gyakorolt áthúzó hatás	66
7 Az euroövezet fogyasztói bizalmi mutatójának összeállítása, hasznavehetősége és közelmúltbeli alakulása	69
8 Az EKB szakértőinek makrogazdasági prognózisa az euroövezetről	79
9 Fiskális fenntarthatósági kihívások az euroövezetben	88
10 A carry trade-ügyletek és az árfolyamok	93

5 AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI

MELLÉKLET

Az eurorendszer monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése	I
Az Európai Központi Bank 2009 óta megjelent kiadványai	V
Fogalomtár	XIII

SI

I

V

XIII

RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

Országok

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

Egyéb

BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja (<i>Bank for International Settlements</i>)
b.o.p.	Fizetési mérleg (<i>balance of payments</i>)
BPM5	IMF Fizetési mérleg kézikönyve (5. kiadás)
CD	letéti jegy (<i>certificate of deposit</i>)
c.i.f.	költség, biztosítás és fuvardíj az importőr ország határán (<i>cost, insurance and freight at the importer's border</i>)
CPI	fogyasztóiár-index (<i>Consumer Price Index</i>)
EER	effektív árfolyam (<i>effective exchange rate</i>)
EKB	Európai Központi Bank
EMI	Európai Monetáris Intézet
ESA 95	A nemzeti számlák európai rendszere (ESA 1995) (<i>European System of Accounts 1995</i>)
EU	Európai Unió
EUR	euro
f.o.b.	az exportáló ország határán vett érték (<i>free on board at the exporter's border</i>)
GDP	bruttó hazai termék (<i>Gross Domestic Product</i>)
GMU	Gazdasági és Monetáris Unió
HWWI	Hamburg Institute of International Economics
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index (<i>Harmonised Index of Consumer Prices</i>)
ILO	Nemzetközi Munkaügyi Szervezet (<i>International Labour Organisation</i>)
IMF	Nemzetközi Valutaalap (<i>International Monetary Fund</i>)
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere
MPI	monetáris pénzügyi intézmény (<i>monetary financial institution – MFI</i>)
NACE Rev. 1	az Európai Közösség nemzeti központi bankjai által alkalmazott statisztikai osztályozási rendszer
NKB	nemzeti központi bank
OECD	Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>)
PPI	termelőiár-index (<i>Producer Price Index</i>)
SITC Rev. 4	Általános Nemzetközi Kereskedelmi Osztályozási Rendszer (<i>Standard International Trade Classification, Revision 4</i>)
ULCM	feldolgozóipar fajlagos munkaerőköltsége (<i>unit labour costs in manufacturing</i>)
ULCT	nemzetgazdaság fajlagos munkaerőköltsége (<i>unit labour costs in the total economy</i>)

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

BEVEZETÉS

Az EKB Kormányzótanácsa 2010. március 4-i ülésén a rendszeres közgazdasági és monetáris elemzés alapján változatlanul hagyta az EKB irányadó kamatait. A jelenlegi kamatok tehát továbbra is megfelelőek. Figyelembe véve a Kormányzótanács 2010. február 4-i ülése óta kapott információkat és az azóta készült elemzéseket, az árák a monetáris politikai szempontból releváns időszakban várhatóan visszafogottan mozognak. A legfrissebb információk azt is megerősítik, hogy az euroövezet gazdaságának fellendülése megfelelő ütemben folyik, bár a továbbiakban is valószínűleg egyenetlen lesz. A Kormányzótanács összességében arra számít, hogy az övezet gazdasága 2010-ben, a folyamatos bizonytalansággal jellemezhető környezetben mérsékelten bővül. A monetáris elemzés eredményei megerősítik, hogy középtávon alacsony inflációs nyomással számolhatunk. A Kormányzótanács mindent figyelembe véve arra számít, hogy középtávon stabilak maradnak az árák, ami támogatja az euroövezeti háztartások vásárlóerejét. Az inflációs várakozások tehát szilárdan rögzítve vannak a Kormányzótanács azon céljának megfelelően, hogy az inflációs rátákat középtávon 2% alatt, de ahhoz közel tartsa.

A március 4-i ülésen arról is tanácskoztak, hogy figyelembe véve a gazdasági és pénzügyi piaci folyamatokat, hogyan történjen meg a testület által bevezetett, szokásostól eltérő operatív intézkedések fokozatos „kivezetése”. Ezzel kapcsolatban úgy határoztak, hogy ameddig csak szükséges, de legalább 2010. október 12-ig, tehát az év kilencedik tartalékolási periódusának végéig mind az irányadó, mind a speciális lejáratú refinanszírozási műveleteket továbbviszik egy tartalékolási időszaknak megfelelő futamidővel, rögzített kamatú tendereljárás keretében és teljes elosztással. A speciális lejáratú refinanszírozás esetében ugyanaz lesz a rögzített kamat, mint a megfelelő irányadó refinanszírozási műveleté. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy a háromhavi, rendszeres, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek esetében, a 2010. április 28-i elosztású művelettől kezdődően visszatér a változó kamatú tenderhez. Az említett műveletekben allokálандó összegek meghatározásában a pénzpiac zavartalan működésének biztosítása lesz a

cél, valamint hogy elkerüljék az ajánlati kamatlábak és az érvényes irányadó refinanszírozási kamatláb közötti jelentősebb kamatrés kialakulását. A Kormányzótanács továbbá a 2009. december 16-i tizenkét havi hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletre vonatkozó döntéssel összhangban úgy határozott, hogy a 2010. március 31-i elosztású, hathavi lejáratú művelet kamatlábát a futamidő alatt az irányadó refinanszírozási művelet átlagos, minimális ajánlati kamatlábihoz rögzíti.

A fenti döntések következtében az eurorendszer továbbra is igen kedvező feltételekkel látja el az euroövezet bankrendszerét likviditással, ami megkönnyíti az euroövezeti gazdaságba irányuló hitelkihelyezést. A döntésekkel ugyanakkor elkerülhető lesz, hogy a szokásostól eltérő intézkedéseknek a szükségesnél hosszabb ideig tartó alkalmazása miatt torzulások alakuljanak ki. A Kormányzótanács további lépéseket tervez a rendkívüli likviditásteremtő intézkedések fokozatos kivonása terén. Hogy közép- és hosszabb távon kiküszöböljék az összes lehetséges árstabilitási kockázatot, a megfelelő időpontban intézkednek majd a kihelyezett likviditás semlegesítéséről. Ennek megfelelően a Kormányzótanács az elkövetkező időszakban is rendkívül gondosan figyelemmel fogja kísérni a fejleményeket.

A közgazdasági elemzés feltárta, hogy az utóbbi negyedévek során az euroövezet további lendületet kapott a jelentős makrogazdasági élénkítéstől és azoktól az intézkedésektől, amelyek a bankrendszer működésének helyreállítására irányultak, de a világgazdaságban megfigyelhető fellendülés is szerepet játszott ebben. Az Eurostat első adatai szerint 2009 utolsó negyedévében az euroövezet reál-GDP-je az előző negyedévhez képest 0,1%-kal nőtt, miután a harmadik negyedévben a növekedés 0,4%-os volt. A rendelkezésre álló mutatók azt is megerősítik, hogy az euroövezet gazdaságának fellendülése megfelelő ütemben halad, bár a későbbiekben is valószínűleg egyenetlen lesz. Ebben néhány különleges tényező is szerepet játszik, így például 2010 első negyedévében az euroövezet néhány pontján tapasztalható kedvezőtlen időjárás. Tekintettel a folyamatok egyenetlenségére, a negyedéves



volatilitástól érdemes eltekinteni, és helyette fél-éves horizonton hasonlítani össze a növekedési adatokat. A következő időszakra előre tekintve, a Kormányzótanács 2010-ben a reál-GDP mérsékelt növekedésére számít, ami a különféle szektorokban zajló mérlegkiigazításnak és annak tudható be, hogy az alacsony kapacitáskihasználtság valószínűleg gátolja a beruházásokat, a fogyasztást pedig a gyenge munkaerő-piaci kilátások fogják vissza.

Hasonló értékelést tükröz az EKB szakértőinek 2010. márciusi makrogazdasági prognózisa az euroövezetről, amely a reál-GDP éves növekedését 2010-ben 0,4% és 1,2% közötti, 2011-ben pedig 0,5% és 2,5% közötti tartományba teszi. Az eurorendszer szakértőinek 2009. decemberi prognózisával összevetve a 2010-re jósolt GDP-növekedési sáv kissé keskenyebb, ugyanakkor a 2011-re kijelölt sávot a világszerte várható élénkebb konjunktúra miatt némileg felfelé módosították.

A tanács továbbra is úgy látja, hogy a jelzett pályát övező kockázatok összességében egyensúlyban vannak egymással, miközben a folyamatokat továbbra is bizonytalanság jellemzi. Kedvező hatása lehet a növekedésre a bizalom vártnál fokozottabb megerősödésének, továbbá annak, hogy mind a világ gazdaság, mind a külkereskedelem fellendülése erőteljesebb lehet, mint jelezték. A vártnál nagyobb lehet még a jelentős makrogazdasági élénkítésből és az egyéb gazdaságpolitikai intézkedésekből eredő hatás. A következők miatti aggodalmak ugyanakkor negatív irányú kockázatot képviselnek: nagyobb, illetve a vártnál elhúzódóbb lehet a negatív visszacsatolás a reálgazdaság és a pénzügyi szektor között; újra megemelkedhetnek a kőolaj- és egyéb nyersanyagárak; felerősödhet a protekcionista nyomás és néhány pénzügyi piaci szegmensben kiújulnak a feszültségek; valamint fennáll a lehetősége annak, hogy a globális egyensúlyzavarok korrekciója turbulens lesz.

Az árak alakulását tekintve, az Eurostat gyorsbecslése szerint az euroövezet éves HICP-inflációjának üteme 2010 februárjában a januári 1,0% után 0,9% volt. Az infláció rövid távon várhatóan 1% körül alakul, a monetáris politika

szempontjából releváns időtávon pedig visszafogott marad. Összhangban a belföldi és a külső kereslet lassú helyreállásával, az árak, a költségek és a bérek változatlanul visszafogottak lesznek. Ebben az összefüggésben fontos hangsúlyozni, hogy a közép- és hosszabb távú inflációs várakozások változatlanul szilárdan a Kormányzótanács céljának megfelelő szinten rögzültek, ami az inflációs ráta középtávon 2% alatt, de ahhoz közel tartását irányozza elő.

Hasonló értékelést tükröz az EKB szakértőinek 2010. márciusi makrogazdasági prognózisa az euroövezetről, amely a HICP-infláció éves növekedését 2010-ben a 0,8% és 1,6% közötti, 2011-ben pedig a 0,9% és 2,1% közötti tartományba teszi. A 2010-re jósolt sávot az eurorendszer szakértőinek 2009 decemberében kiadott prognózisához képest csekély mértékben lefelé módosították, míg a 2011. évi sávot kissé eltolták felfelé.

A fenti kilátások kockázatai összességében egyensúlyban vannak, és elsősorban a gazdaság növekedési pályájához, valamint a nyersanyagárak alakulásához fűződnek. A vártnál nagyobb mértékben emelkedhetnek továbbá a közvetett adók és a szabályozott árak, ami abból adódik, hogy az elkövetkező években fiskális konszolidációra lesz szükség.

A monetáris elemzés alapján az M3 pénzágregátum 2010 januárjában éves szinten alacsony, de pozitív ütemben bővült, ami főként bázishatásnak tudható be, és igazolja azt a megítélést, hogy a pénzmennyiség továbbra is gyengén növekszik. Figyelembe véve, hogy a magánszektor hitelfelvétele éves szinten negatív (2010. januárban -0,6%) volt, a legfrissebb adatok alátámasztják a kormányzótanács megítélését, miszerint a pénzmennyiség mérsékelt ütemben bővül, és hogy a pénzmennyiség alakulásából eredő inflációs nyomás középtávon alacsony lesz. Az M3 növekedése és a magánszektor hitelfelvétele valószínűleg a következő hónapokban is gyenge lesz.

A pénzmennyiség tényleges növekedési üteme ugyanakkor valószínűleg alacsonyabb lesz a trendszerű ütemnél, ami a meredek hozamgörbe visszafogó hatásának tudható be. Ez ugyanis

átrendezi a forrásokat az M3-ból a hosszabb lejáratú betétekbe és értékpapírokba. Másfelől az M3 különböző instrumentumai közötti csekély kamatkülönbség arra utal, hogy az eszközöket alacsony alternatívaköltség mellett lehet az M1 leglikvidebb komponenseiben tartani. Utóbbi monetáris aggregátum így januárban is erőteljesen, mégpedig éves szinten 11,5%-kal bővült.

A magánszektorban nyújtott hitelek negatív növekedési üteme mögött ellentétes irányú folyamatok húzódnak meg, nevezetesen a háztartások hitel-felvételének további élénkülése, és ezzel egyidejűleg a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek további visszaesése. Ez a kettősség továbbra is összhangban van a múltban tapasztalt folyamatokkal és az üzleti ciklus törvényszerűségeivel, és arra utal, hogy a nem pénzügyi vállalatok hitelfelvétele egy ideig még a konjunktúra élénkülése után is gyenge lesz. A vállalatokat ugyanakkor kisebb finanszírozási költség terheli, és a szektor egészére jellemző, hogy a bankok helyett a piacról szerzi be a szükséges forrásokat.

A bankok az elmúlt hónapok során tovább szűkítették mérlegeiket, de változatlanul nagy feladatot ró rájuk a korrekció kezelése és ezzel egyidejűleg a nem pénzügyi szektor hitellel való ellátása. Ennek megoldása úgy képzelhető el, hogy a jobb finanszírozási környezetet kihasználva tovább erősítik tőkebázisukat, és amennyiben indokolt, maradéktalanul igénybe veszik az újratőkésítést támogató kormányzati intézkedéseket.

Összefoglalva: az EKB irányadó kamatai változatlanul megfelelőek. Figyelembe véve a Kormányzótanács 2010. február 4-i ülése óta kapott információkat és az azóta készült elemzéseket, az árak a monetáris politikai szempontból releváns időszakban várhatóan visszafogottan mozognak. A legfrissebb információk megerősítik, hogy az euroövezet gazdaságának fellendülése jó ütemben halad, bár valószínűleg a későbbiekben is egyenetlen lesz. A Kormányzótanács összességében arra számít, hogy a folyamatos bizonytalansággal jellemezhető környezet ellenére az euroövezet gazdasága 2010-ben mérsékelten bővül. A monetáris elemzés eredményével való összevetés megerősíti a helyzetértékelést, miszerint az inflációs

nyomás középtávon alacsony. A tanács mindent figyelembe véve arra számít, hogy középtávon stabilak maradnak az árak, ami támogatja az euroövezeti háztartások vásárlóerejét. Az inflációs várakozások szilárdan rögzítve vannak a tesztület által kiszabott azon célnak megfelelően, hogy az inflációs rátákat középtávon 2% alatt, de ahhoz közel tartsa.

A fiskális politika terén az államháztartási hiány és az államadósság magas szintje mellett, hogy többletterhet ró a monetáris politikára, aláássa a Stabilitási és növekedési paktumot, amely a Gazdasági és Monetáris Unió egyik alappillére. Ilyen helyzetben kiemelten fontos, hogy valamennyi euroövezeti tagország konkrét fiskális kilépési és konszolidációs stratégiát dolgozzon ki az elkövetkező időszakra, ami különösen a nagy deficittel és adóssággal küzdő országoktól kíván meg határozott lépéseket. Minden országnak teljesítenie kell a túlzott hiány esetén indítandó eljárás során megállapított kötelezettségeket. Az államháztartás konszolidációjának legkésőbb 2011-ben el kell kezdődnie, a kiigazítás mértékének pedig jóval meg kell haladnia a paktum minimális követelményeként megállapított 0,5%-os GDP-arányos szintet. Elsősorban a kiadási oldal reformjára kell összpontosítani. 2010. március 3-án a Kormányzótanács nyilatkozatot tett a görög kormány által bejelentett további fiskális konszolidációs intézkedésekkel kapcsolatban.

Az euroövezet országainak mindegyikében a fenntartható növekedés és munkahelyteremtés megerősítése szempontjából a legnagyobb kihívás a szerkezeti reformok felgyorsítása. Ennek keretében olyan irányelveket kell fogadtatítani, amelyek kinyitják a piacokat és erősítik a versenyt. Mindent figyelembe véve alapvető jelentősége van annak, hogy javítsák a hosszú távú innovációs beruházások lehetőségét, ami kitarja az új üzleti lehetőségek kapuit. Az ágazati segítségnyújtási programokat, amelyeket a válság közvetlen hatásának kezelésére indítottak el, fokozatosan le kell építeni. A munkaerőpiacon az elkövetkező években visszafogott bérezésre és megfelelő rugalmasságra lesz szükség a magasabb strukturális munkanélküliség megelőzéséhez. A szóban forgó szerkezeti reformokat a bankszektor megfe-

lelő konszolidációjával kell megtámogatni. A stabil mérlegek, a hatékony kockázatkezelés, valamint az átlátható és nagy teherbírású üzleti modellek elengedhetetlenek a bankok váratlan megrázkódtatásokkal szembeni ellenálló képességének megerősítéséhez és a megfelelő finanszírozás biztosításához, egyúttal lefektetik a fenntartható növekedés és a pénzügyi stabilitás alapjait.

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS
FOLYAMATOKI. AZ EUROÖVEZET ÉS A NEMZETKÖZI GAZDASÁGI
FOLYAMATOK

A legújabb jelzőszámok változatlanul azt mutatják, hogy tart a világgazdaság fellendülése. A globális infláció nemrég növekedni kezdett, de még mindig elég alacsony. Miközben a jövőbeni növekedés fenntarthatóságával kapcsolatos bizonytalanság tartósan nagyfokú, a világgazdasági kilátásokat övező kockázatokat összességükben kiegyensúlyozottnak tekintik.

I.1 VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK

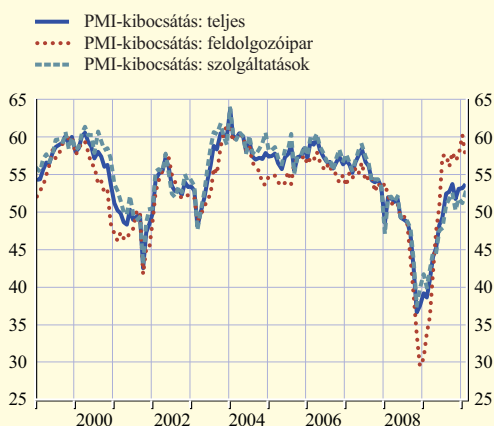
A globális konjunktúra a korábbi visszaesés után 2009 második és harmadik negyedében ismét pozitívvá vált, majd az év utolsó negyedében és 2010 elején tovább erősödött. A növekedés újbóli beindulását a monetáris és fiskális politika élénkítő intézkedései, a fogyasztói és üzleti bizalom erősödése, valamint a meghosszabbodott készletciklus segítette elő. A világgazdasági konjunktúra kedvező alakulásával párhuzamosan a világkereskedelem is gyorsan növekedni kezdett. A legújabb globális munkaerő-piaci mutatók tanúsága szerint a feldolgozóipar ismét egyre több embert foglalkoztat, a szolgáltatászektorban pedig lelassult az álláshelyek számának csökkenése.

Ami a részleteket illeti, a legújabb jelzőszámok változatlanul azt mutatják, hogy tart a világgazdaság fellendülése. Februárban a globális beszerzésimenedzser-index (PMI) a januári 53,2 pontról 53,6 pontra emelkedett (lásd az 1. ábrát). Úgy tűnik, hogy a fellendülés üteme összességében stabilizálódott az elmúlt hónapokban. A kibocsátásra vonatkozó globális PMI ágazatonkénti felbontása továbbra is azt mutatja, hogy a szolgáltatászektorban gyengébb a konjunktúra, mint a feldolgozóiparban. Februárban ugyanakkor csökkent a két szektor közötti különbség, mert a feldolgozóipar kibocsátása lassabban, a szolgáltatászektor pedig jóval gyorsabban nőtt, mint korábban. Az új megrendeléseket tükröző PMI-indexek tanúsága szerint a világgazdaság fő hajtóereje – legalábbis 2010 elején – változatlanul a feldolgozóipar volt, bár a közelmúltban a szolgáltatászektor rendelésállománya is nőtt.

A rendelkezésre álló legfrissebb mutatók szerint a világkereskedelem volumene novemberben 1,1%-kal, decemberben pedig 4,8%-kal nőtt az előző havi értékhez képest. A legnagyobb növekedést Ázsiában és Latin-Amerikában regisztrálták, de a fejlett gazdaságokban is gyorsabban nőtt a kereskedelem, mint korábban. Ha a rövid távú ingadozásoknak kevésbé kitett negyedéves adatokat nézzük, a világke-

1. ábra: Globális PMI-kibocsátás

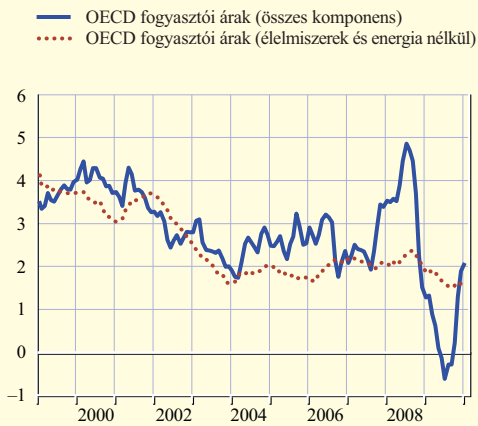
(diffúziós index; szezonálisan kiigazított havi adatok)



Forrás: Markit.

2. ábra: Az árak nemzetközi alakulása

(havi adatok; éves százalékos változás)



Forrás: OECD.

reskedelem 2009 utolsó negyedévében 6%-kal nőtt az előző negyedévhez képest, ami az eddig regisztrált legmagasabb növekedési ráta. 2009 végén a világkereskedelem volumene még mindig 8%-kal elmaradt a 2008. áprilisi csúcstól, de 15%-kal meghaladta a 2009. májusi mélypontot.

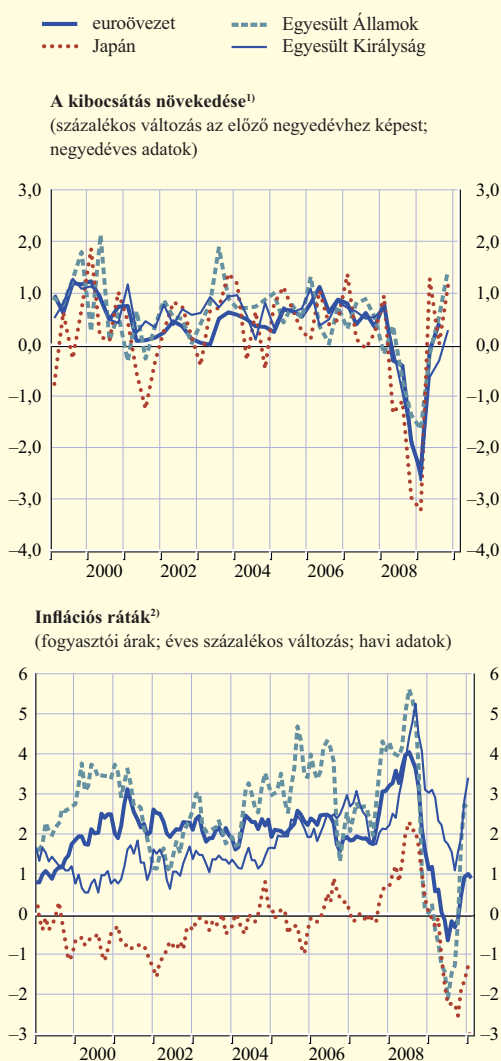
A globális inflációs ráták négy hónapig negatívak voltak, de 2009 utolsó negyedévében visszatértek a pozitív tartományba, és valamelyest 2010 elején is növekedtek. Az OECD-országokban a fogyasztói árak éves teljes inflációja januárban 2% volt, szemben a decemberi 1,9%-kal (lásd a 2. ábrát). Az éves inflációs ráták elmúlt hónapokban tapasztalt szerény növekedése elsősorban a nyersanyagárakkal összefüggő bázishatások irányváltását tükrözi. Az OECD-nek az élelmiszerek és az energia figyelmen kívül hagyásával számított éves inflációs rátája januárban 1,6% volt, ugyanannyi, mint egy hónappal korábban.

EGYESÜLT ÁLLAMOK

Az Egyesült Államokban 2009-ben 2,4%-kal csökkent a reál-GDP. Az első félévi gazdasági visszaesés után 2009 második félévében a fiskális és monetáris élénkítő intézkedések sorozata és a készletciklus alakulása is hozzájárult a kibocsátás számottevő emelkedéséhez. A Gazdasági Elemző Iroda (Bureau of Economic Analysis) második becslése szerint a reál-GDP 2009 negyedik negyedévében évesített szinten 5,9%-kal nőtt, míg a harmadik negyedévben csak 2,2%-os növekedést regisztráltak. A gyorsulás elsősorban a készletek alakulását tükrözte, amely jelentős mértékben, 3,9 százalékponttal járult hozzá a növekedéshez. A magánszektor beruházásai, amelyek az előző negyedévekben a GDP növekedésének fontos húzóerői voltak, a negyedik negyedévben 0,6 százalékponttal járultak hozzá a GDP emelkedéséhez. A külkereskedelem pozitív hatása, amely a korábbi negyedévekben szintén nagyban hozzájárult a növekedéshez, az év vége felé egyre kevésbé érvényesült, mivel az import az újra emelkedni kezdő személyi fogyasztási kiadásokkal összhangban bővült.

Ami az árak alakulását illeti, az éves CPI-infláció 2009-ben -0,4% volt, szemben a 2008-as 3,8%-kal. A teljes infláció 2009 vége felé növekedni kezdett, és 2010 januárjában 2,6%-on állt, ami elsősorban az energiaárak múltbeli alakulásából fakadó bázishatásoknak volt betudható. Az élelmi-

3. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a fejlett ipari országokban



Forrás: nemzeti adatok, BIS, Eurostat, valamint az EKB számításai.

1) Az euroövezet és az Egyesült Királyság esetében az Eurostat adatai, az Egyesült Államok és Japán esetében nemzeti adatok. A GDP-adatok szezonális kiigazítást tartalmaznak.

2) A HICP az euroövezet és az Egyesült Királyság esetében; a CPI az Egyesült Államok és Japán esetében.

szerek és az energia nélkül számított éves CPI-infláció a 2009-es 1,7%-os átlagról januárban 1,6%-ra csökkent.

A fellendülés fő hajtóereje rövid távon valószínűleg továbbra is a fiskális és monetáris politikai élénkítés és a készleteiklus alakulása lesz. Ám azután a készletezés és a monetáris politikai élénkítés hatásának gyengülésével párhuzamosan a GDP növekedése is valamelyest lassulni fog. A kedvezőtlen munkaerő-piaci feltételek, valamint a háztartások adósságállományának folyamatos csökkenése várhatóan visszafogja a személyi fogyasztási kiadások növekedését. Ami az árak alakulását illeti, a tényleges és a lehetséges kibocsátás jelentős eltérése valószínűleg féken tartja az inflációt.

A Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság 2010. január 27-i ülésén úgy döntött, hogy változatlan szinten, a 0–0,25%-os sávban hagyja az irányadó kamatlábra vonatkozó célkitűzését. A hosszabb lejáratú értékpapírok felvásárlási programjai március végéig várhatóan befejeződnek. 2010. február 18-án a Szövetségi Tartalékbankrendszer bejelentette, hogy módosítja diszkont ablak hitelprogramjainak feltételeit: többek között 0,5%-ról 0,75%-ra emeli a leszámítolási kamatlábat, és egynaposra csökkenti az elsődleges hitelek tipikus maximális lejáratí idejét.

JAPÁN

Japánban úgy tűnik, folytatódik a lassú fellendülés. A Kabinetiroda előzetes adatai szerint 2009 negyedik negyedévében a reál-GDP 1,1%-kal nőtt a harmadik negyedévhez képest. A növekedés fő hajtóereje a külső kereslet, valamint a kormányzat által serkentett, kiegyensúlyozott személyi fogyasztás volt. A magánszektor beruházásai csaknem két év után ismét emelkedtek, míg a lakáscélú befektetések valamelyest csökkentek. A reál-GDP 2009 második negyedévében 1,3%-kal nőtt, a harmadik negyedévben stagnált, majd a negyedik negyedévben ismét növekedett. A reál-GDP 2009-ben összességében 5,0%-kal maradt el az egy évvel korábbtól.

A komoly gazdasági pangás miatt a fogyasztói árak januárban is csökkentek. Éves teljes inflációjuk a decemberi –1,7% után januárban –1,3% volt. Az élelmiszerek és az energia nélkül számított éves CPI-infláció januárban –1,2% volt, ugyanannyi, mint egy hónappal korábban.

A Bank of Japan 2010. február 18-án úgy döntött, hogy változatlan szinten, 0,1%-on hagyja az irányadó, vagyis az egynapos fedezetlen bankközi kamatlábat.

EGYESÜLT KIRÁLYSÁG

Az Egyesült Királyságban több negyedéven át fokozatosan lassult a reál-GDP negyedéves visszaesése, 2009 negyedik negyedévében pedig újból növekedést regisztráltak. A korrigált becslés szerint 2009 negyedik negyedévében a reál-GDP 0,3%-kal növekedett, míg a harmadik negyedévben még 0,3%-kal csökkent. A GDP növekedésének fő hajtóereje a háztartások költekezése és az állami szektor végső fogyasztása volt. Az előbbi az előző negyedévhez képest 0,4%-kal, az utóbbi pedig 1,2%-kal nőtt, miközben a magánszektor beruházásai tovább csökkentek. A legújabb konjunktúrális és lakáspiaci mutatók összességükben azt valószínűsítik, hogy a gazdasági helyzet fokozatos javulása 2010 elején is folytatódott. A lakáspiac a támogatási politika intézkedéseinek köszönhetően az elmúlt hónapokban is pozitívan alakult. Januárban már hetedik hónapja emelkedtek a lakásárak (éves szinten 3,6%-kal), összhangban a jelzáloghitelek elérhetőségének hónapok óta tartó javulásával. A lakosság-nak nyújtott teljes nettó hitelállomány januárban nőtt, de még mindig jóval elmaradt a 2008-as átlagtól. Ami a jövőt illeti, a font leértékelődésének elhúzódó hatásai, a fiskális és monetáris élénkítés, valamint az általános világgazdasági feltételek javulása következtében várhatóan tovább erősödik a konjunktúra.

Az elmúlt hónapokban nőtt az éves HICP-infláció, a decemberi 2,5% után januárban 3,5% volt. Ez elsősorban a magasabb kőolajáraknak és annak volt betudható, hogy véget ért az általános forgalmi adó átmeneti csökkenése. Lehetséges, hogy szerepet játszottak benne a font múltbeli leértékelődéséből fakadó felfelé irányuló nyomások is. Az infláció azonban várhatóan mérséklődni fog, mivel a fennmaradó tartalékkapacitás csillapítja az árdinamikát.

Az elmúlt hónapokban a Bank of England Monetáris Politikai Bizottsága 0,5%-on hagyta a kereskedelmi bankok tartalékaira vonatkozó irányadó kamatlábat. A Bank of England időközben befejezte 200 milliárd fontos eszközfelvásárlási programját.

EGYÉB EURÓPAI ORSZÁGOK

Az elmúlt negyedévekben az euroövezeten kívüli egyéb EU-tagállamokban is javult a gazdasági helyzet. A reál-GDP negyedéves növekedésének dinamikája azonban számos országban elég ingatag volt, ami a készletciklus ingadozásait és a jelenleg zajló fiskális kiigazítást tükrözte.

Svédország reál-GDP-je a gyorsbecslés szerint 2009 negyedik negyedévében 0,6%-kal csökkent az előző negyedévhez képest. A hosszú távú adatokat lefelé korrigálták, így ezek a második negyedévben stagnálást, a harmadikban pedig 0,1%-os visszaesést jeleznek. Dániában a gyorsbecslés szerint a negyedik negyedévben 0,2%-kal nőtt a reál-GDP, szemben a harmadik negyedévi 0,3%-os növekedéssel (az utóbbi 0,6%-ról lefelé korrigált adat). A rövid távú mutatók azt jelzik, hogy a gazdasági helyzet mindkét országban javult 2010 elején. Januárban az éves HICP-infláció Dániában tovább nőtt, 1,9%-os volt (szemben a decemberi 1,2%-kal). Svédországban az infláció (a decemberi 2,8%-ról) januárban 2,7%-ra mérséklődött. Decemberben és januárban a Danmarks Nationalbank három lépésben összesen 20 bázisponttal, 1,05%-ra csökkentette az irányadó kamatlábat.

A legnagyobb közép- és kelet-európai EU-tagállamokban a konjunktúra 2009 első negyedévében tapasztalt meredek visszaesése óta jelentős mértékben javult a gazdasági helyzet. Ebben kulcsszerepe volt annak, hogy a külpiazi kereslet erősödése nyomán felfutott az ipari termelés. A második és a harmadik negyedévben a térségben fokozatosan nőtt a reál-GDP (negyedéves) növekedési üteme, Magyarországon és Romániában pedig mérséklődött a visszaesés. 2009 utolsó negyedévében viszont az Eurostat gyorsbecslése szerint változatosabb képet mutatott a növekedés. Amíg Magyarországon (a harmadik negyedévi –1,2%-ról) –0,4%-ra mérséklődött a visszaesés, Romániában ismét súlyosbodott, –1,5%-os volt (szemben a harmadik negyedévi –0,6%-kal). Csehország (a harmadik negyedévi 0,8%-os növekedés után) a negyedik negyedévben –0,6%-os növekedést produkált. Lengyelországban a reál-GDP negyedéves növekedési üteme a negyedik negyedévben 1,2%-ra gyorsult. A legutóbbi bizalmi mutatók, valamint az ipari termelés és a kereskedelem adatai összességükben azt jelzik, hogy a legnagyobb közép- és kelet-európai EU-tagállamok 2010 elején tovább javuló konjunktúrára számíthatnak. Ugyanakkor a következő negyedévek konjunktúráját számottevő bizonytalanság és jelentős kockázatok övezik, amit a növekvő munkanélküliségi ráták is szemléltetnek.

Az infláció alakulása az elmúlt hónapokban változatos képet mutatott a térségben. Az éves HICP-infláció Csehországban viszonylag alacsony szinten mozgott, januárban 0,4% volt. Magyarországon, Lengyelországban és Romániában ezzel szemben januárban magasabb maradt az éves HICP-infláció: Magyarországon 6,2%-os, Lengyelországban 3,9%-os, Romániában pedig 5,2%-os volt. 2010. január 5-én a Banca Națională a României 50 bázisponttal, 7,5%-ra csökkentette irányadó kamatlábat. 2010. február 22-én a Magyar Nemzeti Bank 25 bázisponttal, 5,75%-ra csökkentette az irányadó kamatlábat.

A globális válság kezdete óta az összes EU-ország közül a balti államok hajtották végre a legmarkánsabb gazdasági kiigazítást. A negyedéves növekedési mutatók az elmúlt negyedévekben ingadoztak, de a jelek szerint mindhárom országban javultak. Bulgáriában jóval kisebb mértékben esett vissza a reál-GDP, mint a balti államokban. A legújabb rövid távú konjunkturális és bizalmi mutatók összességükben azt jelzik, hogy a gazdasági helyzet mind a négy országban javul, bár Bulgáriában és Litvániaiban az ipari termelés még az elmúlt hónapokban gyengélkedett.

Oroszországban a rendelkezésre álló adatok arra utalnak, hogy a 2009 első félévi zsugorodás után a negyedik negyedévben folytatódott a kibocsátás növekedése. 2009-ben a reál-GDP összességében 7,9%-kal csökkent az előzetes becslések szerint. A 2010. januári ipari termelési adatok ugyanakkor azt jelzik, hogy a fellendülés 2010 elején valószínűleg megtört, mert a hatóságok egyre kevésbé élnek a fiskális élénkítés 2009-ben alkalmazott eszközeivel. A gyors fellendülést övező kockázatok elsősorban a vártnál alacsonyabb nyersanyagárakból és a hitelállomány visszafogott növekedéséből fakadnak. Az inflációs nyomás tovább enyhül, de változatlanul erős. Mivel a rubel korábbi felértékelése fékezte az importárak növekedését, a fogyasztói árak éves inflációja januárban már csak 8,0% volt.

FELTÖREKVŐ ÁZSIAI ORSZÁGOK

A feltörekvő ázsiai országokban 2009 utolsó negyedévében tovább erősödött a konjunktúra, így a térség változatlanul a globális fellendülés élén járt. Ez főleg a fiskális élénkítő csomagoknak volt köszönhető. Mi több, fokozatosan a külkereskedelem is magához tér, és a legtöbb országban megközelíti a válság előtti szintet. A belföldi kereslet egyre inkább önfenntartó, az eszközpiac kedvezően alakul, és a munkahelyek száma is növekedni kezdett.

2009 utolsó negyedévében a kínai reál-GDP éves növekedése 10,7%-ra emelkedett, így 2009 egészében 8,7%-kal nőtt a kibocsátás. A növekedés elsődleges forrásai az élénkítés hatására beindult beruházások voltak. A nettó kereskedelem hozzájárulása 2009 utolsó negyedévében a külső körülmények fokozatos javulása ellenére is negatív maradt. Továbbra is bőséges a belföldi likviditás. Bár az M2 növekedése az utóbbi időben valamelyest lassult, januárban éves szinten 26%-os volt, jóval meghaladta a 17%-os éves célkitűzést. A fogyasztói árak éves inflációja 2009 novemberében ismét pozitívvá vált, 2010 januárjában pedig elérte az 1,5%-ot. A monetáris hatóságok elkezdték a belföldi többletlikviditás felszívását: 2010 eleje óta két alkalommal is emelték a bankok kötelező tartalékrátáját, mindkét alkalommal 50 bázisponttal.

Dél-Koreában a reál-GDP 2009 utolsó negyedévében éves szinten meredeken, 6%-kal nőtt, szemben az előző negyedévi 0,9%-kal. A növekedés elsősorban a bázishatásoknak volt betudható, de egyre nagyobb szerepet játszott benne a magánfogyasztás és a magánbefektetés is. Az éves CPI-infláció a decemberi 2,8%-ról januárban 3,1%-ra nőtt.

A konjunktúra Indiában is erőteljes volt. 2009 utolsó negyedévében éves szinten 5,9%-kal nőtt a reál-GDP, szemben a harmadik negyedévben regisztrált 6,8%-kal. A nagykereskedelmi árak inflációja – a Reserve Bank of India fő inflációs mutatója – megugrott, ami elsősorban az élelmiszer- és üzemanyagárak gyors emelkedésének volt betudható. Januárban a nagykereskedelmi árak 8,6%-kal haladtak meg az egy évvel korábbi szintet.

Miközben a fellendülés a feltörekvő ázsiai gazdaságokban főleg a makrogazdasági élénkítésen alapult, ami várhatóan a legtöbb országban az elkövetkező hónapokban is folytatódik, egyértelműen látszik, hogy a belföldi kereslet egyre inkább önfenntartóvá válik. A külső kereslet vártnál lassabb növekedése és az erősödő inflációs nyomás ugyanakkor jelentős lefelé irányuló kockázatokkal terheli a térség gazdasági kilátásait.

LATIN-AMERIKA

Latin-Amerikában 2009 negyedik negyedévében tovább erősödött a konjunktúra, miközben a legtöbb országban mérséklődött az inflációs nyomás. Brazíliában a rövid időközönként mért mutatók tanúsága szerint a negyedik negyedévben mind a belföldi, mind a külpiazi kereslet jóval gyorsabban nőtt, mint korábban. A kiskereskedelmi forgalom éves szinten 8,8%-kal nőtt, szemben a harmadik negyedévi 5,0%-os növekedéssel. Az ipari termelés a harmadik negyedévi 8,2%-os visszaesés után a negyedik negyedévben 5,8%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Az éves CIP-infláció a negyedik negyedévben 4,2% volt, vagyis némileg alacsonyabb, mint az előző negyedévben. Argentína ipari termelése 2009 negyedik negyedévében 5,2%-kal nőtt, míg az előző negyedévben még 1%-os csökkenést regisztráltak. Az éves CPI-infláció a harmadik negyedévi 5,9% után a negyedik negyedévben átlagosan 7,1%-ra emelkedett. Mexikó reál-GDP-je 2009 negyedik negyedévében 2,4%-kal maradt el az egy évvel korábbitól, míg 2009 harmadik negyedévében még 6,1%-os csökkenést regisztráltak. A negyedik negyedévben átlagosan 4%-os volt a fogyasztói árak éves inflációja, szemben a harmadik negyedévi 5,1%-kal.

Az élénkítő intézkedések, valamint a külpiazi kereslet és a finanszírozási feltételek javulása következtében a latin-amerikai konjunktúra összességében várhatóan javulni fog. A térség konjunktúráját övező kockázatok viszont továbbra is lefelé mutatnak, és a külső körülményektől függenek.

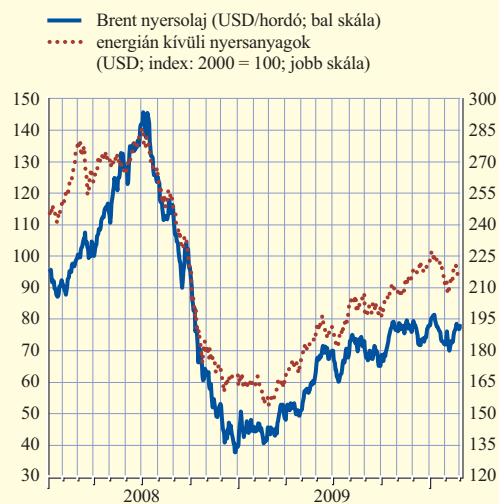
1.2 NYERSANYAGPIACOK

Az elmúlt három hónapban a kőolajárak hordónként 70 és 80 USA-dollár között stabilizálódtak, bár a globális gazdasági fellendülés ütemét övező piaci aggodalmak miatt némileg ingadoztak (lásd a 4. ábrát). Március 3-án a Brent nyersolaj hordónkénti ára 77,8 USA-dollár volt, csaknem ugyanannyi, mint az év elején. A piaci szereplők középtávon magasabb olajárakra számítanak, a 2011. decemberi határidős ügyleteket hordónként 84 USA-dollár körüli árakon kötik.

A kőolajárak javuló fundamentumok mellett stabilizálódtak. Elsősorban a feltörekvő gazdaságoknak köszönhető, hogy a kőolaj iránti kereslet a 2009 második negyedévi mélypont után ismét nőni kezdett. A keresletnövekedés egyszersmind a 2008-ban felhalmozott készletek csökkenését eredményezte. Ami a kínálati oldalt illeti, az OPEC-en kívüli országok kitermelése nagyjából változatlan, míg az OPEC-tagállamok a tervezettnél jóval több kőolajat hoznak a felszínre.

A Nemzetközi Energiaügynökség – a korábbiaktól eltérően – nem növelte tovább a kőolaj iránti keresletre vonatkozó előrejelzéseit. A legújabb előrejelzés szerint a 2010-es kereslet napi 1,6 millió hordóval haladja meg a 2009-es értéket, amit elsősorban az OPEC-en kívüli kereslet növekedésének tulajdonítanak. Az 1. keretes írás részletebben is elemzi a kínálati oldal kilátásait, elsősorban azt, hogy miként hatott a gazdasági visszaesés a kőolaj-kitermelő kapacitásokat bővítő beruházásokra.

4. ábra: Főbb folyamatok a nyersanyagpiacokon



Forrás: Bloomberg és HWWI.

A nem energiajellegű nyersanyagok árai csökkentek az elmúlt három hónapban. Az élelmiszerek és a mezőgazdasági nyersanyagok árai – különösen a rekordnagyságú kukoricatermésről szóló hírek hatására – valamelyest mérséklődtek. Ami a fémárakat illeti, a 2009 utolsó negyedévében tapasztalt erőteljes növekedés a globális gazdasági fellendülés határozottságát övező piaci kételyek hatására véget ért. A nem energiajellegű nyersanyagok (USA-dollárban denominált) összesített árindexe február végén körülbelül 2%-kal maradt el az év eleji értéktől.

I. keretes írás

KŐOLAJ-KITERMELŐ KAPACITÁSBŐVÍTŐ BERUHÁZÁSOK ÉS A GAZDASÁGI VISSZAESÉS

A pénzügyi válság és az azt követő globális recesszió jelentős mértékben hatott a kőolajipari fundamentumokra. A gazdasági visszaesés következtében a kőolaj iránti világkereslet a 2007 negyedik negyedévi 87,8 millió hordó/napos csúcstról 2009 második negyedévére 84,2 millió hordó/napra csökkent [lásd az A) ábrát]. A kereslet csökkenésére reagálva az olajtermelők gyorsan visszafogták a kitermelést. A Kőolaj-exportáló Országok Szervezete (OPEC) különösen jelentősen, csaknem napi 5 millió hordóval csökkentette a kvótáját. A gazdasági visszaesés mellékhatásaként markánsan visszafogták a kőolaj-kitermelő kapacitásokat bővítő beruházásokat. Ez a keretes írás részletesebben is elemzi a kapacitásbővítő beruházások igazodását a recesszióhoz, és feltárja, hogy középtávon mindez hogyan hatott a kőolajtermelésre és az olajárakra.

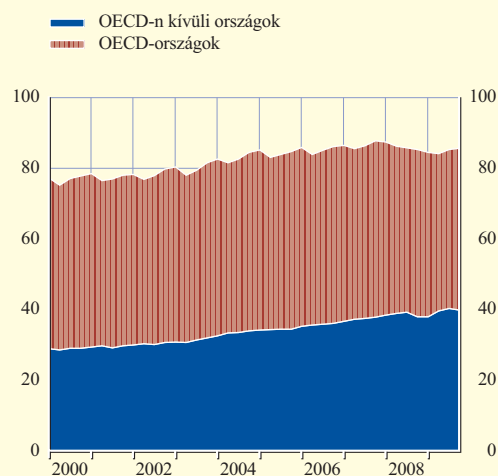
A gazdasági visszaesés kínálati oldali hatásait a kőolaj iránti kereslet várható alakulását figyelembe véve kell megvizsgálnunk. A Nemzetközi Energiaügynökség (IEA) legújabb középtávú előrejelzése szerint a kőolaj világkereslete tovább növekszik, és 2014-re eléri a napi 90,9 millió hordót. Ez az adat azon a feltételezésen alapul, hogy az OECD-országok kőolaj-felhasználása 2008-hoz képest körülbelül napi 3 millió hordóval csökken, ezt azonban bőségesen ellensúlyozza az OPEC-en kívüli országok keresletének gyors felfutása.

Az IEA becslése szerint a kőolaj globális kínálatát 2009 negyedik negyedévében napi 85,9 millió hordó volt. Ez azt jelenti, hogy 2014-re naponta további 5 millió hordó kőolajra lesz szükség a megnövekedett kereslet kielégítésére. Az IEA elég borúlátóan ítéli meg az OPEC-en kívüli országok kínálatát, amely becslések szerint a 2009-es szinten marad. Ebben az esetben az OPEC-nek kell gondoskodnia a hiányzó napi 5 millió hordó leszállításáról.

Az, hogy a kínálati oldal mennyire tudja kielégíteni a növekvő keresletet, attól függ, hogy a termelők mennyit képesek és hajlandók beruházni termelőkapacitásuk bővítésébe. 2000 és 2008 között az upstream kapacitások bővítését szolgáló nominális beruházások jelentős mértékben

A) ábra: Kőolaj iránti kereslet térségenként

(millió hordó/nap)



Forrás: IEA.
Megjegyzés: Az utolsó adat 2009 negyedévére vonatkozik.

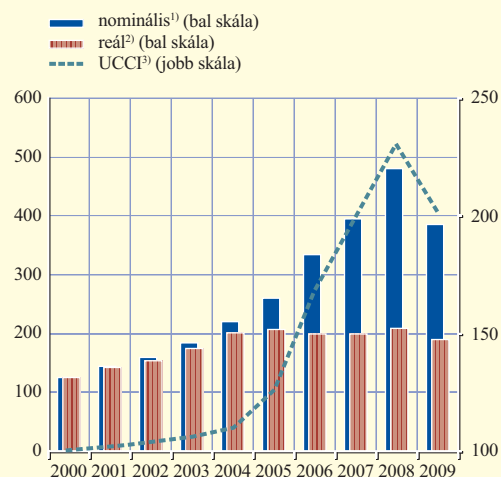
emelkedtek [lásd a B) ábrát].¹ Ugyanakkor a beruházási költségek több mint duplájára nőttek. Ennek következtében a reálberuházások szintje 2004 óta nagyjából stagnált.

A globális visszaesés jelentősen hatott a kőolaj-ipar upstream beruházásaira (mind nominális, mind reálértékben). A világszerte megszigorodó hitelfeltételek miatt a cégek nehezebben finanszírozhatták befektetési terveik megvalósítását, ugyanakkor a kőolaj iránti kereslet visszaesése nem is sürgette vagy ösztönözte őket új kitermelő kapacitások létesítésére. Az IEA megjegyzi, hogy azok az új mezők, amelyek feltárását elhalasztották, becslések szerint napi 5,8 millió hordóval növelték volna a világ kőolaj-kitermelő kapacitását. Nem meglepő, hogy az upstream szektorra fordított költségek elsősorban azokban a térségekben estek vissza, ahol a fejlesztési költségek magasabbak – azaz az OPEC-en kívüli országokban.

Összefoglalva: az a tény, hogy a kereslet jobban visszaesett, mint a kínálat, csak átmeneti zavart okoz a kőolaj keresletének és kínálatának egyensúlyában. Középtávon az upstream befektetéseknek a gazdasági visszaesés miatti csökkenése valószínűleg lelassítja a kapacitások bővítését. Ez az elkövetkező évek világgazdasági fellendülése közepette újabb szűk keresztmetszetet idézhet elő a kínálatban, és felfelé irányuló nyomást gyakorolhat a kőolaj-árakra.

1 A kőolajipar upstream szektora a kutatást, a fűrészt és a kitermelést, a downstream szektor pedig a szállítást, a finomítást és a forgalmazást foglalja magában.

B) ábra: Kőolaj-kitermelő (upstream) kapacitásokat bővítő beruházások és az upstream tőkeköltségindex (UCCI)



Források: IEA, IHS/CERA, az EKB szakértőinek számításai.

1) Milliárd USA-dollár.

2) Milliárd USA-dollár; a beruházás reálértékét úgy számítják ki, hogy a nominális értéket az upstream tőkeköltségek IHS/CERA indexével deflálják, 2000-t véve bázisévnek. A 2009-es adat az IEA vállalati terveken alapuló becslése.

3) Index: 2000 = 100.

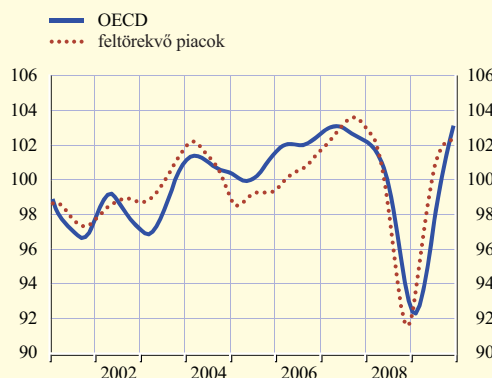
1.3 NEMZETKÖZI GAZDASÁGI KILÁTÁSOK

A különféle mutatók azt jelzik, hogy a világgazdasági fellendülés rövid távon folytatódik. 2009 decemberében az OECD tagállamaira vonatkozó összesített előrejelző index (CLI) a korábbi hónapokban megfigyelt tendenciával összhangban emelkedett, ami megerősítette azt a nézetet, miszerint a konjunktúra a legtöbb OECD-országban határozottan javul (lásd az 5. ábrát). Ezt a kedvezőbb rövidebb távú kilátást az is alátámasztja, hogy az elmúlt hónapokban a fogyasztói és üzleti bizalmi indexek a legtöbb OECD-országban tovább javultak, és elérték a 2008 első félévi szintet. Bár a 2010 eleji ingatagabb körülmények között a részvények piaci átlagértéke összességében csökkent valamelyest, világszerte jóval magasabb volt a 2009 eleji mélypontnál. A részvényárak emelkedését a történelmileg alacsony kamatlábak mellett a globális növekedési kilátások javulása is kiváltotta. A világ-gazdaság fellendülése azt is valószínűsíti, hogy a világkereskedelmi kilátások és az euroövezet külpiazi keresletének kilátásai is javulnak. E pozitív jelek ellenére továbbra is bizonytalanság övezi a globális növekedés kilátásait és azt, hogy milyen mértékben válhat a fellendülés önfenntartóvá, ha a konjunktúrát rövid távon elősegítő ideiglenes tényezők – például a készletciklus és a monetáris politikai élénkítő intézkedések – hatása gyengülni kezd.

Miközben a világgazdasági kilátásokat továbbra is bizonytalanság övezi, a globális konjunktúrával kapcsolatos kockázatok nagyjából kiegyenlítettek maradnak. Ami a pozitív oldalt illeti, lehet, hogy a bizalom a vártnál is jobban erősödik, és mind a világgazdaság, mind a külkereskedelem növekedése meghaladja az előre jelzett ütemet. Lehet, hogy a folyamatban levő, kiterjedt makrogazdasági élénkítés és az egyéb gazdaságpolitikai intézkedések a vártnál erősebb hatással járnak. Kedvezőtlen ugyanakkor, hogy továbbra is fennállnak a reálgazdaság és a pénzügyi szektor közötti negatív visszacsatolási hurok felerősödésével vagy elhúzódásával, a kőolaj és az egyéb nyersanyagok újabb áremelkedésével, a protekcionista nyomás fokozódásával, a pénzügyi piac egyes szegmenseiben kiújuló feszültségekkel, valamint a globális egyensúlyi problémák turbulens korrekciójának lehetőségével kapcsolatos aggodalmak.

5. ábra: Az OECD összesített előrejelző indexe (CLI)

(havi adatok; amplitúdóra kiigazítva)



Forrás: OECD.

Megjegyzés: A feltörekvő piacokra vonatkozó mutató Brazília, Oroszország és Kína indexének súlyozott átlaga.

2. MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

2.1 A PÉNZMENNYISÉG ÉS A MONETÁRIS PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEK KIHELYEZÉSEI

A legfrissebb monetáris adatok szerint folytatódik az M3 és a hitelek növekedésében megfigyelt visszaesés, ami megerősíti azt az értékelést, hogy a mögöttes monetáris bővülés üteme mérsékelte, és a monetáris változások alacsony inflációs nyomást eredményeztek. A meredek hozamgörbe erőteljesen lefelé irányuló hatása miatt a trend M3 növekedése továbbra is a ténylegesnél visszafogottabbnak mutatja a mögöttes monetáris növekedés ütemét. A magánszektorra érintő hitelkihelyezések éves növekedési ütemének visszaesését még mindig főként a nem pénzügyi vállalatok hitelfelvételeinek csökkenése vezérli, miközben pozitív maradt, sőt tovább gyorsult a háztartási hitelkihelyezések éves növekedési üteme. A konjunktúraciklus jelenlegi szakaszában az egyes szektorok hitelállományának alakulása összességében továbbra is összhangban van a történeti szabályszerűségekkel. Végezetül, az elmúlt hónapokban megfigyelhető folyamatok megerősítik, hogy az euroövezeti MPI-szektorban lassuló ütemben bár, de folytatódik a tőkeáttételek leépítése, amit az MPI-k főként az egymással szembeni pozícióik csökkentésével igyekeznek elérni.

A SZÉLES ÉRTELEMBEN VETT M3 MONETÁRIS AGGREGÁTUM

2010 januárjában pozitívvá vált, és elérte a 0,1%-ot a széles értelemben vett M3 monetáris aggregátum éves növekedési üteme (míg 2009 decemberében értéke -0,3%, 2009 negyedik negyedévében mért átlaga pedig 0,2% volt; lásd a 6. ábrát). Ez azonban jórészt bázishatásoknak volt köszönhető, ugyanis január folyamán mind a havi állományváltozások, mind a háromhavi és hathavi évesített növekedési ütem negatív volt.

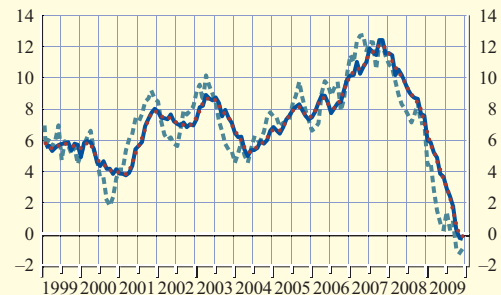
A gyenge monetáris növekedést továbbra is a feltűnően meredek hozamgörbe erőteljes hatása indokolja; ez ugyanis a források M3-ból történő kivonására, illetve a kevésbé likvid és potenciálisan kockázatosabb eszközökbe történő befektetésekre ösztönöz. A meredek hozamgörbével magyarázható, hogy a trend M3 növekedése továbbra is a ténylegesnél mérsékeltebbnek tűnteti fel a mögöttes monetáris növekedés ütemét. A kamatlábak alakulása azonban – azaz a különféle rövid lejáratú betétek kamatlábai közötti szűk szpredek – továbbra is átrendeződéseket idézett elő az M3 összetevőin belül az egynapos betétek, így az M1 felé.

Ami az M3 ellenpárjait illeti, 2009 negyedik negyedévében negatívvá vált, és 2010 januárjában is a negatív tartományban maradt a teljes banki hitelkihelyezések legnagyobb összetevője, a magánszektor részére nyújtott hitelek éves növekedési rátája. Szektorális alapon tekintve, a háztartási hitelkihelyezések éves növekedési üteme a negyedik negyedévben és januárban egyaránt növekedett, míg a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek éves növekedési üteme a negatív tartományban maradt. A hitelnövekedés szektorális alakulása eddig összhangban van a konjunktúraciklus szabályszerűségeivel, ugyanis a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek jellemzően hosszabb ideig visszafogottak maradnak még az után is, hogy a háztartási hitelek és a gazdaság egésze már elérték a fordulópontot.

6. ábra: M3 növekedési üteme

(százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)

— M3 (éves növekedési ütem)
... M3 (az éves növekedési ütem háromhavi középponti mozgásainak átlaga)
--- M3 (hathavi növekedési ütem éves szintre vetítve)



Forrás: EKB.

Az év vége táján tovább csökkentek az MPI-k főbb eszközei. Ugyanakkor, szemben 2009 első félévével, ezt a tőkeleépítést ezúttal már főként az MPI-k más MPI-k részére nyújtott hiteleinek csökkentése vezérelte (kivéve az eurorendszert).

AZ M3 FŐ ÖSSZETEVŐI

Az M3 éves növekedésének év vége körül megfigyelhető gyengesége mögött továbbra is két tényező állt: egyrészt a piacképes instrumentumok (vagyis az M3–M2) és a rövid lejáratú, nem egynapos betétek (azaz az M2–M1) erősen negatív hozzájárulása, másrészt az M1 robusztus pozitív hozzájárulása.

Tovább gyorsult, és 2009 negyedik negyedében elérte a 12,3%-ot az M1 éves növekedési üteme, szemben az előző negyedév 12,2%-os növekedésével. Ezt követően 2010 januárjában – részben bázishatás következtében – 11,5%-ra csökkent (lásd az 1. táblázatot). A havi állományváltozások ugyanakkor azt mutatják, hogy az éves növekedés robusztus maradt.

Az egynapos betétek éves növekedésének mind a harmadik és negyedik negyedévben, illetve kisebb mértékben januárban megfigyelhető erőteljes felgyorsulása összhangban volt az aktuális kamatlábak sajátosságaival, mivel a csökkenő rövid lejáratú pénzügyi kamatlábak az egynapos betétek tartásának alternatívaköltségét kifejezetten alacsony szintre szorították le. Ugyanakkor a fokozatosan visszatérő kockázati étvág hatására előfordulhat, hogy a forrásokat ideiglenesen egynapos betétek formájában tárolják: a háztartások, illetve a nem monetáris pénzügyi közvetítők (EPK-k) esetén azzal a szándékkal, hogy a lejárat és kockázati skála egy későbbi pontján fektetik be őket, míg a nem pénzügyi vállalatok esetén a cél a likviditástartalékok megerősítése.

I. táblázat: A monetáris változók összefoglaló táblázata

(szezonális és naptári hatásokkal kiigazított negyedéves átlagadatok)

	Záróállomány az M3 százalékában ¹⁾	Éves növekedés üteme					
		2009. I. n.év	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. IV. n.év	2009. dec.	2010 jan.
M1	48,9	5,4	8,1	12,2	12,3	12,3	11,5
Forgalomban lévő pénzmennyiség	8,2	13,6	13,2	12,8	7,5	6,1	6,2
Egynapos betétek	40,7	3,8	7,1	12,1	13,3	13,6	12,7
M2–M1 (= egyéb rövid lejáratú betétek)	39,3	9,3	3,0	–3,1	–7,7	–9,1	–8,0
Kétéves vagy annál rövidebb lejáratú lekötött betétek	19,8	13,0	–0,7	–13,2	–22,1	–24,3	–22,6
Három hónapos vagy annál rövidebb lejáratú, felmondásos betétek	19,5	4,5	8,6	12,9	15,7	15,1	13,7
M2	88,2	7,3	5,6	4,5	2,2	1,5	1,9
M3–M2 (= piacképes eszközök)	11,8	–0,7	–2,5	–7,6	–11,4	–11,0	–10,8
M3	100,0	6,1	4,4	2,7	0,2	–0,3	0,1
Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek		6,5	4,8	3,6	2,9	2,4	1,6
Az államháztartással szembeni követelések		5,7	8,4	11,5	13,6	11,2	9,1
Az államháztartásnak nyújtott hitelek		2,3	1,5	2,7	3,2	3,5	3,2
A magánszférával szembeni követelések		6,7	4,0	2,1	0,9	0,7	0,1
A magánszférának nyújtott hitelek		4,6	2,1	0,4	–0,6	–0,1	–0,6
A magánszférának nyújtott hitelek értékesítéssel és értékpapírossal kiigazítva		6,0	3,5	1,5	0,3	0,2	–0,3
Hosszabb távú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül)		3,7	4,3	4,8	6,8	5,9	5,3

Forrás: EKB.

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

Tovább csökkent a rövid lejáratú, nem egynapos betétek éves növekedési üteme; a negyedik és a harmadik negyedévben rögzített $-7,7\%$ és $-3,1\%$ után januárban $-8,0\%$ -ra esett vissza. Ez a rövid lejáratú lekötött betétek (azaz a legfeljebb kétéves futamidejű betétek) éves növekedési ütemének markáns lassulását tükrözte, miközben a rövid lejáratú takarékbetétek (azaz a legfeljebb három hónapos lejáratú felmondható betétek) folytatták robusztus növekedésüket.

Mindent egybevetve, a különböző fajtájú rövid lejáratú betétek változásai összhangban vannak saját kamatlábaik alakulásával. Ezzel kapcsolatban megállapítható, hogy a rövid lejáratú takarékbetéteknél azért tapasztalhatók rendszeres beáramlások, mert 2009 eleje óta magasabb hozamot realizálnak, mint a rövid lejáratú lekötött betétek.

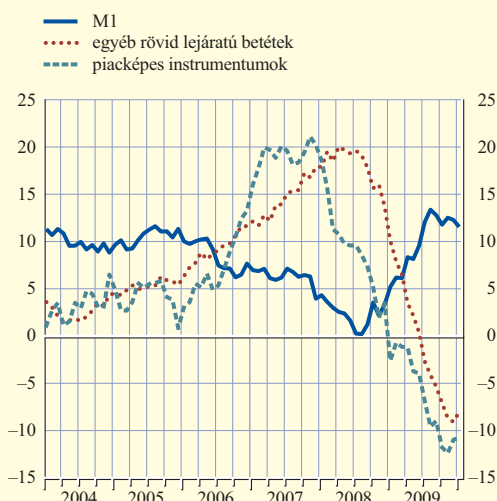
Januárban az M3-ba tartozó piacképes instrumentumok $-10,8\%$ -os éves növekedéssel ismét markáns lassulást mutattak, szemben a negyedik és harmadik negyedév átlagával, $-11,4\%$ -kal és $-7,6\%$ -kal. A 2009 utolsó negyedévében megfigyelt változások elsősorban a legfeljebb kétéves futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a visszavásárlási megállapodások éves növekedési ütemének markáns csökkenését tükrözik; mindkettő negatívabb értékeket vett fel. Ugyanakkor a negyedik negyedévben meredeken csökkent a piacképes instrumentumok legnagyobb részösszetevőjének, a nyílt végű alapok befektetési jegyeinek éves növekedési üteme, amely januárban újabb visszaesés után átlépett a negatív tartományba. Továbbra is jellemző maradt a források átcsoportosítása az M3-on kívüli pénzeszközökbe, ezeket ugyanis vonzóbbá tette a meredek hozamgörbe, illetve a korábban megkezdődött és a vizsgált időszak nagy részében számos esz-közpiacon tovább folytatódó fellendülés. (Bővebb információkért a nem pénzügyi szektor pénzügyi befektetéseinek alakulásáról lásd a 2.2 pontot.)

A rövid lejáratú betétekből és visszavásárlási megállapodásokból álló M3 betétek – a legszélesebb monetáris aggregátum, amelyről megbízható információk állnak rendelkezésre szektorszinten – növekedési üteme a negyedik negyedévben $1,8\%$ -ra esett vissza a harmadik negyedévben megfigyelt $3,6\%$ -ról. Ezt követően újabb lassulás után januárban $1,2\%$ -on állt. A teljes M3 betétállomány éves növekedéséhez legnagyobb mértékben hozzájáruló összetevő, a háztartások M3-betéteinek éves növekedési üteme folytatta markáns visszaesését, és a negyedik negyedévben rögzített $2,9\%$ -hoz képest januárban $1,6\%$ -on állt (lásd a 8. ábrát). Ezzel szemben, folytatva az elmúlt hónapokban megfigyelhető emelkedő tendenciát, a nem pénzügyi vállalatok M3-betéteinek éves növekedési rátája a negyedik és harmadik negyedévben tapasztalt $3,3\%$ és $1,1\%$ -ról januárban $4,3\%$ -ra nőtt.

A betétek fent részletezett, szektoronkénti alakulása a konjunktúraciklus jelenlegi szakaszával, valamint az uralkodó kamatlábak sajátosságaival egyaránt összhangban van. A háztartások betétgyűjtésében megfigyelhető lassulást ugyanis egyrészt megmagyarázza az, hogy a háztartások bevétele a gazdasági konjunktúra alakulását késéssel követi – ezt azonban részben ellensúlyozza a 2008 harmadik negyedéve óta megfigyelhető megtakarításiarány-növekedés –, másrészt az, hogy a hozammal kapcsolatos megfontolá-

7. ábra: Az M3 fő összetevői

(éves százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)



Forrás: EKB.

sok hatására forrásátrendeződés indult meg a monetáris eszközökből a hosszabb lejáratú eszközök felé. A negyedik negyedévben erőteljesen zsugorodó állománnyal rendelkező nem monetáris pénzügyi közvetítők esetében (főként EPK-k) még szembeszökőbb a kamatlábak alakulásának azon hatása, hogy az M3 pénzeszköz-állományok a magasabb hozamú eszközök felé rendeződnek át. A fenti állományok növekedési üteme azonban januárban kissé kevésbé volt negatív, ami a múlt év januárjában megfigyelt erőteljes kiáramlással összefüggő bázishatásnak tulajdonítható. Az év vége körüli változásokat számviteli megfontolások is befolyásolhatták. A nem pénzügyi vállalatok esetében a készpénzállományok növekedései azt is tükrözhetik, hogy a fellendülés korai szakaszaiban javulásnak induló pénzforgalmat utóbb a likviditási pufferek pótlására használják fel. Ugyanakkor azonban az utóbbi hónapokban megfigyelhető erőteljesebb értékpapír-kibocsátás által előidézett forrásbeáramlás is hozzájárulhatott a fenti készpénzállomány-növekedésekhez.

AZ M3 FŐBB ELLENPÁRJAI

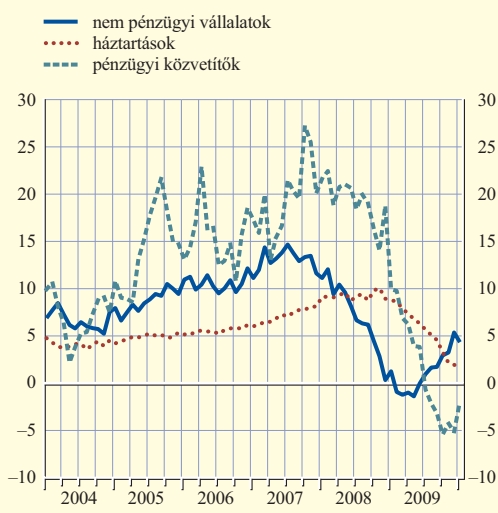
Ami az M3 ellenpárait illeti, 2009 negyedik negyedévében tovább lassult (és az előző negyedévi 3,6%-ról 2,9%-ra esett vissza) az MPI-szektor euroövezeti rezidenseknek nyújtott teljes hitelállományának éves növekedése, majd további visszaesés után januárban 1,6%-on állt (lásd az 1. táblázatot). Ez a magánszektor részére nyújtott MPI-hitelek éves növekedési ütemének folyamatos visszaesését tükrözte, amit részben ellensúlyozott az államháztartás részére nyújtott hitelek éves növekedési ütemének erőteljes felgyorsulása (bár ez a növekedési ütem januárban lelassult).

Az állam részére nyújtott MPI-hitelállomány éves növekedési ütemének felgyorsulása (amely a negyedik negyedévben 13,6%-ra emelkedett a harmadik negyedévi 11,5%-ról) elsősorban az MPI-szektor állampapír-állományának folyamatos beáramlásait tükrözte. Bár az utóbbi hónapokban soha nem látott szintekre emelkedtek a hitelviszonyt megtestesítő állampapírok erőteljes felvásárlásai, továbbra is nagyjából összhangban vannak a kamatlábciklus történeti szabályszerűségeivel. A meredek hozamgörbe – amikor a rövid lejáratú kamatlábak által implikált finanszírozási költség az államkötvényeken megszerezhető hozamhoz képest alacsony – stabil megtérülést biztosít az MPI-k számára anélkül, hogy a jövőbeli gazdasági kilátásokat övező nagyfokú bizonytalanság idején túlságosan befolyásolná a tőkekövetelmény vagy a hitelkockázat szintjét. Úgy tűnik azonban, hogy ez a folyamat az utóbbi hónapokban megállt, ami részben a javuló alternatív befektetési lehetőségekkel, részben pedig az egyes országok államadósságának fenntarthatóságával kapcsolatos aggodalmakkal magyarázható. Csakugyan, bizonyos mértékig megfordítva az állam részére nyújtott hitelek éves növekedésében korábban megfigyelhető emelkedő tendenciát, az MPI-k november óta már eladni igyekeznek a hitelviszonyt megtestesítő állampapírokat.

A negyedik negyedévben tovább lassult az MPI-k magánszektorban nyújtott hiteleinek éves növekedési üteme (és az előző negyedévi 2,1%-ról 0,9%-ra esett vissza), majd újabb csökkenést követően januárban 0,1%-on állt. Tovább lassult az MPI-k részvényt nem tartalmazó, magánszektor által kibocsátott értékpapír-állományának éves növekedési üteme; a harmadik negyedévben tapasztalt 23,9%-ról a negyedik

8. ábra: Rövid lejáratú betétek és visszavásárlási megállapodások

(éves százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal nem kiigazítva)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: MPI-szektor az eurorendszer kivételével.

negyedévben 15,7%-ra, majd januárban 4,6%-ra esett vissza. Ez a csökkenés legalább részben a 2009 első félévében megfigyelt magas szintekhez képest visszafogottabb újra-értékpapírosítási tevékenység következménye. Ezzel szemben az MPI-k részvény- és egyéb tőkerészesedés-állományának éves növekedési üteme a harmadik negyedévben tapasztalt -7,8%-ról a negyedik negyedévben -3,2%-ra növekedett, majd további erősödést követően januárban 0,5%-on állt.

További csökkenést mutatott az MPI-k magánszektorbeli hitelkihelyezéseinek (a magánszektor részére nyújtott hitelek legnagyobb összetevőjének) éves növekedési üteme: a harmadik negyedévben tapasztalt 0,4%-ról a negyedik negyedévben -0,6%-ra csökkent, és január folyamán -0,6% maradt (lásd az 1. táblázatot). Mivel az utóbbi hónapokban visszafogottabbá vált a „true-sale” értékpapírosítási tevékenység, a magánszektor részére nyújtott hitelek ezáltal kevésbé torzította lefelé a mérlegből kivezetett hitelek hatása. Így a torzítás januárban mindössze 0,3 százalékpontot tett ki, míg a negyedik és harmadik negyedévi átlaga egyenként 0,7 és 0,2 százalékpont volt.

A magánszektorban nyújtott hitelek éves növekedési ütemének további gyengülését a negyedik negyedévben és januárban főként a nem pénzügyi vállalatok, illetve kisebb mértékben a nem monetáris pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek csökkenése okozta, miközben megfordult a háztartások részére nyújtott hitelek éves növekedési rátájának korábban tapasztalt csökkenése.

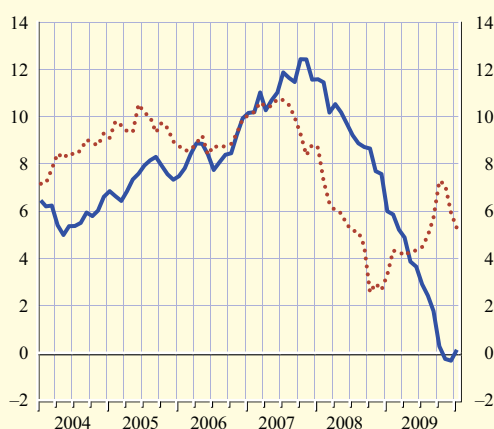
A visszaesés a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek éves növekedési ütemében (ami januárban -2,7%-on állt a negyedik és a harmadik negyedévben megfigyelt -1,4% és 1,1%-hoz képest) az elmúlt év eleje óta rendszeressé váló havi kiáramlásokat tükrözi. Ezek a kiáramlások főként a legfeljebb öt éves futamidejű hitelek érintették, míg az öt évnél hosszabb futamidejű hitelek havi állományváltozásai – 2010 januárját leszámítva – pozitívak maradtak ugyanebben az időszakban. A rövidebb és hosszabb lejáratú hitelek ellentétes változásait részben előidézhette, hogy a cégek – a historikusan alacsony hosszú távú finanszírozás előnyeit kihasználva – a hosszabb lejáratú finanszírozási forrásokat vették igénybe. Ezt támasztja alá a hosszabb lejáratú értékpapírok kibocsátásának növekedése, ami azt is jelezheti, hogy a vállalatok (különösen a nagyobb cégek) lejáratú bankhiteleiket az ilyen piaci alapú finanszírozással váltották fel. (Az egyes szektorok hitelállományának és finanszírozásának alakulását a 2.6 és a 2.7 alfejezet részletezi).

Összességében úgy tekinthető, hogy az egyes szektorok hitelállományának alakulása összhangban van a történeti szabályszerűségekkel és a reálgazdasági konjunktúrával kapcsolatos jelenlegi várakozásokkal. A háztartások részére nyújtott hitelek reálnövekedése jellemzően megelőzi, míg a nem pénzügyi vállalatok hitelállományának növekedése néhány negyedéves késéssel követi a reál-GDP-növekedést. Az utóbbi részben azzal függ össze, hogy a cégek a gazdasági fellendülés korai szakaszaiban hajlamosak eredménytartalékaik terhére finanszírozni beruházásaikat. Ezért a vállalati hitelfelvétel várhatóan visszafogott marad egy darabig még azt követően is, hogy a gazdasági konjunktúra fordulóponthoz érkezik, és ez különösen igaz azokban a gazdaságokban, ahol a jövőbeli gazdasági kilátásokat továbbra is számottevő bizonytalanság övezi. Ezenkívül a jelenlegi konjunktúraciklusban figyelembe kell venni a „rossz bankok” hatását is a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott MPI-hitelek dinamikájára (lásd a 2. keretes írást).

Az M3 egyéb ellenpárjait szemügyre véve, az MPI-k (tőke és tartalékok nélküli) hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségeinek éves növekedési üteme a negyedik negyedévben 6,8%-ra emelkedett a harmadik negyedévben tapasztalt 4,8%-ról. Januárban azonban 5,3%-ra esett vissza (lásd a 9. ábrát). A meredek hozamgörbe különösen a hosszabb lejáratú betétekre (tehát a két évnél hosszabb futamidejű betétekre, illetve a három hónapnál hosszabb lejáratú, felmondható betétekre) hatott kedvezően, amelyek magukhoz vonzották a rövid lejáratú lekötött betétekből az utóbbi néhány negyedévben kiáramló források egy részét. Bár a fenti rövid lejáratú betétek éves növekedési rátája januárban jelentősen visszaesett, ez alapvetően a csökkenő értékpapírosítási tevékenység miatt drasztikusan megfogyatkozó EPK-betétállományokat tük-

9. ábra: M3 és az MPI-k hosszabb távú
pénzügyi kötelezettségei(éves százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal
kiigazítva)

- M3
- hosszabb távú pénzügyi kötelezettségek
(tőke és tartalékok nélkül)

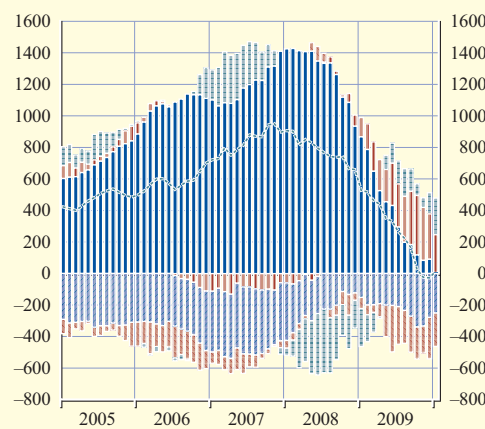


Forrás: EKB.

10. ábra: Az M3 ellenpárjai

(éves állományváltozások; milliárd euróban; szezonális és
naptári hatásokkal kiigazítva)

- magánszektor részére nyújtott hitelek (1)
- az államháztartás részére nyújtott hitelek (2)
- a külföld nettó eszközei (3)
- hosszabb távú pénzügyi kötelezettségek
(tőke és tartalékok nélkül) (4)
- egyéb ellenpárok (beleértve a tőkét és tartalékokat is) (5)
- M3



Forrás: EKB.

Megjegyzések: Az M3-at csak referenciaként tartalmazza (M3 = 1+2+3-4+5).

A hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül) fordított jellel szerepelnek, mivel azok az MPI-szektor kötelezettségei.

rozi, és elfedi a tényt, hogy a hosszú lejáratú betétek viszonylag kedvező hozamára való tekintettel a háztartások továbbra is folytatják a hosszú lejáratú betétek gyűjtését.

Ugyanakkor a két évnél hosszabb futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési üteme tovább nőtt, és januárban 3,8%-on állt a negyedik és harmadik negyedévi 3,1% és 3,8%-kal szemben. Ez ellentétes a rövid lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok alakulásával. Végezetül, az MPI-k külső nettó eszközpozíciója a negyedik negyedévben 105 milliárd euróra csökkent az előző negyedévi 150 milliárd euróról. A januárban megfigyelt tekintélyes beáramlás következtében (amely annak volt köszönhető, hogy a külső kötelezettségek csökkenése jóval meghaladta a külső eszközök csökkentését) a pozíció éves beáramlása januárban 233 milliárd euróra emelkedett (lásd a 10. ábrát).

2. keretes írás

A „ROSSZ BANKOK” HATÁSA AZ MPI-K MÉRLEGSTATISZTIKÁIRA

A pénzügyi válság beavatkozásra készítette az európai országok kormányait. Intézkedések sorát hajtották végre, hogy biztosítsák a pénzintézetek be tudják tölteni alapvető funkciójukat, a gazdaság finanszírozását. A bizonyos euroövezetbeli országokban a végrehajtott intézkedések között, amelyek célja a bankok mérlegére nehezedő nyomás enyhítése és az eszközállományukkal kapcsolatos bizonytalanság csökkentése volt, a „rossz bank” kategória kialakítására elfogadott jogszabály is szerepelt. A kifejezés legáltalánosabb értelmében a „rossz bank” kategória speciális konstrukció, amelyet a kormányok alakítanak

ki és garantálnak annak érdekében, hogy a hitelintézetek kivezethessék mérlegükből azokat az eszközöket, amelyek súlyos értékvesztés kockázatát hordozzák, és amelyeket nehéz értékelni. Ehhez hasonló konstrukciókra volt már példa: ilyen konstrukciókkal sikerült megoldani a pénzügyi válságot Svédországban és Finnországban az 1990-es évek közepén. Mivel sokféle konstrukcióval valósítható meg ez a cél, a különféle típusú „rossz bank”-ok kategóriáját nehezen lehet pontosan és egyértelműen meghatározni. A keretes írás az Írországból és a Németországból már bevezetett konstrukciókból indul ki.¹

Egyszerűsítve mutatja be, milyen hatással vannak ezek a konstrukciók az MPI-k mérlegstatisztikáira, külön kezelve a hitelportfóliók és más eszközök, főként az értékpapírok, állományának átruházását.

A főbb statisztikai kérdések

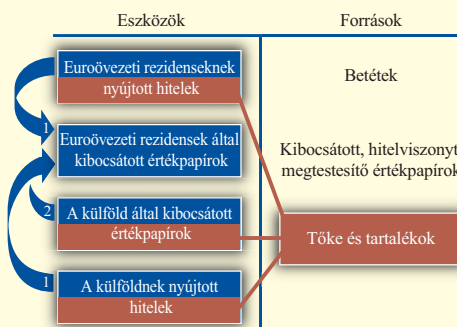
A „rossz bank” konstrukciók kialakítása felveti statisztikai besorolásuk kérdését, továbbá, hogy az MPI-k állományokra és ügyletekre (azaz forgalomra) vonatkozó mérlegstatisztikáiban hogyan kell kezelni az ezzel együtt járó eszközáttruházást. Az eurorendszer statisztikai szerkezete segítségével részleteiben követhető nyomon és számszerűsíthető az a hatás, amelyet ezek a műveletek gyakorolnak a széles értelemben vett monetáris aggregátumra (az M3-ra) és azok ellenpárjaira.²

Ha megvizsgáljuk az eddig alkalmazott „rossz bank”-ok típusait, minden jel arra mutat, hogy ezek a társaságok nem gyűjtenek betéteket, ezért tehát nem részei a pénzteremtő (azaz az MPI-) szektornak; inkább a pénztartásra specializálódott ágazat (azaz a biztosítók és a nyugdíjalapok nélküli nem monetáris pénzügyi közvetítők [egyéb pénzügyi közvetítők, EPK-k] kategóriájába sorolják vagy az államháztartás részének tekintik őket).³

A hitelportfóliók átruházását jelentő konstrukciók

A hitelportfóliókat, elvben, úgy ruházzák át, hogy a hitelintézet – a true-sale értékpapírosítási ügyletekhez hasonlóan – állományának egy részét egy speciális finanszírozási célú társaságnak értékesíti. Az ügylet a kinnlevő állomány csökkenéseként és a partner-hitelfeltevő szektorhoz kihelyezett hitelként kerül be az MPI-k mérlegstatisztikáiba [lásd az A) ábrát].⁴ A hitelállományok átruházása a hitelnyújtó hitelintézet mérlegében szereplőnél általában kisebb összegért történik, ami azt jelenti, hogy az értékesítéssel összefüggésben értékvesztést kell alkal-

A) ábra: Az MPI-mérleg és a „rossz bankok”-kal érintett pozíciók egyszerűsített bemutatása



Forrás: EKB.

Megjegyzések: A négyzetek kék színű részei az eszközáttruházásnak az a részét jelentik, amely hatással van az MPI-statisztikákban szereplő pénzügyi tranzakciókra. A piros részek az eszközáttruházással összefüggésben bekövetkező értékvesztést jelzik. Az euroövezeti rezidensek által kibocsátott értékpapíroknak áthelyezése a „rossz bank” konstrukcióba ugyancsak értékvesztést eredményez. Ezt azonban – a bemutatással összefüggő megfontolásból – nem tüntetjük fel. Az „1”-es jelölés a hitelek átruházásában érintett eszközpozíciókra utal. A „2”-es jelölés az egyéb eszközök átruházásában érintett eszközpozíciókra utal.

1 Részletesebb információ az írországi konstrukcióval kapcsolatban a www.nama.ie honlapon található. A németországi konstrukció részletes bemutatását lásd a Deutsche Bundesbank *Havi jelentésének* 2009. májusi számában megjelent, „A német kormány »rossz bank« modellje” című keretes írásában.

2 Nagyban segítette a monetáris pénzügyi intézmények ágazati mérlegéről szóló (átdolgozott) EKB-rendelet (EKB/2008/32) és az értékpapírosítási tranzakciókban részt vevő pénzügyi közvetítő vállalatok eszközeinek és forrásainak statisztikáiról szóló új EKB-rendelet (EKB/2008/30) hatálybalépése.

3 Ha ezeket a társaságokat az államháztartási szektorba sorolnák, pénzsemlegesek lennének.

4 Lásd „Az MPI-hitelek értékpapírosításának hatása az euroövezeti monetáris elemzésre” című keretes írást a *Havi jelentés* 2005. szeptemberi számában és „A számviteli standardok jelentősége az MPI-hitelek adatainak értelmezésében” című keretes írást a *Havi jelentés* 2008. márciusi számában.

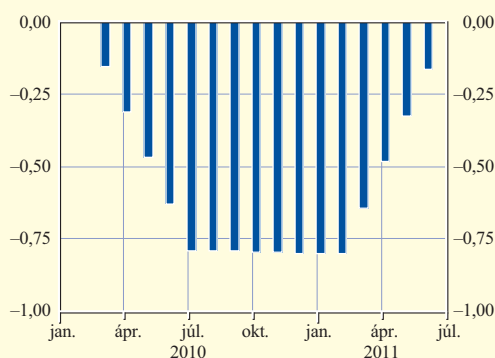
mazni. Mivel az értékvesztést nem tekintik pénzügyi tranzakciónak, olyan csökkenést eredményez az MPI-k kinnlevő hiteleinek állományában, amely meghaladja a nyilvántartott ügyletek állományát. Ugyanezt a logikát folytatva, az értékvesztés e hitelekre gyakorolt hatása a tőkeállomány és a tartalékok állományának csökkenéseként jelentkezik, amint az A) ábrán látható piros vonalak mutatják.⁵ Tehát az eszközátruházásban már az ügylet elején láthatóvá válnak az állományon jelentkező veszteségek, ami növeli a hitelintézetek tőkepozíciójának átláthatóságát. Az átadott állományért kapott ellenérték valószínűleg a „rossz bank” által kibocsátott, államilag garantált adósságpapírokat jelenti, amint az A) ábrán az „1”-es számmal jelzett kék nyíl mutatja. A „rossz bank” szektorbesorolásától és az eszközátadás szerződéses feltételeitől függően, az így megszerzett értékpapírok növelhetik az MPI-knek az államháztartás és az EPK-k által kibocsátott adósságpapírokat tartalmazó állományát.

Bár ezek az ügyletek a hitelintézetek hitelállományának csökkenését eredményezik, nem eredményeznek változást a nem MPI-szektor finanszírozásában. Ebből következik, hogy ezen ügyletek hatását, elemzési célból, valószínűleg a hitelek kivezetése miatti (azaz a hiteleknek értékesítésük vagy értékpapírosításuk okán az MPI-k mérlegéből történő kivezetése miatti), az eurorendszer monetáris statisztikái részeként rendszeresen nyilvánosságra hozott kiigazításokkal azonos módon kell kezelni. Az eddig alkalmazott „rossz bank” konstrukciókról jelenleg rendelkezésre álló adatokból arra lehet következtetni, hogy a vállalati szektornak nyújtott hitelek érintik. 2010 közepére az MPI-k euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelei éves növekedési üteme, a jelenlegi várakozások szerint, háromnegyed százalékponttal lesz lassúbb, mint e tranzakciók nélkül lenne. A B) ábra azt az automatikusan jelentkező hatást ábrázolja, amelyet a hiteleknek a „rossz bank” konstrukcióba történő áthelyezése gyakorolhat az euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelekre.

Előre tekintve, a „rossz bank” társaságokkal folytatott ügyleteknek az euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek éves növekedési ütemére gyakorolt statisztikai hatását figyelembe kell venni a hitelek alakulásának értékelésekor. Például a „rossz bank”-okkal folytatott ügyleteknek a hitelállomány növekedésére gyakorolt hatása késleltetheti a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek növekedési ütemében várt fordulópont bekövetkeztét, ami bonyolulttá teszi a hitelezési dinamika összehasonlítását a historikusan megfigyelhető mintákkal.⁶ Ugyanakkor várhatóan kedvező gazdasági hatást gyakorol a hitelállomány növekedési ütemére, hogy a „rossz bank” konstrukció megvalósítása enyhíti a tökefeszültséget; ezt a kedvező hatást azonban nem lehet számszerűsítve megállapítani.

B) ábra: A „rossz bank” konstrukciónak az euroövezeti nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott MPI-hitelek éves növekedési ütemére gyakorolt hatása

(százalékpontban)



Forrás: EKB-bebecslések.

⁵ Az adott tagországban alkalmazott számviteli standardoktól függően, alternatív megoldásként, az értékvesztés hatása kimutatható a megmaradó kötelezettségek között is.

⁶ Lásd a 2009. októberi *Havi jelentés* „A nem pénzügyi magánszektorban nyújtott hitelek az euroövezetben” című keretes írását.

A szélesebb eszközkategóriák átruházását jelentő konstrukciók

A komoly értékvesztés kockázatának kitett (vagy a pénzügyi válság következtében rendkívül nehezen értékelhető), nem hitel eszközök ugyancsak áttehetők a „rossz bank” konstrukcióba.⁷ Azok az eszközök (például az eszközalapú értékpapírok és az adósságfedezetű kötelezettségek), amelyek átruházása a legvalószínűbb, az MPI-k mérlegében euroövezeti rezidensek vagy külföldi kibocsátók által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokként szerepelnek (az MPI-k nettó külsőeszköz-pozícióját az utóbbi befolyásolja). A hitelekhez hasonlóan, ezek az átruházások is a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok állományát és ügyleti forgalmát csökkentenék. Ebben az esetben is, a hitelintézetnek az átadott állományért nyújtott ellenérték valószínűleg a „rossz bank” által kibocsátott, államilag garantált adósságpapírokat jelentené, amint az A) ábrán a „2”-es számmal jelzett kék nyíl mutatja.

Következtetések

A „rossz bank” konstrukció bevezetése több euroövezeti országban várhatóan hatással lesz az MPI-k mérlegstatisztikáira és a belőlük származtatott, a széles értelemben vett monetáris aggregátum (M3) bizonyos ellenpárjaira. A „rossz bank” konstrukciók engedélyeztetésében és megvalósításában elért előrelépéstől függően, ezeknek az intézkedéseknek a hatása már a 2010. márciusra vonatkozó euroövezeti monetáris statisztikákban megmutatkozhat, hatásuk pedig erősödni fog az év során. Ezeket a közvetlen hatásokat figyelembe kell venni, amikor a hitelezés alakulását, például a különböző szektoroknak nyújtott banki finanszírozás összegét, értékeljük. Az eurorendszer statisztikai kerete segít megállapítani ezen intézkedések hatását, továbbá lehetővé teszi a monetáris adatok elemzési célú kiigazítását.

⁷ Egyes tagországokban a hitelintézetek megválhatnak a teljes üzletágtól. Ennek az MPI-k mérlegével kapcsolatos következményeit egyedileg kell mérlegelni.

AZ EUROÖVEZET MONETÁRIS LIKVIDITÁSI HELYZETÉNEK ÁLTALÁNOS ÉRTÉKELÉSE

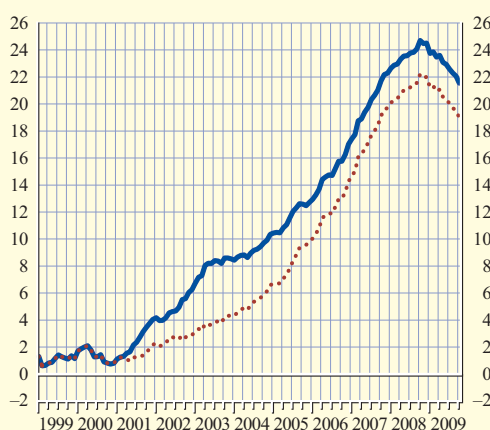
A nominális és a reál pénznövekedési rés mind 2009 negyedik negyedévében, mind 2010 januárjában folytatta csökkenését (lásd a 11. és a 12. ábrát). Az euroövezet monetáris likviditási helyzetének fenti mutatóit azonban körültekintően kell értelmezni, mivel az egyensúlyi pénztartás becsült mértékére támaszkodnak, ami mindig is bizonytalanságot hordoz, pénzügyi válságot követően pedig különösen. A pénznövekedési rés különböző mutatói közötti különbségek tehát az euroövezet jelenlegi likviditási helyzetét övező jelentős bizonytalanság jelének tekinthetők. E fenntartások figyelembevételével együtt a mutatók egyértelműen a monetáris likviditás felhalmozásáról tanúskodnak az utóbbi években, és nem valószínű, hogy a korábbi felhalmozás felszámolását eredményezte az M3 2008 vége óta megfigyelhető visszafogott növekedése.

Összefoglalva, az M3 és a magánszektor részére nyújtott hitelállomány növekedésének év vége felé tapasztalható újabb visszaesése alátámasztja azt az értékelést, hogy a mögöttes monetáris bővülés mérsékelte, és a monetáris változások alacsony középtávú inflációs nyomást eredményeztek. Ugyanakkor a meredek hozamgörbe erőteljes lefelé irányuló hatása miatt a trend M3 növekedése továbbra is a ténylegesnél mérsékeltebbnek tünteti fel a mögöttes monetáris növekedés ütemét.

11. ábra: A nominális pénznövekedési rés becslései¹⁾

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

— a hivatalos M3-adatokon alapuló nominális pénznövekedési rés
 a portfólióváltozások becsült hatásával korrigált M3-adatokon alapuló nominális pénznövekedési rés²⁾



Forrás: EKB.

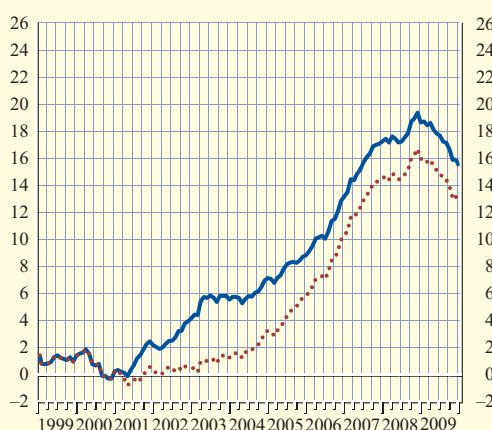
1) A nominális pénznövekedési rés az M3 tényleges szintje és azon M3-szint közötti különbséggel határozható meg, amely akkor keletkezett volna, ha az M3 folyamatosan az 1998. decemberre óta tapasztalt 4,5%-os referenciaértékének szintjén növekedett volna (amennyiben ezt tekintettük volna bázisidőszaknak).

2) A portfóliók M3 irányába történt elmozdulásának nagyságrendjére vonatkozó becslések a *Havi jelentés* 2004. októberi számában szereplő „Valós idejű monetáris elemzés” című cikk 4. pontjában tárgyalt általános módszer alkalmazásával kerültek meghatározásra.

12. ábra: A reál pénznövekedési rés becslései¹⁾

(az M3 reálállományának százalékában; a szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva; 1998. december = 0)

— a hivatalos M3-adatokon alapuló reál pénznövekedési rés
 a portfólióváltozások becsült hatásával korrigált M3-adatokon alapuló reál pénznövekedési rés²⁾



Forrás: EKB.

1) A reál pénznövekedési rés az M3 HICP-értékével csökkentett tényleges szintje és M3 értékesített szintje közötti különbséggel határozható meg, amely akkor keletkezett volna, ha az M3 folyamatosan 4,5%-os referenciaértékének és az EKB árstabilitási definíciójának megfelelő HICP-inflációs szintjén növekedett volna, ha bázisidőszaknak 1998. decemberét tekintjük.

2) A portfóliók M3 irányába történt elmozdulásának nagyságrendjére vonatkozó becslések a *Havi jelentés* 2004. októberi számában szereplő „Valós idejű monetáris elemzés” című cikk 4. pontjában tárgyalt általános módszer alkalmazásával kerültek meghatározásra.

2.2 A NEM PÉNZÜGYI SZEKTOROK ÉS AZ INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK PÉNZÜGYI BEFEKTETÉSEI

2009 harmadik negyedévében lassult a nem pénzügyi szektorok összes pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme, ami főként a nem pénzügyi vállalatok befektetéseinek éves növekedési rátájában megfigyelhető további csökkenés következménye volt. A meredek hozamgörbével összhangban, a negyedik negyedévben tovább növekedett a befektetési alapok éves beáramlása. A biztosítótársaságok és nyugdíjalapok pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme a harmadik negyedévben is gyorsulást mutatott.

NEM PÉNZÜGYI SZEKTOROK

2009 harmadik negyedévében (az utolsó negyedévben, amelyről adatok állnak rendelkezésre) évi 3,6%-kal nőttek a nem pénzügyi szektorok összes pénzügyi befektetése, ami csekély mértékben elmarad az előző negyedévben tapasztalt 3,8%-tól (lásd a 2. táblázatot). Ez a csökkenés a készpénz és betétek, az „egyéb” pénzügyi instrumentumok (köztük a vállalatok közötti hitelek és kereskedelmi hitelek), valamint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, részvények és egyéb tőkerészesedések hozzájárulásának csökkenését tükrözte. A nyílt végű alapok hozzájárulása már kevésbé volt negatív, míg a biztosítástechnikai tartalékoké enyhén pozitívvá vált.

Ami a szektorális bontást illeti, a teljes pénzügyi befektetések növekedési ütemében tapasztalható lassulást a nem pénzügyi vállalatok hozzájárulásának folyamatos csökkenése eredményezte (lásd a 13. ábrát). Az

2. táblázat: Az euroövezet nem pénzügyi szektorának pénzügyi befektetései

	Fennálló állomány a pénzügyi eszközök százalékában ¹⁾	Éves növekedés üteme									
		2007. II. n.év	2007. III. n.év	2007. IV. n.év	2008. I. n.év	2008. II. n.év	2008. III. n.év	2008. IV. n.év	2009. I. n.év	2009. II. n.év	2009. III. n.év
Pénzügyi befektetés	100	5,4	5,3	5,2	4,6	4,0	3,6	4,0	3,7	3,8	3,6
Készpénz és betétek	24	7,4	7,1	6,9	7,0	6,0	5,8	6,7	7,0	6,4	5,8
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kivéve pénzügyi derivatívákat	6	3,3	2,2	3,1	2,5	2,2	3,3	5,1	3,7	0,9	0,0
<i>ebből: rövid lejáratú</i>	0	16,0	24,5	28,3	25,1	5,3	-9,5	-2,8	-23,2	-25,6	-26,7
<i>ebből: hosszú lejáratú</i>	5	2,1	0,0	0,7	0,0	1,8	5,0	6,1	7,3	3,9	3,0
Részesvények és egyéb tőke, kivéve befektetési jegyek	29	2,7	3,1	3,7	3,6	3,3	3,1	3,8	4,4	4,7	4,7
<i>ebből: jegyzett részesvények</i>	6	2,1	2,3	3,6	3,8	4,5	4,7	3,9	5,2	5,5	6,8
<i>ebből: nem jegyzett részesvények és más tőke</i>	23	2,9	3,4	3,7	3,5	2,9	2,5	3,7	4,1	4,5	4,0
Befektetési jegyek	5	0,8	-0,7	-2,9	-5,1	-6,2	-6,4	-7,1	-5,8	-4,9	-2,9
Biztosítástechnikai tartalékok	15	6,5	6,0	5,6	5,1	4,6	4,4	3,6	3,4	3,5	3,7
Egyéb ²⁾	20	9,2	9,7	9,0	7,5	6,4	5,0	4,7	1,8	2,8	2,3
M3 ³⁾		11,0	11,5	11,6	10,2	9,7	8,7	7,6	5,2	3,7	1,8

Forrás: EKB.

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

2) Az egyéb pénzügyi eszközök magukban foglalják a hiteleket, a pénzügyi derivatívákat és egyéb követeléseket, amelyek többek között tartalmazzák a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott kereskedelmi hiteleket.

3) 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.

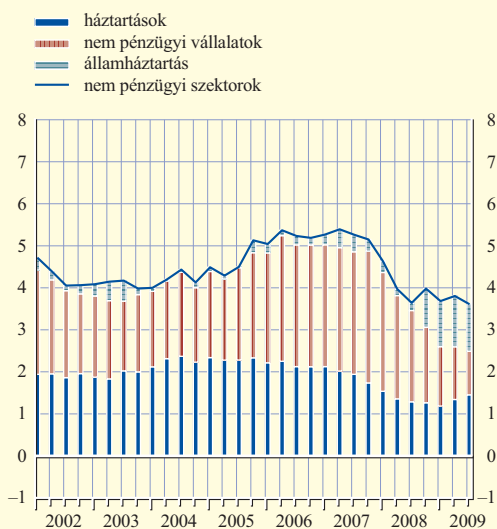
állami szektor hozzájárulása az előző negyedévben elért historikusan magas értékek után enyhén visszaesett. A harmadik negyedévben egyedül a háztartások hozzájárulása mutatott növekedést, amelyet főként a részesvényekbe és egyéb tőkerészesedésekbe való befektetések fellendülése, valamint a biztosítástechnikai tartalékokba való befektetések növekedése vezérelt. (Bővebb információkért a nem pénzügyi magánszektor pénzügyi befektetései alakulásáról lásd még a 2.6 és a 2.7 pontot)¹.

INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK

Az euroövezeti befektetési alapok új, harmonizált statisztikája szerint 2009-ben a (pénzpiaci alapokat nem tartalmazó) befektetési alapok befektetési jegyeinek beáramlásai összesen 369 milliárd eurót tettek ki, ami 8,5%-os éves növekedésnek felel meg. A meredek hozamgörbének és a javuló pénzügyi piaci feltételeknek köszönhetően, az év folyamán még tovább gyorsult a befektetési jegyek éves növekedési üteme². Ez határozottabb átrendeződé-

13. ábra: A nem pénzügyi szektorok pénzügyi befektetései

(éves százalékos változások; hozzájárulás százalékpontban)



Forrás: EKB.

1 Az egyes intézményi szektorokat érintő gazdasági és pénzügyi változások átfogó ismertetését tartalmazza a *Havi jelentés* 2010. februári számának „Integrated euro area accounts for the third quarter of 2009” című keretes írása.

2 Ezek a beáramlások két holland nyugdíjalap tekintélyes befektetési jegy-vásárlásait is tartalmazzák, amelyek összértéke 2009 júniusában mintegy 70 milliárd eurót, 2009 júliusában pedig több mint 97 milliárd eurót tett ki.

seket idézett elő a biztonságosabb, likvidebb monetáris eszközökből a hosszabb távú, feltételezhetően kockázatosabb eszközök felé.

A befektetési jegyeket befektetési politika szerinti bontásban vizsgálva kiderül, hogy a legnagyobb növekedést a részvény- és kötvényalapok könyvelték el, míg a vegyes alapok növekedése ennél korlátozottabb volt. Az EFAMA³ által rendelkezésre bocsátott adatok a különböző típusú befektetési alapok befektetési jegyeinek 2009 negyedik negyedévi nettó értékesítéséről megerősítik azokat az éves állományváltozásokat érintő pozitív fejleményeket, amelyekről a harmonizált euroövezeti statisztikák beszámoltak. Tágabb perspektívából szemlélve az adatok azt mutatják, hogy három egymást követő negyedév beáramlásait követően valamennyi befektetési alap-típus éves nettó állományváltozása pozitívvá vált (lásd a 14. ábrát). Az EKB-statisztikák azt mutatják, hogy a hozamgörbe alakjával összhangban a pénzpiaci alapokból kiáramlásokat regisztráltak; növekedési rátájuk a negyedik negyedévben $-3,6\%$ volt.

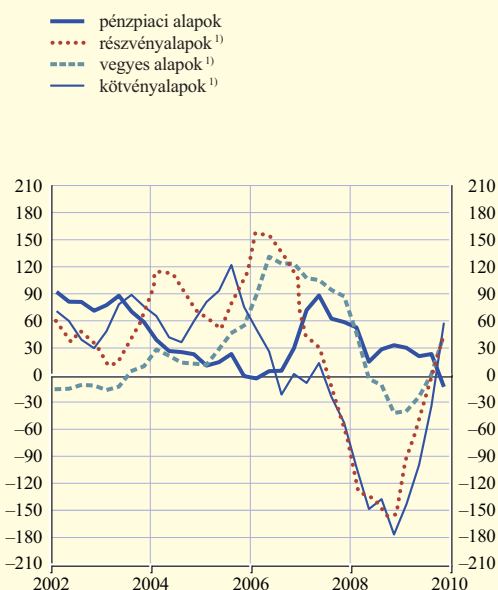
A negyedéves változásokat szemügyre véve, a (pénzpiaci alapokat nem tartalmazó) befektetési alapok jegyeibe irányuló beáramlások a negyedik negyedévben 112 milliárd eurót tettek ki, ami mintegy fele a megfelelő kint lévő összegek változásának (szezonálisan nem kiigazított adatok alapján). Ez számottevő pozitív értékelési hatásra utal (amely különösen határozott a részvényalapok esetében, de a kötvényalapoknál és a vegyes alapoknál is szemmel látható).

A biztosítótársaságok és nyugdíjalapok összes pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme a harmadik negyedévben $3,6\%$ -ra emelkedett az előző negyedévi $3,1\%$ -ről (lásd a 15. ábrát). Ez a nyílt végű

3 Az Európai Alap- és Vagyonkezelők Szövetsége (EFAMA) Németország, Görögország, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Luxemburg, Ausztria, Portugália és Finnország nyilvános kibocsátású nyílt végű részvény- és kötvényalapjainak nettó értékesítéséről (illetve az alapokba áramló befektetésekről) szolgáltat adatokat. További információk találhatóak a *Havi jelentés* 2004. júniusi számában, az „Euroövezet részvény- és kötvényalapjaiba áramló nettó befektetések legújabb fejleményei” című keretes írásban.

14. ábra: A befektetési alapokba irányuló éves nettó pénzáramlás (kategóriák szerint)

(milliárd euro)

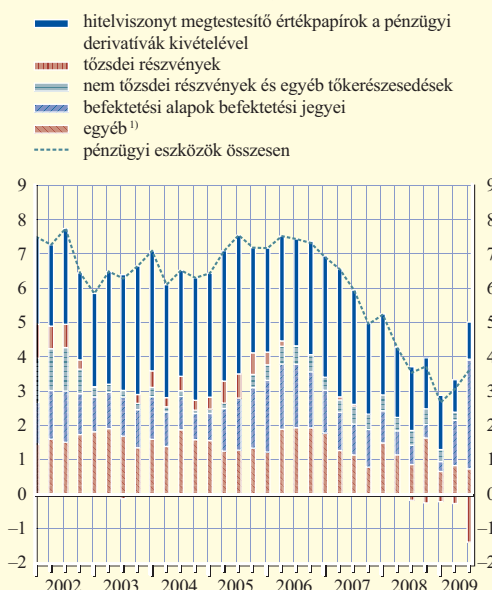


Források: EKB és EFAMA.

1) Az EFAMA által szolgáltatott országos adatokon alapuló EKB számítások.

15. ábra: A biztosítótársaságok és nyugdíjalapok pénzügyi befektetése

(éves százalékos változások; hozzájárulás százalékpontban)



Forrás: EKB.

1) Idetartoznak a hitelek, betétek, biztosítástechnikai tartalékok és egyéb vevőkövetelések.

alapok és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok megnövekedett hozzájárulását tükrözte, míg az előző negyedévvél összevetve minden más instrumentum hozzájárulása csökkenést mutatott. A nyílt végű alapok pozitív és a jegyzett részvények negatív hozzájárulását ráadásul még inkább fokozta a két befektetési típus közötti forrásátrendeződés; a jegyzett részvények közvetlen állományai a nyílt végű alapokban közvetve tartott állományokká váltak. Az, hogy az összes pénzügyi befektetés növekedése történelmi szempontból (azaz az 1999 óta eltelt időszakot tekintve) meglehetősen szerény, annak tudható be, hogy a biztosítástechnikai tartalékokba történő befektetések lassabban növekednek a mérleg forrás oldalán. Ezzel kapcsolatban azonban érdemes megjegyezni, hogy a pénztartó szektorok éves beáramlásai a biztosítástechnikai tartalékokba – miután az előző két negyedévben stabilizálódtak – a harmadik negyedévben már enyhén emelkedtek.

2.3 PÉNZPIACI KAMATLÁBAK

Az elmúlt három hónapban minden lejáraton folytatódott a pénzügyi kamatlábak csökkenése; mind a fedezett, mind a fedezetlen kamatok visszaestek. Az előző három hónaphoz hasonlóan, a csökkenés üteme rendkívül szerény volt. Bár a fedezett és fedezetlen kamatlábak közötti szpred az elmúlt három hónapban tovább mérséklődött, a 2007 augusztusában kezdődő pénzügyi turbulenciát megelőző szintekhez képest még mindig magasnak tekinthető.

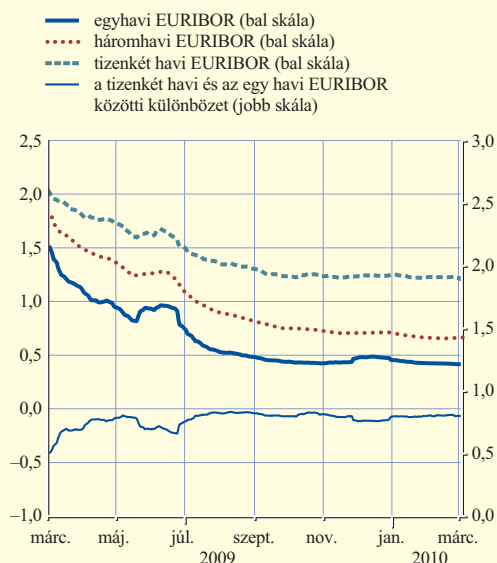
Az utóbbi három hónapban minden lejáraton tovább estek a fedezetlen pénzügyi kamatlábak; csökkenésük üteme nagyjából megegyezett a 2009 szeptembere és novembere közötti időszakban megfigyelttel. Ezek a változások a pénzügyi feszültségek folytatódó enyhülését tükrözik az EKB kibővített hitelezéstámogatási intézkedései nyomán. 2010. március 3-án az egy hónapos, három hónapos, hat hónapos és tizenkét hónapos EURIBOR kamatlábak 0,41%, 0,66%, 0,96% és 1,21%-on álltak, azaz egyenként 7, 6, 4 és 3 bázisponttal alacsonyabban, mint a 2009. december 3-án rögzített szintek. Ebben az időszakban összességében 4 bázisponttal emelkedett a pénzügyi hozamgörbe meredekségének egyik mutatója, a tizenkét hónapos és az egy hónapos EURIBOR kamatlábak közötti szpred, így március 3-án 80 bázisponton állt (lásd a 16. ábrát).

Az időszakban tovább csökkentek a biztosítékkal nem fedezett EURIBOR és a (például az EUREPO vagy az EONIA swapindexből származtatott) biztosítékkal fedezett kamatok közötti szpredek, bár a csökkenések ezúttal mérsékeltebbek voltak, mint a korábban tapasztaltak. A három hónapos lejáraton március 3-án 29 bázispont volt a szpred, ami 3 bázisponttal kevesebb, mint a december 3-án rögzített szint. Bár a 2008 szeptemberében rögzített csúcsokat folyamatos csökkenés követte, a pénzügyi turbulencia 2007. augusztusi kezdetét megelőző szintekhez képest összességében viszonylag szélesek maradtak a szpredek (lásd a 17. ábrát).

A 2010 júniusában, szeptemberében és decemberében lejárató három hónapos határidős EURIBOR ügyletek árfolyamai által implikált kamatlábak március 3-án egyenként 0,78%, 0,96% és 1,16%-on

16. ábra: Pénzügyi kamatlábak

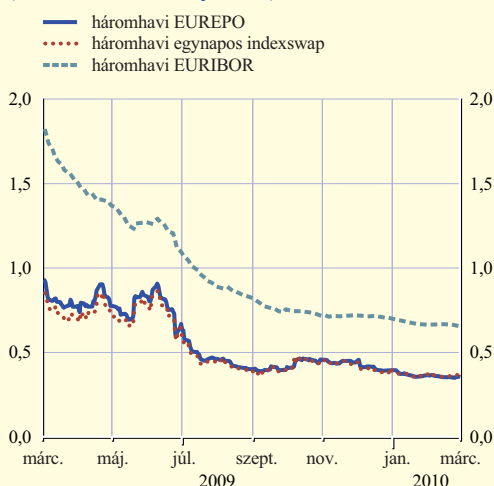
(évenkénti százalékok, szpredek százalékpontban, napi adatok)



Források: EKB és Reuters.

17. ábra: Három hónapos EUREPO, EURIBOR és egynapos indexswap

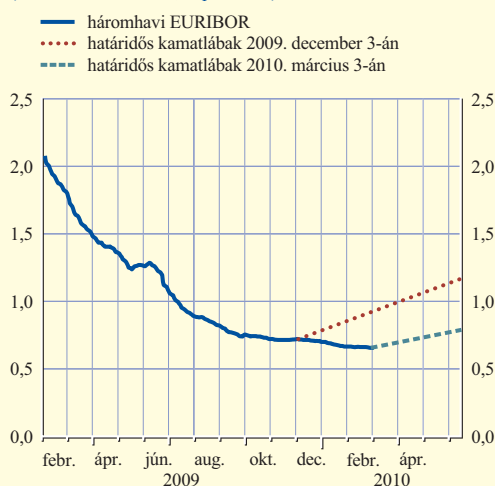
(évenkénti százalékok, napi adatok)



Források: EKB, Bloomberg és Reuters.

18. ábra: Háromhavi kamatlábak és határidős kamatlábak az euroövezetben

(évenkénti százalékok, napi adatok)



Forrás: Reuters.

Megjegyzés: Háromhavi határidős kontraktusok az aktuális és a következő három negyedév végi leszállításra a Liffe szerint.

álltak, ami 39, 54 és 63 bázispontnyi csökkenést mutat a december 3-án rögzített szintekhez képest (lásd a 18. ábrát). Az utóbbi három hónapban ugyancsak csökkent a három hónapos EURIBOR határidős ügyletekre kötött opciókból származtatott három, hat, kilenc és tizenkét havi állandó lejáratú implikált volatilitás (lásd a 19. ábrát).

Ami az egynapos lejáratot illeti, az EONIA az utóbbi három hónapban (sőt valójában 2009. június 24. óta) viszonylag stabil: kevesebb, mint 10 bázisponttal áll a betéti rendelkezésre állás kamata fölött; a tartalék-telejesítési periódusok utolsó napján, a likviditásszükítő műveletekkel összefüggésben olykor előfordul egy-egy kicsúszosodás. Március 3-án az EONIA 0,319%-on állt (lásd a 20. ábrát). Ezek a változások az euroövezetben kialakult nagy összegű kint lévő likviditástöbbletet tükrözik, főként az eurorendszer egy-éves, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveleteit (HLRM) követően. Az euroövezetben lévő bőséges likviditást részben felszívja a betéti rendelkezésre állás igen erőteljes napi igénybevétele.

Különböző lejáratú likviditásnyújtó műveleteken keresztül az EKB továbbra is jelentős támogatást biztosított a pénzpiacok részére. A 2009. június 24-én és szeptember 30-án végrehajtott tizenkét hónapos műveletek után az eurorendszer 2009. december 31-én hajtotta végre utolsó tizenkét hónapos műveletét, amelynek keretében 96,9 milliárd eurót allokalált. Ez több volt ugyan a szeptember 30-án végrehajtott második tizenkét hónapos HLRM során kiosztott 75,2 milliárd eurós összegnél, viszont lényegesen kevesebb a június 24-i első művelettel allokalált 442,2 milliárd eurónál. A vizsgált időszakban az eurorendszer folytatta 7 napos, a tartalék-telejesítési periódussal megegyező, három hónapos és hat hónapos lejáratú műveleteit is. Az eurorendszer valamennyi likviditásbővítő műveletét rögzített kamatlábú tendereljárás keretében, teljes allokációval hajtották végre, kivéve az utolsó tizenkét hónapos lejáratú műveletet, amelyet a művelet időtartama alatt végrehajtott irányadó refinanszírozási műveletek (IRM) átlagos minimális ajánlati kamatlában, rögzített kamatu tendereljárás keretében, teljes allokációval hajtottak végre. Az eurorendszer folytatta továbbá fedezett kötvényszerzési programját, amelynek keretében az összes kötvényszerzési értéke március 3-án 38,7 milliárd eurót tett ki, míg a tervek szerint a megvásárolt kötvények összértéke 2010. június végéig eléri a 60 milliárd eurót.

19. ábra: A három hónapos EURIBOR határidős kamatok opcióiból származtatott állandó lejáratú implikált volatilitás

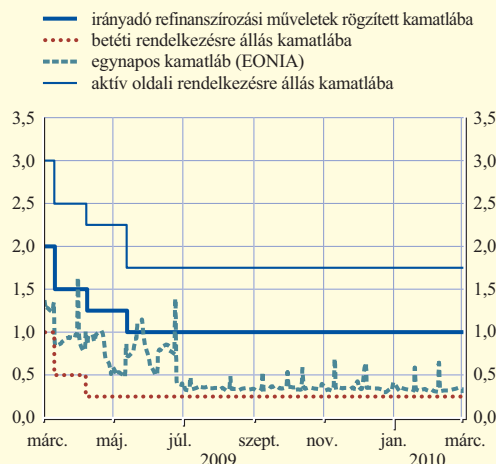
(évenkénti százalékok, napi adatok)



Források: Reuters- és EKB-számítások.
Megjegyzés: A mérce kiszámítása két lépésben történik. Az első lépésben a három hónapos EURIBOR határidős ügyletekre kötött opciókból számolt implikált volatilitásokat alakítják át. Másodsor, az így kapott konstans lejáratú időponttal rendelkező implikált volatilitásokat konstans futamidejű adatokká alakítják át.

20. ábra: Az EKB-kamatlábak és az egynapos kamat

(évenkénti százalékok, napi adatok)



Források: EKB és Reuters.

Decemberben az eurorendszer bejelentette, hogy megkezdte azon nem hagyományos intézkedéseinek fokozatos kifuttatását, amelyekre a pénzügyi piacokon megfigyelt javulásra való tekintettel tovább már nincs szükség. Ennek megfelelően az eurorendszer úgy határozott, hogy 2009. december 16-án végrehajtja az utolsó tizenkét hónapos HLRM-et. A 2010. január 1-jétől április 13-ig terjedő időszakban az eurorendszer úgy döntött, hogy a három hónapos kiegészítő HLRM-eket megszünteti, és 2010. március 31-én végrehajt egy utolsó, hat hónapos HLRM-et. Továbbá a Svájci Nemzeti Bankkal egyetértésben az eurorendszer úgy határozott, hogy 2010. január 31-től nem hajt végre többé 7 napos svájcifrank-likviditást nyújtó swapműveleteket. Hasonlóképpen, az EKB a központi bankokkal egyeztetve arról is döntött, hogy 2010. január 31-én USA-dollárban denominált likviditásbővítő műveleteit is megszünteti.

3. keretes írás

LIKVIDITÁSI HELYZET ÉS MONETÁRIS POLITIKAI MŰVELETEK 2009. NOVEMBER 11. ÉS 2010. FEBRUÁR 9. KÖZÖTT

A keretes írás az EKB likviditáskezelését vizsgálja a 2009. december 7-én, 2010. január 19-én és 2010. február 9-én végződő három tartalékolási időszakban.

Az időszak során az EKB továbbra is a 2008 októbere óta alkalmazott, nem szokásos intézkedések közül választva reagált a pénzügyi válság erősödésére. Fokozatosan megszüntette azonban azokat az intézkedéseket, amelyekre a pénzügyi piacok helyzetében bekövetkezett javulás miatt már nem volt szükség.

Konkrétan 2009. december 3-án az EKB Kormányzótanácsa bejelentette, hogy

- i) folytatja, rögzített kamatú, teljes allokáció melletti tendereljárás formájában, irányadó refinanszírozási műveleteit (IRM) mindaddig, amíg szükséges, de legalább a 2010. évi harmadik tartalékolási periódus végéig, április 13-ig;
- ii) az egyedi lejáratú műveletek (azaz az egy tartalékolási időszakkal megegyező futamidejű műveletek) is folytatódnak e tendereljárás formájában legalább 2010 első három tartalékolási periódusában;
- iii) a szokásos három hónapos refinanszírozási műveletek, rögzített kamatú, teljes allokáció melletti tendereljárás formájában, folytatódnak legalább 2010 első három tartalékolási periódusában (ideértve a 2010. április 1-jén esedékes elszámolású három hónapos refinanszírozási műveletet is);
- iv) az utolsó 12 hónapos refinanszírozási művelet allokációjára 2009. december 16-án kerül sor; a művelet kamata az IRM-k átlagos minimális ajánlati kamata lesz a művelet teljes futamideje alatt.

Ezenkívül az eurorendszer svájci frankban és USA-dollárban denominált nyílt piaci műveletei is megszűntek 2010. január végén. 2010. január 18-án az EKB Kormányzótanácsa úgy határozott, hogy – a Svájci Nemzeti Bankkal egyetértésben – 2010. január 31-től megszünteti a svájcifrank-likviditást nyújtó, egyhetes lejáratú swapműveleteit, mivel a kereslet visszaesett, és a feltételek számottevően javultak a forrásszerzési piacon. Ennek megfelelően az utolsó svájcifrank-likviditást nyújtó, egyhetes lejáratú swapművelet allokációjára került sor január 26-án. Hasonlóképpen, január 27-én az EKB megerősítette, hogy – tekintettel a pénzügyi piacok működésében a megelőző egy év során bekövetkezett javulásra – megszünteti a Fednek nyújtott ideiglenes swapkereteit. Továbbá az EKB Kormányzótanácsa – az amerikai, a brit, a japán és a svájci jegybankkal egyetértésben – úgy határozott, hogy a 2010. január 31. után nem végez USA-dollárban denominált likviditásnyújtó műveleteket. Ennek megfelelően az eurorendszer utolsó USA-likviditást nyújtó swapműveletének allokációjára január 25-én került sor.

A bankrendszer likviditásigénye

A vizsgált három tartalékolási időszakban a bankok átlagos napi likviditásigénye – azaz az autonóm tényezők, a kötelező tartalék és a többlettartalék (tehát a tartalékolási kötelezettségeken felüli folyószámla-állomány) együttes összege – 585,5 milliárd eurót tett ki, ami az előző három tartalékolási periódus átlagánál 1,9 milliárd euróval kevesebb.

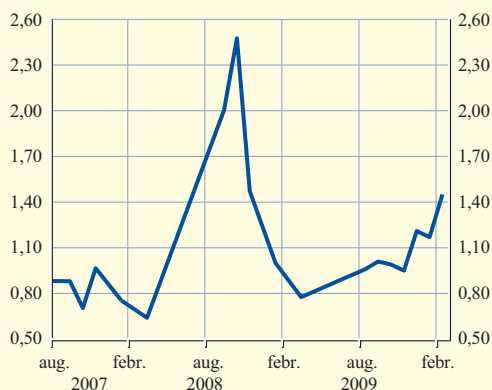
Az átlagos autonóm tényezők kissé emelkedtek és elérték a 374,4 milliárd eurót, ami – az előző három tartalékolási periódus átlagával összehasonlítva – 1,9 milliárd euro növekedést jelent [lásd a B) ábrát].

Ezzel szemben az átlagos tartalékkötelezettség 3,8 milliárd euróval 210 milliárd euróra csökkent.

A napi többlettartalék átlagosan 1,28 milliárd euró volt a tárgyidőszak során, szemben az előző három tartalékolási periódus 0,98 milliárd eurós átlagával [lásd az A) ábrát].

A) ábra: A bankok kötelező tartalékok feletti folyószámla-állományai

(milliárd euro; az egyes tartalékolási periódusok átlagszintje)



Forrás: EKB.

Likviditáskínálat

A refinanszírozási műveletek kinnlevő állománya átlagosan 686 millió euro körül alakult a vizsgált három tartalékolási periódusban, ami – az előző három tartalékolási periódus 683 milliárd eurós átlagával összehasonlítva – némi növekedést jelent.

A megelőző három tartalékolási időszakhoz hasonlóan, az egyhetes IRM a teljes kinnlevő refinanszírozási állománynak csak töredéke (azaz kb. 8–10%-a). A vizsgált három tartalékolási periódus alatt a heti gyakoriságú egyhetes IRM-ek kinnlevő állománya átlag 58 milliárd euro volt.

Az egyedi futamidejű refinanszírozási műveletek kinnlevő állománya jelentősen csökkent, átlag 3,3 milliárd euro körül alakult a vizsgált három tartalékolási periódusban, ami – az előző három tartalékolási periódus 15,9 milliárd eurós átlagával összehasonlítva – markáns csökkenést jelent.

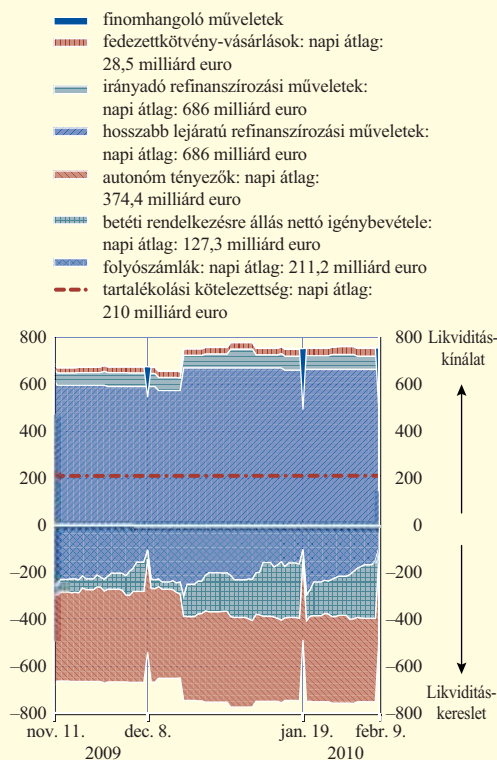
A három és hat hónapos HLRM-ek kinnlevő állománya – a 2009. november 11-i 97,6 milliárd euróról – tovább csökkent: 2010. február 9-én 42,1 milliárd euro volt; ennek oka, hogy egyes műveletek lejártak, és nem kötöttek újat helyettük, vagy – a lejáratú összegnél alacsonyabb allokációval – továbbgörgettek őket. A három és hat hónapos HLRM-ek kinnlevő állománya a vizsgált időszakban átlag 56,4 milliárd euro volt. A kinnlevőség csökkenését azonban nagyrészt ellensúlyozta a 2009. december 16-i harmadik 12 hónapos HLRM 96,9 milliárd eurós allokációja.

A vizsgált időszak során az eurorendszer központi bankjai folytatták – a fedezettkötvény-vásárlási program részeként – az euróban denominált, fedezett kötvények végleges adásvételi ügyleteit. A program, amely 2009. július 6-án kezdődött, 2010. június végéig 60 milliárd euró fedezett kötvény megvásárlását tűzte ki célul. A kötvényvásárlások munkanaponkénti átlagos volumene 216 milliárd euro volt a vizsgált időszak során; a kötvényvásárlások együttes összege pedig elérte a 35, 4 milliárd eurót 2010. február 9-én (2009. november 11-én: 22,7 milliárd euro).

A vizsgált időszakban átlagosan 219,4 milliárd eurót „nyelt el” a tartalékolási időszakok utolsó napján végrehajtott, összesen három finomhangoló művelet [lásd a B) ábrát]. Összehasonlításképpen: az előző három tartalékolási időszak átlagos likviditásszűkítése 185 milliárd euro volt. Az aktív oldali rendelkezésre állás igénybevétele a vizsgált időszakban átlag 0,45 milliárd eurót tett ki, ami 0,15 milliárd euróval magasabb, mint az előző három tartalékolási időszakban.

B) ábra: A bankrendszer likviditáskereslete és a likviditáskínálat

(milliárd euro; az egyes tartalékolási periódusok átlagszintje)



Forrás: EKB.

A rendelkezésre állás igénybevétele

A megnövekedett likviditáskínálat és a bankrendszer többé-kevésbé változatlan likviditásigénye miatt a betéti rendelkezésre állás napi átlagos nettó igénybevétele a 2009. december 8-án végződő tartalékolási időszakban jegyzett 64 milliárd euróról 149,1 milliárd euróra nőtt a 2010. január 19-én végződő tartalékolási időszak során, és 168,1 milliárdra a 2010. február 9-én végződő periódusban.

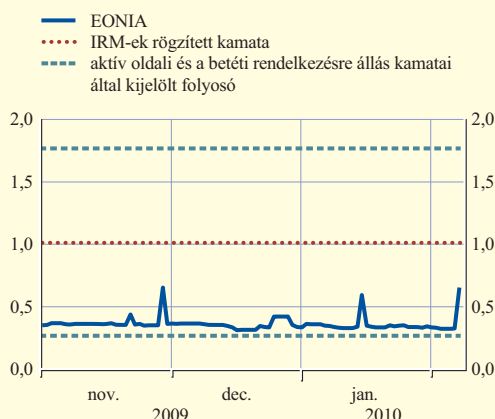
Kamatok

Az EKB irányadó kamatai 2009. május 13. óta nem változtak: az irányadó refinanszírozási műveletek kamata 1%, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatai pedig 1,75%, illetve 0,25%. Az euroövezeti likviditásbőségnek köszönhetően az EONIA szilárdan tartotta magát a vizsgált időszakban, továbbra is a betéti rendelkezésre állás kamatának közelében, 0,352%-on [lásd a C) ábrát], gyakorlatilag változatlan maradt a megelőző három tartalékolási időszakban megfigyelt 0,358%-kal összehasonlítva. Azon a három napon, amikor finomhangoló műveletekre került sor (azaz minden tartalékolási időszak utolsó napján), az EONIA átlagosan 0,623%-on, azaz 30 bázisponttal az előző napi szint felett állt.

A vizsgált időszakban a három hónapos EURIBOR és a három hónapos EONIA swapkamat közötti szpred – amely a hitel- és likviditási kockázat szintjét jelzi – átlagosan 30 bázispontra csökkent a megelőző három tartalékolási időszak 35 bázispontos átlagáról. Összehasonlításképpen megjegyezzük, hogy ez a szpred 64 bázisponton állt a Lehman Brothers 2008. szeptember közepén bekövetkezett csődjét megelőző tartalékolási időszakban. A csúcsot 2008. október 12-én, a Lehman csődjét követően érte el: akkor 186 bázispont volt.

C) ábra: Az EONIA és az EKB-kamatlábak

(napi kamatlábak százalékban)



Forrás: EKB.

2.4 KÖTVÉNYPIACOK

Az elmúlt három hónapban eltérően alakult a kötvénypiac a főbb piacokon. Az euroövezetben enyhén visszaestek a hosszú lejáratú államkötvények hozamai a 2009. november végi szintekhez képest, miközben az Egyesült Államokban – a példátlanul meredek USA-hozamgörbe hatására – látványosan emelkedtek a hozamok. Mindent egybevetve, a hosszú távú határidős kiegyenlítő inflációs ráták nagyjából változatlanok maradtak az euroövezetben. A szuverén hitelkockázati szpredek rendkívül erőteljes volatilitást mutattak a vizsgált időszak folyamán, sőt a költségvetés fenntarthatóságát övező piaci aggályok közepette bizonyos euroövezeti országokban emelkedtek is. Ezzel egy időben a vállalati kötvények szpredjei összességében tovább csökkentek valamelyest.

2009. november vége és 2010. március 3. között a tízéves futamidejű államkötvények hozamai enyhén csökkentek az euroövezetben; 3,4% körül alakultak, és a vizsgált időszak folyamán csupán mérsékelt kilengéseket mutattak (lásd a 21. ábrát). Ezzel ellentétben az Egyesült Államokban ugyanabban az időszakban látványosan emelkedtek, és március 3-án 3,7% körüli szinten álltak a hosszú lejáratú államkötvényhozamok. Ennek megfelelően az egyesült államokbeli és az euroövezeti államkötvények közötti tízéves nomináliskamatkülönbség előjelet váltott, és március 3-án körülbelül 30 bázisponton állt.

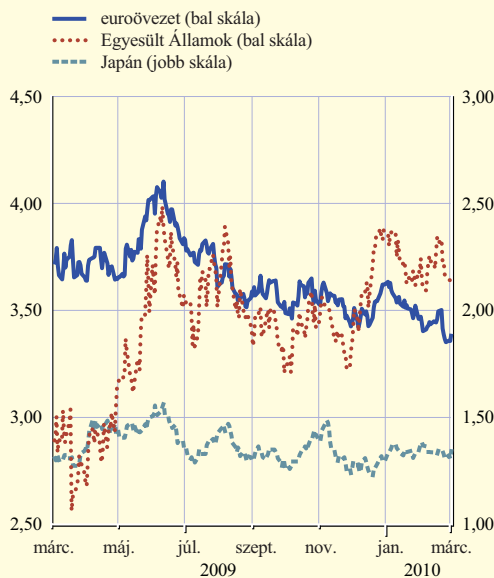
2009. november vége óta alig változott a piaci szereplők implikált kötvénypiaci volatilitással mért bizonytalansága a fő piacok hosszú lejáratú kötvényhozamait illetően. Ez arra utal, hogy annak ellenére, hogy számos fejlett gazdasággal kapcsolatban a piaci elemzők egyre többet foglalkoznak az államháztartás finanszírozásának fenntarthatóságával és így a kötvényhozamokat érintő felfelé irányuló kockázatokkal, a befektetők a közeljövőben valószínűleg nem várnak hatalmas kilengéseket a legfőbb kötvénypiacokon.

Főként az összességében kedvező makrogazdasági híreknek köszönhetően – amelyek megerősítették, hogy megkezdődött az Egyesült Államok gazdaságának fokozatos helyreállása – a vizsgált időszak elején hirtelen megugrottak a hosszú lejáratú államkötvényhozamok az Egyesült Államokban. Ehhez járult hozzá az is, hogy a magánpiaci szereplők által 2010-ig (és azon túl) felszívandó, drasztikusan megnövekedett egyesült államokbeli nettó állampapír-kínálat is jelentősen felfelé nyomhatta a hosszú lejáratú USA-hozamokat a vizsgált időszakban. A hosszabb lejáratú kincstárjegy-hozamokra ható kínálati nyomás tetten érhető a swapkamatlábak és az államkötvényhozamok közötti hosszú lejáratú szpredek alakulásában is; a spreadek ugyanis negatívvá váltak, és jóval a válság előtti szintekre estek vissza. Mivel a piaci várakozások azt valószínűsítették, hogy a szövetségi források rendkívül alacsony kamatlába tartósan változatlan marad, visszafogottak maradtak a rövid lejáratú állampapírok hozamai, így a hosszú lejáratú hozamok elmúlt hónapokban megfigyelt növekedése szokatlanul meredek USA-hozamgörbét eredményezett. Januárban és februárban azonban a már valamelyest kedvezőtlenebbé váló makrogazdasági hírek, valamint a befektetők kockázatos eszközök iránti érdeklődésének hanyatlása a hosszú lejáratú hozamok csökkenéséhez vezettek az Egyesült Államokban. A Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság február 18-án tett bejelentése a leszámítolási kamatláb 0,50%-ról 0,75%-ra emeléséről csak mérsékelt befolyásolta a hozamgörbe alakulását.

Az USA-hozamok közelmúltban megfigyelhető, jelentős kilengéseivel összevetve a hosszú lejáratú euroövezeti államkötvényhozamok jelentősen szűkebb tartományban mozogtak a vizsgált időszak alatt. A nagyjából stabilan alakuló hozamoknak megfelelően, a nyilvánosságra hozott makrogazdasági adatok viszonylag vegyesek voltak, és a felmérések bizonyítékai arról tanúskodtak, hogy a piaci szereplők értékelése az euroövezet gazdasági kilátásairól alig változott. Január végén és február elején kiéleződtek a piaci aggodalmak néhány euroövezeti ország költségvetési pozíciójának fenntarthatóságáról, és az általuk eredményezett növekvő piaci nyomás hatására csökkent a kockázatosabb eszközök iránti érdeklődés, ami lefelé

21. ábra: Hosszú lejáratú államkötvényhozamok

(évenkénti százalékok, napi adatok)



Források: Bloomberg és Reuters.

Megjegyzés: A hosszú lejáratú államkötvényhozamok a tízéves kötvényekre vagy az ehhez az időtartamhoz a legközelebb álló kötvénylejáratra vonatkoznak.

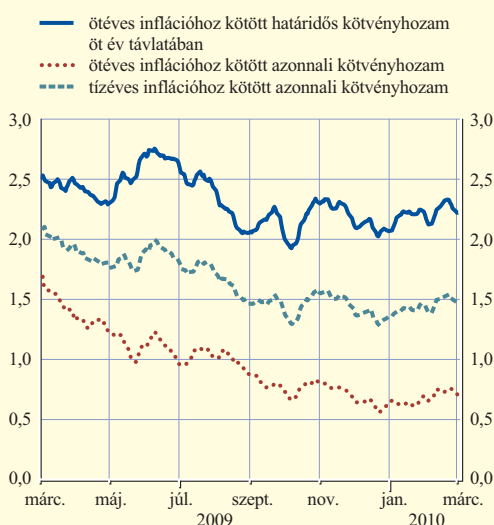
nyomta a magasabb besorolású államkötvények hozamait. A legbiztonságosabb és leglikvidebb eszközök iránti megnövekedett keresletet tükrözte a német államkötvényárak likviditási prémiumának ideiglenes emelkedése is. Ez azonban alig járult hozzá a szuverén kötvényszpredek néhány euroövezeti országban ugyanebben az időszakban tapasztalható, számottevő szélesedéséhez a németországgal szemben.

Az euroövezeti inflációval kiigazított államkötvények hozamainak alakulása 2009. november vége óta nagyjából stabil volt mind az ötéves, mind a tízéves lejáratokon (lásd a 22. ábrát). Az inflációval kiigazított középtávú kötvényhozamok alakulása a vizsgált időszakban összességében laposnak tekinthető, ami megerősíti, hogy az euroövezet növekedésével kapcsolatos piaci várakozások középtávon nagyjából változatlanok maradtak a kérdéses időszakban.

Az elmúlt három hónapban volatilisak maradtak az euroövezet közép- és hosszú távú kiegyenlítő inflációs rátái. A megfigyelt kilengések többségét ideiglenes, technikai piaci tényezők idézték elő, amelyek különösen december végén és január elején hatottak erőteljesen az inflációval kiigazított kötvények piacára (lásd a 23. ábrát). A vizsgált időszak végén az ötéves azonnali kiegyenlítő infláció 1,6% körül alakult, ami mintegy 20 bázisponttal alacsonyabb a november végén rögzített értéknél. Miközben a tízéves kiegyenlítő inflációs ráták enyhén lecsökkentek 2,2%-ra, a piaci szereplők inflációval és kockázati felárral kapcsolatos hosszú távú várakozásait kifejező mutató, azaz az öt év múlva induló, ötéves, implikált, előre tekintő kiegyenlítő infláció nagyjából változatlan szinten, 2,5%-on állt március 3-án. Szemben a kötvényadatokból nyert inflációs várakozások hosszabb távon mért volatilitásával, a hasonló távra kivetített, inflációval kiigazított swapkamatok nagyjából stabilan alakultak, és csak mérsékelt kilengéseket produkáltak a vizsgált időszakban. 2009. november vége és 2010. március 3. között az euroövezeti államkötvények implikált határidős egynapos kamatlábgörbéje a rövidebb és közepes lejáratokon lefelé módosult (lásd a 24. ábrát). Ez a fejlemény valószínűleg azt tükrözi leginkább, hogy a befektetők lefelé módosították az euroövezetbeli rövid lejáratú kamatlábak jövőbeli pályájával kapcsolatos várakozásait annak fényében, hogy a piaci

22. ábra: Kamatszervény nélküli inflációhoz kötött kötvényhozamok az euroövezetben

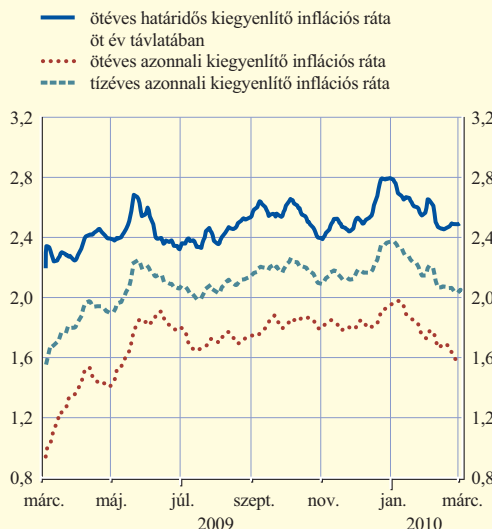
(évenkénti százalékok; a napi adatok ötnapos mozgóátlagai szezonális kiigazításokkal)



Források: Reuters- és EKB-számítások.

23. ábra: Kamatszervény nélküli kiegyenlítő inflációs ráták az euroövezetben

(évenkénti százalékok; a napi adatok ötnapos mozgóátlagai szezonális kiigazításokkal)



Források: Reuters- és EKB-számítások.

várakozások a gazdasági konjunktúrának és az ezzel összefüggő inflációs nyomásoknak mindössze mérsékelt fellendülését valószínűsítik.

A jelek szerint kiegyenlítődött az euroövezetbeli vállalatikötvény-szpredek elmúlt negyedévekben megfigyelhető, folyamatos szűkülésének tendenciája. A 2008. november vége és 2010. január közepe óta eltelt időszakban a vállalati kötvényszpredek kissé tovább szűkültek valamenyny minősítési kategóriában és szektorban. Azonban a január közepe óta növekvő (az implikált részvénypiaci volatilitással mérhető) általános piaci bizonytalanság viszonyai között a vállalatikötvényszpredek is enyhén szélesedni kezdtek. Valamelyestágabb perspektívából szemlélve, a legmagasabb minősítéssel rendelkező kibocsátók vállalatikötvény-szpredeinek szűkülése elérte a válság előtti szinteket, miközben az alacsonyabb minősítésű vállalatikötvény-kibocsátók továbbra is lényegesen magasabb szpredekkel állnak szemben.

2.5. RÉSZVÉNYPIACOK

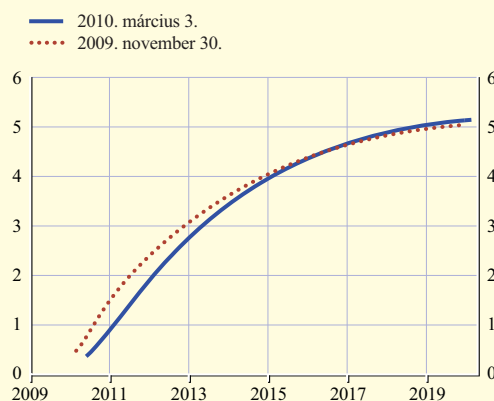
Az euroövezetben és az Egyesült Államokban a részvényárak – a 2009. november végén mért szinthez viszonyítva – szerény mértékben nőttek. A befektetők kockázatvállalási hajlandósága 2010. január közepétől csökkent, mivel erősödött a piacok aggodalma számos ország államháztartási kilátásaival kapcsolatban. Ebben a környezetben az implikált volatilitással mért részvénypiaci bizonytalanság jelentős mértékben nőtt a vizsgált időszak második felében. Az egy részvényre jutó, tényleges és várt vállalati nyereség javult Európában és az Egyesült Államokban is.

A globális részvényárakban 2009 márciusa óta tapasztalt emelkedés körülbelül 2010. január közepéig folytatódott. Azóta a részvénypiacok volatilitása megnőtt, a korábbi árfolyamnyereség szerényebb lett (lásd a 25. ábrát). 2009. november vége és 2010. március 3. között a Dow Jones EURO STOXX-szal mért részvényárak összesen 2,2%-kal nőttek az euroövezetben. Ugyanezen időszak során a Standard & Poor's 500 indexszel mért amerikai részvényárak hasonló mértékben, 2,1%-kal emelkedtek. Ugyanezen időszakban a Nikkei 225 indexszel mért japán részvényárak erőteljesebben, 9,7%-kal emelkedtek; azonban ez az árfolyam-növekedés mindössze az előző hónapokban tapasztalt, hasonló mértékű csökkenés ellensúlyozására volt elegendő.

A 2009 tavaszán mért csúcs utáni folyamatos csökkenést követően, az implikált volatilitással mért részvénypiaci bizonytalanság értékelhetően visszaerősödött 2010. január közepén, majd februárban ismét csökkenni kezdett (lásd a 26. ábrát). Valószínű, hogy a január végi és a február eleji nagyobb bizonytalanság főként a kockázatvállalási hajlandóság csökkenését és az elvárt kockázati felár ehhez társuló növekedését tükrözte egy olyan környezetben, amelyben – bizonyos euroövezeti országokban – volatilis államkötvényárak voltak jellemzőek. Az egy- és a két éves lejáraton várható volatilitás összességében kissé tovább csökkent.

24. ábra: Az euroövezet egynapos implikált határidős ügyleteinek kamatlábai

(évenkénti százalékok, napi adatok)

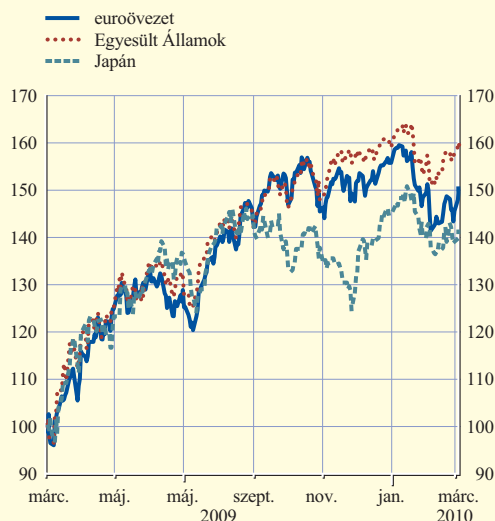


Források: EKB, EuroMTS (alapadatok) és Fitch Ratings (minősítés).

Megjegyzések: A piacon megfigyelt kamatlábak futamidő-szerkezetéből származó implikált határidős hozamgörbe a rövid lejáratú kamatlábakra vonatkozó jövőbeni szintekkel kapcsolatos piaci várakozásokat tükrözi. Az említett implikált határidős hozamgörbék számítására használt módszert az EKB honlapján az „Euroövezeti hozamgörbe” című rész mutatja be. A becslés során használt adatok az euroövezeti AAA-minősítésű államkötvényhozamokra vonatkoznak.

25. ábra: Tőzsdeiárfolyam-indexek

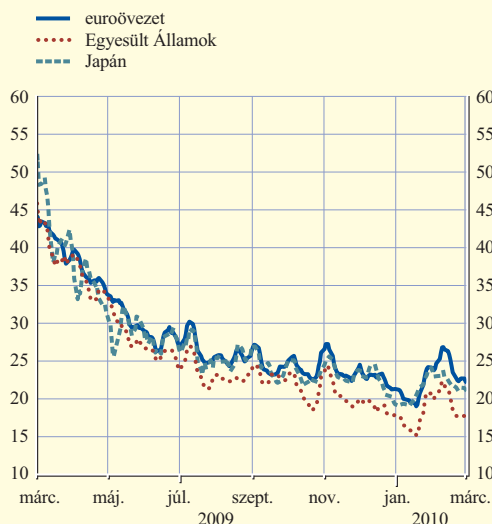
(index: 2009. március 1. = 100; napi adatok)



Források: Reuters és Thomson Financial Datastream.
Megjegyzés: Az alkalmazott indexek a Dow Jones EURO STOXX euroövezetre vonatkozó bővített indexe, a Standard & Poor's 500 Egyesült Államokra vonatkozó indexe, valamint a Nikkei 225 Japánra vonatkozó indexe.

26. ábra: Implikált tőzsdei volatilitás

(évenkénti százalékok; a napi adatok ötnapos mozgóátlagai)



Forrás: Bloomberg.
Megjegyzések: Az implikált volatilitási idősor a tőzsdei árfolyamok százalékos változásainak várható rendes eltérését tükrözi maximum háromhavi időszakon keresztül a tőzsdeiárfolyam-indexekre vonatkozó opciós árfolyamokban megjelenítve. Azok a részvényindexek, amelyekre az implikált volatilitások vonatkoznak, a Dow Jones EURO STOXX euroövezetre vonatkozó bővített indexe, a Standard & Poor's 500 Egyesült Államokra vonatkozó indexe, valamint a Nikkei 225 Japánra vonatkozó indexe.

2009. november vége és 2010. január közepe között a részvényárak visszaerősödése – az összességükben pozitív makrogazdasági hírek hatására – folytatódott, ami a globális gazdasági növekedés további felfelé irányuló kiigazításához vezetett. A vizsgált időszak második felében a részvénypiaci hangulatot egyre

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

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

	EURO STOXX	Alap- anyagok	Fogy- szolgálta- tások	Fogy- cikkék	Olaj és gáz	Pénzügy	Egész- ségügy	Ipar	Techno- lógia	Távközlés	Köz- művek
A szektor részesedése a piac tőkésítésében (az időszak végén érvényes adatok)	100,0	8,8	6,4	12,4	7,5	26,0	4,3	12,8	4,7	7,6	9,6
Árfolyamváltozások (az időszak végén érvényes adatok)											
2008. IV. n.év	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
2009. I. n.év	-14,0	-13,6	-8,3	-11,5	-5,9	-20,1	-7,4	-14,0	-9,5	-8,8	-21,0
2009. II. n.év	16,4	19,8	3,3	17,7	9,7	34,2	3,9	18,0	15,8	0,0	9,0
2009. III. n.év	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
2009. IV. n.év	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
2010. január	-4,7	-6,8	0,0	-1,8	-5,3	-7,7	-0,8	-2,9	4,3	-7,1	-6,3
2010. február	-1,9	-0,1	-1,6	-1,9	-2,5	-3,4	0,7	-2,3	-1,2	-0,1	-1,9
2009. november 30-tól 2010. március 3-ig	2,2	6,9	7,9	7,8	2,4	-5,3	10,8	5,8	12,6	-3,5	1,1

Források: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai.

inkább a piacok egyes euroövezeti országok államháztartásának kilátásaival kapcsolatos aggodalma befolyásolta. Az euroövezetben a legmarkánsabb csökkenést a pénzügyi vállalatok részvényei szenvedték el; a többi gazdasági ágazatban a részvények teljesítménye vegyesnek mondható, összességében nem követett egyértelműen meghatározható mintát (lásd a 3. táblázatot). Például az egészségügyi és a telekommunikációs ágazat, e két, viszonylag defenzív szektor részvényei például ellentétes irányban mozogtak. Az Egyesült Államokban – az általában jelentős banki nyereség vizsgált időszakban történt bejelentésének hatására – a pénzügyi szektor jelentősen jobban teljesített az amerikai kormány által bejelentett új szabályozási intézkedések ellenére, ami kezdetben a banki részvények árának esését eredményezte.

A részvényárak közelmúltbeli gyengélkedése ellenére, a globális makrogazdasági kilátások fokozatos javulása és a nyereségre vonatkozó várakozások ehhez társuló felfelé történő kiigazítása, a jelek szerint, továbbra is kedvezett a részvényáraknak, különösen a vizsgált időszak első felében. A Dow Jones EURO STOXX indexben szereplő vállalatok esetében a realizált nyereség év-év alapú romlásának üteme jelentősen csökkent, az egy részvényre jutó realizált nyereség a 2009. novemberi –40%-ról 2010 februárjában –22%-ra javult. Az egy részvényre jutó nyereségnek a következő egy év alatti növekedésére vonatkozó várakozások ugyancsak javultak, és tekintélyes 27%-on állapodtak meg februárban; ezzel szemben a hosszabb távú nyereségre vonatkozó várakozások éppen csak valamennyivel lettek jobbakk (lásd a 27. ábrát).

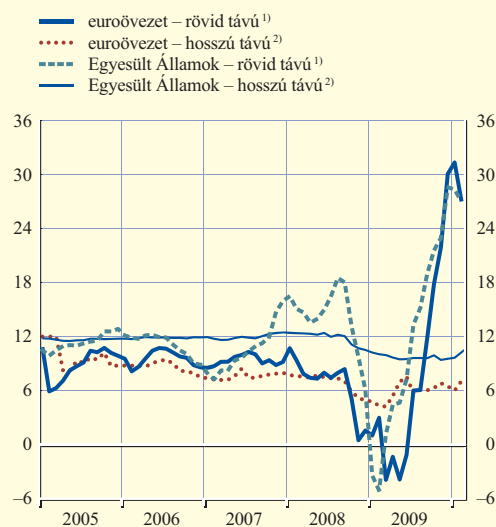
Hasonló javulás volt megfigyelhető az amerikai vállalatoknak a Standard & Poor's 500 indexbe tartozó vállalatok egy részvényre jutó nyeresége alapján számított nyereségére vonatkozó kilátásokban. Az egy részvényre jutó tényleges nyereség a 2009. novemberi –19%-ról 2010 januárjában –8%-ra, az egy részvényre jutó, a következő tizenkét hónapban várt nyereség pedig, ugyanezen időszak során, 23%-ról 27%-ra javult. A tőzsdén jegyzett amerikai vállalatokra vonatkozó hosszú távú várakozások kissé emelkedtek.

2.6. A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK PÉNZMOZGÁSAI ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok finanszírozásának reálköltsége jelentősen csökkent 2009 szeptembere és 2010 januárja között. Ezzel folytatódott a 2008 negyedik negyedében beindult folyamat. A finanszírozási költségek további csökkenése nagyrészt a közvetlenül a piacról szerzett adósságfinanszírozás költségeinek erőteljes mérséklődése, kisebb részt az alacsonyabb bankhitelkamatok és a tőzsdén jegyzett részvények alacsonyabb költsége miatt következett be. Ebben a környezetben a nem pénzügyi vállalatok hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjainak kibocsátása erőteljes maradt, miközben a banki finanszírozás részesedése tovább szűkült.

27. ábra: Az egy részvényre eső vállalati jövedelmek várható növekedése az Egyesült Államokban és az euroövezetben

(évenkénti százalékok, havi adatok)



Források: Thomson Financial Datastream- és EKB-számítások. Megjegyzések: Az euroövezetre vonatkozó Dow Jones EURO STOXX index és az Egyesült Államokra vonatkozó Standard & Poor's 500 index.

1) A „rövid táv” az elemzőknek a következő 12 hónapra vonatkozó jövedelemvárakozásait jelenti (éves növekedési ütemek).
2) A „hosszú táv” az elemzőknek a következő 3-5 évre vonatkozó jövedelemvárakozásait jelenti (éves növekedési ütemek).

FINANSZÍROZÁSI FELTÉTELEK

Az euroövezet nem pénzügyi vállalati szektora külső finanszírozásának reálköltsége – amelynek számítása a különböző finanszírozási források költségének a kintlévőség alapján megállapított, az értékelés hatásával kiigazított súlyozásával történik – 3,1%-ra csökkent 2009 decemberében és 2010 januárjában, vagyis 33 bázisponttal volt alacsonyabb a 2009. évi harmadik negyedévhez viszonyítva (lásd a 28. ábrát).

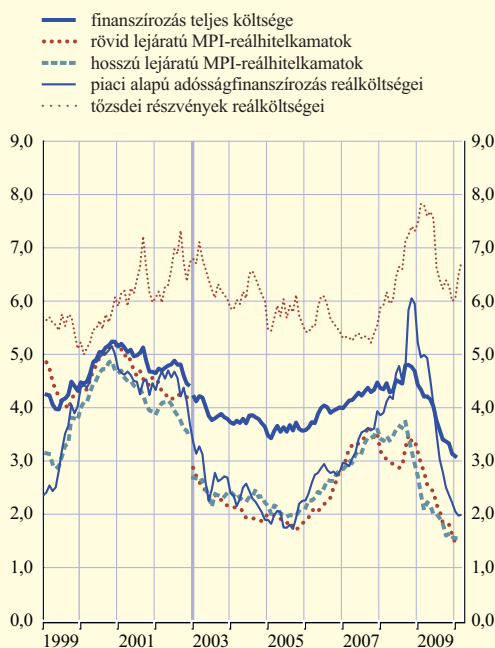
Mind a banki kamatok, mind a közvetlenül a pénzügyi piacokról származó hitelek finanszírozási költségei reálértékben csökkentek a vizsgált időszak során. A banki hitelkamatok csökkenése főként azt tükrözi, hogy folytatódott az EKB irányadó kamataiban bekövetkezett változásoknak az euroövezetbeli lakossági banki ügyfeleknél történő fokozatos érvényesítése. Az MPI-k rövid reálkamatok 41, hosszú reálkamatok pedig 27 bázisponttal csökkentek 2009 szeptembere és 2010 januárja között. És fordítva: a közvetlenül a piacról származó finanszírozás reálköltsége kb. 74 bázisponttal csökkent; ennek oka a vállalati kötvények szpredjeiben bekövetkezett további csökkenés és a kockázatvállalási hajlandóság visszatérése ezen időszak legnagyobb részében. Hosszabb távon szemlélve, az euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatok finanszírozásának teljes reálköltsége elérte az 1999 óta tapasztalt legalacsonyabb szintet, a tőke reálköltsége kivételével, minden összetevő tekintetében.

2009 szeptembere és 2010 januárja között az MPI-k által a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott új hitelek nominális kamata a legtöbb esetben tovább mérséklődött (lásd a 4. táblázatot). Az MPI-kamatokban 2008 novembere óta megfigyelhető csökkenés továbbra is összhangban áll a pénzpiaci kamatok és a kötvényhozamok ugyanezen időszak alatti csökkenésével, mivel a rövid lejáratú banki finanszírozás költségeinek alakulását, szokásos körülmények között, elsősorban a rövid lejáratú pénzpiaci kamatok (EURIBOR) mozgása befolyásolja, míg a bankok hosszabb lejáratú hiteleinek kamata rendszerint az államkötvények hozamának változását tükrözi. Összességében tehát az EKB irányadó kamataiban bekövetkezett csökkenés banki hitelkamatokba történő átgyűrűzésének folyamata most már valószínűleg befejeződik. Az euroövezetről készült legutóbbi banki hitelezési felmérés megerősíti, hogy a bankok hozzáférése a közvetlenül a piacról történő finanszírozáshoz és likviditási pozíciójuk valamelyest javult, aminek eredményeként a vállalkozásoknak nyújtott hitelekre alkalmazott hitelezési standardok szigorja enyhült, és valószínűleg alacsonyabb hitelkamatokat eredményezett.

A közvetlenül a piacról származó adósságfinanszírozás reálköltségeinek nagymértékű csökkenése is a vállalati kötvények és az államkötvények hozamai közötti különbséget mérő vállalatikötvény-szpredék szűkülését tükrözi. E szpredék szűkülése már 2009 elején elkezdődött. 2009 negyedik negyedévében és 2010. januárban és februárban minden minősítési kategóriában csökkentek és arra a szintre vagy az alá

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

(évenkénti százalékok, havi adatok)



Források: EKB-, Thomson Financial Datastream-, Merrill Lynch- és Consensus Economics-előrejelzések.

Megjegyzések: A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának reálköltségei a bankhitelek költségeinek súlyozott átlagából, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok költségeiből és a részvények költségeiből számítódnak, fennálló tartozásaik alapján és az inflációs várakozásokkal csökkentve (lásd a *Havi jelentés* 2005. márciusi számának 4. keretes írását). A harmonizált MPI-hitelkamatok bevezetése 2003 elején a statisztikai sor megtörését eredményezte.

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

(évenkénti százalékok, bázispont)

							Változás bázispontban 2010 januárjáig ¹⁾		
	2008. IV. n.év	2009. I. n.év	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. dec.	2010. jan.	2008. okt.	2009. okt.	2009. dec.
MPI-k hitelkamatai									
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott banki folyószámlahitelek	6,24	5,08	4,55	4,25	4,05	4,05	-284	-13	0
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatárig nyújtott hitelek									
változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású	5,38	4,03	3,64	3,36	3,28	3,23	-329	-10	-5
5 éven túli eredeti lejáratú	5,32	4,74	4,49	4,16	3,96	3,99	-158	-19	3
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatár felett nyújtott hitelek									
változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású	4,28	2,85	2,57	2,06	2,19	2,03	-356	-11	-16
5 éven túli eredeti lejáratú	4,76	3,87	3,71	3,64	3,58	3,65	-143	1	7
Tájékoztató adatok									
Három hónapos pénzügyi kamatlábak	3,26	1,63	1,22	0,77	0,71	0,68	-444	-6	-3
Kétéves államkötvények hozamai	2,62	1,74	1,68	1,28	1,39	1,51	-176	12	12
Hétéves államkötvények hozamai	3,28	3,38	3,53	3,10	3,10	3,23	-63	17	13

Forrás: EKB.

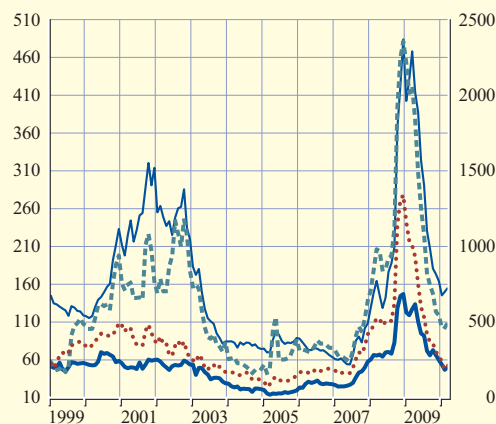
1) A kerekítések miatt a részösszegek nem feltétlenül adják ki a végösszeget.

estek vissza, amelyet 2008 augusztusában, azaz röviddel azelőtt tapasztalhattunk, hogy – a válság eszkalálódása miatt – a vállalatkötvény-szpredek, általánosan mondható fejleményként, emelkedtek. A csökkenés erőteljesebb volt a gyengébb hitelminősítésű, különösen a spekulatív kategóriájú kötvények esetében. Például az euroövezeti magas hozamú és a BBB minősítésű kötvények szpredje kb. 201. illetve 49 bázisponttal csökkent 2009 szeptemberére és 2010 februárja között, és valamennyivel a válság előttinél magasabb szinten állapodott meg. Az A minősítésűeké viszont a válság előtti szintre tért vissza. A piacokon tapasztalható kedvezőbb kockázati megítélés és a kockázatkerülés enyhülése ugyancsak hatással lehetett erre a csökkenésre. A 4. keretes írás az euroövezeti kis-, közepes és nagyvállalatok 2009 második felében érvényes pénzügyi helyzetére és finanszírozási igényére vonatkozóan közöl adatokat.

29. ábra: A nem pénzügyi vállalatok vállalati kötvényeinek különbözetei

(bázispontban; havi átlagok)

- euróban denominált, nem pénzügyi, AA minősítésű vállalatok (bal skála)
- ... euróban denominált, nem pénzügyi, A minősítésű vállalatok (bal skála)
- euróban denominált, nem pénzügyi, BBB minősítésű vállalatok (bal skála)
- euróban denominált, magas hozamú kötvények (jobb skála)



Források: Thomson Financial Datastream- és EKB-számítások. Megjegyzés: A nem pénzügyi vállalati kötvények árfolyam-különbségeit az AAA minősítésű államkötvényekéivel összehasonlítva számoljuk ki.

4. keretes írás

A „FELMÉRÉS AZ EUROÖVEZETI KIS- ÉS KÖZÉPVÁLLALATOK FINANSZÍROZÁSHOZ VALÓ HOZZÁFÉRÉSÉRŐL 2009 MÁSODIK FELÉBEN” EREDMÉNYEI

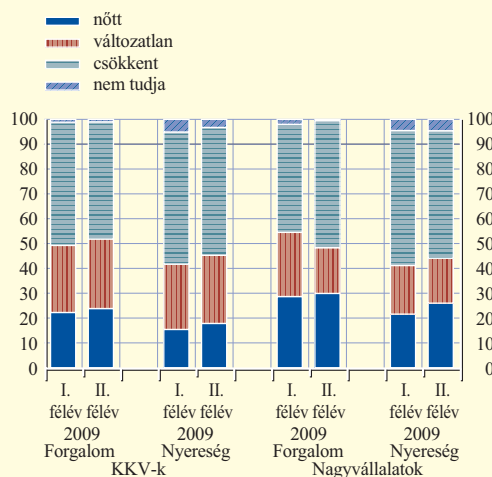
A keretes írás a „Felmérés az euroövezeti kis- és középvállalatok finanszírozáshoz való hozzáféréséről” második sorozatának eredményeit mutatja be.¹ A felmérésre az EKB megbízásából 2009. november 19. és december 18. között került sor 5321 euroövezeti vállalat bevonásával.² Az euroövezeti kis-, közepes és, összehasonlítás céljából, nagyvállalatok 2009 második felében érvényes pénzügyi helyzetére és finanszírozási igényére vonatkozóan közöl adatokat. Mivel a felmérés bevezetésére csak nemrégiben került sor, az idővel a válaszokban bekövetkező változásokból csak körültekintéssel lehet végleges következtetéseket levonni.

Az euroövezeti KKV-k pénzügyi helyzete

2009 második felében alig történt változás a KKV-k jövedelmi helyzetében és adósságállományában. A nyereség visszaeséséről beszámoló KKV-k százalékos aránya a 2009 első felében mért 53%-ról 51%-ra csökkent. Azoké, amelyek a nyereség növekedéséről számoltak be, 15%-ról 18%-ra nőtt [lásd az A) ábrát]. A KKV-k átlagosan 34%-a számolt be arról, hogy nyeresége csökkent (2009 első felében ez a szám 38% volt).³ A nyereség alakulása kevésbé volt negatív a nagyvállalatok esetében: itt 25%-uk számolt be nyeresége romlásáról (2009 első felében ez a szám 33% volt). Ezenkívül a forgalom csökkenéséről beszámoló KKV-k aránya is csökkent valamelyest (50%-ról 47%-ra); a magasabb forgalomról beszámoló vállalkozások aránya nőtt valamennyivel (22%-ról 24%-ra), ami összhangban van a konjunktúra 2009 második felében bekövetkezett élénkülésével. Az euroövezeti KKV-k legnagyobb problémája 2009 második felében is az ügyfél-akvizíció volt (28%, szemben a 2009 első felében mért 27%-kal), közvetlenül ez után a finanszírozás elérhetősége következett (19%, szemben a 2009 első felében mért 17%-kal). A nagyvállalatok ezzel szemben az ügyfél-akvizíciót (24%) és a versenyt (23%) jelezték problémaként a leggyakrabban, a finanszírozás elérhetőségét (12%) legsürgetőbb problémaként ritkábban említették.

A) ábra: Az euroövezeti vállalatok pénzügyi helyzetének mutatói

(a megelőző hat hónap változásai; a válaszadók százalékában)



Forrás: Az EKB/Európai Bizottság felmérése a KKV-k finanszírozáshoz való hozzáféréséről.

- 1 További részletek az EKB „Felmérés az euroövezeti kis- és középvállalatok finanszírozáshoz való hozzáféréséről 2009 második felében”, 2010. február 16., című dokumentumban olvashatók, amely elérhető az EKB honlapján (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>). A felmérést az EKB és az Európai Bizottság közösen készíti két évente; az EKB, rövidebb terjedelemben, félévente is elkészíti a kiadványt. A felmérés főként a megelőző hat hónap, ez esetben tehát 2009 második felének alakulását vizsgálja.
- 2 A KKV-k közé tartoznak a mikro- (1–9 munkavállaló), a kis- (10–49 munkavállaló) és közepes (50–249 munkavállaló) vállalatok. A nagyvállalat 250 vagy azt meghaladó munkavállalói létszámú vállalatot jelent.
- 3 A növekedésről (csökkenésről) beszámoló vállalatok nettó százalékos aránya a beszámolóikban szereplő „növekedés” („csökkenés”) százalékos aránya és a beszámolóikban szereplő „növekedés” („növekedés”) százalékos aránya közötti különbség.

Az euroövezeti KKV-k külső finanszírozási igénye

Míg a KKV-k fele arról számolt be, hogy 2009 második felében nem változott bankhitelkereslete, negyedük annak növekedését, valamennyivel kevesebb mint 10%-uk annak csökkenését jelezte [lásd a B) ábrát]. A KKV-k átlag 16%-a (2009 első felében 11%), különösen a mikro- és kisvállalkozások, bankhiteligénye növekedéséről számolt be. Ezzel szemben a nagyvállalatok aránya, amelyek bankhiteligényük növekedéséről számoltak be, továbbra is alacsonyabb volt és, többé-kevésbé, változatlan maradt (6%, szemben a 2009 első felében mért 5%-kal). Az eltérő nagyságú vállalatok bankhiteligénye közötti különbség azt tükrözi, hogy a nagyvállalatok nagyobb mértékben biztosítanak maguknak finanszírozást közvetlenül a piacról, amelynek feltételei sokkal kedvezőbbek lettek 2009 második felében. Ezenkívül a KKV-k kereskedelmi hitel-igénye⁴ nagyrészt változatlan maradt (a KKV-k 5%-a számolt be növekedésről; 2009 első felében ez a szám 4% volt); a nagyvállalatoké valamelyest csökkent (–2%, szemben a 2009 első felében mért 0%-kal). Ami a KKV-k külső finanszírozási igénye nettó növekedését befolyásoló tényezőket illeti, voltak figyelemre méltó különbségek a különböző méretű vállalatok között. Az állóeszköz-beruházások fontosabbak a nagy- és közepes vállalkozásoknak. A mikro- és kisvállalatok megnövekedett külső finanszírozási igénye mindenekelőtt a készleteknek és a működő tőkének tulajdonítható.

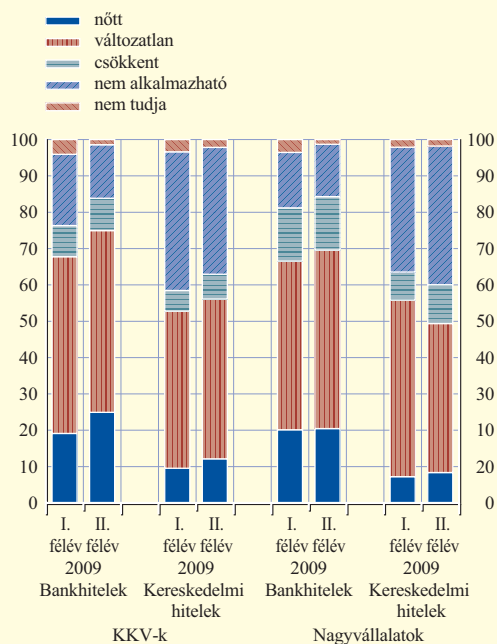
Hiteligénylés

2009 második felében a KKV-k 29%-a folyamodott bankhitelért (új hitelért vagy a meglévő hitel megújításáért/meghosszabbításáért). A szám azt jelzi, hogy ez összességében változatlan maradt az év első felével összehasonlítva. Általánosságban elmondható, hogy a hitelért folyamodó vállalatok százalékos aránya méretükkel egyenes arányban nőtt. Hasonlóképpen megállapítható, hogy azoknak a vállalatoknak a százalékos aránya, amelyek azért nem igényeltek hitelt, mert tartottak kérelmük elutasításától, méretükkel egyenes arányban csökkent. Azon KKV-k százalékos aránya, amelyek azért nem igényeltek hitelt, mert tartottak kérelmük elutasításától, mindössze 7% volt, szemben a 2009 első félévi 5%-kal.

Ami a hiteligénylés eredményét illeti, a KKV-k túlnyomó többsége (75%)⁵ arról számolt be, hogy a teljes megigényelt összeget vagy annak egy részét kapta meg (2009 első felében ez a szám 77% volt) [lásd a C) ábrát]. Az elutasított kérelmek aránya nőtt: a bankhitelkérelme elutasításáról beszámoló KKV-k százalékos aránya a 2009 első félévi 12%-ról 18%-ra nőtt. Az év első feléhez hasonlóan, a jóváhagyott kérelmek aránya meghaladta az elutasítottakét, és a nagyobb méretű, régebb óta (2–10

B) ábra: Az euroövezeti vállalatok külső finanszírozási igénye

(a megelőző hat hónap változásai; a válaszadók százalékában)



Forrás: Az EKB/Európai Bizottság felmérése a KKV-k finanszírozáshoz való hozzáféréséről.

4 A kereskedelmi hitel, a felmérés vonatkozásában, az áruk vagy a szolgáltatások két vállalat közötti adásvételét jelenti azonnali készpénzes kiegyenlítés nélkül.

5 A kerekítések miatt, a teljes összegben és a részösszeggel jóváhagyott kérelmek százalékos aránya (56%, illetve 18%) összesen 75%.

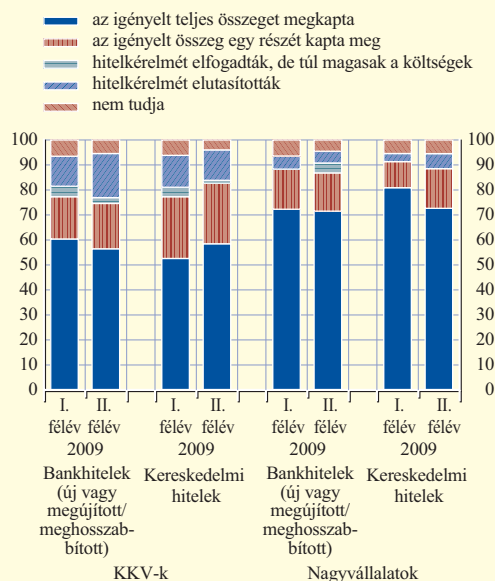
évnél hosszabb ideje) működő vállalatok esetében alacsonyabb volt az elutasítás aránya. A hitelkérelem teljes vagy részösszegének jóváhagyása (87%), illetve elutasítása (5%) változatlan maradt a nagyvállalatok esetében. A bankhitellel ellentétben, a kereskedelmi hitelt sikerrel igénylő KKV-k aránya nőtt, de a kérelem jóváhagyása itt is a cég méretének nagyságával nőtt egyenes arányban.

A külső finanszírozás rendelkezésre állása euroövezeti vállalatok számára

A nagyobb cégek kevésbé kedvezőtlenül ítélték meg a bankhitelek hozzáférhetőségét 2009 második felében (összességében –29%, szemben az első félévi –41%-kal), ami főként a helyzet kedvezőtlen alakulásáról beszámoló nagyvállalatok százalékos arányában bekövetkező csökkenésnek tulajdonítható. Ugyanakkor a bankhitelekhez (új hitel vagy a meglévő hitel megújítása/meghosszabbítása) való hozzájutás nehezebbé válásáról beszámoló KKV-k nettó százalékos aránya összességében változatlan maradt 2009 első félévével összehasonlítva (–32%, illetve –33% az első félévben). A KKV-k 42%-a a helyzet kedvezőtlen alakulásáról, 10%-a a helyzet javulásáról számolt be [lásd a D) ábrát]. A különböző méretű vállalatok külső finanszírozási igényében megfigyelhető különbségekkel összhangban, a nagyobb vállalatok valószínűleg kevésbé kedvezőtlenül nyilatkoztak a bankhitelek elérhetőségéről, mivel, részben, közvetlenül a piacról történő finanszírozással helyettesítették őket. Ami a kereskedelmi hitelt illeti, a KKV-k és a nagyvállalatok is, összességükben, a hitel elérhetőségét illetően, kisebb mértékű romlásról számoltak be 2009 második felében. 2009 első feléhez hasonlóan, a KKV-k külső finanszírozáshoz való hozzáféréseben bekövetkező romlás tényezői a gazdaság általános kilátásai, a vállalatspecifikus kilátások és a bankok hitelezési hajlandósága voltak [lásd az E) ábrát]. Pozitív fejlemény volt, hogy a gazdaság általános kilátásainak és a vállalatspecifikus kilátások romlásáról beszámoló KKV-k nettó százalékos aránya jelentősen csökkent 2009 második felében. Összességében véve, a mikrovállalatok kivételével, minden vállalatméretben javulásról

C) ábra: Az euroövezeti vállalatok külső finanszírozás iránti kérelmének eredménye

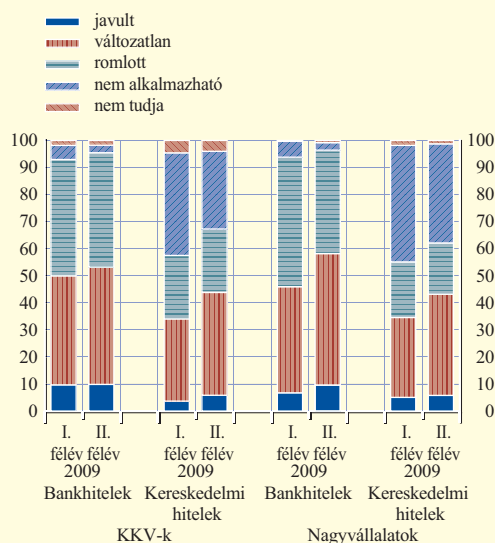
(a megelőző hat hónap változásai; a bankhitelért vagy kereskedelmi hitelért folyamodó vállalatok százalékában)



Forrás: Az EKB/Európai Bizottság felmérése a KKV-k finanszírozáshoz való hozzáféréseiről.

D) ábra: Az euroövezeti vállalatok hozzáférése a külső finanszírozáshoz

(a megelőző hat hónap változásai; a külső finanszírozásért folyamodók százalékában)



Forrás: Az EKB/Európai Bizottság felmérése a KKV-k finanszírozáshoz való hozzáféréseiről.

számoltak be a cég saját tőkéjét és hitelezési múltját illetően, ami összefüggésben állhat a nyereség csökkenésének lassulásával. Ezzel szemben a KKV-knak a bankok hitelezési hajlandóságára vonatkozó véleménye többé-kevésbé változatlan maradt: a KKV-k 33%-a (2009 első félév: 32%) úgy vélte, hogy a bankok hitelezési hajlandósága csökkent; csak 8%-uk (2009 első félév: 7%) tapasztalt javulást. Ugyanakkor azon nagyvállalatok nettó százalékos aránya, amelyek a banki hitelezési hajlandóság romlásáról számoltak be a 2009 első félévi 20%-ról 14%-ra csökkent.

A bankhitelek feltételei

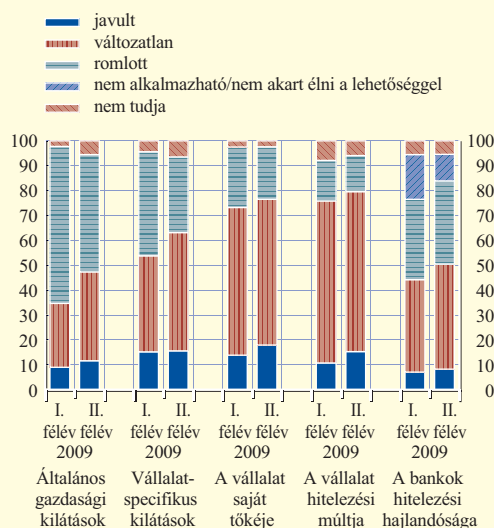
A KKV-k kb. egyharmada számolt be arról, hogy a bankhitelek kamata emelkedett 2009 második felében (konkrétan 35%-uk, ami, többé-kevésbé, változatlan 2009 első félévéhez képest); 27%-uk mondta, hogy a kamatok csökkentek (2009 első félév: 29%). Különösen a mikrovállalkozások jelezték nagyobb nettó százalékos arányban, hogy emelkedtek a hitelkamatok, ami összefügghet saját tőkéjük és hitelezési múltjuk folyamatos kedvezőtlen alakulásával; ezzel szemben az emelkedő hitelkamatokról beszámoló KKV-k nettó százalékos aránya alacsonyabb volt. Ezzel szemben a nagyvállalatok inkább a kamatok csökkenéséről számoltak be. Ezenkívül a KKV-k valamivel több mint egyharmada jelezte, hogy a fedezeti és egyéb (zálog-) követelmények, továbbá a díjak, költségek és jutalékok nőttek. A nagyvállalatok is jelezték a feltételek további szigorodását. Ugyanakkor a vállalatok nagy százaléka arról számolt be, hogy a feltételek változatlanok maradtak (a KKV-k 45–54%-a, a nagyvállalatok 38–55%-a).

A finanszírozáshoz való hozzáférésre vonatkozó várakozások

A KKV-k körülbelül fele véli úgy, hogy a belső és külső finanszírozáshoz való hozzáférése változatlan marad 2010 első félévében. Ugyanakkor azon KKV-k százalékos aránya, amelyek azt nyilatkozták, hogy 2010 első félévében nehezebb lesz bankhitelhez (20%), illetve kereskedelmi hitelhez (11%) jutni, magasabb, mint azoké, amelyek a helyzet javulását remélik (14% a bankhitelek, 8% a kereskedelmi hitelek esetében). Míg a nagyvállalatoknak is kb. a fele véli úgy, hogy belső és külső finanszírozáshoz való hozzáférésük változatlan marad, összességükben optimisták voltak 2010 első félévi belső finanszírozásukat és, ugyanezen időszakra vonatkozóan, a bankhitelekhez való hozzájutásukat illetően.

E) ábra: A finanszírozás KKV-k részére történő rendelkezésre állását befolyásoló tényezők

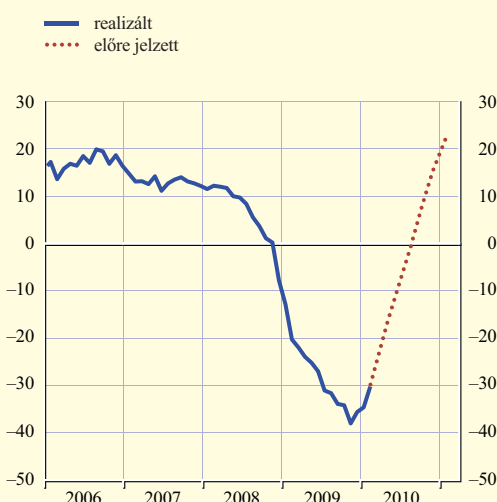
(a megelőző hat hónap változásai; a válaszadók százalékában)



Forrás: Az EKB/Európai Bizottság felmérése a KKV-k finanszírozáshoz való hozzáféréséről.

30. ábra: Euroövezeti, tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok egy részvényre jutó nyeresége

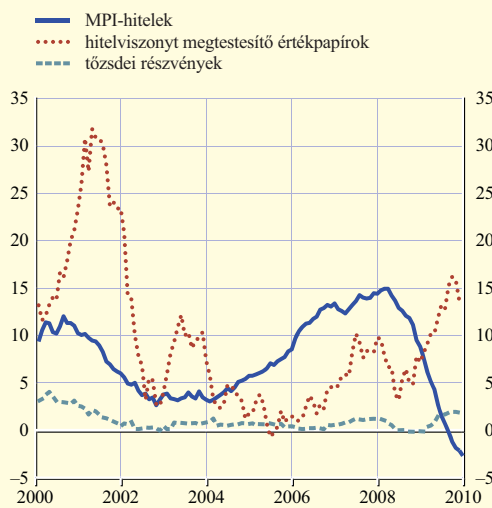
(évenkénti százalékok, havi adatok)



Forrás: Thomson Financial Datastream és EKB-számítások.

31. ábra: Nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozása instrumentumok szerinti bontásban

(éves százalékos változások)

Forrás: EKB.
Megjegyzés: A tőzsdei részvények euróban vannak meghatározva.

PÉNZMOZGÁSOK

Az euroövezetbeli nem pénzügyi vállalatok legtöbb nyereségmutatója jelzi, hogy 2009 negyedik negyed- évében stabilizálódott a szűkülés üteme, majd csökkent 2010 elején. Az euroövezetbeli, tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok egy részvényre eső nyeresége változásának éves üteme erőteljesen negatív maradt 2010 februárjában (–32%), noha az összehúzódas üteme valamelyest javult (lásd a 30. ábrát). Előre tekintve, a nyereség várhatóan tovább javul. Azonban a nem pénzügyi vállalatok egy részvényre eső nyereségének növekedése várhatóan negatív tartományban marad 2010 nyaráig.

A külső finanszírozást illetően, az MPI-k nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelállománya tovább zsugorodott, azonban a piaci instrumentumok (adósságpapírok és tőzsdén jegyzett részvények) kibocsátása erőteljes volt (lásd a 31. ábrát). Főként a nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott tőzsdei részvények éves növekedési üteme emelkedett 2009 negyedik negyedévében, amire a részvénytőzsdén pozitív teljesítménye is ösztönzőleg hatott. Az adósságpapírok kibocsátása élénk maradt; a 2009 negyedik negyedévében bekövetkezett csökkenés oka a rövid lejáratú kibocsátások éves növekedési ütemének visszaesése volt. Ez utóbbi pedig azzal magyarázható, hogy a kibocsátók inkább a hosszabb lejáratú adósságpapírokat részesítették előnyben, hiszen ezzel „bebetonozták” a kedvező hosszú távú finanszírozási feltételeket. A jelek szerint két tényező ösztönözte a nem pénzügyi vállalatok hitelviszonyt megtestesítő eszközeinek kibocsátását. Az egyik, hogy 2008 vége óta a közvetlenül a piacról szerzett finanszírozás teljes költsége sokkal erőteljesebben csökkent, mint a banki hitelek kamatai. A másik, hogy a banki finanszírozásnak a közvetlenül a piacról történő finanszírozással történő kiváltását – különösen a nagyvállalatok esetében – erőteljesen ösztönözte a bankok vonakodóbb hitelezése és a hitelezési standardok szigorodása.

A bankok nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelei negatív növekedést (–2,1%-ot) könyvelhettek el 2009 decemberében (lásd az 5. táblázatot). 2010 januárjában a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek éves növekedési üteme tovább csökkent –2,7%-ra. A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek közül különösen a rövid lejáratú (azaz a legfeljebb egyéves futamidejű) hitelek csökkentek a leginkább. E hitelek éves növekedési üteme 2008 novembere óta negatív tartományban van. Empirikus tapasztalatok

5. táblázat: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozása

(százalékos változások, negyedév végi adatok)

	Éves növekedési ütem				
	2008. IV. n.év	2009. I. n.év	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. IV. n.év
MPI-hitelek	9,5	6,2	2,7	-0,2	-2,1
Legfeljebb egyéves	6,7	-0,5	-5,8	-10,2	-13,7
1–5 év közötti	14,0	11,1	7,2	2,0	-1,3
5 éven túli	9,4	8,1	5,9	4,6	3,9
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	7,8	9,1	11,8	15,3	13,6
Rövid lejáratú	17,1	-10,7	-24,6	-26,1	-39,4
Hosszú lejáratú, amelyből ¹⁾	6,2	13,1	19,1	23,3	24,1
fix kamatozású	7,7	17,6	25,3	31,8	32,8
változó kamatozású	2,3	-0,5	-1,0	-4,7	-4,8
Kibocsátott tőzsdei részvények	-0,1	0,4	1,5	1,9	1,9
Tájékoztató adatok²⁾					
Összes finanszírozás	3,9	3,3	2,8	2,1	–
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek	8,9	6,3	4,1	1,6	–
Biztosítástechnikai tartalékok ³⁾	0,5	0,5	0,5	0,6	–

Források: EKB, Eurostat és az EKB számításai.

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

1) A fix és változó kamatozású értékpapírok összege esetleg nem adja ki a hosszú lejáratú, 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, a biztosítástechnikai tartalékok, egyéb tartozások és pénzügyi derivatívák. A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek közé tartoznak az MPI-k és egyéb pénzügyi vállalatok által nyújtott hitelek.

3) Magában foglalja a nyugdíjalap-tartalékokat.

azt mutatják, hogy a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek rendszerint jelentős késéssel követik a konjunktúraciklust. A hitelezés lassulása ezért, a jelek szerint, összhangban áll a konjunktúra és a beruházások korábbi negyedévekben tapasztalt erőteljes visszaesésével.

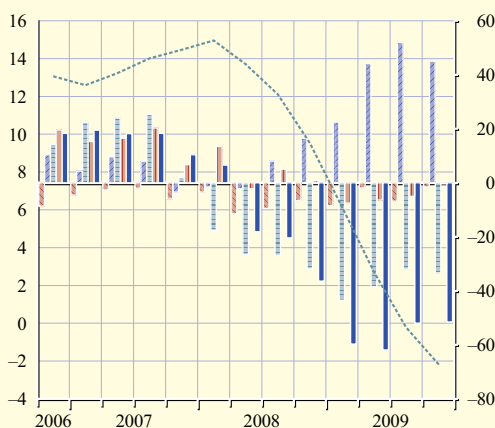
A legutóbbi banki hitelezési felmérés eredményei szerint a keresletoldali tényezők, például a visszafogottabb beruházási és vállalategyesülési és -felvásárlási tevékenység, kedvezőtlenül hatottak a nem pénzügyi vállalatok hitelkeresletére (lásd a 32. ábrát). Bár a vállalkozásoknak nyújtott hitelekre és hitelkeretekre alkalmazott hitelezési standardok szigorításának enyhülése folytatódott 2009 negyedik negyedévében, az empirikus tapasztalatok azt mutatják, hogy a hitelezési standardok változások három-négy negyedéves késéssel hat a hitelezés növekedésének dinamikájára.

A nem pénzügyi vállalatok finanszírozási rése (vagy nettó hitelfelvétele) – azaz a reálfelvételek és a belső források összegének különbsége (bruttó megtakarítás) – jelentősen, a bruttó hozzáadott érték 3,0%-ára, csökkent 2009 harmadik negyedévében a négy negyedév összesített változása alapján. A 33. ábra – a 2009 harmadik negyedévéig rendelkezésre álló euroövezeti számviteli kimutatások adatai alapján – az euroövezeti vállalkozások megtakarításainak, finanszírozásának és beruházásainak különböző összetevőit mutatja be. Amint az ábra jelzi, az alacsonyabb reálsruházás (bruttó állóeszköz-felhalmozás) egyre inkább megoldható belső finanszírozással, miközben a külső finanszírozás csökken. Ugyanakkor a nettó pénzügyieszköz-vásárlások, köztük a részvényvásárlások, tovább csökkentek a 2009 harmadik negyedévében.

32. ábra: A hitelek növekedése és a nem pénzügyi vállalatok hitelek iránti keresletéhez hozzájáruló tényezők

(éves százalékos változások; nettó százalék)

- állóeszköz-beruházások (jobb skála)
- készletek és működő tőke (jobb skála)
- vállalategyesülési- és felvásárlási tevékenység és vállalatstruktúra-átalakítás (jobb skála)
- finanszírozásátalakítás (jobb skála)
- belső finanszírozás (jobb skála)
- nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek (bal skála)



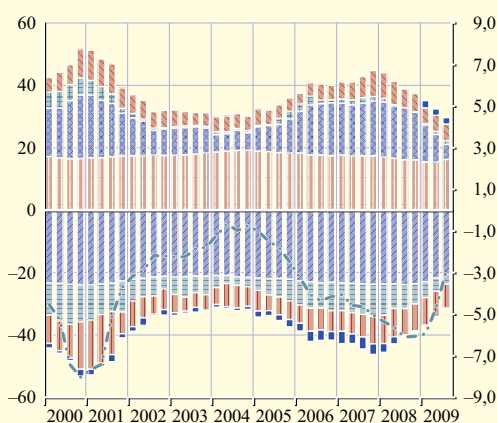
Forrás: EKB.

Megjegyzések: A nettó százalékok azon bankok százalékos aránya, amelyek arról számoltak be, hogy az adott tényező a kereslet növekedéséhez járult hozzá, és azok százalékos aránya közötti különbségre vonatkozik, amelyek arról számoltak be, hogy annak csökkenéséhez járult hozzá. Lásd még a 2009. októberi banki hitelekkel kapcsolatos felmérést.

33. ábra: A nem pénzügyi vállalatok megtakarításai, finanszírozása és befektetései

(négy negyedéves változások összesen; a bruttó hozzáadott érték százalékában)

- egyéb
- nettó részvényvásárlás
- pénzügyi eszközök nettó beszerzése részvények nélkül
- bruttó tőkefelhalmozás
- nem tőzsdéi részvények kibocsátása
- tőzsdéi részvények kibocsátása
- adósságfinanszírozás
- bruttó megtakarítás és nettó tőketranszfer
- finanszírozási rés (jobb skála)



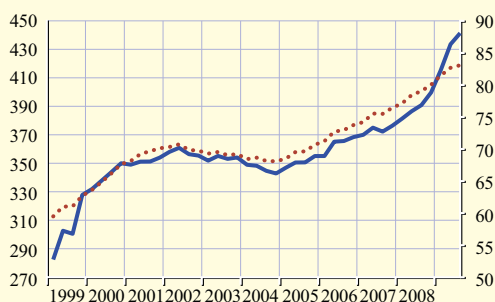
Forrás: Euroövezeti számlák.

Megjegyzések: Az adósság fogalmába tartoznak a hitelek, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és nyugdíjalapi tartalékok. Az „Egyéb” fogalmába tartoznak a derivatívok, egyéb nettósított szállítói kötelezettségek/vevőkövetelések és kiigazítások. Vállalatok közötti nettósított hitelek. A finanszírozási rés a nettó hitellezési pozíciónak a nettó hitelfelvételi pozícióhoz viszonyított aránya, amely hozzávetőleg azonos a bruttó megtakarítás és a bruttó tőkefelhalmozás közötti különbséggel.

34. ábra: A nem pénzügyi vállalatok adósságrátája

(százalék)

- adósság üzemi nyereséghez viszonyított aránya (bal skála)
- GDP-arányos adósság (jobb skála)



Források: EKB, Eurostat- és EKB-számítások.

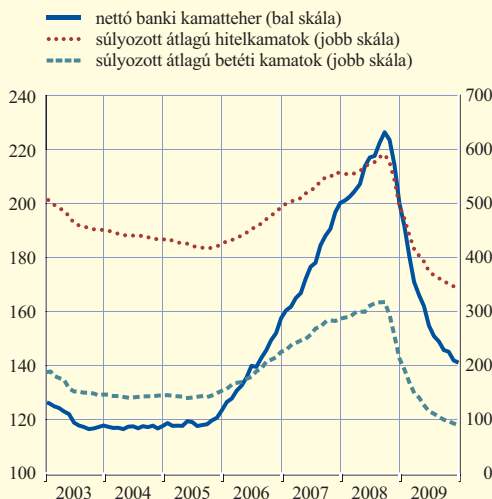
Megjegyzések: Az adósságot a negyedéves európai ágazati számviteli adatok alapján kell jelenteni. Idetartoznak a hitelek, a kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a nyugdíjalapi tartalékok. Az adatok 2009 harmadik negyedévéig állnak rendelkezésre.

PÉNZÜGYI HELYZET

A mérsékelt külső finanszírozás és a csökkenő vállalati nyereség kombinációja a nem pénzügyi vállalatok eladósodottságának további emelkedését eredményezte, és rekordmagasságot ért el 2009 harmadik negyedévében (lásd a 34. ábrát). A nem pénzügyi vállalatok kamatterhei tovább csökkentek 2009 negyedik negyedévében – ami a banki hitelek kamatainak és a piaci kamatoknak a jelentős visszaesését jelzi –, és a 2006 végi értékre álltak be (lásd a 35. ábrát). Összességében elmondható tehát, hogy az eladósodottság magas szintje és a kapcsolódó kamatterhek arra ösztönözhetik a nem pénzügyi vállalati szektort, hogy majdani cashflow-ját használja mérlegének átalakítására, és korlátozzák e szektor külső finanszírozási igényét a következő időszakban.

35. ábra: A nem pénzügyi vállalatok nettó banki kamatterhei

(bázispont)

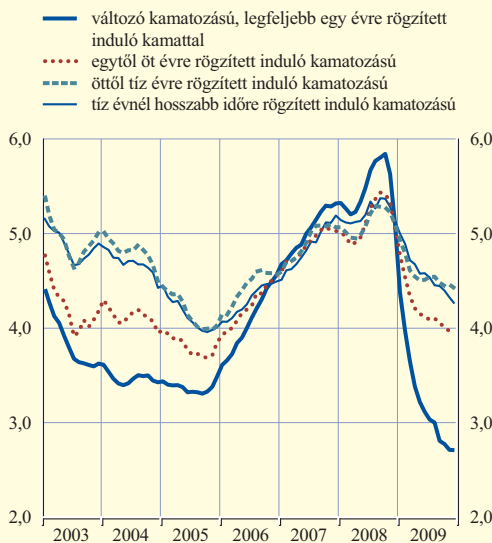


Forrás: EKB.

Megjegyzés: A nettó banki kamatterhek a nem pénzügyi vállalatokra meghatározott súlyozott átlagú hitelkamatok és súlyozott átlagú betéti kamatok különbsége a fennálló tartozás alapján.

36. ábra: A háztartásoknak nyújtott lakásvásárlási hitelek MPI-kamatjai

(évenkénti százalék; költségek nélkül; új szerződésekre vonatkozó kamatok)



Forrás: EKB.

2.7 A HÁZTARTÁSOK PÉNZMOZGÁSAI ÉS PÉNZÜGYI POZÍCIÓJA

A háztartásoknak nyújtott finanszírozás feltételei tovább javultak 2009 negyedik negyedévében: a banki hitelek kamata tovább csökkent, a hitelezési feltételek nettó szigorítása tovább enyhült. A háztartások bankhitelfelvételének éves növekedési üteme emelkedett 2009 negyedik negyedévében és 2010 januárjában, főleg a lakásvásárlási hitelek kiegyensúlyozott havi forgalmának köszönhetően. A háztartások eladósodottságának jövedelmükhöz viszonyított szintje nagyjából stabil maradt, a kamatterhek pedig tovább enyhültek.

FINANSZÍROZÁSI FELTÉTELEK

Az EKB irányadó kamata legutóbbi csökkentései-nek, valamint a pénzpiaci kamatok és a kötvényhozamok csökkenésének átgűrűző hatása további csökkenést eredményezett az MPI-k által a háztartásoknak nyújtott lakásvásárlási célú hitelek kamataiban 2009 negyedik negyedévében (lásd a 36. ábrát). Ez a csökkenés ugyan kisebb volt az előző negyedévben megfigyeltnél, de szinte minden lejáratot érintett. A lakásvásárlási célú hitelek kamatainak lejárat struktúráját továbbra is a hosszú (azaz 5 évnél hosszabb időre) és a rövid (azaz maximum 1 évre) rögzített kezdeti kamatozású hitelek közötti jelentős pozitív szpredek jellemezték, ami továbbra is a rövidebb rögzített kezdeti kamatozású hitelek felé mozdította el az új hitelfelvételeket.

Az előző negyedévvel ellentétben, amikor az MPI-k fogyasztási hiteleinek kamatai csak az öt évnél hosszabb időre rögzített induló kamatozású hitelek kamatai esetében csökkentek, a negyedik negyedévben bekövetkezett csökkenés minden lejáraton megjelent és különösen a változó kamatozású és a legfeljebb egy évre előre rögzített induló kamatozású hitelek esetében volt jelentős. Összességében a legfeljebb egy évre és az egytől öt évig előre rögzített induló kamatozású hitelek kamatai maradtak a legalacsonyabbak, ezeket nagyon kis különbséggel követik a legrövidebb előre rögzített induló

kamatozású hitelek (azaz a változó kamatozású és a legfeljebb egy évre előre rögzített induló kamatozású hitelek). A legmagasabbak az öt évnél hosszabb időre rögzített induló kamatozású hitelek kamatai maradtak. Ugyanakkor a legmagasabb és a legalacsonyabb kamatok közötti szpred csökkent a negyedik negyedévben az előző negyedévekben tapasztalt folyamatos növekedést követően.

Az újonnan nyújtott lakásvásárlási hitelek és az összehasonlítható piaci kamatok közötti szpredek kis mértékben csökkentek a negyedik negyedévben mind a rövid, mind a hosszú kamatok vonatkozásában. A fogyasztási hitelek esetében a rövid lejáratú hitelek kamatainak szpredjei általában változatlanok maradtak a negyedik negyedév során, míg a hosszú lejáratúak esetében csökkenés volt tapasztalható.

A 2010. januári hitelezési felmérés eredményei azt mutatják, hogy a hitelezési feltételek szigorításáról beszámoló bankok nettó százalékos aránya tovább csökkent a negyedik negyedévben a lakásvásárlási, a fogyasztási célú és az egyéb hitelek tekintetében egyaránt. A lakásvásárlási hitelek esetében ezt a további csökkenést főként az általános konjunktúrát és különösen, a lakáspiaci kilátásokat övező kockázatok mérséklődése mozgatta. A fogyasztási és egyéb hitelek esetében alkalmazott hitelezési standardok nettó szigorításában tapasztalt enyhülés kevésbé volt markáns, mint a lakásvásárlási hitelek esetében. Érdemes megjegyezni, hogy a bankok mérlegének szűkössége és a finanszírozás költsége – amelyeket, ellentétben a gazdasági feltételekkel, tisztán banki vonatkozású tényezőknek tekinthetünk – már nem játszott szerepet a lakásvásárlási, fogyasztási és egyéb hitelekre alkalmazott hitelezési standardok szigorításában. Összefoglalva, a bankok véleménye szerint, a lakásvásárlási hitelek iránti nettó kereslet tovább nőtt a negyedik negyedévben a pozitív lakáspiaci kilátások eredményeként; ezzel szemben a fogyasztási és egyéb hitelek iránti kereslet nyomott maradt, mivel nem következett be javulás sem a tartós fogyasztási cikkekkel kapcsolatos költségben, sem a háztartások megtakarításaiban.

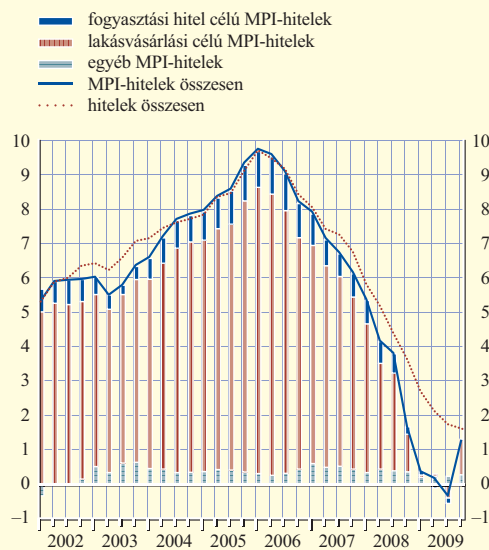
PÉNZMOZGÁSOK

A háztartásoknak nyújtott összes hitel éves növekedési üteme 2009 harmadik negyedévében (a legutolsó olyan negyedévben, amelyre vonatkozóan euroövezeti integrált számviteli kimutatások rendelkezésre állnak) az előző negyedévben mért 2,1%-ról 1,7%-ra csökkent tovább. A nem MPI-k háztartásoknak nyújtott hitelei éves növekedési üteme rendkívül magas maradt: a harmadik negyedévben az előző negyedévi 23,1%-ról 25,9%-ra emelkedett. Ez a növekedés azonban nagyrészt nem a nem MPI-k által nyújtott új hitelek, hanem az ún. „true-sale” értékpapírosítási tevékenység hatását tükrözi (ez utóbbi során a hitelek kivezetik a számviteli nyilvántartásból, ezzel kikerülnek az MPI-k mérlegéből, majd az egyéb pénzügyi közvetítők [EPK] által nyújtott hitelként számolják el őket). Az értékpapírosítási tevékenység különösen erős volt 2008 végén és 2009 elején, és továbbra is hatással van az éves növekedési ütemre. A nem MPI-k háztartásoknak nyújtott hitelei éves növekedési ütemének a harmadik negyedévi emelkedését ellensúlyozta a negatív éves növekedési ütemű MPI-hitelek további csökkenése. Azonban az MPI-k hiteleiről januárig rendelkezésre álló adatok azt jelzik, hogy a háztartásoknak nyújtott összes hitel éves növekedési üteme a harmadik negyedévben érte el mélypontját (lásd a 37. ábrát) a negyedik negyedévben és a 2010 elején megfigyelt szerény növekedést követően.

A háztartásoknak nyújtott MPI-hitelek éves növekedési üteme, a 2009 negyedik és harmadik negyedévében mért adatokkal – 0,3%, illetve –0,1% – összehasonlítva, 2010 januárjában 1,6%-ra nőtt. Ugyanakkor a három hónapos évesített növekedési ütem, amely a rövid távú dinamika mutatója, jelentősen javult 2009 második félévében és 3,5%-on állt 2010 januárjában. Ez további bizonyítéka, hogy a háztartások hitelezésében forduloponthez érkezünk. Azonban, ha figyelembe vesszük a hitelek kivezetésének hatását az értékpapírosítással összefüggésben, a háztartásoknak nyújtott hitelek éves növekedési ütemében tapasztalt fellendülés már közel sem olyan nagy.

37. ábra: A háztartások részére nyújtott hitelek összesen

(éves százalékos változások; hozzájárulás százalékpontban; negyedév végi adatok)

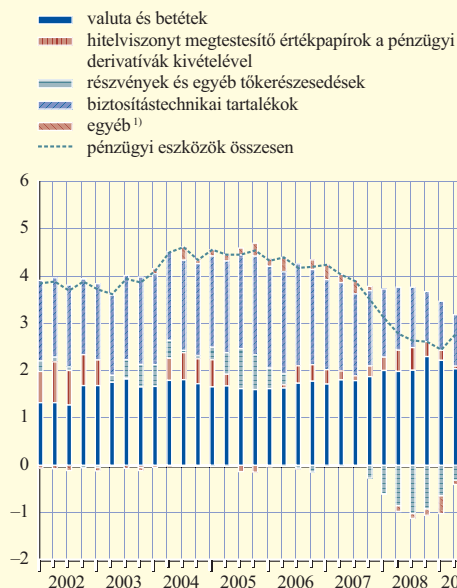


Forrás: EKB.

Megjegyzések: Az összes hitel magában foglalja az összes intézményi szektor által a háztartásoknak nyújtott hiteleket, beleértve a külföldet is. 2009 negyedik negyedévére vonatkozóan a háztartások részére nyújtott összes hitelt a pénzügyi és banki statisztikában jelentett tranzakciók alapján becsülték meg. Az MPI-hitelek és az összes hitel között a növekedési ütem számítása tekintetében jelentkező különbségekkel kapcsolatos információkat lásd a vonatkozó módszertani megjegyzésben.

38. ábra: A háztartások pénzügyi befektetései

(éves százalékos változások; hozzájárulás százalékpontban)



Források: EKB és Eurostat.

1) Ide tartoznak a hitelek és egyéb követelések.

Az MPI-hitelek folytatódó pozitív mozgásai és az éves növekedési ütem növekedése, a jelek szerint, összhangban áll a hosszabb távú szabályszerűséggel, miszerint a háztartások hitelfelvétele a konjunktúra-ciklus elején javul. Ugyanakkor a javulás egyelőre valószínűleg szerény marad, mivel továbbra is jelentős a lakáspiaccal és a jövedelmekkel kapcsolatos bizonytalanság, és a háztartások eladósodottságának szintje – a korábbi ciklusokkal összehasonlítva – továbbra is magas.

Az MPI-k háztartásoknak nyújtott hitelein belül a lakásvásárlási hitelek éves növekedése tovább emelkedett és (a 2009 negyedik negyedévében mért 0,2%-os átlagról) 2010 januárjában elérte az 1,8%-ot, ami 2009 közepe óta kiegyensúlyozott havi mozgást tükröz. Ugyanez a minta figyelhető meg más hiteltípusok esetében is, ahol az éves növekedési ütem, a 2009 negyedik negyedévében megfigyelt 1,9%-ról, januárban 2,2%-ra emelkedett. Ezzel ellentétben a fogyasztási hitelek éves növekedési üteme kissé negatív maradt (januárban -0,1% volt), azonban mutatkozott némi javulás 2009 második felével összehasonlítva, amikor átlagosan -1%-on állt.

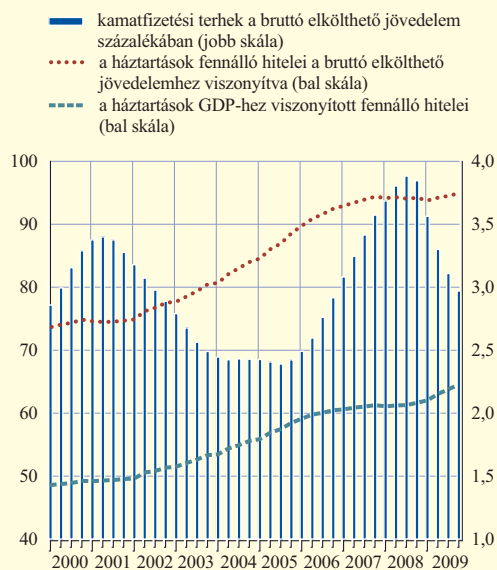
Az euroövezetbeli háztartási szektor mérlegének eszközoldalán az összes pénzügyi befektetés éves növekedési üteme a harmadik negyedévben tovább erősödött, és az előző, második negyedévben megfigyelt 2,7%-ról 3,0%-ra nőtt (lásd a 38. ábrát). A pénzügyi befektetések teljes állományához továbbra is a háztartások deviza- és betételhelyezése járult hozzá a legnagyobb mértékben, azonban ez a hozzájárulás tovább szűkült. A háztartások átcsoportosították eszközeiket: a likvid eszközökről a hosszabb lejáratú, kockázatosabb eszközökre váltottak. Különösen a részvények és a (nem pénzpiaci) befektetési alapok befektetési jegyeinek vásárlása nőtt, a biztosítástechnikai tartalékok vásárlásához hasonlóan.

PÉNZÜGYI POZÍCIÓ

A háztartási hitelfelvételnek az elmúlt néhány negyedévben tapasztalható visszafogottsága segített stabilizálni a háztartások eladósodottságát. Konkrétan a háztartások eladósodottságának szabadon elkölthető jövedelmükhöz viszonyított aránya 2007 vége óta 94% közeli értéken mozog, és – becslések szerint – 95% alatt maradt 2009 negyedik negyedévében is (lásd a 39. ábrát). Ezzel szemben a háztartások adósságának a GDP-hez viszonyított aránya, a becsült értékek alapján, valamennyivel nőtt a negyedik negyedévben. A két mutató közötti eltérés oka, hogy a teljes konjunktúra erőteljesebb ciklikusvisszaesést mutat, mint a háztartások jövedelme. A háztartási szektor kamatterhei, becslések szerint, tovább csökkennek, igaz kevésbé markánsan, mint a megelőző negyedévekben. A negyedik negyedévben a szabadon elkölthető jövedelem kevesebb mint 3%-át tették ki (előző negyedév: 3,1%). Mivel az adósság jövedelemhez viszonyított aránya nagyrészt stabil maradt, ez főként a banki hitelek, elsődlegesen a változó kamatozású hitelek, alacsonyabb kamatainak hatását tükrözi.

39. ábra: Háztartások fennálló hitelei és kamatfizetései

(százalék)



Források: EKB és Eurostat.

Megjegyzések: A háztartások fennálló hitelei magukban foglalják az összes intézményi szektor által a háztartásoknak nyújtott hiteleket, beleértve a külföldet is. A kamatfizetések nem tartalmazzák a háztartások által fizetett teljes finanszírozási költséget, mivel nem tartalmazzák a pénzügyi szolgáltatások díjait. A kimutatott utolsó negyedéves adatok részben becslésen alapulnak.

3. AZ ÁRAK ÉS A KÖLTSÉGEK

A januári 1,0%-ot követően az euroövezet éves HICP-inflációja 2010 februárjában 0,9%-ot tett ki. Az utóbbi negyedévben közzétett HICP-adatok megerősítik, hogy az infláció a 2009. nyári és őszi hónapjaiban regisztrált deflációs időszak után visszatért a pozitív tartományba. Előre tekintve, rövid távon az infláció várhatóan 1,0% körül lesz, és a monetáris politika szempontjából releváns időhorizonton mérsékelt marad. Összhangban a bel- és külföldi kereslet lassú fellendülésével, az árak, költségek és bérek alakulása várhatóan általában visszafogott marad. Ez a becslés tükröződik az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó 2010. márciusi makrogazdasági előrejelzéseiben is, amelyek szerint az éves HICP-infláció 2010-ben a 0,8% és 1,6% közötti tartományban, míg 2011-ben 0,9% és 2,1% között alakul. Összevetve az eurorendszer szakértőinek 2009. decemberi makrogazdasági előrejelzéseivel, a 2010-re vonatkozó tartományt kismértékben lefelé, a 2011-re vonatkozót pedig kismértékben felfelé módosították. E kilátások kockázatai nagyjából kiegyensúlyozottak maradnak.

3.1 FOGYASZTÓI ÁRAK

Az Eurostat gyorsbecslése szerint februárban az euroövezet éves HICP-inflációja 0,9%-ot tett ki. Ez volt a negyedik egymást követő hónap, amikor pozitív inflációs rátákat tapasztaltak a 2009. nyári és őszi hónapjaiban megfigyelt deflációs időszakot követően (lásd a 40. ábrát és a 6. táblázatot).

A HICP szektorszintű alakulásáról szóló legfrissebb híreket vizsgálva, a HICP energia komponensének változása – a decemberi 1,8%-ról – az előző év hasonló időszakához viszonyítva 2010 januárjában 4,0%-ra nőtt (ez az utolsó hónap, amelyre vonatkozóan részletes adatok rendelkezésre állnak). Hosszabb időszakot tekintve, az energiaárak éves változása a 2009. júliusi –14,4%-os mélypontról tartósan emelkedik. A tavalyi év júliusa óta megfigyelt növekedés főként a 2008 második felének meredek olajáreséseiből származó bázishatásokból ered. Az energiatételek árain belül figyelemre méltó, hogy az emelkedő trend elsősorban az olajárak alakulásához közvetlenül kötődő tételek (folyékony tüzelőanyagok, valamint személyszállításához használt üzemanyagok és kenőanyagok) emelkedő áraiból fakad, míg az olajhoz nem kötődő energiatételek (úgy mint villanyáram és gáz) éves árváltozásai stabilak maradtak vagy visszaestek 2009 augusztusa óta. Előre tekintve, az energiaárak inflációja 2010-ben várhatóan nagyjából stabil marad, a bázishatásokból és a közvetett adózásból származó némi enyhe pozitív hozzájárulásokkal.

6. táblázat: Az árak alakulása

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2008	2009	2009. szept.	2009. okt.	2009. nov.	2009. dec.	2010. jan.	2010. febr.
A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) és összetevői								
Teljes index ¹⁾	3,3	0,3	-0,3	-0,1	0,5	0,9	1,0	0,9
Energia	10,3	-8,1	-11,0	-8,5	-2,4	1,8	4,0	.
Feldolgozatlan élelmiszerek	3,5	0,2	-1,3	-1,6	-1,3	-1,6	-1,3	.
Feldolgozott élelmiszerek	6,1	1,1	0,5	0,3	0,5	0,7	0,6	.
Iparcikk energia nélkül	0,8	0,6	0,5	0,3	0,2	0,4	0,1	.
Szolgáltatások	2,6	2,0	1,8	1,8	1,6	1,6	1,4	.
Egyéb árindexek								
Ipari termelői árak	6,1	-5,1	-7,6	-6,6	-4,4	-2,9	-1,0	.
Olajárak (hordónkénti euroár)	65,9	44,6	46,9	49,8	52,1	51,6	54,0	54,5
Termékárak energia nélkül	2,1	-18,5	-17,1	-7,3	-0,9	19,0	27,0	28,8

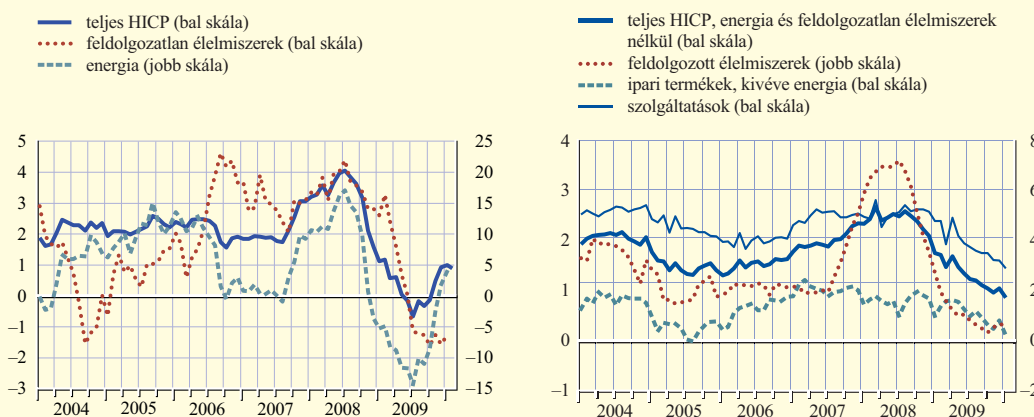
Források: Az Eurostat, EKB és a Thomson Financial Datastream adatain alapuló EKB-számítások.

Megjegyzés: az energián kívüli termékár-index súlyozása a 2004–2006 közötti időszak euroövezetbeli importjának szerkezte alapján történt.

1) A 2010. februári HICP-infláció az Eurostat gyorsbecslésén alapul.

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

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Eurostat.

A decemberi $-0,2\%$ -ot követően az élelmiszerárak inflációja januárban $-0,1\%$ -ot tett ki (lásd az 5.1 táblázatot „Az euroövezet statisztikai adatai” című részben). Ez az utóbbi másfél évben kibontakozott deflációs folyamatot követően következett be. Ebben a tekintetben, az élelmiszerárak fokozatosan csökkentek 2008 közepe és 2009 októbere között, amikor az élelmiszerárak éves változása $-0,4\%$ -ot tett ki (amely az adatsor 1990-es kezdete óta a legalacsonyabb ráta). Október óta az élelmiszerárak feltételes stabilizálódása figyelhető meg.

Az élelmiszerárakon belül (az éves növekedési rátákkal mért) árnyomások fokozatos enyhülése figyelhető meg mind a feldolgozatlan-, mind a feldolgozottélelmiszer-komponensekben, továbbá a legtöbb tételben, különösen azokban, amelyek jobban ki vannak téve az élelmiszer-nyersanyagok áralakulásának (úgy mint hús, gabonatermékek, tejtermékek, valamint zsírok és olajok). Figyelemre méltó kivétel viszont a dohány. A dohány a feldolgozottélelmiszer-komponensnek körülbelül az egy-negyedét alkotja, és a közvetett adó elmúlt évi emelése az éves rátát januárban $6,5\%$ -ra vitte fel, amely meghaladja az 1998 óta mért $5,6\%$ -os hosszú távú átlagot.

Az élelmiszerárak inflációjának 2009 vége felé és 2010 elején megfigyelt alakulását magyarázó tényezők közül az alábbi kettő tekinthető különösen fontosnak. Az egyik, hogy az élelmiszer-nyersanyagok árai korábbi eséseinek begyűrűzése a fogyasztókhoz mérsékelte az élelmiszerárak inflációját. A másik, hogy az élelmiszer-kiskereskedelemben zajló erős verseny a gyenge fogyasztói kereslettel párosulva lefelé irányuló nyomást gyakorolt az élelmiszerárakra. Ebben a tekintetben léteznek anekdotikus beszámolók, amelyek szerint lehet, hogy a fogyasztók tovább folytatják az áttérést a drágább, magas minőségű, márkás termékekről az olcsóbb helyettesítőkre. Előre tekintve, az éves élelmiszerár-infláció valószínűleg lassan ismét emelkedni kezd majd az elkövetkező hónapokban, részben a felfelé irányuló bázishatások következtében.

A HICP-kosár mintegy 30% -át kitevő valamennyi élelmiszer- és energiatételt figyelmen kívül hagyva az éves HICP-infláció az utóbbi két év során fokozatos lefelé irányuló mozgást követett. Ez két összetevő – az energián kívüli ipari termékek és a szolgáltatások – árának alakulását tükrözi, amelyeket nagyrészt olyan belföldi tényezők határoznak meg, mint a bérek és a haszonkulcsok. 2010 januárjában ezen aggregátum inflációs rátája $0,9\%$ -ot tett ki, szemben 2009 első felének $1,6\%$ -os átlagával.

2009 végén és 2010 elején az energián kívüli ipari termékek árainak éves inflációja csökkenő pályán maradt. Januárban 0,1%-ra esett, amely figyelemre méltó csökkenés a 2009 decemberében regisztrált 0,4%-ról, de nagyjából szezonális leárazások miatt következett be. A rövid távú tényezők által okozott volatilitáson átlátva, az energián kívüli ipari termékek éves inflációs rátája 2009 októberé és 2010 januárja között átlagosan 0,3%-ot tett ki, szemben 2009 első felének 0,7%-os átlagával. Párolsulva a belső és külső árnyomásokkal, a feldolgozóipari fogyasztási cikkek iránti gyenge fogyasztói kereslet volt a folyamatok fő mozgatórugója.

Az energián kívüli ipari termékek felbonthatók nem tartós (elektromos készülékek testápolási célra, gyógyszeripari termékek, újságok stb.), féltartós (cipők, textilárúk, könyvek stb.) és tartós termékekre (autók, bútorok, elektronikai termékek stb.). Az energián kívüli ipari termékek inflációjának az utóbbi időben észlelt további esése a nem tartós és féltartós cikkek hozzájárulásainak mérséklődése miatt következett be. Utóbbiak éves változásának üteme januárban jelentősen tovább csökkent, amire erőteljes befolyással voltak a textilárúk 2010 eleji téli árszállításai, amelyeknek mértéke meghaladta a tavalyit. Ez az euroövezetben több év óta megfigyelhető jelenség, amely részben a lanyha kereslethez köthető. Miközben az új kollekciók megjelenésével a textilárak hajlamosak meglehetősen gyorsan újra emelkedni, úgy tűnik, hogy az alapul szolgáló trend ebben az energián kívüli iparcikkkomponensben még mindig lefelé irányul.

A nem tartós cikkek áaira vonatkozó legfrissebb adatok szintén folyamatban levő mérséklődésre utalnak. Jóllehet az ezen aggregátum által lefedett tételek meglehetősen eltérő jellegűek, és általában nem követnek közös trendeket, jelenleg valamennyire kihatással van a gyenge kereslet. Időközben a tartós cikkeknek az energián kívüli ipari termékek inflációjához való negatív hozzájárulása 2009 harmadik negyedéve óta lényegében változatlan maradt, bár úgy tűnik, hogy e komponens változásának éves üteme kilábalt a 2009 szeptemberében regisztrált mélypontról. Ez főként azt tükrözi, hogy nyilvánvalóan véget értek – a súlyt tekintve messze legnagyobb tartóscikk-tétel – a személyautók áraiból adott jelentős engedmények.

Előre tekintve, az energián kívüli ipari termékek inflációjának rendelkezésre álló legfontosabb mutatói, úgymint a(z) élelmiszer és dohányt nem tartalmazó) fogyasztási cikkek termelői árainak, valamint a(z) élelmiszer és dohányt nem tartalmazó) fogyasztási cikkek importárainak alakulása továbbra is lefelé irányuló – bár enyhülő – rendszerbeli nyomásokra utalnak. Sem a keresletől, sem a vállalatok árazási erejétől nem várható, hogy a közeljövőben nagyon felfelé lökné az árakat.

A 2009. decemberi 1,6%-ról a szolgáltatások árainak éves inflációja januárban 1,4%-ra esett. A szolgáltatások éves inflációja a teljes 2009-es év során folyamatosan csökkent, ha eltekintünk a naptári hatás miatt márciusban és áprilisban megfigyelt némi rövid távú volatilitástól. 2009-ben az átlagos éves szolgáltatásár-infláció 2,0% volt, amely jelentősen alatta van a 2007–2008-as időszakban megfigyelt 2,5%-os átlagos rátának.

Úgy tűnik, a szolgáltatások árainak inflációjában az utóbbi két évben megfigyelt csökkenést nagyrészt néhány tétel (légi közlekedés, szervezett nyaralások, éttermek és kávéházak, valamint szállásadó szolgáltatások) árának alakulása vezérelte, amelyek együtt mintegy egynegyedest súlyt képviselnek az összes szolgáltatáson belül. E tételekben az a közös, hogy valamennyi a szabadidős fogyasztáshoz kötődik, és többnyire üdüléssel kapcsolatosak. Ezért úgy tekinthetők, hogy a „kevésbé szükséges” kiadások közé tartoznak, és lehet, hogy súlyos gazdasági visszaesés idején a fogyasztók ezeket csökkentik legelőször. Szembesülve a gyenge kereslettel, az e szektorban működő vállalatok erős árversenyben voltak és vannak. Ez a helyzet kedvez annak, hogy az inputköltségek bármely csökkenése elerjen a fogyasztókhoz, különösen azon költségekre, amelyek kapcsolatban vannak az energia- és élelmiszer-

árak 2008 második félévi magas szintjeiről bekövetkezett esésével. Az üdüléssel kapcsolatos komponenseket figyelmen kívül hagyva a szolgáltatási árak inflációja nagyobb stabilitást mutat, 2,0% körül mozogva az elmúlt két évben (hasonló módon számítva a tízéves átlag is 2,0%-ot tesz ki). Előre tekintve, a szolgáltatási árak inflációja várhatóan 2010 folyamán is alacsony marad, elsősorban a folyamatban levő mérsékelt bérnövekedés miatt, összefüggésben a gyenge fogyasztói kereslettel.

Tekintettel a HICP-infláció elmúlt három évben megfigyelt kilengéseire, fontos megvizsgálni az inflációs várakozások ugyanezen időszakbeli alakulását, mivel az kihatással van a bér- és ármegállapítás folyamatára. Az 5. keretes írás a fogyasztók és a szakemberek inflációs várakozásainak közelmúltbeli alakulását vizsgálja.

5. keretes írás

A HÁZTARTÁSOK ÉS A SZAKÉRTŐK INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSAINAK KÖZELMÚLTBELI ALAKULÁSA AZ EUROÖVEZETBEN

Az árfolyam-stabilitás elérését célzó monetáris politika végrehajtása során fontos szempont az inflációs várakozások figyelemmel kísérése, mivel azok befolyással lehetnek az ár- és bérmegállapítási folyamatra, továbbá jelezhetik, milyen mértékben épül be az árstabilitás célja a versenyszféra döntéseibe. Bár az inflációs várakozásokat közvetlenül nem tudjuk mérni, közelítő mutatókat elő tudunk állítani különböző eljárások alkalmazásával. Az egyik módszer lényege az, hogy felméréseket végzünk fogyasztók vagy hivatásos elemzők kiválasztott mintáján. Az elmúlt három évben az euroövezet tényleges inflációja széles tartományban ingadozott. A kezdeti megugrás idején, 2007 szeptemberében, a HICP-infláció éves növekedési rátája növekedni kezdett, főleg a nyersanyagok árában bekövetkezett emelkedés hatására, és 2008 júliusában 4% felett érte el tetőpontját. Ezt követte a tényleges HICP-infláció éves ütemének a nyersanyagárak csökkenése következtében bekövetkezett visszaesése, melyet a pénzügyi válság hatásai felgyorsítottak. Főleg a bázishatásoknak köszönhetően, 2009 júniusában a tényleges HICP-infláció változásai negatív tartományba kerültek, júliusra elérték mélypontjukat, majd 2009 novemberében újra pozitív előjelet vettek fel. Keretes írásunkban bemutatjuk, hogyan reagáltak a fogyasztók és a hivatásos elemzők inflációs várakozásai e változásokra, kiemelve azt a tényt, hogy míg a várakozások jelentősen alkalmazkodtak az árak rövid távú kilátásaihoz, a hosszú távú inflációs várakozások állandóak maradtak.

Az euroövezeti fogyasztók inflációs várakozásainak egyetlen mutatóját az Európai Bizottság állítja elő. A fogyasztói felmérés részeként havonta gyűjtik a fogyasztók véleményét az euroövezeti infláció alakulásáról. Az adott válaszok minőségi természetűek, és az összevont válaszokat egyenlegként mutatják be, amely összesúlyozza a válaszok frekvenciáját az egyes kategóriákban.¹ E mutatók információval szolgálnak mind a fogyasztók által az elmúlt 12 hónapban érzékelt infláció alakulásában, mind a következő 12 hónapra vonatkozó inflációs várakozásaiban bekövetkezett irányváltásokról. Ha az egyenlegstatisztikák nem is adnak jelzést az érzékelt és várt infláció nagyságáról, lehetséges a fogyasztói felmérés minőségi válaszait úgy átalakítani mennyiségi becslésekké, hogy azokat immár ki lehet értékelni a HICP tényleges alakulásának fényében. Különböző módszerek léteznek a leképezésre, s minden egyes módszernek megvannak a saját kikötései. Illusztrációként keretes írásunkban bemutatjuk a valószínűségi megközelítésen alapuló módszert.²

1 A *Havi jelentés* 2005. áprilisi számának „Consumers' inflation perceptions: still at odds with official statistics?” című keretes írása tárgyalja az euroövezeti fogyasztói árakra vonatkozó felmérés adatait. Lásd továbbá a *Havi jelentés* 2007. májusi számának „Measured inflation and inflation perceptions in the euro area” című cikkét.

2 A főbb technikákról áttekintés található D'Elia, E.: „Using the results of qualitative surveys in quantitative analysis” című írásában, *Working Paper*, No 56, Istituto di Studi e Analisi Economica (ISAE), 2005. szeptember. A technika módszertani részletei megtalálhatók Forsells, M. és Kenny, G.: „The rationality of consumers' inflation expectations: survey-based evidence for the euro area” című írásában, *Working Paper Series*, No 163, ECB, 2002. A *Havi jelentés* 2007. novemberi számának „Recent Developments in consumers' inflation perceptions and expectations in the euro area” című keretes írása tárgyalja az itt bemutatott módszer kikötéseit.

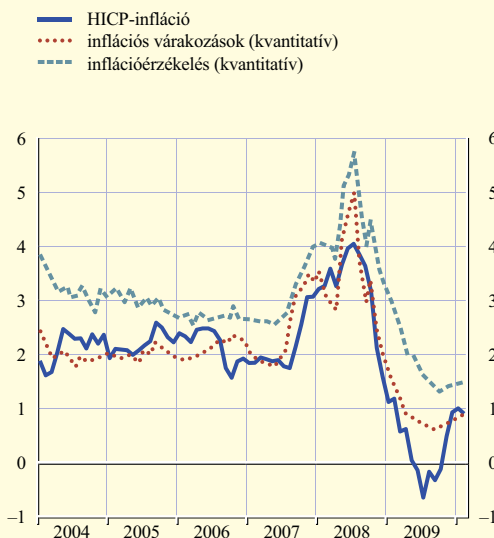
Az A) ábra szerint az elmúlt években viszonylag szoros összefüggés állt fenn a fogyasztói felmérés mennyiségileg meghatározott érzékelései és várakozásai, illetve az euroövezeti HICP alakulása között. A fogyasztók mennyiségileg meghatározott érzékeléseiben és várakozásaiban bekövetkezett növekedés 2007-es kezdete, a 2008 közepén mért tetőpont és a 2009-es mélypont egybeesett a HICP alakulásával az időszak során. Ez azt mutatja, hogy a rövidebb távú felmérések nagymértékben függenek a tényleges adatoktól.

Bár az euroövezetre vonatkozóan nem készülnek felmérések a hosszú távú fogyasztói inflációs várakozásokról, e várakozásokat le lehet vezetni a hivatásos előrejelzők felméréseiből. A hivatásos előrejelzők inflációs várakozásai – mint az EKB hivatásos előrejelzők felmérése vagy a Consensus Economics által mért várakozások – azt mutatják, hogy minél távolabbi a várakozások időhorizontja, annál kevésbé függenek a jelen és a múltbeli tényadatoktól. S valóban, az EKB hivatásos előrejelzők felmérése (Survey of Professional Forecasters, SPF), illetve a Consensus Economics felmérése szerint az öt, illetve a hat-tíz évre előre szóló várakozások rendre jelentős stabilitást mutattak az infláció nyersanyagárak által vezérelt alakulása alatt az elmúlt évek során. Ténylegesen 2% körül vagy kissé alatta maradtak, ami azt jelzi, hogy sikerült rögzíteni az euroövezeti hosszú távú inflációs várakozásokat. Nem befolyásolták a várakozásokat az ugyanabban a felmérésben szereplő rövid távú inflációs előrejelzések változásai sem [lásd a B) ábrát]. Ez megerősíti a Deutsche Bundesbanknak (2006) azt a tapasztalati megállapítását, miszerint az elmúlt években a hosszú távú és a rövid távú inflációs várakozások közötti kapcsolat megszakadt és, a korábbi évek megfigyeléseivel szemben, nincs többé semmilyen statisztikailag jelentős kapcsolat a két mutató között.³

3 Deutsche Bundesbank (2006), „How informative survey data on private sector inflation expectations are for monetary policymakers”, *Havi jelentés*, 2006. október, pp. 15–27.

A) ábra: HICP-infláció és a fogyasztók mennyiségileg kifejezett inflációérzékelése és várakozásai

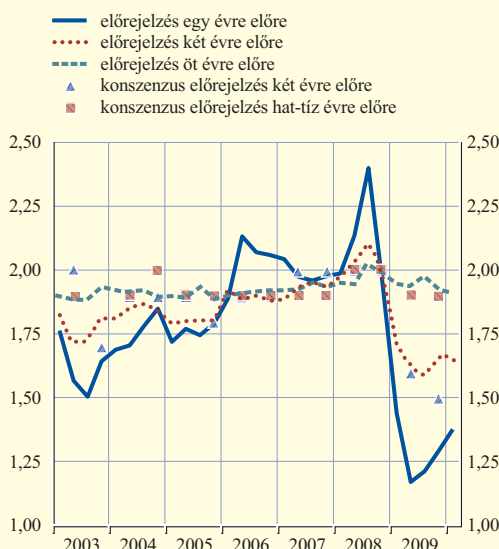
(éves százalékos változás)



Források: Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérések, Eurostat és az EKB számításai.

B) ábra: Hivatásos előrejelzők rövid és hosszú távú inflációs várakozásai

(éves százalékos változás)



Források: EKB és Consensus Economics.

A pénzügyi adatokból nyert hosszú távú inflációs várakozások horgonyozottságának mértékét elemző tanulmányok további bizonyítékkal szolgálnak erre vonatkozóan. Meggyőző empirikus bizonyíték van arra, hogy az euroövezetre és más ipari gazdaságokra vonatkozó piaci alapú inflációs várakozások általában nem reagálnak a makrogazdasági hírekre, ami annak a jele, hogy a gazdasági környezet változásai nem hatnak rájuk zavarólag.⁴ A hosszú távú inflációs várakozások stabilitása valóban fontos mutatója annak, mennyire hiteles az EKB-nak a középtávú árstabilitás fenntartását célzó monetáris politikája.

A hosszabb távú euroövezeti inflációs várakozások stabilitása alátámasztja azt a feltevést, hogy az árstabilitás pontos mennyiségi meghatározása, amely fontos elemét képezi az EKB monetáris politikai stratégiájának, hozzájárul az inflációs várakozásoknak a központi bank célkitűzésével összhangban álló szinten rögzítéséhez, és csökkenti azok múltbeli inflációval és más makrogazdasági hírekkel szembeni érzékenységét.⁵ Ezt azt sugallja, hogy még ha ingadozik is az infláció, a versenyszféra szereplői csak nagyon kis mértékben módosítják hosszú távú inflációs várakozásaikat. Ennél fogva maga a tény, hogy az inflációs várakozások hosszabb távú mutatói alig mozdultak el a rövid távú infláció vagy az inflációs előrejelzések nagy ingadozására válaszul, azt mutatja, mekkora sikerrel rögzítette a közép- és hosszú távú várakozásokat az EKB Kormányzótanácsának az a célkitűzése, hogy az inflációs ütemet 2%-hoz közele, de az alatti szinten tartsa középtávon.

4 Gürkaynak, R., Levin, A. és Swanson, E.: „Does inflation targeting anchor long-run inflation expectations? Evidence from long-term bond yields in the US, UK and Sweden”, Federal Reserve Bank of San Francisco, *Working Paper*, No 2006-09, 2006. Ehrmann et al.: „Convergence and Anchoring of Yield Curves in the Euro Area”, *Working Paper Series*, No 817, ECB, 2007.

5 Levin, A.T., Natalucci, F. M. és Piger, J. M.: „Explicit inflation objectives and macroeconomic outcomes”, *Working Paper Series*, No 383, ECB, 2004. Lásd még: Johnson, D.: „The effect of inflation targeting on the behaviour of expected inflation: evidence from an 11 country panel”, *Journal of Monetary Economics* 49, 2002, pp. 1521–1538.

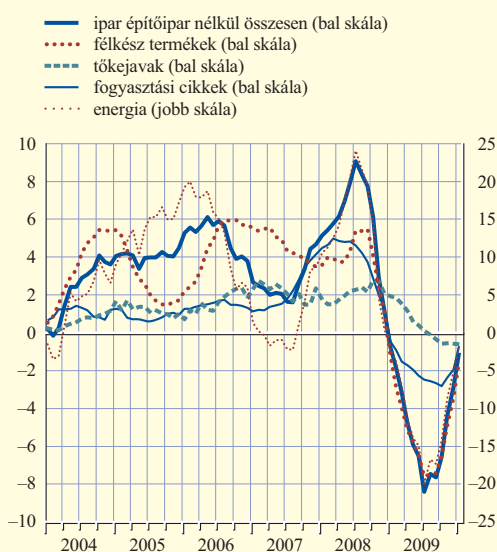
3.2 IPARI TERMELŐI ÁRAK

Az ipari termelői árakra vonatkozó legfrissebb adatok arra utalnak, hogy az ipari szektorban az árak alacsonyabb éves ütemben csökkennek. Januárban az (építőipar nélküli) ipari termelői árak éves változási üteme a decemberi –2,9%-ról –1,0%-ra emelkedett. E fejleményt főként az energia és a közbenső termékek komponensek vezérelték, nagyrészt erős pozitív bázishatások, valamint az energia- és a nyersanyagárak közel-múltbeli emelkedései következtében. A termelési lánc későbbi szakaszán a fogyasztási cikkek árának éves változási üteme januárban nőtt, első sorban az élelmiszer tételeknek köszönhetően (lásd a 41. ábrát).

Az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelői árak éves növekedési üteme kissé hosszabb távú trendjeinek vizsgálata azt sugallja, hogy a kínálati árnyomások enyhülnek. 2009 második felében és

41. ábra: Az ipari termelői árak összetétele

(éves változás, százalék; havi adatok)



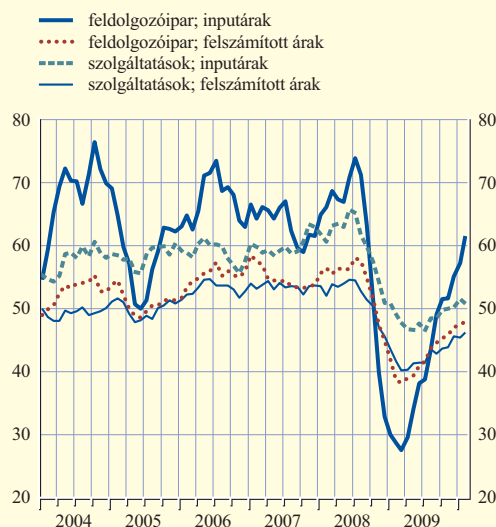
Források: Eurostat és az EKB számításai.

2010 elején ez a mutató fokozatosan emelkedett a 2009 júliusában elért –8,4%-os mélypontról. Az ipari termelői árak éves változási ütemeinek ezen időszakbeli felfelé irányuló mozgásai nagyban tükrözték az energia és a közbenső termékek alkotta komponensek alakulását. Ez az olaj világpiaci árának 2008 második felében és 2009 elején bekövetkezett eséséből eredő felfelé irányuló bázishatások és ezen árak közelmúltbeli alakulása közötti kölcsönhatást fejezi ki. Ugyanakkor az ipari termelői árak többi összetevőjének éves változási ütemei az alacsony inputköltségek és az ipari termékek iránti gyenge kereslet következtében stabilabbak maradtak, bár igen mérsékelt szinteken. Előre tekintve, a rövid távú dinamikák, úgymint a háromhavi mozgóátlag változásai, és az elkövetkező hónapok felfelé irányuló bázishatásai az ipari termelői árakra nehezedő lefelé irányuló nyomás további enyhülésére utalnak.

A felmérési mutatók alakulása is stabilizációra mutató trendet jelez a termelői szintű árak alakulásában. Ami a beszerzésimenedzser-indexet (PMI) illeti, februárban valamennyi árindex ismét emelkedett (lásd a 42. ábrát). Különösen a feldolgozóipari inputárindex, amely októberben már meghaladta az 50-es küszöbértéket, emelkedett februárban a 60-as jel fölé (50 feletti érték emelkedő árakat, 50 alatti érték csökkenő árakat jelez). A szolgáltatásokra vonatkozó megfelelő index 2009. nyári és őszi hónapjaiban fokozatosan emelkedett, és november óta éppenhogy az 50-es küszöb feletti szinten stabilizálódott, jórészt stabil inputköltségeket jelezve a szolgáltatók számára. Mind a feldolgozóipari, mind a szolgáltatási szektorokban a felszámított árak indexei tovább emelkedtek az elmúlt három hónapban, de februárban az 50-es küszöb alatti szinteken maradtak. Ez azt jelzi, hogy átlagosan a vállalatok árat csökkentenek, bár lassúbb ütemben, mint korábban. Az input- és az eladási árak felmérésén alapuló közelmúltbeli alakulása együttesen arra utal, hogy a cégek haszonkulcsai 2010 elején nyomottak maradnak.

42. ábra: Termelői input- és outputár-felmérések

(diffúziós indexek, havi adatok)



Forrás: Markit.

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

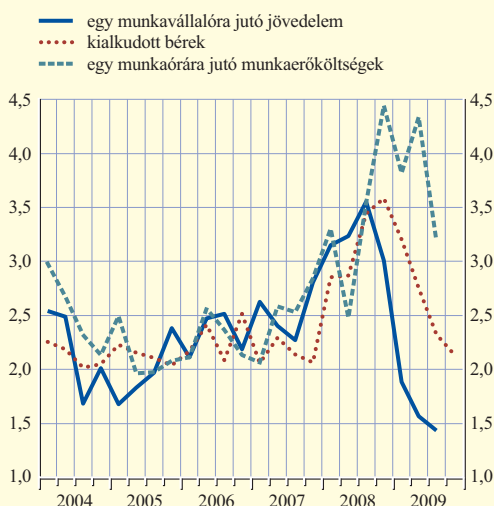
3.3 MUNKABÉRKÖLTSÉG-MUTATÓK

2009 decembere óta számos munkaerőköltség-mutató vált elérhetővé 2009 harmadik negyedévére vonatkozóan. Ezek a mutatók azt a közös üzenetet hordozzák, hogy a harmadik negyedévben folytatódott a munkaerőköltségek mérséklődése, megerősítve a 2008 végén kezdődött trendet. Bizonyos mértékig az egy munkavállalóra jutó jövedelem növekedési rátáiban megfigyelt erőteljes visszaesés egyaránt tükrözi az egy órára eső alacsonyabb bérnövekedést és a kevesebb ledolgozott órát. E két elem kölcsönhatása ily módon segít megmagyarázni a kialakult bérek, az egy munkavállalóra jutó jövedelem és az egy munkaóra jutó munkaerőköltségek éves növekedési rátáiban megfigyelt különbségeket (lásd a 43. ábrát és a 7. táblázatot).

A kialakult bérek éves növekedési üteme az euroövezetben (a 2009 negyedik negyedévére jelenleg rendelkezésre álló egyetlen munkaerőköltség-mutató) az előző negyedév 2,3%-áról a negyedik negyedévben 2,1%-ra csökkent. Az euroövezeti adat most nagyjából megfelel a 2004–2007-es idő-

43. ábra: Néhány munkaerőköltség-mutató

(éves százalékos változás; negyedéves adatok)



Források: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

szakban megfigyelt növekedési ütemeknek, de a munkaerőpiac állapotát figyelembe véve még mindig magas. Ennek valószínűleg az az oka, hogy ez a mutató tartalmaz több olyan bértárgyalást, amely 2008-ban vezetett megállapodásra, amikor a munkaerőpiac sokkal szűkebb volt. Mindazonáltal a közelmúltbeli visszaesés igazolta, hogy a kialakult bérek növekedése az euroövezetben azon a lefelé irányuló pályán marad, amelyre 2009 elején lépett.

Előre tekintve, valószínű, hogy a kialakult bérek éves növekedési rátái az elkövetkező negyedévekben tovább csökkennek, mivel a régebbi szerződéseket fokozatosan újak váltják fel, amelyekben a megállapodás szerinti béremelések alacsonyabbak mind a magán-, mind az állami szektorban.

A bérkorlátozás látszik az egy euroövezetbeli munkavállalóra jutó jövedelem éves növekedésében is, amely az egy negyedévvvel korábbi 1,6%-

ról a harmadik negyedévben 1,4%-ra lassult. A szektoronkénti bontás azt jelzi, hogy az egy munkavállalóra jutó jövedelem növekedésének visszaesése 2009 harmadik negyedévében széles körű volt; némileg erősebb visszaeséseket regisztráltak az építőipari és a piaci szolgáltatási szektorokban (lásd a 44. ábrát). Ezért folytatódott az egy munkavállalóra jutó jövedelem éves növekedésében az elmúlt évben megfigyelt meredek esés, amikor is a harmadik negyedévi adat a legalacsonyabb éves növekedési ráta volt a GMU kezdete óta. 2008 harmadik negyedéve és 2009 harmadik negyedéve között az egy munkavállalóra jutó jövedelem emelkedése 2,2 százalékponttal esett vissza. Ugyanezen időszakban a kialakult bérek növekedése kevésbé, 1,1 százalékponttal mérséklődött. Az egy munkavállalóra jutó jövedelem nagyobb esése egyaránt tükrözte ezen időszak során az egy munkavállalóra eső rövidebb munkanapokat, valamint az alapbér és a jövedelem közötti különbséget (wage drift), mivel a gazdasági visszaesés miatt a vállalatok lefelé igazították a béremeléseket azzal, hogy vágtak a fizetés rugalmas komponenseiből.¹

¹ A „wage drift” kifejezés az egy munkavállalóra jutó jövedelem növekedésének arra a részére vonatkozik, amelyet nem magyaráz meg a kialakult bérek és/vagy a társadalombiztosítási járulékok növekedése.

7. táblázat: A munkaerőköltség-mutató

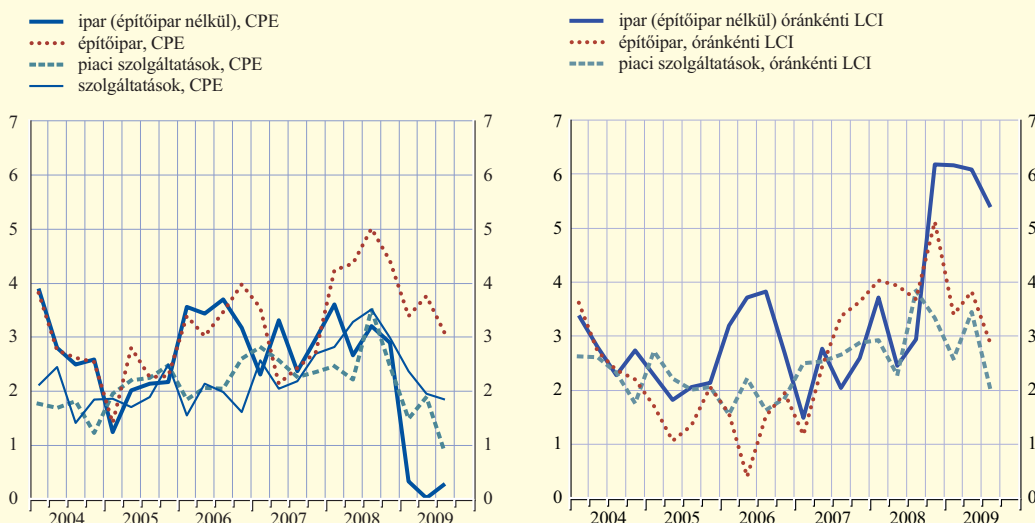
(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2008	2009	2008. IV. n.év	2009. I. n.év	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. IV. n.év
Kialakult bérek	3,2	2,6	3,6	3,2	2,8	2,3	2,1
Egy munkaórára jutó munkaerőköltség	3,4	.	4,4	3,8	4,3	3,2	.
Egy munkavállalóra eső jövedelem	3,2	.	3,0	1,9	1,6	1,4	.
Ebből:							
A munkaerő termelékenysége	-0,1	.	-1,7	-3,8	-3,1	-2,1	.
Fajlagos munkaerőköltség	3,3	.	4,8	6,0	4,9	3,6	.

Források: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

44. ábra: A munkaerő költségének szektoronkénti alakulása

(éves százalékos változás; negyedéves adatok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: CPE = egy munkavállalóra jutó jövedelem; LCI = munkaköltségindex.

2009 harmadik negyedévében a második negyedévi 4,3%-ról az egy munkaóra jutó munkaerőköltségek éves növekedési üteme az euroövezetben kissé, 3,2%-ra csökkent. A lassulás ellenére a növekedési ráta magas maradt, mind a recesszió előtt megfigyelt ütemekhez, mind más munkaerőköltségmutatókhoz viszonyítva. Az egy munkaóra jutó munkaerőköltségek kitartóan erős növekedése részben a válság előtti bérmegállapodásokban rejlő magasabb növekedési rátákat tükrözi. Ugyanakkor tükrözi a számos euroövezeti gazdaságban az egy alkalmazottra jutó munkaórák csökkentése érdekében tett különféle intézkedéseket is, mert a ledolgozott órák számának csökkenését gyakran kíséri a díjazás arányosnál kisebb mérséklődése. Tekintve, hogy ezek a kiigazító intézkedések a leg súlyosabb hatással az ipari szektorra vannak, az előző év hasonló időszakához képest az egy munkaóra jutó munkaerőköltségek növekedése ebben a szektorban volt a legmagasabb 2009 harmadik negyedévében. Az egy munkaóra jutó munkaerőköltségek az iparban 5,4%-kal nőttek, szemben az építőipar 2,9%-ával és a piaci szolgáltatások 2,0%-ával.

A 2009 első negyedévében regisztrált negatív rekord után az euroövezet termelékenységének növekedése, bár még mindig negatív maradt, a következő negyedévekben folyamatos javulást mutatott, tükrözve a foglalkoztatásnak a kibocsátás növekedésének alakulásához való késleltetett igazodását. 2009 harmadik negyedévében az egy alkalmazottra jutó termelékenység éves alapon 2,1%-kal zsugorodott, amely 1,0 százalékponttal mérsékeltebb volt, mint a második negyedévben megfigyelt visszaesés. A termelékenységnek ez a kevésbé kifejezett visszaesése – az egy munkavállalóra jutó jövedelem éves növekedési ütemének lassulásával párosulva – segített a fajlagos munkaerőköltségek éves növekedésének levételében a 2009 második negyedévi 4,9%-ról a harmadik negyedévi 3,6%-ra.

Előre tekintve, a foglalkoztatás várt további csökkenései, párosulva a gazdasági konjunktúra fokozatos javulásával, várhatóan a pozitív éves termelékenységnövekedéshez való visszatéréshez vezetnek 2010 folyamán. A termelékenység e várt fellendülésének – az egy munkavállalóra jutó jövedelem növekedésének folytatódó visszaeséseivel párosulva – szintén hozzá kellene járulnia a fajlagos munkaerőköltségek növekedésének további mérséklődéséhez 2010-ben.

3.4 A VÁLLALATI NYERESÉGEK ALAKULÁSA

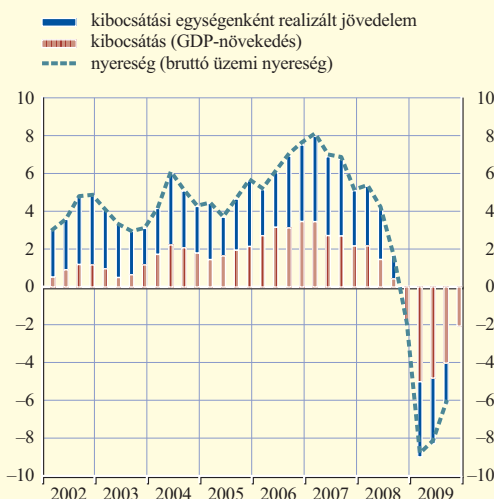
2009 harmadik negyedévében az euroövezeti vállalati nyereségek – a Negyedéves nemzeti számlákban becsültek szerint – az előző év hasonló időszakához képest 6,1%-kal mérséklődtek, így 2009 első feléhez viszonyítva lassabban zsugorodtak. Ezt a csökkenést a konjunktúra visszaesése (volumen) és az egységnyi profit (egységnyi kibocsátásra jutó haszon) kisebbedése idézte elő (lásd a 45. ábrát). Az egységnyi profitok főként a fajlagos munkaerőköltség magas növekedése következtében csökkentek, a fajlagos munkaerőköltséget pedig a viszonylag magas bérek és az euroövezetbeli vállalatok által a közelmúltbeli visszaesés idején megvalósított munkaerő-halmozási politikák emelték meg.

Ami a gazdasági tevékenység fő ágainak (ipar és piaci szolgáltatások) alakulását illeti, a rendelkezésre álló adatok azt jelzik, hogy a profitok zsugorodása különösen az ipar számára volt súlyos, ahol az előző év hasonló időszakához képest 2009 harmadik negyedévében a profitok több mint 26%-kal csökkentek. Ugyanakkor ez a romlás ütemének mérséklődését jelenti a 2009 második negyedévi közel 35%-os visszaeséshez viszonyítva (lásd a 46. ábrát). Ez az iparban észrevehetőbb csökkenés ezen ágazat konjunktúrájának meredekebb esését, valamint a fajlagos munkaerőköltségek erőteljesebb emelkedését tükrözi. A profitnövekedés az iparban hajlamos nagyobb lenni a ciklikus fellendülések során, és erősebben zsugorodni a visszaesések idején. A nyereségek előző év hasonló időszakához viszonyított csökkenése az iparban utoljára 2003 közepén volt megfigyelhető. Ezzel szemben az előző év hasonló időszakához viszonyítva a 2009 első negyedévében kezdődött és a harmadik negyedévben folytatódott profitcsökkenés a piaci szolgáltatásoknál az első regisztrált esés volt az adatsor 1996-os kezdete óta.

A rendelkezésre álló nemzetiszámla-adatoknál távolabb tekintve, a fajlagos munkaerőköltségek esésének segítenie kellene a haszonkulcsoknak a 2009 első három negyedévében regisztrált alacsony szintekről történő helyreállítását. Ugyanakkor volatilis természetük és a közelmúltban megfigyelt példátlan zsugorodásuk miatt a profitokkal kapcsolatos kilátások különösen bizonytalanok.

45. ábra: Euroövezeti jövedelemnövekedés felbontása kibocsátás és kibocsátási egységenként realizált jövedelem szerint

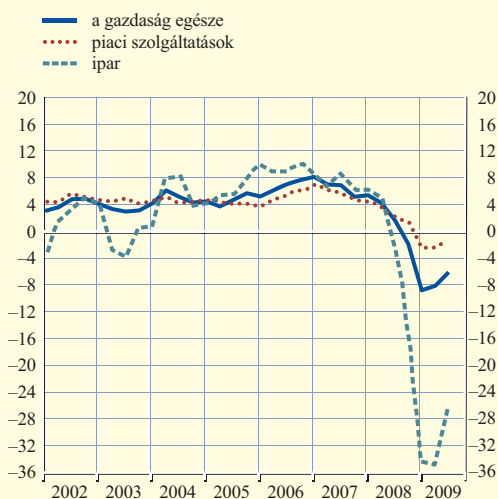
(éves százalékos változás; negyedéves adatok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

46. ábra: Euroövezeti jövedelemnövekedés főbb tevékenységi ágak szerint

(éves százalékos változás; negyedéves adatok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

3.5 INFLÁCIÓS KILÁTÁSOK

Rövid távon a HICP-infláció várhatóan 1,0% körül lesz, és a monetáris politika szempontjából releváns időhorizonton mérsékelt marad. Összhangban a bel- és külföldi kereslet lassú fellendülésével, az árak, költségek és bérek alakulása várhatóan általában visszafogott marad. Az EKB szakértőinek 2010. márciusi makrogazdasági előrejelzései szerint az euroövezet éves HICP-inflációja 2010-ben a 0,8% és 1,6% közötti tartományban, míg 2011-ben 0,9% és 2,1% között lesz. Összevetve az eurorendszer szakértőinek 2009. decemberi makrogazdasági előrejelzéseivel, a 2010-re vonatkozó tartományt kismértékben lefelé, a 2011-re vonatkozót pedig kismértékben felfelé módosították (lásd a 8. keretes írást).

E kilátások kockázatai nagyban kiegyensúlyozottak maradnak. Különösen a gazdasági konjunktúra további alakulásával és a nyersanyagárak alakulásával függnek össze. Ezenkívül a közvetett adók és a szabályozott árak emelkedései a jelenleg vártnál nagyobbak lehetnek az elkövetkező években szükséges fiskális konszolidáció miatt.

4. A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

A világgazdaság fellendülése, a jelentős makrogazdasági ösztönzés és a pénzügyi rendszer működésének helyreállítása érdekében alkalmazott intézkedések által támogatva az euroövezet gazdasági konjunktúrája 2009 negyedik negyedévében tovább javult. Az Eurostat első becslése szerint negyedéves alapon az euroövezet reál-GDP-je 2009 utolsó három hónapjában 0,1%-kal nőtt, a harmadik negyedév 0,4%-os növekedését követően. A rendelkezésre álló mutatók arra utalnak, hogy a gazdasági növekedés az euroövezetben sinen van, bár valószínűleg egyenetlen marad.

Előre tekintve, az euroövezet reál-GDP növekedése az idei évben várhatóan szerény marad, mivel az alacsony kapacitáskihasználtsági ráták valószínűleg mérséklék a beruházásokat, valamint a gyenge euroövezeti munkaerő-piaci kilátások várhatóan visszafogják a fogyasztás növekedését. Továbbá az euroövezeten belül és kívül egyaránt folytatódni fog a mérlegkiigazítási folyamat a különböző szektorokban.

Ez a becslés tükröződik az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó 2010. márciusi makrogazdasági előrejelzéseiben is, amelyek szerint az éves reál-GDP-növekedés 2010-ben a 0,4% és 1,2% közötti tartományban, míg 2011-ben 0,5% és 2,5% között alakul. Az eurorendszer szakértőinek 2009. decemberi prognózisához viszonyítva a 2010-es reál-GDP-növekedési tartomány kissé szűkebb, míg a 2011-re vonatkozó tartomány kissé felfelé módosult, tükrözve a világszerte érzékelhetően erősebb konjunktúrát. A gazdasági kilátások kockázatai továbbra is lényegében kiegyensúlyozottnak tekinthetők – egy állandó bizonytalansággal jellemzett környezetben.

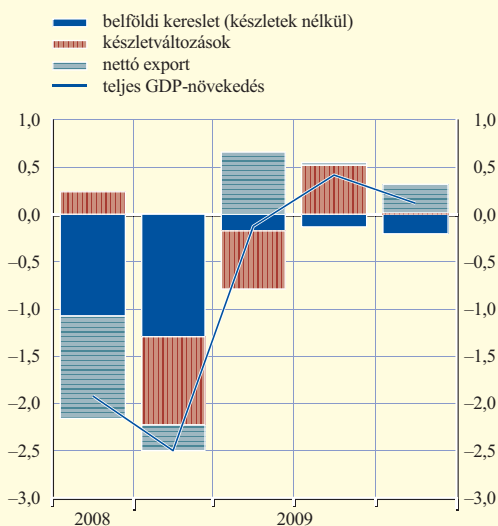
4.1 A RÉÁL-GDP ÉS KERESLETI ÖSSZETEVŐI

2009 utolsó negyedévében folytatódott az euroövezeti konjunktúra növekedése, bár lassúbb ütemben, mint a 2009 júliusa és szeptembere közötti időszakban. Az Eurostat első becslése szerint az utolsó negyedévben az euroövezet reál-GDP-je az előző negyedévhez képest 0,1%-kal nőtt, szemben az előző három hónapos időszakban mért 0,4%-os növekedéssel. 2009 utolsó két negyedévében a gazdasági növekedés a GDP öt egymást követő negyedévben bekövetkezett zsugorodását követte az euroövezetben (lásd a 47. ábrát).

2009 utolsó negyedévében a reál-GDP növekedési rátáját teljes egészében a nettó export 0,3 százalékpontos pozitív hozzájárulása vezérelte, miközben a készleteket nem tartalmazó belföldi kereslet hozzájárulása ismét negatív volt. Ez a 0,2 százalékpontos negatív hozzájárulás a magánfogyasztás változatlanágát, valamint a beruházások és az állami fogyasztás csökkenését tükrözte. A készletek változása az előző negyedévi 0,5 százalékpontos hozzájárulást követően 2009 utolsó negyedévében nem járult hozzá a GDP növekedéséhez. Az előző negyedévhez viszonyított reál-GDP-növekedési ráta 2009 utolsó három hónapjában bekövetkezett mérséklődése igazolja azt a várakozást, hogy a gazdasági fellendülés az

47. ábra: A reál-GDP növekedése és összetevői

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



Források: Eurostat és az EKB számításai.

euroövezetben valószínűleg egyenetlen pályát követ. Felmérési adatok azt jelzik, hogy az előző negyedévhez viszonyított reál-GDP-növekedésnek a 2010. január–márciusi időszakban pozitívnak kellene maradnia.

Annak ellenére, hogy negyedéves alapon visszatért a pozitív növekedéshez, az euroövezet éves reál-GDP-je az előző év 0,6%-os növekedését követően 2009 egészét tekintve 4,1%-kal esett, ami először fordult elő az euroövezet történetében. A GDP 2009. évi hirtelen zsugorodása különösen egy erősen negatív, 2008-ról áthúzódnó hatást tükrözött, mivel a gazdasági hanyatlás már abban az évben elkezdődött. A 6. keretes írás emlékeztet az áthúzódnó hatás fogalmára, és bemutatja, hogy az milyen befolyással bír majd az éves növekedési rátára az idejében.

6. keretes írás

AZ ÉVES ÁTLAGOS REÁL-GDP-NÖVEKEDÉSRE GYAKOROLT ÁTHÚZÓDÓ HATÁS

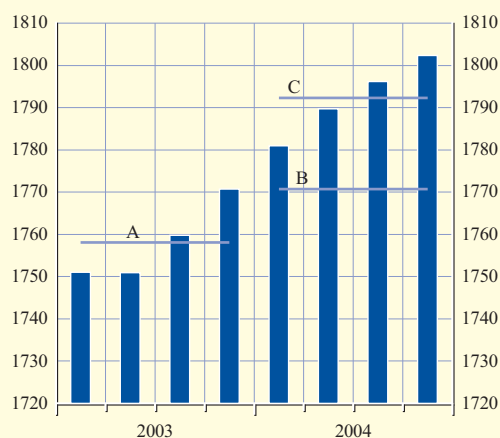
Ez a keretes írás felidéz az „áthúzódnó hatás” fogalmát, és rámutat annak fontosságára a 2009-es növekedési dinamika és a 2010-es kilátások megértésében.¹

Egy adott év éves átlagos reál-GDP-növekedési rátáját mind az adott év, mind az előző esztendő növekedési dinamikája, az úgynevezett „áthúzódnó hatás” határozza meg. Az áthúzódnó hatás megmutatja, mennyivel nőne a GDP egy adott évben, ha abban az évben minden negyedéves növekedési ütem nulla lenne (ami egyenlő azzal a feltevéssel, hogy a GDP negyedéves szintjei abban az évben azonosak maradnának az előző év negyedik negyedévének szintjével). Ekkor a vizsgált éven belül a növekedési dinamika pusztán az éves átlagos növekedési ráta és az áthúzódnó hatás közötti különbség.

Az A) ábra e fogalom használata historikus példaként a 2003-as és 2004-es negyedéves euroövezeti reál-GDP-szint alakulását szemlélteti. Az A-val és C-vel jelölt vonalak a 2003-as, illetve 2004-es átlagos tényleges GDP-eredményt jelölik, míg a B vonal a GDP 2004. évi átlagos szintjének felelne meg abban az esetben, ha abban az évben minden negyedéves növekedési ütem nulla lett volna (azaz a negyedéves szintek azonosak lettek volna a 2003. negyedik negyedévében regisztrált szinttel). Az A és a C közötti százalékos kifejezett különbség megfelel a 2004-es átlagos éves növekedési rátának (1,9%), az A és a B közötti százalékos különbség az áthúzódnó hatásnak (0,7%), míg a B és a C közötti százalékos különbség a 2004. évi növekedési dinamikának (1,2%). Ezek a növekedési ráták ugyancsak megfelelnek az 1981 és 2009 közötti időszakra számított historikus átlagoknak. Az átlagos pozitív áthúzódnó hatás arra a tényre utal, hogy a GDP többnyire pozitív trendet mutat. Az áthúzódnó hatás az éves

A) ábra: Az euroövezet reál-GDP-szintje 2003-ban és 2004-ben

(milliárd euro 2000. évi árakon; negyedéves adatok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: Az adatok szezonálisan és részben munkanappal kiigazítottak.

¹ Lásd a *Havi jelentés* 2001. decemberi számának 6. és 2005. márciusi számának 8. keretes írását.

GDP-növekedésnek átlagosan több mint az egy-harmadát magyarázza meg.

A B) ábra az 1981 és 2009 közötti átlagos éves GDP-növekedést mutatja az áthúzó hatásra és az éven belüli növekedési dinamikára bontva. Ugyancsak látható a 2010-re vonatkozó áthúzó hatás.

2008-ban az éven belüli növekedési dinamika negatív volt (−0,1%). Valóban, az átlagos (0,5%-os) pozitív növekedést teljes mértékben megmagyarázta a 2007-es növekedési profilból eredő áthúzó hatás (0,7%).

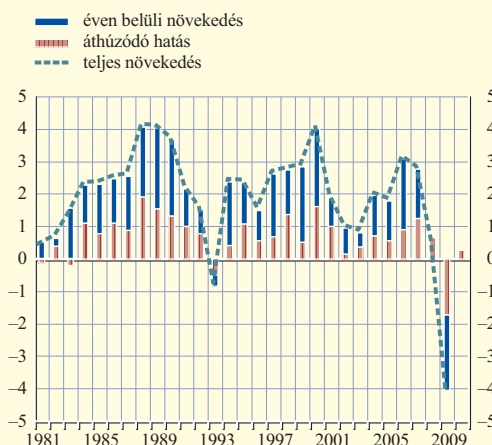
Egy további megfigyelés a 2009-es példátlan visszaesés, amikor a GDP 4,0%-kal zsugorodott. Mind az áthúzó hatás (−1,7%), mind az éven belüli növekedési dinamika (−2,3%) negatív volt. Valójában a hanyatlás már 2008-ban megkezdődött, és 2009-ben folytatódott, különösen az év első felében.

Becslések szerint a 2009-es növekedésből a 2010-es növekedésre áthúzó hatás 0,3%.² Jóllehet ez alacsonyabb, mint az áthúzó hatás historikus átlaga, még mindig pozitív, ami arra utal, hogy 2009 folyamán a GDP ismét növekedni kezdett. Nemzetközi szervezetektől és a magánszektortól rendelkezésre álló előrejelzések és becslések a 2010-es átlagos éves GDP-növekedést a 0,7% és 1,3% közötti tartományba teszik (lásd az EKB szakértőinek makrogazdasági prognózisáról szóló 8. keretes írást). Ez arra utal, hogy az éven belüli növekedési dinamikára vonatkozó várakozások 0,4% és 1,0% között mozognak. Jóllehet ez a tartomány az elmúlt 30 évben regisztrált 1,2%-os átlag alatt van, mégis azt mutatja, hogy a várakozások a GDP 2009-ben kezdődött felfelé mozgásának folytatásáról szólnak. Ugyanez vonatkozik az EKB szakértőinek makrogazdasági előrejelzéseire, amelyek 2010-re 0,4% és 1,2% közötti reál-GDP-növekedést irányoznak elő.

Említésre méltó, hogy a 2009 negyedik negyedévi reál-GDP-növekedésre vonatkozó 0,1%-os első becslés sok előrejelző által vártnál alacsonyabb volt. Ez néhány 2010-es éves reál-GDP-növekedésre vonatkozó előrejelzés lefelé módosításához vezethet. Például a Euro Zone Barometer által február közepén, a negyedik negyedévre vonatkozó gyorsbecslés kiadása előtt készített felmérés 2009 negyedik negyedévére 0,4%-os negyedéves reál-GDP-növekedést mutatott, akkor 0,5%-os áthúzó hatásra utalva. Ezért a negyedik negyedév meglehetősen gyenge eredménye (0,1%) a 2010-es átlagos éves reál-GDP-növekedésre gyakorolt 0,2 százalékpont körüli mechanikus lefelé irányuló hatást jelent.

B) ábra: Az euroövezet éves GDP-növekedése, áthúzó hatás és éven belüli növekedés

(éves százalékos változások; éves adatok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: Az adatok szezonálisan és részben munkanappal kiigazítottak.

² Ez a becslés változhat, mivel az éves beszámolók megjelenés előtt álló kiadásai helyesbítéseket tartalmazhatnak.

MAGÁNFOGYASZTÁS

2009 negyedik negyedévében a magánfogyasztás változatlan volt, miután az előző negyedévhez képest a harmadik negyedévben 0,2%-kal csökkent. Ezek az adatok megerősítik, hogy a magánfogyasztás a 2008 végén és 2009 elején regisztrált súlyos zsugorodásokat követően gyenge maradt. A legújabb mutatók arra utalnak, hogy a fogyasztói kiadások 2010 elején továbbra is visszafogottak voltak.

A fogyasztói kiadásokat az utóbbi negyedévekben számos tényező tartotta vissza. A fogyasztás alakulásában a dinamizmus hiánya elsősorban a háztartások rendelkezésre álló reáljövedelmének gyengeségére vezethető vissza. Az elmúlt évben különböző folyamatok befolyásolták a háztartások rendelkezésre álló jövedelmének növekedését. Egyrészt támogatta a nominálbérek emelkedése, amely a 2009-es lassulás ellenére viszonylag magas ütemű maradt (lásd a 3.3 fejezetet). Ráadásul a HICP-infláció 2009. évi igen alacsony szintjei hozzájárultak a reáljövedelem emelkedésének fenntartásához. Másrészt a rendelkezésre álló reáljövedelemre negatív hatást gyakorolt a foglalkoztatás visszaesése, amely mérsékelte a munkából származó jövedelmet és ezáltal a fogyasztást. A háztartások gyenge rendelkezésre álló jövedelme mellett a fogyasztói kiadásokat akadályozták a foglalkoztatási kilátásokkal kapcsolatos bizonytalanság, a zuhanó lakóingatlanárak, valamint a pénzügyi vagyonban felhalmozott múltbeli veszteségek. Ráadásul a gazdasági hanyatlást követően jelentősen szigorodtak a fogyasztási hitelek feltételei, még akkor is, ha a fogyasztási hitelek feltételeinek nettó szigorítása 2009 folyamán csökkent (lásd a *Havi jelentés* 2010. februári számának „Az euroövezetre vonatkozó 2010. januári hitelezési felmérés eredményei” [The results of the January 2010 Bank Lending Survey for the euro area] című keretes írását). E tényezők következményeként a háztartások megtakarítási rátája az elmúlt évben hirtelen gyorsult. Az euroövezet integrált számlái szerint 2009 harmadik negyedévében a háztartások megtakarítási rátája 15,5%-ra emelkedett, vagyis 1,7 százalékponttal meghaladta az egy évvel korábbi szintet.

A fogyasztás időbeli alakulását befolyásolták a régi autóikat kicserélő és újakat vásárló fogyasztóknak nyújtott állami támogatások is. A 2009 korai negyedéveiben a fogyasztást ösztönző szubvenciók hatásai érzékelhetően csökkentek az év további részében és 2010 elején, mivel a fiskális ösztönzőket több euroövezetbeli országban fokozatosan megszüntetik. Ez világosan látható abból, hogy az újonnan regisztrált személygépkocsik számának növekedési ütemei az előző negyedévhez képest a 2009 második negyedévi 12,2%-ról a tavalyi utolsó két negyedévben 2,8%-ra, illetve 1,2%-ra estek. Nagyrészt ezek a folyamatok alakították az autók nyilvántartásba vételét is magában foglaló kiskereskedelmi forgalom növekedési ütemét. 2009 utolsó negyedévében a személygépkocsik regisztrálását is magában foglaló kiskereskedelmi forgalom előző negyedévhez viszonyított növekedési üteme változatlan volt, szemben az előző negyedév 0,2%-os növekedési rátájával. Ezzel ellentétben az autók regisztrációját nem tartalmazó kiskereskedelmi forgalom 2009 harmadik és negyedik negyedévében egyaránt nagyjából azonos ütemben csökkent. Az autóvásárlás fiskális ösztönzőiből eredő hatás további gyengülése a fogyasztói kiadásokra gyakorolt lefelé irányuló nyomásokra utal az elkövetkező negyedévekben. Ezt a kilátást eddig igazolta a fogyasztás 2010. eleji alakulására vonatkozóan még mindig kevés rendelkezésre álló adat. Az

48. ábra: Kiskereskedelmi forgalom, kiskereskedelmi és fogyasztói bizalom

(havi adatok)



Források: az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései és Eurostat.

1) Éves százalékos változások; három hónapos mozgóátlagok; munkanapokkal kiigazítva. Üzemenyag nélkül.

2) Százalékos egyensúlyok; szezonálisan és középtérre igazítva.

előző hónaphoz képest 2010 januárjában az újonnan regisztrált személygépkocsik száma 8,5%-kal esett, miközben a kiskereskedelmi forgalom 0,3%-kal csökkent (lásd a 48. ábrát).

Az általános gazdasági helyzet értékelésében és a foglalkoztatási kilátásokban bekövetkezett javulások által vezérelve, a fogyasztói bizalom 2009 elejétől 2009 decemberéig emelkedő trendet követett. Ugyanakkor korábbi fellendülésekhez viszonyítva a foglalkoztatási kilátások a fogyasztói bizalmi felmérésben kisebb mértékben javultak. Azonkívül – növekedései ellenére – a bizalom uralkodó szintje 2009 végén még mindig alacsonyabb volt, mint 1985 óta számított hosszú távú átlaga. Ami a legújabb fejleményeket illeti, a fogyasztói bizalom 2010 februárjában tíz hónap alatt először csökkent. Erre a csökkenésre az előző hónap stabil bizalmi szintjét követően került sor, és további bizonyítékot szolgáltat arra, hogy szünet állt be abban az emelkedő trendben, amelyet a fogyasztói bizalom mutatott 2009 eleje óta. Ez arra utal, hogy az euroövezetbeli fogyasztók jelenleg bizonytalanok a gazdasági fellendülés erejét és fenntarthatóságát illetően. Mindent egybevetve, bár a fogyasztói bizalom az euroövezeti fogyasztás negyedéves változásai viszonylag gyenge mutatójának bizonyult, meglehetősen jól jelezte a fogyasztás trend-folyamatait. A 7. keretes írás elmagyarázza, hogyan állítják össze az Európai Bizottság fogyasztói bizalmi mutatóját, és értékeli annak hasznosságát a magánfogyasztás alakulásának mérésében.

Előre tekintve, a magánfogyasztás növekedése 2010 folyamán várhatóan mérsékelt marad. A háztartások rendelkezésre álló reáljövedelmére várhatóan negatív hatással lesz a csökkenő foglalkoztatás által vezérelt, visszaesőben levő munkából származó reáljövedelem, bár az alacsony infláció és az állami transzferek várhatóan támogatják a reáljövedelmet. Ugyanakkor a megtakarítási ráta további növekedései kevésbé valószínűnek látszanak.

7. keretes írás

AZ EUROÖVEZET FOGYASZTÓI BIZALMI MUTATÓJÁNAK ÖSSZEÁLLÍTÁSA, HASZNAVEHETŐSÉGE ÉS KÖZELMÚLTBELI ALAKULÁSA

Ez a keretes írás azt magyarázza el, hogyan készül az Európai Bizottság (Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatósága) euroövezeti fogyasztói bizalmi mutatója, és értékeli annak hasznosságát a magánfogyasztással mért háztartási kiadások alakulásának becslésében. Ezenkívül összehasonlításra kerül a jelenlegi fellendülés és a magánfogyasztás 1993-as fellendülése.

A fogyasztói bizalom összeállítása

Az Európai Bizottság fogyasztói felmérése havonta egy sor – többek között – pénzügyekre, a munkaerőpiacra és a gazdasági helyzetre vonatkozó kérdést tesz fel háztartásoknak. A kérdések egy része vissza-, másik része előre tekintő. A legtöbb kérdésre hat lehetséges kvalitatív válasz áll a válaszadók rendelkezésére.¹ Minden egyes kérdés az egyes válaszkategóriák mellett döntő válaszadók arányából származtatott százalékos egyenlegként van összefoglalva (eltekintve a „nem változott” és a „nem tudom” válaszoktól). A fogyasztói bizalmi mutató a négy előre tekintő kérdésből származtatott négy egyenleg számtani átlagaként kerül kiszámításra. E kérdések közül kettő a személyes helyzetükre vonatkozó várakozásokkal kapcsolatos, míg a másik kettő az adott országban zajló aggregált folyamatokra utal.²

1 A válaszkategóriák jellemző felépítése a következő: (i) sokkal jobb lett; (ii) kicsit jobb lett; (iii) változatlan maradt; (iv) kicsit rosszabbodott; (v) sokkal rosszabb lett; vagy (vi) nem tudom.

2 A kérdések a következők: (i) Milyen változást vár háztartása pénzügyi helyzetében az elkövetkező 12 hónapban?; (ii) Várakozásai szerint hogyan alakul ebben az országban az általános gazdasági helyzet az elkövetkező 12 hónapban?; (iii) Várakozásai szerint hogyan változik a munkanélküliek száma ebben az országban az elkövetkező 12 hónapban?; és (iv) Mennyire valószínű, hogy az elkövetkező 12 hónapban megtakarít valamennyi pénzt?

A magánfogyasztás növekedése és a fogyasztói bizalom közötti összefüggés – 1985. I. negyedév–2009 IV. negyedév

	az előző év hasonló időszakához képest	az előző negyedévhez képest
Fogyasztói bizalom	0,72	0,47
A háztartások pénzügyi helyzete	0,81	0,53
Általános gazdasági helyzet	0,74	0,53
Munkanélküliség (fordított)	0,59	0,37
Megtakarítások	0,53	0,31
Jelentősebb vásárlások	0,87	0,53

Források: Eurostat, Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatóság és az EKB számításai.

Megjegyzés: Még ha a kérdések előre tekintőek is, a táblázat az egyidejű összefüggéseket mutatja, mivel azok általában magasabbak, mint a későbbben levő fogyasztói bizalommal való korrelációk.

A fogyasztói bizalmi mutató hasznavehetősége az euroövezet fogyasztásnövekedésének megállapításában

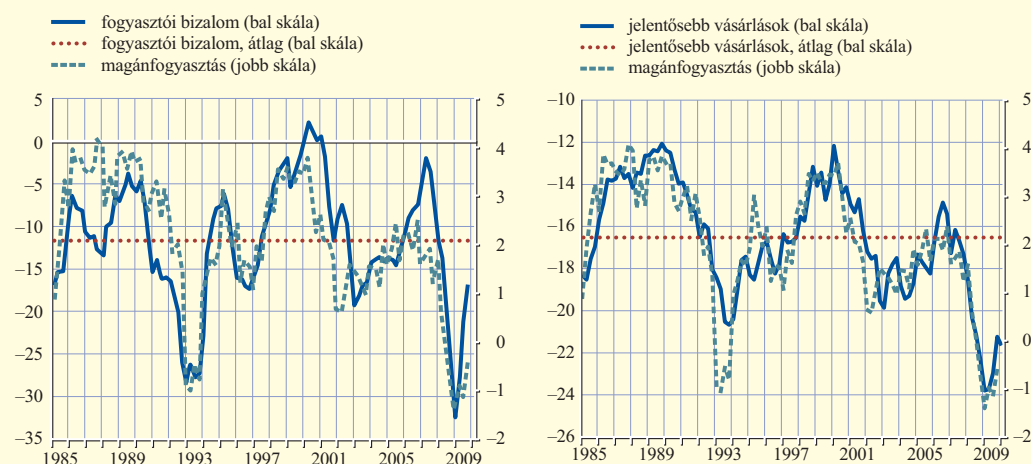
A fogyasztói bizalmi mutató egyik nagy előnye az időszerűsége. Az eredmények általában havonta állnak rendelkezésre, a vonatkozó időszak végén. Még a negyedéves átlagra vonatkozóan is ez például nyolc–kilenc hét átfutási időt jelent, tekintettel a negyedéves magánfogyasztási adatok kiadásának dátumára. Nemrégiben a Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatóság ezen euroövezeti mutató gyorsbecslését vezette be, mintegy tíz nappal előre hozva az előzetes információk elérhetőségét.

Mindent egybevetve, a fogyasztói bizalmi mutató a fogyasztási trendek alakulásának meglehetősen jó jelzését adja, felfedve az előző év hasonló időszakához viszonyított fogyasztásnövekedéssel való magas korrelációt (0,72, lásd a táblázatot), bár az euroövezeti fogyasztás előző negyedévhez viszonyított volatilisabb mozgásaival a korreláció sokkal alacsonyabb (0,47).

A háztartások jövőbeli pénzügyi helyzetének becslése mutatja a legmagasabb korrelációt az előző év hasonló időszakához viszonyított fogyasztásnövekedéssel, míg a megtakarításokra vonatkozó kérdés a legalacsonyabb korrelációt. A felmérés egy másik – a fogyasztói bizalmi mutatóban nem szereplő –

A) ábra: Magánfogyasztás, fogyasztói bizalom és jelentősebb vásárlások

(százalékos egyenleg; százalékos növekedés az előző év hasonló időszakához képest; negyedéves adatok)



Források: Eurostat, Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatóság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A 2010 első negyedévére vonatkozó felmérési adatok becslése a 2010. januári és februári eredményekkel készült.

kérdése, a jelentősebb beszerzésekre vonatkozó kérdés, magasabb korrelációt mutat, mint a fogyasztói bizalom és annak bármely összetevője.³ Az A) ábra az éves fogyasztásnövekedés, a fogyasztói bizalom és a jelentősebb vásárlások együttmozgásának magas fokát is illusztrálja.

Közel-múltbeli folyamatok és összehasonlítás az 1993-as fellendüléssel

Jóllehet a fogyasztói bizalom 2010 elején még mindig hosszú távú átlaga alatt maradt, az A) ábrából kiderül, hogy 2009 eleje óta emelkedik a bizalom, egy 2007 első felében kezdődött hosszan tartó csökkenési időszakot követően. Ugyanakkor a fogyasztás növekedése nem gyorsult ugyanilyen mértékben, és a fogyasztás és a bizalom közötti ék 2009 harmadik negyedévében általában nagy volt. Ebben a tekintetben érdemes emlékeztetni, hogy a fogyasztásnövekedés profilját a közelmúltban erősen befolyásolták néhány országban az autóeladások fellendítését célzó fiskális ösztönzők. Miközben ezeknek a fiskális intézkedéseknek felfelé irányuló hatása volt a fogyasztásra 2009 közepe táján, visszavonásuk következtében a tavalyi év végén és 2010 elején valószínűleg lefelé irányuló hatással bírtak. Lehet, hogy ezek az ideiglenes intézkedések csak részben tükröződnek a bizalmi mutatóban. Ráadásul lehet, hogy a közelmúltbeli hanyatlás példátlan sebessége és mélysége nemcsak a fogyasztói bizalom százalékos egyenlegmutatója és az éves fogyasztásnövekedés közötti kapcsolatra volt hatással, hanem kétségtelenül megoldásra váró feladatok elé állította a makrogazdasági mutatókat összeállító statisztikusokat is (pl. szezonális és munkanapokkal történő kiigazítás). Így a fogyasztásnövekedésre vonatkozó legfrissebb becslések a normálisnál hajlamosabbak lehetnek a jövőbeli felülvizsgálatokra. A B) ábra a fogyasztói bizalmat, komponensei hozzájárulásait és az éves fogyasztásnövekedést mutatja az 1993 második negyedévi mélypont körüli időszakban és 2009 első negyedévében.

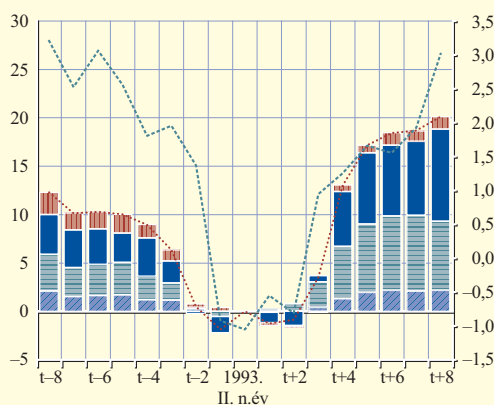
A fogyasztó bizalom legutóbbi növekedésének vonzatai a fogyasztói bizalom azon folyamatainak fényében vizsgálhatók, amelyek a fogyasztásnövekedés 1993 második negyedévi mélypontját köve-

B) ábra: A magánfogyasztás, valamint a fogyasztói bizalom és összetevői

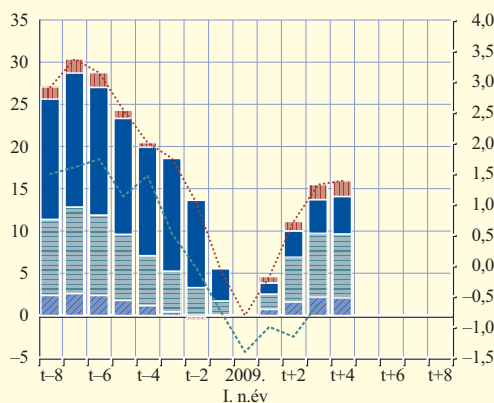
(százalékos egyenleg; százalékos növekedés az előző év hasonló időszakához képest)

- munkanélküliség – fordított (bal skála)
- megtakarítások (bal skála)
- általános gazdasági helyzet (bal skála)
- háztartások pénzügyi helyzete (bal skála)
- fogyasztói bizalom (bal skála)
- magánfogyasztás (jobb skála)

1993 második negyedévi mélypont



2009 első negyedévi mélypont



Források: Eurostat, Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatóság és az EKB számításai.

Megjegyzés: A fogyasztói bizalmat visszaállítottuk nulla alapra azokban a negyedévekben, amikor az éves fogyasztásnövekedés elérte a mélypontot: 1993 második negyedéve és 2009 első negyedéve. A bizalom alkotórészei az általános bizalomhoz való hozzájárulásokként vannak ábrázolva. A 2010 első negyedévére vonatkozó felmérési adatok becslése a 2010. januári és februári eredményekkel készült.

3 „Az elmúlt 12 hónaphoz viszonyítva a következő 12 hónapban várhatóan több vagy kevesebb pénzt költ majd jelentősebb vásárlásokra (bútor, elektromos/elektronikus készülékek stb.)?”

tően jelentkeztek, amikor az éves növekedési ráták a 2009 első negyedévihez hasonló méretű negatív tartományokat értek el (körülbelül $-1,0\%$). Az emelkedésben a munkanélküliségre és az általános gazdasági helyzetre vonatkozó becslés vezérelte a fogyasztói bizalmat. Így a háztartások fogyasztási döntéseire ható legbefolyásosabb tényezőt a gazdaság általános helyzetére vonatkozó, a bizalom növekedésének alapjául szolgáló nézetek alkották, nem pedig a háztartások közötti személyes helyzetről szóló nézetek. Ez némileg meglepő, hiszen az ember azt várná, hogy a személyes helyzetre vonatkozó vélemények jobban meghatározzák a fogyasztás fordulópontjait és fellendüléseit. Másrészt az is lehet, hogy a gazdaság általános állapotára vonatkozó várakozások jobban tükrözik a ciklikus folyamatokat, mint a személyes helyzettel kapcsolatos várakozások.

A fogyasztói bizalom és komponenseinek a fogyasztásnövekedés legutóbbi, 2009 első negyedévi fordulópontját követő alakulása nem különbözik jelentősen az 1993 második negyedévi mélypontot követő tapasztalattól. Megint a gazdaság általános állapotára vonatkozó vélemények magyarázzák a bizalom növekedését. Ugyanakkor 2010 első negyedévéig a munkanélküliség becslésének javulása kisebb, mint az előző fellendüléskor.

A jelenlegi helyzetben valószínűleg túl korai értékelni, hogy a fogyasztói bizalom közelmúltbeli alakulása a fogyasztásnövekedés igazi fordulópontját jelzi-e. Ugyanakkor, ha csak nem folytatódik a fogyasztás zsugorodása, az előző év hasonló időszakához viszonyított növekedési ráták bázishatások miatt valószínűleg emelkednek, amint a 2009. évi negatív vagy mérsékelt negyedéves növekedési ráták kiesnek az előző év hasonló időszakához viszonyított növekedési ütemekből. Mindazonáltal a fogyasztás fellendülésének gyorsasága és ereje igen bizonytalan, tekintettel az autóvásárlásokhoz biztosított fiskális ösztönzők hatásának várható gyengülésére, arra a tényre, hogy a fogyasztói bizalom még mindig hosszú távú átlaga alatt van, továbbá a gyenge munkaerő-piaci kilátásokra. Ráadásul a jelentősebb vásárlásokra vonatkozó mutató mérsékeltebb emelkedést mutatott, mint az általános fogyasztói bizalom.

BERUHÁZÁSOK

Az előző negyedévhez képest 2009 utolsó három hónapjában a bruttó állóeszköz-felhalmozás – az előző három hónapos időszak 0,9%-os esését követően – 0,8%-kal csökkent. 2008 második negyedéve óta a beruházások zsugorodnak, aminek okai a gyenge kereslet, az alacsony üzleti bizalom, a negatív jövedelemnövekedés, a történelmileg alacsony kapacitáskihasználtság és a szigorú hitelfeltételek. A 2009 második felében regisztrált további csökkenések ellenére a közelmúltbeli folyamatok jelentős javulást jeleznek, különös tekintettel a gazdasági hanyatlás idején a beruházásokban bekövetkezett igen nagy visszaesésekre. 2009 első negyedévében például a beruházások 5,4%-kal estek az előző negyedévhez képest, amely ugyancsak számottevő visszaesést mutatott.

Az aggregált beruházási adatok jobban megérthetőek, ha külön-külön elemezzük a bruttó állóeszköz-felhalmozás két fő összetevőjét, az építési és nem építési beruházásokat. Az építési beruházásokra, amelyekbe beletartoznak a lakó- és kereskedelmi épületek, és amelyek az összes beruházásnak mintegy a felét teszik ki, erős hatással vannak az ingatlanpiaci folyamatok. Néhány ország többletkapacitása, finanszírozási korlátok, valamint a lakó- és kereskedelmiingatlan-árak lassúbb növekedése következtében az építési beruházások növekedése 2008 második negyedéve óta negatív. Az ingatlanárak visszafogott alakulása kevésbé nyereségessé teszi a lakásberuházásokat, ami így gátolja az építési beruházásokat. A közelmúltbeli folyamatokat vizsgálva, az euroövezeti lakóingatlanárak 2009 első felében estek, ami az azon országokban végrehajtott erős korrekciókra vezethető vissza, ahol a 2005-ig terjedő időszakban a legnagyobb volt a lakásárak emelkedése. Az euroövezeti lakásárak csökkenése összefüggésben volt a lakáskínálat magas felhalmozott állományával és a gyenge kereslettel (további részletek a *Havi jelentés* februári számának 3. keretes írásában olvashatóak).

Előre tekintve, az építési engedélyek kiadása azt sugallja, hogy a lakáspiacon megmarad a dinamizmus hiánya, mivel a kiadott engedélyek száma 2009 harmadik negyedévében továbbra is meredeken zuhant. Így valószínűnek tűnik, hogy az euroövezet ingatlanpiacain folyamatban levő kiigazítás az elkövetkező negyedévekben is nyomasztólag fog hatni az építési beruházásokra. Ráadásul az elmúlt év végén és az idei esztendő elején sok euroövezetbeli országban tapasztalt zord időjárási feltételek valószínűleg számottevően hátráltatták az építőipari tevékenységet. Ezek a következmények valószínűleg tükröződnek a 2009 utolsó negyedévi és 2010. első negyedévi építési beruházási adatokban. Sőt a jelzálogkamatlábak esése ellenére a finanszírozási feltételek általánosan nem voltak támogatóak, hiszen a legutóbbi banki hitelezési felmérés a jelzálogokra vonatkozó hitelfeltételek további szigorodását mutatta, bár ennek üteme lassúbb volt, mint a korábbi felmérésekben.

A (főként áruk és szolgáltatások előállítására szánt eszközökbe történő) nem építési beruházások ugyancsak meredeken estek a gazdasági lassulás idején, mivel a gyengülő kereslet csökkentette a nyereségességet, a kapacitásnyomások enyhültek, és a szigorúbb hitelezési standardok megnövelték a finanszírozási költségeket és csökkentették a pénzügyi források elérhetőségét. Ugyanakkor 2009 harmadik negyedéve (2009 utolsó negyedévére vonatkozóan még nem hozták nyilvánosságra a beruházások részletezését) azt mutatta, hogy a nem építési beruházások az előző negyedévhez képest csak 0,3%-kal csökkentek.

A nem építési beruházások az elkövetkező negyedévekben várhatóan tovább javulnak, de általában mérsékeltek maradnak az alacsony kapacitáskihasználtság, valamint a belföldi kereslet és a profitnövekedés gyenge kilátásainak eredményeként. Jóllehet a kapacitáskihasználtság január végéig némileg javult, mégis jóval elmaradt a hosszú távú átlagától. Egy további tényező, amely befolyásolhatja a beruházásokat, az a finanszírozás költsége és rendelkezésre állása. Mindent egybevetve, a nem pénzügyi vállalatok számára csökkent a külső finanszírozás reálköltsége, miközben a bankok által alkalmazott hitelfeltételek nettó szigorodása tovább mérséklődött. Ugyanakkor a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott MPI-hitelek dinamikája továbbra is rendkívül mérsékelt marad (lásd a 2. fejezetet).

A beruházások fellendülése historikusan különösen lassú és fokozatos olyan időszakokban, amikor a gazdasági hanyatlást pénzügyi válság súlyosbítja.¹ Mindent egybevetve, az euroövezet aggregált beruházásai az elkövetkező negyedévekben várhatóan gyengék maradnak.

ÁLLAMI FOGYASZTÁS

Ellentétben a belföldi kereslet többi összetevőjével, az állami fogyasztás növekedése 2009 első három negyedévében meglehetősen dinamikus maradt. 2009 negyedik negyedévében viszont az előző negyedévhez képest 0,1%-kal visszaesett, a harmadik negyedév 0,8%-os emelkedését követően. 2009 első felében a viszonylag erősebb dinamika azért következett be, mert több állami fogyasztási kiadási tételt, például az állami szektor béreit, ciklikus folyamatok közvetlenül nem befolyásolták. Ugyanakkor a belföldi keresletnek ez az állami fogyasztás általi támogatása 2009 negyedik negyedévében erejét veszítette, és 2010-ben várhatóan mérsékelt marad.

KÉSZLETEK

Miután 2009 első felében a készletek jelentősen negatívan járultak hozzá az euroövezeti GDP zsugorodásához, az előző negyedévhez képest a harmadik negyedévben a készletek pozitívan járultak hozzá a GDP-növekedéshez, de 2009 utolsó negyedévében nem járultak hozzá a GDP növekedéséhez. 2009 első felében a gazdasági visszaesést súlyosbította a készletek ciklikussága, amikor is a meredek és valószínűleg hosszan tartó keresletcsökkenést megfigyelő vállalatok hajlamosak mérsékelni készleteiket a ter-

¹ Lásd a Havi jelentés 2009. novemberi számának „A legutóbbi euroövezeti recesszió történelmi összefüggésben” (*The latest euro area recession in a historical context*) című cikkét.

melés agresszív visszafogásával, mivel egy optimális arány fenntartására törekszenek a készletek és az értékesítés között. Ugyanakkor a készletek lefelé történő kiigazítása végül valószínűleg lelassul, hogy megakadályozzák az arány túlzott esését, amint az eladások ismét növekedni kezdenek.

A gyors készletcsökkenés és a gazdasági konjunktúra fellendülése következtében 2009 harmadik negyedévében a készletcsökkenés üteme mérséklődött, aminek eredményeként a készletek 0,5 százalékponttal pozitívan járultak hozzá a reál-GDP-növekedéshez. Ugyanakkor – nemzetiszámla-adatok szerint – 2009 utolsó negyedévében a készletcsökkenés üteme állandó maradt, így a készletek változása nem járult hozzá a GDP-növekedéshez.

Előre tekintve, mind felmérések, mind anekdotikus bizonyítékok arra utalnak, hogy a készletek szintjét mind a gyártási, mind a kiskereskedelmi fázisokban egyre alacsonyabbnak érzékelik. Ennek eredményeként 2010 első negyedévében a készletek valószínűleg további pozitív hozzájárulást nyújtanak az euroövezet GDP-növekedéséhez. E hozzájárulás mértéke viszont erősen bizonytalan marad, mert attól függ, hogy a kereslet milyen gyorsan lendül fel, és a cégek milyen gyorsan vizsgálják felül a jövőbeli kilátásokkal kapcsolatos várakozásaikat.

KERESKEDELEM

A világgazdasági fellendülés megerősítette a globális kereskedelmet, aminek eredményeképpen 2009 második felében nőtt az euroövezeti termékek és szolgáltatások iránti kereslet. Ezzel párhuzamosan, az euroövezeti gazdasági konjunktúra fellendülését és különösen az ipari termelés gyorsulását követően az euroövezet importja is újra feléledt.

A 2008 vége és 2009 eleje táján megfigyelt hirtelen zsugorodást, valamint a 2009 második negyedévi további, bár mérsékeltebb csökkenést követően az előző negyedévhez képest 2009 harmadik negyedévében az export és az import 2,9%-kal, illetve 2,8%-kal emelkedett. A kereskedelem fellendülése 2009 utolsó negyedévében lelassult, amikor az export 1,7%-kal, az import pedig 0,9%-kal nőtt. Az importnövekedés erősebb lassulása miatt a nettó kereskedelemnek az euroövezet reál-GDP-növekedéséhez való hozzájárulása 0,3 százalékpontot tett ki 2009 utolsó negyedévében. Az export és az import 2009 második félévi fellendülése széles körű volt, és kihatott minden főbb termékkategóriára. Különösen a félkész termékek kivitele és behozatala, amelyek a kereskedelmi forgalom korábbi csökkenésének fő mozgatórugói voltak, mutatott erőteljes növekedéseket.

Előre tekintve, felmérési mutatók azt jelzik, hogy a globális gazdaság a fellendülés felé vezető pályán van. Ez valószínűleg az euroövezeti termékek – különösen a félkész termékek és a beruházási javak – iránti kereslet némi további növekedéseit idézi elő, aminek viszont támogatnia kell az exportorientált euroövezetbeli cégeket. Ezzel szemben, mivel az euroövezet fellendülése időben várhatóan némileg lemarad a gazdasági konjunktúra globális javulásától, lehet, hogy az import növekedése kissé lassúbbnak bizonyul, mint az exporté. Következésképpen az elkövetkező negyedévekben a nettó kereskedelem valószínűleg pozitívan, bár szerényen járul hozzá az euroövezet GDP-növekedéséhez.

4.2 A KIBOCSÁTÁS, A KÍNÁLAT ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

A hozzáadott érték szempontjából vizsgálva a gazdasági konjunktúra azt mutatja, hogy a gazdasági növekedés nem terjedt ki valamennyi szektorra, és a konjunktúra növekedését 2009 második felében elsősorban az ipari szektor vezérelte. A szolgáltatási szektor a harmadik negyedévben nem növekedett, és az utolsó negyedévben is csak mérsékelten, mialatt az építőipari szektor mindkét negyedévben tovább zsugorodott. Felmérési adatok arra utalnak, hogy 2010 elején a hozzáadott érték mérsékelten tovább nőtt.

2009 második felében a munkaerőpiacon tovább rosszabbodtak a feltételek (a munkaerőpiacról szóló fejezetet lásd a következő oldalon). Az előző negyedévhez képest 2009 harmadik negyedében a foglalkoztatás növekedése 0,5%-kal zsugorodott, és az év végén az euroövezeti munkanélküliség 9,9%-ot ért el.

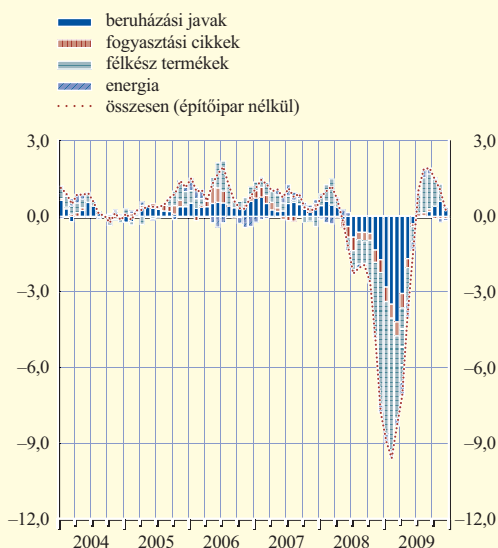
SZEKTORONKÉNTI KIBOCSÁTÁS

2009 második felében a teljes euroövezeti hozzáadott érték növekedése mögött az ipari tevékenység volt a jelentősebb mozgatórugó. Öt egymást követő negyedév zsugorodása után az (építőipart nem tartalmazó) ipari szektorban a tavalyi harmadik és negyedik negyedévben a hozzáadott érték 2,3%-kal, illetve 0,3%-kal nőtt.

Az ipari szektor hozzáadott értékeinek növekedései az ipari termelés folyamatait tükrözték. Az előző negyedévhez képest az ipari termelés 2009 harmadik negyedében 1,9%-kal, míg az utolsó negyedévben mindössze 0,2%-kal bővült, ami az előző hónapoz képest 2009 decemberében bekövetkezett jelentős visszaesést tükrözött (lásd a 49. ábrát). A legfontosabb ipari szektorokat vizsgálva, 2009 második felében a termelés különösen a közbeső termékek és a beruházási javak szektorában nőtt, miközben gyenge maradt a fogyasztási cikkek szektorában. A szektorok közötti eltérések nem inkonzisztensek a fellendülés korai szakaszával, amely rendszerint erőteljesebb növekedést mutat a közbeső termékek szektorában. Tekintettel a konjunktúra növekedésére, az ipari szektorban a kapacitáskihasználtság 2010 januárjában 72,4%-ra emelkedett. Ugyanakkor ez a szint messze alatta marad 81,5%-os hosszú távú átlagának. Az Európai Bizottság üzleti felmérésében a vállalatok azt jelezték, hogy a termelés korlátai – az elégtelen keresletből és pénzügyi tényezőkből fakadó korlátok csökkenése következtében – 2009 második felében némileg mérséklődtek, de magas szinteken maradtak. Előre tekintve, üzleti felmérések formájában megjelenő időszéri adatok arra utalnak, hogy 2010 elején pozitív maradt a növekedés az ipari szektorban (lásd az 50. ábrát). Az euroövezeti feldolgozóipari szektorra vonatkozó PMI-kibocsátási index 2010 februárjában tovább nőtt, 57-re. Ez a szint meghaladja a recesszió előtti átlagot, és szilárd bővülési rátát mutat ebben a szektor-

49. ábra: Az ipari termelés növekedésének összetevői

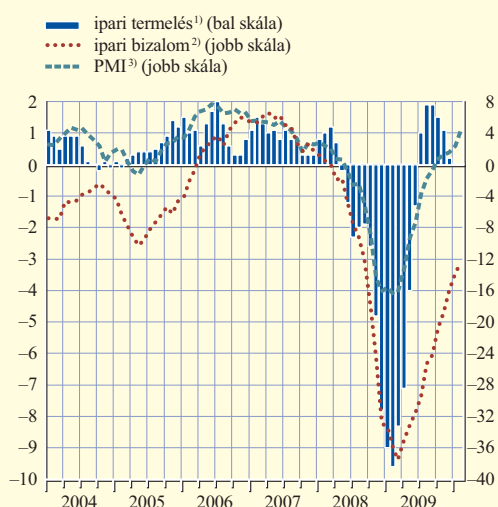
(növekedési ráta és hozzájárulás százalékpontban; havi adatok; szezonális kiigazítással)



Források: Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzések: Az adatok kiszámítása három hónapos mozgóátlagokként történt a három hónappal korábbi megfelelő átlaghoz képest.

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

(havi adatok; szezonális kiigazítással)



Források: Eurostat, az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései, Markit és az EKB számításai.

Megjegyzés: Valamennyi adatsor a feldolgozóiparra vonatkozik.
1) Háromhavi százalékos változások az előző három hónapoz képest.

2) Százalékos mérlegek.

3) Beszerzésimenedzser-index; eltérések az 50-es indexértéktől.

ban. Egyéb ipari bizalmi felmérések és anekdotikus bizonyítékok is további bővülést jeleztek ebben a szektorban.

Az építőipari szektorban a konjunktúra az utóbbi negyedévekben tovább csökkent. Az előző negyedéhez képest 2009 utolsó három hónapjában a hozzáadott érték az építőiparban 1,1%-kal kisebbedett. Ez az ütem lényegében összhangban van az előző három negyedévben regisztrált csökkenésekkel, de kevésbé volt negatív, mint 2008 végén. Az építőipar hozzáadott értékében viszonylag nagy országonkénti különbségek voltak észlelhetők. A hanyatlás azokban az országokban volt súlyosabb, ahol a GDP-ben a szektor súlya jelentősen megnőtt a pénzügyi piaci nyugtalanság előtt. Mindent egybevetve, az építőipari szektor alakulását továbbra is a lakáspiac korábban leírt kiigazításai vezérelték. Ezt támasztják alá a két legfontosabb alszektor – a magas- és mélyépítés – teljesítményei, amelyek jelentősen eltérőek voltak. A konjunktúra meredek esése jellemezte a lakó- és kereskedelmi ingatlanokat egyaránt felölelő előbbi, miközben a mélyépítés – az állami szektor ösztönzőcsomagjaiból is hasznot húzva – fellendült.

A gazdasági hanyatlás idején a szolgáltatási szektor konjunktúrája rugalmasabb volt, mint a többi szektoré, mivel a szolgáltatási konjunktúra sokkal kevésbé érzékeny a ciklikus folyamatokra, mint a feldolgozóipar és az építőipar. A 2008 végi és 2009 eleji visszaesés után a szolgáltatások hozzáadott értéke az utóbbi negyedévekben mérsékelt maradt. A múlt év második negyedévének kisebb növekedését követően a szolgáltatások hozzáadott értéke a következő három hónapos időszakban stagnált, majd 2009 negyedik negyedévében 0,1%-kal nőtt. A legfontosabb alszektorokra vonatkozóan rendelkezésre álló információk azt mutatják, hogy a 2008 vége és 2009 eleje körül megfigyelt meredek eséseket követően a hozzáadott érték eddig csak nagyjából stabilizálódott a kereskedelemben és a szállításban, valamint a pénzügyi közvetítésben és az üzleti szolgáltatásokban, amelyek hajlamosak a legciklikusabbnak és legvolatilisabbnak lenni a szolgáltatási alszektorok között. Előre tekintve, a közelmúltban nyilvánosságra hozott felmérési adatok arra utalnak, hogy a szolgáltatási szektor 2010 elején mérsékelt ütemben nő.

MUNKAERŐPIAC

2009 utolsó két negyedévében az euroövezeti munkaerő-piaci feltételek tovább romlottak, mivel a foglalkoztatás változásai gyakran lemaradnak az üzleti ciklus ingadozásai mögött. A gazdasági visszaesés folyamán a foglalkoztatás korábban kezdett csökkenni az építőipari szektorban, mint az ipari, a szolgáltatási és az állami szektorokban. Ez részben azzal függött össze, hogy néhány országban fölös építőipari kapacitások voltak, továbbá azzal a ténnyel, hogy ez a szektor jellemzően ideiglenes dolgozókat alkalmaz, ami zökkenőmentesebbé teszi a foglalkoztatási kiigazítást. Később a munkaerő leépítése szintén kihatással volt az ipari szektorra, míg a szolgáltatási szektorra gyakorolt hatás lényegesen kisebb maradt (lásd a 8. táblázatot).

A gazdasági hanyatlás kibontakozásával sok euroövezeti ország valósított meg különleges munkaidő-rendszereket a foglalkoztatás stabilitásának megőrzése érdekében. Ezek a rendszerek különféle csatornákon keresztül csökkentették a munkaidőt, ideértve a vállalatok rugalmas munkarendjeinek változásait, a túlórák általános csökkentéseit és a számos európai kormány által létrehozott különleges, foglalkoztatásmegtartó rendszereket. A munkaidő csökkentését szolgáló különféle rendszerek segítettek megátolni a foglalkoztatás meredekebb esését, és zökkenőmentesebbé tették a foglalkoztatás kiigazításának folyamatát a zuhanó kereslettel szemben. A gazdasági konjunktúrában megfigyelt jelentős visszaesést is figyelembe véve, úgy tűnik, hogy az euroövezeti foglalkoztatás viszonylag rugalmas volt a gazdasági hanyatlás idején. A kiigazítás jelentős része valójában az egy főre jutó ledolgozott órák csökkenésének eredményeként következett be, nem pedig a munkanélküliség nagyarányú növekedése miatt, bár azt el kell mondani, hogy a munkaerő-piaci folyamatok jelentősen eltérőek voltak az egyes euroövezetbeli gazdaságokban.

8. táblázat: A foglalkoztatás növekedése

(szezónálisan kiigazított százalékos változások, a megelőző időszakhoz képest)

	Éves növekedési ütem		Negyedéves növekedési ütem				
	2007	2008	2008. III. n.év	2008. IV. n.év	2009. I. n.év	2009. II. n.év	2009. III. n.év
A gazdaság egésze	1,8	0,7	-0,2	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5
ebből:							
Mezőgazdaság és halászat	-1,5	-1,4	-0,6	0,1	-0,8	-0,9	-1,1
Ipar	1,3	-0,8	-0,9	-1,4	-1,7	-1,7	-1,8
Építőipar nélkül	0,3	-0,1	-0,5	-1,1	-1,5	-1,8	-1,7
Építőipar	3,8	-2,2	-1,9	-2,2	-2,3	-1,4	-2,0
Szolgáltatások	2,1	1,4	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,1
Kereskedelem és szállítás	2,0	1,3	-0,1	-0,4	-0,8	-0,4	-0,2
Pénzügyi és üzleti szféra	4,0	2,3	0,0	-0,5	-0,9	-0,7	-0,5
Államigazgatás ¹⁾	1,2	1,0	0,2	0,6	0,2	0,6	0,3

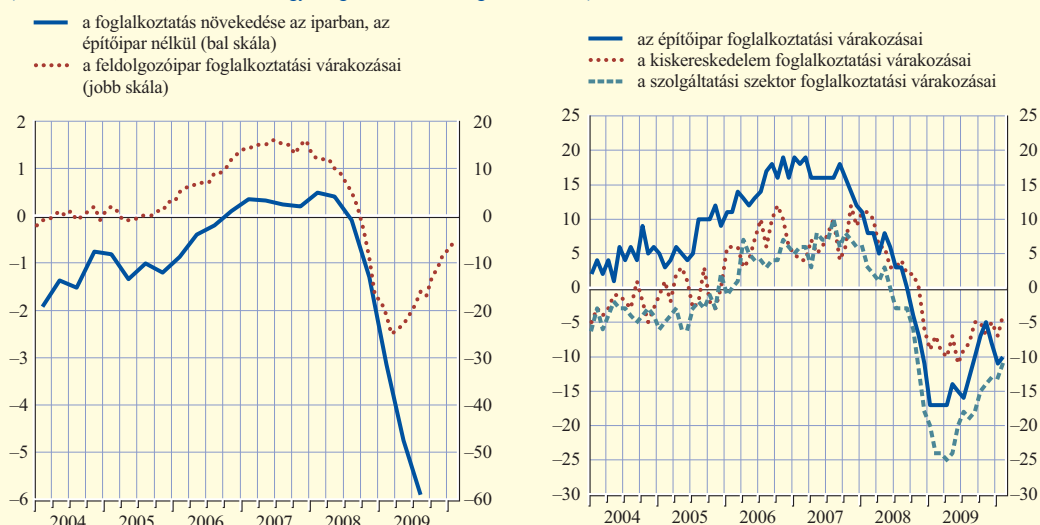
Források: Az Eurostat és az EKB számításai.

1) Magában foglalja az oktatást, az egészségügyi és egyéb szolgáltatásokat.

A 2009 harmadik negyedévre vonatkozó adatok igazolták az euroövezeti foglalkoztatottság negyedéves zsugorodási ütemének lassulását. Az előző negyedévhez képest a foglalkoztatás 0,5%-kal zsugorodott, ami megegyezett a második negyedév negyedéves csökkenési rátájával, de kevesebb volt, mint az év elején regisztrált 0,7%-os zsugorodási ráta. Szektorális szinten továbbra is az iparra és az építőiparra jutott a foglalkoztatás zsugorodásának oroszlánrésze. Míg az előző negyedévhez képest az (építőipart nem tartalmazó) ipari foglalkoztatás harmadik negyedévi 1,7%-os csökkenése a zsugorodás ütemének némi mérséklődésére utal az előző negyedévhez viszonyítva, úgy tűnik, az építőipari foglalkoztatás visszaesése – a második negyedév némi javulásra utaló jeleit követően – a harmadik negyedévben ismét gyorsult. Ezzel szemben úgy tűnik, hogy a foglalkoztatás valamivel jobban tartotta magát a szolgáltatási szektorban, és az előző negyedévhez képest mindössze 0,1%-kal csökkent, amely megegyezett az előző negyedévben regisztrált rátával (lásd az 51. ábrát).

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

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

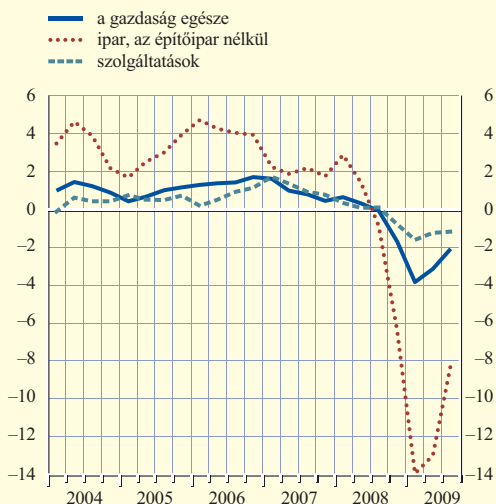


Források: Eurostat és az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései.

Megjegyzés: A százalékos egyenlegek átlaggal korrigáltak.

52. ábra: Munkatermelékenység

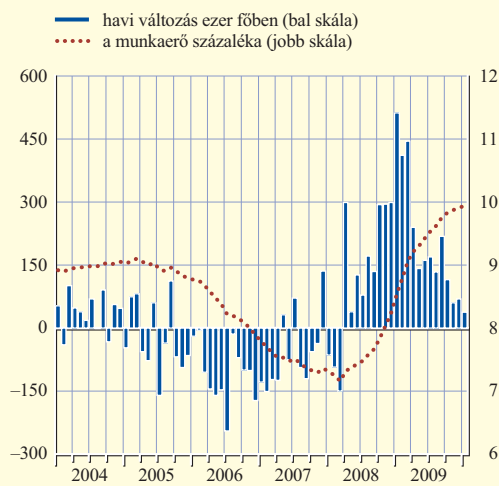
(éves százalékos változások)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

53. ábra: Munkanélküliség

(havi adatok; szezonális kiigazítással)



Forrás: Eurostat.

Az euroövezeti kibocsátás növekedésének fellendülésével együtt az utóbbi negyedévekben tapasztalt munkahelyvesztések hozzájárultak a termelékenység csökkenésének irányváltoztatásához. Az előző év hasonló időszakához viszonyítva az (egy alkalmazottra jutó kibocsátással mért) aggregált euroövezeti termelékenység 2009 harmadik negyedévében még mindig 2,1%-kal esett, de ez az ütem számottevő javulást jelent az év első felében látott rekord mértékű zsugorodásokhoz képest (lásd az 52. ábrát). Az utóbbi időben a legfrissebb felmérési mutatók arra utalnak, hogy a termelékenység a negyedik negyedévben tovább javult.

A legutóbbi adatok azt mutatták, hogy az euroövezet munkanélküliségi rátájának növekedése az év vége táján ideiglenesen megszakadt. 2010 januárjában az euroövezet munkanélküliségi rátája – az előző két hónap szintjével megegyezően – 9,9% maradt, a 2009. decemberi adat 0,1 százalékpontos lefelé módosítását követően (lásd az 53. ábrát). Előre tekintve, a felmérési mutatók javultak mélypontjaikhoz képest, de még mindig arra utalnak, hogy az elkövetkező hónapokban az euroövezeti munkanélküliség további növekedései valószínűek, bár lassúbb ütemben, mint azt korábban, 2009-ben megfigyelték és várták.

4.3 KONJUNKTURÁLIS KILÁTÁSOK

Előre tekintve, az euroövezet reál-GDP-növekedése az idei évben várhatóan szerény marad, mivel az alacsony kapacitáskihasználtsági ráták valószínűleg mérséklék a beruházásokat, és a gyenge euroövezeti munkaerő-piaci kilátások várhatóan visszafogják a fogyasztás növekedését. Továbbá az euroövezeten belül és kívül egyaránt folytatódni fog a mérlegkiigazítási folyamat a különböző szektorokban. Ez a becslés tükröződik az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó 2010. márciusi makrogazdasági előrejelzéseiben is, amelyek szerint a reál-GDP-növekedés 2010-ben a 0,4% és 1,2% közötti tartományban, míg 2011-ben 0,5% és 2,5% között alakul (lásd a 8. keretes írást). Az eurorendszer szakértőinek 2009. decemberi prognózisához viszonyítva a 2010-es reál-GDP-növekedési tartomány kissé szűkebb, míg a 2011-re vonatkozó tartomány kissé felfelé módosult, tükrözve a világszerte érzékelhetően erősebb konjunktúrát.

A gazdasági kilátások kockázatai lényegében kiegyensúlyozottnak tekinthetők – egy állandó bizonytalansággal jellemzett környezetben. Pozitívum, hogy a bizalom a vártnál nagyobb mértékben javulhat, és mind a globális gazdaság, mind a külkereskedelem a prognosztizáltnál erőteljesebben lendülhet fel. Továbbá lehetnek az előre látottnál erősebb hatások, amelyek a folyamatban levő átfogó makrogazdasági ösztönzésből és a meghozott egyéb gazdaságpolitikai intézkedésekből erednek. Kedvezőtlen, hogy továbbra is fennállnak azok az aggodalmak, amelyek a reálgazdaság és a pénzügyi szektor közötti, a vártnál erősebb negatív visszacsatolási hurokkal, valamint az olaj és más nyersanyagok árainak újbóli emelkedéseivel, a protekcionista nyomások felerősödésével és néhány pénzügyi piaci szegmens kiújuló feszültségeivel, továbbá a globális egyensúlyhiányok szabálytalan korrekciójával kapcsolatosak.

8. keretes írás

AZ EKB SZAKÉRTŐINEK MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA AZ EUROÖVEZETRŐL

Az EKB szakértői a 2010. február 19-ig rendelkezésre álló információk alapján elkészítették az euroövezet makrogazdasági folyamatainak prognózisát.¹ Az egész világon javuló konjunkturális kilátások nyomán a reál-GDP átlagos éves növekedési ütemében fokozatos javulást prognosztizálnak: a 2010-ben 0,4% és 1,2% közötti ütemről 2011-re 0,5% és 2,5% közé erősödik a növekedés. A fellendüléssel párhuzamosan az infláció kismértékben nő az előrejelzési időszakban: a 2010. évi 0,8% és 1,6% közötti ütemről 2011-ben 0,9% és 2,1% között lesz.

Technikai feltevések a kamatokról, árfolyamokról, alapanyagárakról és a fiskális politikákról

A kamatra, az energiaárakra és az energián kívüli a nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a 2010. február 12-ig tartó időszakban megfigyelt piaci várakozásokra épülnek.² A rövid lejáratú kamatokra vonatkozó feltevés tisztán technikai. Utóbbi kamatot a három hónapos EURIBOR alapján mérjük, a piaci várakozásokat pedig a határidős tőzsdei hozamok alapján számítjuk. A módszertan alapján a rövid lejáratú átlagos kamatszint 2010-ben 0,9%, 2011-ben pedig 1,7% lesz. Az euroövezet tízéves lejáratú államkötvényeinek nominális hozamára vonatkozó piaci várakozások 2010-ben átlagosan 4,0%-ot, 2011-ben pedig 4,5%-ot mutatnak. Az alapprognózisban figyelembe vesszük, hogy a közelmúltban tovább javult a finanszírozási helyzet, és azzal a feltevéssel élünk, hogy az előrejelzési időszakban az említett kamatokhoz viszonyított banki hitelkamatfelárak valamelyest stabilizálódnak vagy csökkennek. Az időszak során várhatóan a hitelkínálati feltételek is enyhülnek. A nyersanyagárakat tekintve az adatgyűjtés zárónapja előtti két hét határidős tőzsdei (futures) árfolyamain alapuló feltevés szerint az éves átlagos hordónkénti olajár 2010-ben 75,1 USA-dollár, 2011-ben pedig 79,8 dollár lesz. Az energián kívüli nyersanyagok USA-dollár alapú árának emelkedése 2010-ben 18,4%-os ütemben, 2011-ben pedig további 2,7%-os ütemben valószínűsíthető.

1 Az EKB szakértői prognózisa az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisát egészíti ki. Utóbbi az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjainak szakértői évente két alkalommal közösen állítják össze. Az alkalmazott módszerek összhangban vannak az euroövezeti szakértők által használtakkal, amelyeket az EKB „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisának készítéséhez” című, 2001. júniusi kiadvány mutat be. A prognózist övező bizonytalanságot az egyes változókra vonatkozó eredmények sávok feltüntetése fejezi ki. A sávokat a korábbi években készített prognózisok és a tényleges eredmények közötti eltérések alapján határozzuk meg, szélességük az eltérések átlagos abszolút értékének kétszerese. Az alkalmazott módszert, amely a kivételes események miatti korrekciót is magában foglalja, az „Új eljárás az eurorendszer és EKB szakértői prognózisainak sávok számítására” című, 2009. decemberi EKB-kiadvány ismerteti, amely szintén megtalálható az EKB honlapján.

2 Az olaj- és az élelmiszerárakra vonatkozó feltevéseket az előrejelzési horizont végéig érvényes tőzsdei határidős (futures) árakból számoltuk. A többi nyersanyag esetében feltesszük, hogy az árak 2010 utolsó negyedévéig a határidős tőzsdei árakat követik, ezután pedig a világ gazdasági konjunktúra szerint alakulnak.

A bilaterális árfolyamok a feltevés szerint az adatgyűjtés zárónapját megelőző két hétben uralkodó átlagos szinten maradnak az előrejelzési időszakban. Ez a teljes időszakban 1,38 EUR/USD árfolyamot jelent; az effektív euroárfolyam 2010-ben átlagosan 2,6%-kal, 2011-ben pedig további 0,2%-kal leértékelődik.

A fiskális politikai feltevések az euroövezet egyes országainak 2010. február 12-én hozzáférhető költségvetési terveit veszik alapul, és minden olyan elvi intézkedést magukban foglalnak, amelyet vagy már elfogadtak a nemzeti parlamentek, vagy már kidolgoztak a kormányok, és valószínűleg elfogadásra kerülnek.

A nemzetközi környezetre vonatkozó feltevések

A világgazdasági kilátások a 2009 közepén bekövetkezett fordulópont óta egyre jobban javulnak; a közeljövőben a fellendülést várhatóan változatlanul a monetáris és fiskális politikai élénkítő intézkedések, valamint a kereskedelem és a készletciklus normalizálódása táplálja. Míg ezek közül néhány tényező csak átmeneti hatású, a finanszírozási helyzet javulása előreláthatólag tartósabban támogatja a világszerte folyamatban levő fellendülést. Összességében megállapíthatjuk, hogy a világgazdasági növekedés a teljes előrejelzési időszakban a múltbeli trend alatt marad, mivel különösen a fejlett gazdaságok – amelyekre a válság nyomán a mérlegkiigazítás feladata vár – csak visszafogott élénküléssel számolhatnak. Az euroövezeten kívül a világ reál-GDP-je 2010-ben átlagosan 4,2%-kal, 2011-ben pedig 4,0%-kal emelkedik. A világkereskedelem jelentős fellendülése nyomán az euroövezet exportpiacai 2010-ben várhatóan 6,9%-ra, 2011-ben pedig 5,4%-ra bővülnek. Az erősebb éves növekedés 2010-ben az előző év nagyobb statisztikai áthúzóó hatását tükrözi, és elfedi azt a tény, hogy a világ-gazdaság negyedéves növekedési üteme a prognózis szerint 2011-ben nagyobb lesz, mint 2010-ben.

Reál-GDP-növekedési prognózis

A súlyos recesszió után az euroövezet 2009 utolsó negyedévében már a második egymást követő negyedévben regisztrál pozitív reál-GDP-növekedést. A rendelkezésre álló adatok szerint a fellendülés mögött elsősorban világkereskedelem élénkülését követő exportélénkülés áll. Emellett olyan átmeneti tényezők, mint például a fiskális élénkítő csomagok és a készletciklus hatása is támogatta az élénkülést. Mivel ezek hatása idővel elhalványul, a GDP 2010-ben továbbra is mérsékelt ütemben bővül. Ugyanakkor a gazdaságot egyre jobban támogatja az erősödő kivitel és a lassan magára találó belföldi kereslet, ami a monetáris politikai intézkedések és a pénzügyi rendszer helyreállításáért tett jelentős erőfeszítések késleltetett hatását tükrözi. A fellendülés várhatóan 2011-ben konszolidálódik. Mindazonáltal

A) táblázat: Az euroövezet makrogazdasági prognózisa

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

	2009	2010	2011
HICP	0,3	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1
Reál-GDP	-4,0	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
Magánszektor fogyasztása	-1,0	-0,3 – 0,5	0,2 – 2,0
Államháztartás fogyasztása	2,5	0,1 – 1,1	0,2 – 1,6
Bruttó állőszköz-felhalmozás	-10,8	-3,1 – -0,5	-1,1 – 2,9
Kivitel (árúk és szolgáltatások)	-13,0	3,2 – 7,6	1,4 – 7,8
Behozatal (árúk és szolgáltatások)	-11,6	1,9 – 5,7	0,7 – 6,5

1) A reál-GDP-re és elemekre vonatkozó prognózis munkanaphatással kiigazított adatokon alapul. A kiviteli és a behozatali prognózis az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglalja.

2) Az adatok az euroövezet mind a 16 országára utalnak.

a gazdaság növekedési pályája gyengébb lesz, mint a recesszió előtt, aminek egyik oka, hogy több szektor is mérlegkorrekcióra szorul, másik oka pedig, hogy a gyenge munkaerő-piaci kilátások miatt lanyha a fogyasztás, és változatlanul nagyok az óvatossági megtakarítások. Ehhez járul még, hogy a magánszektor beruházásai, bár az időszak során élénkülnek, a nagymérvű kihasználatlan kapacitások és az alacsony várható kereslet miatt várhatóan visszafogottan alakulnak. Miután 2009-ben 4,0%-kal esett a reál-GDP éves növekedési üteme, 2010-ben várhatóan 0,4% és 1,2%, 2011-ben pedig 0,5% és 2,5% között lesz. Mindazonáltal mivel az éves potenciális növekedést is alacsonyabbra várjuk a recesszió előttinél, az előrejelzési időszakban a kibocsátási rés szűkülésére számítunk.

Ár- és költségprognózis

Miután a HICP-infláció 2009 harmadik negyedévében éves szinten $-0,4\%$, tehát igen csekély volt, az utolsó negyedévében átlépett a pozitív tartományba. A folyamatok háttérében elsősorban a múltbeli nyersanyagáresésből eredő erős bázishatás áll. Miután 2010 januárjában $1,0\%$ -ra emelkedett az infláció, az elkövetkező hónapokban várhatóan e szint közelében marad. A későbbi időszakban a konjunktúra fokozatos javulásával összefüggésben várhatóan fokozatosan erősödik, egyidejűleg a továbbra is szerény mértékű potenciális kibocsátásnövekedéssel. Az éves átlagos infláció 2010-ben $0,8\%$ és $1,6\%$ között, 2011-ben pedig $0,9\%$ és $2,1\%$ között várható. Az egy munkavállalóra jutó jövedelem várhatóan lassan bővül, amit a munkaerőpiac folyamatos gyengélkedése okoz. Mivel a foglalkoztatottság a prognózis szerint még egy ideig esik, az ebből eredő termelékenység-növekedés a 2009-es magas szinthez képest jelentősen leszorítja a fajlagos munkaerőköltség növekedését. Ez pedig várhatóan lehetővé teszi a profitráta mérsékelt javulását, és részlegesen ellensúlyozza a 2009-ben elszenvedett veszteségeket. Az energia nélkül számított HICP éves változásának üteme a gyenge aggregált kereslet miatt 2010-ben várhatóan tovább csökken, majd 2011-ben kissé megélénkül.

Összehasonlítás a 2009. decemberi prognózissal

Az eurorendszer szakértőinek a 2009. decemberi *Havi jelentésben* közzétett makrogazdasági prognózisával összehasonlítva, 2010-ben a reál-GDP-növekedésre vonatkozó előrejelzési sáv az előző sávba esik. A 2011-es sávot ugyanakkor kissé felfelé módosítottuk, ami elsősorban az euroövezeti kivített élénkítő, a beruházást támogató világgazdasági konjunktúra javulásának tudható be.

A HICP-infláció 2010-es alakulására adott sávot a 2009. decemberihez viszonyítva igen kis mértékben lefelé módosítottuk, míg a 2011-re adott sávot a javuló gazdasági konjunktúrára tekintettel kissé felfelé toltuk.

B) táblázat: Összevetés a 2009. decemberi prognózissal

(átlagos éves változás, százalék)

	2009	2010	2011
Reál-GDP – 2009. december	$-4,1 - -3,9$	$0,1 - 1,5$	$0,2 - 2,2$
Reál-GDP – 2010. március	$-4,0$	$0,4 - 1,2$	$0,5 - 2,5$
HICP – 2009. december	$0,3 - 0,3$	$0,9 - 1,7$	$0,8 - 2,0$
HICP – 2010. március	$0,3$	$0,8 - 1,6$	$0,9 - 2,1$

Más intézmények előrejelzéseivel való összehasonlítás

Számos nemzetközi szervezet és magánszektorbeli intézmény is készít az euroövezetről előrejelzést. Ezek azonban közvetlenül sem egymással, sem az EKB szakértőinek makrogazdasági prognózisával nem vethetők össze, mivel különböző időpontokban véglegesítik őket. Ezenkívül a fiskális, pénzügyi és külgazdasági változókra – például a kőolajárakra és egyéb nyersanyagárakra – vonatkozó feltevéseket eltérő (részben meg nem határozott) módszerekkel alakítják ki. Végül a munkanapok szerinti kiigazítás módszere is eltér a különféle előrejelzésekben (lásd a C) táblázatot).

Az egyéb szervezetek és intézmények jelenleg elérhető előrejelzései szerint az euroövezet reál-GDP-je 2010-ben 0,7% és 1,3%, 2011-ben pedig 1,5% és 1,7% között lesz. A rendelkezésre álló inflációs előrejelzések alapján az átlagos éves HICP-infláció 2010-ben 0,8% és 1,3%, 2011-ben pedig 0,7% és 1,5% között lesz. Tehát mind a GDP-növekedés, mind a HICP-infláció esetében a más intézményekből származó előrejelzések is általában beleesnek az EKB szakértői által prognosztizált sávokba.

C) táblázat: Az euroövezeti reál-GDP-növekedésre és HICP-inflációra vonatkozó előrejelzések összehasonlítása

(átlagos éves százalékos változás)

	A megjelenés dátuma	GDP-növekedés		HICP-infláció	
		2010	2011	2010	2011
OECD	2009. november	0,9	1,7	0,9	0,7
IMF	2010. január	1,0	1,6	0,8	0,8
A Consensus Economics előrejelzései	2010. február	1,3	1,5	1,2	1,5
Hivatásos előrejelzők felmérése (SPF)	2010. február	1,2	1,6	1,3	1,5
Európai Bizottság	2010. február	0,7	1,5	1,1	1,5
Az EKB szakértőinek prognózisa	2010. március	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1

Forrás: a 2010-es számadatokhoz az Európai Bizottság időközi előrejelzése, 2010. február; a 2011-es adatokhoz az Európai Gazdasági Előrejelzés – 2009 ősz; az inflációról a Nemzetközi Valutaalap világgazdasági előrejelzése, 2009. október, a GDP-növekedésről az OECD gazdasági előrejelzése, 2009. november; a Consensus Economics előrejelzései és az EKB hivatásos előrejelzőkkel készített felmérése.

Megjegyzés: Az EKB szakértőinek makrogazdasági prognózisa és az OECD előrejelzései egyaránt munkanappal igazított éves növekedési ütemek, ezzel szemben az Európai Bizottság és az IMF növekedési adatai nincsenek az éves munkanapszám szerint korrigálva. A többi előrejelzés nem közli, hogy munkanap szerint kiigazított adatokat közöl-e vagy nem.

5. FISKÁLIS FOLYAMATOK

2009-ben nagymértékben romlottak az euroövezeti országok költségvetési egyenlegei. A 2009. december és 2010. február között a legtöbb euroövezeti tagország által benyújtott aktualizált stabilitási programok szerint 2010-ben várhatóan tovább emelkedik az euroövezet GDP-arányos költségvetési hiánya. Noha bizonyos országokban korrekciós intézkedéseket helyeztek kilátásba 2010-re, nem egy olyan tagország akad, amely csak 2011-től tervezi a fiskális konszolidáció elindítását. Ahhoz, hogy a költségvetés fenntarthatóságába vetett bizalom továbbra is töretlen legyen, továbbá annak megakadályozására, hogy a negatív hatások más tagországokra, illetve akár a GMU egészére áttérjenek, rendkívül fontos, hogy az euroövezet tagjai maradéktalanul eleget tegyenek a túlzothány-eljárás során rájuk rótt kötelezettségeknek. Több olyan ország van, amelyben a konszolidációs erőfeszítéseknek ambíciózusaknak kell lenniük, továbbá hiteles és konkrét, elsősorban a kiadási oldal reformjára irányuló strukturális intézkedésekkel kell párosulniuk. Görögország esetében az ECOFIN Tanács 2010. február 16-án 2012-t jelölte meg a hiánytűllépés felszámolásának új határidejeként, és felszólította az országot, hogy átfogó strukturális intézkedéscsomagot dolgozzon ki, léptessen életbe, és ennek előrehaladásáról rendszeresen számoljon be.

FISKÁLIS FOLYAMATOK 2009-BEN

2009-ben jelentős mértékben romlott a legtöbb euroövezeti ország fiskális pozíciója. A 2009. december és 2010. február között a legtöbb euroövezeti tagország által benyújtott aktualizált stabilitási programok szerint (lásd a 9. táblázatot) a 2008-as 2,0%-os GDP-arányos értékről 2009-ben a GDP 6,2%-ára, vagyis több mint háromszorosára duzzadt az euroövezet államháztartási hiánya. A GMU megalakulása óta a költségvetési pozíció még nem romlott ilyen drasztikusan. Ezzel párhuzamosan a 2008-as 69,4%-ról 2009-ben 78,7%-ra emelkedett az euroövezet GDP-arányos államadóssága. Ha a 2009-es deficiteredményeket összehasonlítjuk a stabilitási programok 2008 végi és 2009 eleji aktualizált változatában szereplő célkitűzésekkel, azt látjuk, hogy az euroövezeti államháztartások GDP-arányos költségvetési egyenlege 2,8 százalékponttal elmarad a célkitűzéstől. Ez a stabilitási programok történetének eddigi legnagyobb eltérése.

Az országspecifikus adatokat megvizsgálva a következőket látjuk: 2009-ben három országban (Görögország, Írország, Spanyolország) két számjegyű GDP-arányos államháztartási hiányt regisztráltak; az országok egy másik csoportjában (idetartozik Portugália, Franciaország, Szlovákia, Belgium, Ciprus, Szlovénia és Olaszország) a deficit mértéke magas volt, vagyis a GDP 5%-a és 9,5%-a közé esett; négy további országban (Hollandia, Málta, Ausztria, Németország) 3% és 4,9% közé esett a GDP-arányos hiányráta; a költségvetési deficit kizárólag Luxemburgban és Finnországban nem haladta meg a GDP 3%-át. Összefoglalva tehát: 2009 során az euroövezet 16 tagországból 14-ben a költségvetési hiány magasabb volt a GDP 3%-ában megállapított referenciaértéknél. Ciprus kivételével közülük mindegyik ellen túlzothány-eljárás (THE) folyik (lásd a 10. táblázatot).

E kedvezőtlen folyamatok alapvetően öt tényezőnek tulajdoníthatók: (i) A pénzügyi válság és az ezt követő gazdasági visszaesés miatt az automatikus stabilizátorok révén csökkentek az adóbevételek és növekedtek a szociális transzferek (pl. munkanélküli-segély). (ii) Az automatikus stabilizáción kívül kedvezőtlenül befolyásolták a folyamatokat olyan tényezők is (pl. az eszközárak esése), amelyek nem érhetők tetten a legfontosabb makrogazdasági aggregátumokban, így bevételcsökkenést eredményeznek. (iii) Miközben az euroövezet trendszerű növekedési üteme csökkent, a strukturális kiadások növekedése nem veszített lendületéből. (iv) Az európai gazdasági fellendülési terv nyomán – amelyet az Európai Tanács 2008 decemberében hagyott jóvá – a legtöbb euroövezeti kormány jelentős fiskális élénkítő intézkedéseket léptetett életbe. (v) Több ország komoly áldozatokat hozott pénzügyi szektorának stabilizálására, ami vagy 2009-es adósságpozícióját érintette, vagy jelentős függő kötelezettségállomány formájában öltött testet. Ez utóbbi még magasabb jövőbeli deficit és/vagy adósságállomány kockázatát hordozza (lásd még a 2009. júliusi *Havi jelentés* cikkét „The impact of government support to the banking sector on the euro area public finances” [„A bankoknak nyújtott kormányzati támogatás hatása az euroövezet tagországainak államháztartására”] címmel).

9. táblázat: Az euroövezeti országok aktualizált stabilitási programjai

	Reál-GDP-növekedés (százalékos változás)					Költségvetési egyenleg (a GDP százalékában)					Adósság (a GDP százalékában)				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Belgium															
2009. áprilisi aktualizálás	1,1	-1,9	0,6	2,3	2,3	-1,2	-3,4	-4,0	-3,4	-2,6	89,6	93,0	95,0	94,9	93,9
2010. januári aktualizálás	1,0	-3,1	1,1	1,7	2,2	-1,2	-5,9	-4,8	-4,1	-3,0	89,8	97,9	100,6	101,4	100,6
Németország															
2009. januári aktualizálás	1,3	-2,3	1,3	1,3	1,3	-0,1	-3,0	-4,0	-3,0	-2,5	65,5	68,5	70,5	71,5	72,5
2010. februári aktualizálás	1,3	-5,0	1,4	2,0	2,0	0,0	-3,2	-5,5	-4,5	-3,5	65,9	72,5	76,5	79,5	81,0
Írország															
2009. januári aktualizálás	-1,4	-4,0	-0,9	2,3	3,4	-6,3	-9,5	-9,0	-6,4	-4,8	40,6	52,7	62,3	65,7	66,2
2009. decemberi aktualizálás	-3,0	-7,5	-1,3	3,3	4,5	-7,2	-11,7	-11,6	-10,0	-7,2	44,1	64,5	77,9	82,9	83,9
Görögország															
2008. decemberi aktualizálás	3,0	1,1	1,6	2,3		-3,7	-3,7	-3,2	-2,6		94,6	96,3	96,1	94,7	
2010. januári aktualizálás	2,0	-1,2	-0,3	1,5	1,9	-7,7	-12,7	-8,7	-5,6	-2,8	99,2	113,4	120,4	120,6	117,7
Spanyolország															
2009. januári aktualizálás	1,2	-1,6	1,2	2,6		-3,4	-5,8	-4,8	-3,9		39,5	47,3	51,6	53,7	
2010. februári aktualizálás	0,9	-3,6	-0,3	1,8	2,9	-4,1	-11,4	-9,8	-7,5	-5,3	39,7	55,2	65,9	71,9	74,3
Franciaország															
2008. decemberi aktualizálás	1,0	0,2	2,0	2,5	2,5	-2,9	-3,9	-2,7	-1,9	-1,1	66,7	69,1	69,4	68,5	66,8
2010. februári aktualizálás	0,4	-2,3	1,4	2,5	2,5	-3,4	-7,9	-8,2	-6,0	-4,6	67,4	77,4	83,2	86,1	87,1
Olaszország															
2009. februári aktualizálás	-0,6	-2,0	0,3	1,0		-2,6	-3,7	-3,3	-2,9		105,9	110,5	112,0	111,6	
2010. januári aktualizálás	-1,0	-4,8	1,1	2,0	2,0	-2,7	-5,3	-5,0	-3,9	-2,7	105,8	115,1	116,9	116,5	114,6
Ciprus															
2009. februári aktualizálás	3,8	2,1	2,4	3,0	3,2	1,0	-0,8	-1,4	-1,9	-2,2	49,3	46,8	45,4	44,2	44,2
n.a.															
Luxemburg															
2009. januári aktualizálás	1,0	-0,9	1,4			2,0	-0,6	-1,5			14,4	14,9	17,0		
2010. februári aktualizálás	0,0	-3,9	2,5	3,0	2,7	2,5	-1,1	-3,9	-5,0	-4,6	13,5	14,9	18,3	23,9	29,3
Málta															
2008. decemberi aktualizálás	2,8	2,2	2,5	2,8		-3,3	-1,5	-0,3	1,2		62,8	61,9	59,8	56,3	
2010. februári aktualizálás	2,1	-2,0	1,1	2,3	2,9	-4,7	-3,8	-3,9	-2,9	-2,8	63,6	66,8	68,6	68,0	67,3
Hollandia															
2008. novemberi aktualizálás	2,3	1,3	2,0	2,0		1,2	1,2	0,8	1,1		42,1	39,6	38,0	36,2	
2010. januári aktualizálás	2,0	-4,0	1,5	2,0	2,0	0,7	-4,9	-6,1	-5,0	-4,5	58,2	62,3	67,2	69,6	72,5
Ausztria															
2009. áprilisi aktualizálás	1,8	-2,2	0,5	1,5	2,0	-0,4	-3,5	-4,7	-4,7	-4,7	62,5	68,5	73,0	75,7	77,7
2010. januári aktualizálás	2,0	-3,4	1,5	1,5	1,9	-0,4	-3,5	-4,7	-4,0	-3,3	62,6	66,5	70,2	72,6	73,8
Portugália															
2009. januári aktualizálás	0,3	-0,8	0,5	1,3		-2,2	-3,9	-2,9	-2,3		65,9	69,7	70,5	70,0	
n.a.															
Szlovénia															
2009. áprilisi aktualizálás	3,5	-4,0	1,0	2,7		-0,9	-5,1	-3,9	-3,4		22,8	30,5	34,1	36,3	
2010. januári aktualizálás	3,5	-7,3	0,9	2,5	3,7	-1,8	-5,7	-5,7	-4,2	-3,1	22,5	34,4	39,6	42,0	42,7
Szlovákia															
2009. áprilisi aktualizálás	6,4	2,4	3,6	4,5	5,1	-2,2	-3,0	-2,9	-2,2	-1,7	27,6	31,4	32,7	32,7	
2010. januári aktualizálás	6,4	-5,7	1,9	4,1	5,4	-2,3	-6,3	-5,5	-4,2	-3,0	27,7	37,1	40,8	42,5	42,2
Finnország															
2008. decemberi aktualizálás	2,6	0,6	1,8	2,4	2,2	4,4	2,1	1,1	1,0	0,9	32,4	33,0	33,7	34,1	34,6
2010. januári aktualizálás	1,0	-7,6	0,7	2,4	3,5	4,4	-2,2	-3,6	-3,0	-2,3	34,2	41,8	48,3	52,2	54,4
Euroövezet															
2008–2009. évi aktualizálás	1,0	-1,2	1,2	1,8		-1,6	-3,4	-3,3	-2,6		67,8	71,5	73,2	73,8	
2009–2010. évi aktualizálás	0,7	-4,0	1,0	2,1	2,3	-2,0	-6,2	-6,6	-5,2	-3,9	69,4	78,7	83,9	86,5	87,3

Forrás: 2008–2009-es és 2009–2010-es aktualizált stabilitási programok, az EKB számításai.

Megjegyzés: az euroövezeti aggregált értéket az övezet országainak súlyozott értékeként számítottuk, a 2009–2010-es aktualizálás esetében viszont kimaradt Ciprus és Portugália, amelyekről egyelőre nem állnak rendelkezésre adatok. A 2009–2010-es aktualizáláshoz Írország 2008-as reál-GDP-jének növekedéséhez és adósságállományához az adatokat az Európai Bizottság 2009. őszi előrejelzéséből vettük.

10. táblázat: Az euroövezeti országok ellen folyó túlzotthiány-eljárások áttekintése

(a GDP százalékában)

	Költségvetési egyenleg 2009-ben	Konszolidációs folyamat kezdete	Korrektio határideje	Ajánlott éves átlagos strukturális kiigazítás
Belgium	-5,9	2010	2012	3/4
Németország	-3,4	2011	2013	≥ 0,5
Írország	-12,5	2010	2014	2
Görögország	-12,7	2010	2012	≥ 3 1/2 2010–11-ben, ≥ 2 1/2 2012-ben
Spanyolország	-11,2	2010	2013	> 1,5
Franciaország	-8,3	2010	2013	> 1
Olaszország	-5,3	2010	2012	≥ 0,5
Málta	-4,5	2010	2011	3/4
Hollandia	-4,7	2011	2013	3/4
Ausztria	-4,3	2011	2013	3/4
Portugália	-8,0	2010	2013	1 1/4
Szlovénia	-6,3	2010	2013	3/4
Szlovákia	-6,3	2010	2013	1

Forrás: Az Európai Bizottság 2009. őszi gazdasági előrejelzése, valamint az ECOFIN Tanács 2009. decemberi és 2010. februári ajánlásai.

A STABILITÁSI ÉS NÖVEKEDÉSI PAKTUM MEGVALÓSÍTÁSA

Az ECOFIN Tanács 2010. február 16-án hozott döntései közül az egyik Máltát, a másik Görögországot érintette. A testület Máltára vonatkozó ajánlásában az Európai Unió működéséről szóló szerződés (a továbbiakban Szerződés) 126. cikke (7) bekezdésének értelmében 2010-ről 2011-re módosította a túlzott hiány felszámolásának határidejét, az ehhez szükséges intézkedések meghozatalának legkésőbbi időpontját pedig 2010. augusztus 16-ában állapította meg.

A tanács véleményben értékelte Görögország aktualizált stabilitási programját, amelyben a görög kormány arra vállalt kötelezettséget, hogy a 2009-es 12,7%-os GDP-arányos költségvetési hiányt 2010-ben a GDP 8,7%-ára, 2012-ben pedig 3%-a alá szorítja. A program szerint 2011 során többé-kevésbé stabilizálódik a GDP százalékában kifejezett államadósság-ráta. A testület véleményében kellően ambiciózusnak ítélte a programot, amely a konszolidáció javát a 2010–2011-es időszakra időzíti, ami konkrétan azt jelenti, hogy 2010-ben 4,0 százalékpontos, 2011-ben pedig 3,4 százalékpontos deficitlefaragással számol. Megjegyzendő azonban, hogy nem tér ki konkrét intézkedésekre a 2011–2013-as konszolidációs pályát illetően (2010-re még említ ilyeneket).

Az ECOFIN továbbá a Szerződés 121. cikkének (4) bekezdése értelmében ajánlást fogalmazott meg Görögország átfogó gazdaságpolitikai iránymutatásairól (BEPG), és határozatban döntött ezen ajánlás nyilvánosságra hozataláról.¹ Ezen túlmenően, a Szerződés 126. cikkének (9) bekezdése alapján hozott határozatában felszólította Görögországot a túlzott költségvetési hiány korrigálására. Az ajánlás felsorolja a Görögország által meghozandó legfontosabb strukturális és fiskális intézkedéseket. Felszólítja a görög kormányt, hogy 2010 során minél hamarabb lásson hozzá átfogó strukturális reformsomag kidolgozásához és megvalósításához. Az intézkedéscsomagnak az állami szféra bérezését, a nyugdíjrendszert, az egészségügyet kell magában foglalnia, de ki kell terjednie a közigazgatás, az üzleti környezet, a termékpiac hatékonyabbá tételére, valamint a termelékenység és a foglalkoztatás növelésére is. Az ECOFIN döntése egyszersmind 2012-t jelölte meg a görög hiánytúllépés kiigazításának határidejeként, továbbá kijelentette, hogy a korrekciós pályának a GDP legalább 3,5 százalékpontját kitevő éves strukturális kiigazítást kell tartalmaznia mind 2010-ben, mind 2011-ben, valamint 2,5 százalékpontot 2012-ben.

1 Lásd „A Tanács ajánlása a Görögország átfogó gazdaságpolitikai iránymutatásai következtetlenségeinek kiiktatásáról, valamint a Gazdasági és Monetáris Unió zavartalan működését fenyegető kockázatok felszámolásáról” című dokumentumot (6145/10, 2010. február 16.)

A határozat részletes intézkedési menetrendet állapít meg a 2010–2012-es időszakra. Felszólítja továbbá a görög kormányt, hogy 2010. március 16-ig készítsen jelentést a Tanácsnak és az Európai Bizottságnak, ebben részletesen fejtse ki a meghozandó intézkedéseket, és vázoljon fel megvalósítási menetrendet a 2010-es költségvetési célkitűzések elérésére. Végül előírták számára, hogy 2010. március 16-án, május 15-én, majd ezt követően negyedévente rendszeresen és nyilvánosan számoljon be a meghozott intézkedésekről. Mindezek a lépések, valamint a görög fiskális konszolidáció szoros figyelemmel kísérése arra utal, hogy komoly fiskális egyensúlyi problémákról van szó, sőt adott esetben a negatív hatások más euroövezeti országokra, vagy akár az egész GMU-ra való tovaryűrűzésének kockázatával is számolni kell. Az Európai Tanács 2010. február 11-i nyilatkozatában megemlíti, hogy amennyiben szükséges, az euroövezeti tagállamok határozott és összehangolt lépéseket fognak tenni az egész euroövezet pénzügyi stabilitásának megőrzésére.

2010. március 3-án a görög kormány újabb fiskális konszolidációs állandó intézkedéseket jelentett be, hogy erőfeszítései elegendőnek bizonyuljanak a 2010-re körvonalazott fiskális konszolidációhoz. Az intézkedések között kiemelendő az állami kiadások csökkentése és az állami szféra béreinek módosítása.

FISKÁLIS TERVEK 2010-RE ÉS AZ AZT KÖVETŐ IDŐSZAKRA

Az eddig benyújtott stabilitási programok szerint az euroövezet GDP-arányos költségvetési hiánya 2010-ben 6,6%-on éri el csúcspontját, ami a GMU harmadik szakaszának kezdete óta példátlanul magas érték. 2%-2,5%-os reál-GDP-növekedést feltételezve ez az érték várhatóan (a GDP arányában) 5,2%-ra csökken 2011-ben és 3,9%-ra 2012-ben. A legtöbben azon országok közül, amelyek ellen hiánytúllépési eljárás folyik, úgy tervezik, hogy a megállapított határidőn belül a GDP 3%-a alá szorítják a hiányt. Az euroövezet államadósságának a GDP arányában kifejezett értéke várhatóan 83,9%-ra, vagyis tovább emelkedik 2010-ben, 86,5%-ra 2011-ben, és 87,3%-ra 2012-ben, mindez számos tagországban évtizedek óta nem tapasztalt államadósság-állomány mellett.

A 2009–2010-es aktualizáláshoz a programokat jellemzően 2009. november–december helyett 2010. január–februárban, vagyis a szokásosnál később nyújtották be. A határidő kitolása mögött az a feltételezés húzódott meg, hogy az érintett országok így figyelembe tudják venni az ECOFIN 2009. októberi megállapításait a fiskális kilépési stratégiával, valamint 2009. decemberi döntéseit a THE-kkel kapcsolatban (lásd a 9. és a 10. táblázatot). A stabilitási programok átfogó értékelése ugyanakkor arra utal, hogy a fiskális kilépési és konszolidációs stratégiák részletei sok esetben így sem kerültek a be programokba.

Minden egyes országnak végre kell hajtania a THE-ajánlásban a korrekciós időszakra megállapított éves átlagos kiigazítást, akiknek ez 2010–2011-ben nem sikerül, azoknak a későbbi években még nagyobb erőfeszítésekkel kell majd mindezt pótolniuk. Mivel azonban ezekre az évekre egyelőre nem irányoztak elő világosan konkrét intézkedéseket, komoly kockázat érhető tetten ezen a ponton.

A 2010-es német stabilitási program szerint az ország GDP-arányos deficitaránya a 2009-es 3,2%-ról, 5,5%-ra emelkedik 2010-ben, ami többek között a növekedésélénkítő fiskális lépések hatását tükrözi. A THE-előírásokkal összhangban Németországnak 2013-ra fokozatosan a GDP 3%-ára kell csökkentenie költségvetési deficitjét. A kilátásba helyezett fiskális kiigazítást egyelőre nem támasztják alá konkrét intézkedések. A német kormány 2010 nyaráig kíván részletes konszolidációs stratégiát kidolgozni. A bruttó államadósság GDP-hez viszonyított aránya a 2009-es 72,5%-ról 2013-ra várhatóan 82%-ra emelkedik.

A francia aktualizált stabilitási program a GDP-arányos deficit további emelkedését prognosztizálja, amely így a 2009-es 7,9%-ról 8,2%-ra duzzad 2010-ben. A tervek szerint 2011-től a deficitrata minden évben csökkenni fog, így Franciaország 2013-ra számolja fel a túlzott hiányt a THE-előírásokkal összhangban. A GDP-arányos államadósság 2010 és 2012 között emelkedni fog, majd 2013-ban 86,6% lesz, tehát

kismértékben csökken. A program szerint a strukturális konszolidációs folyamat 2011-ben veszi kezdetét, és elsősorban a kiadás-visszafogásra helyezi a hangsúlyt. A konszolidációs tervek végrehajtásának elősegítésére a francia kormány fiskális szabály megalkotását tervezi.

Olaszország 2010-es aktualizált stabilitási programjában a 2009-es 5,3%-ról 5,0%-ra, tehát kissé csökken a GDP-arányos deficit. Ezt követően tovább csökken, majd 2012-ben a 3%-os referenciaérték alá kerül, összhangban a THE-előírásokkal. A GDP-arányos államadósság a 2009-es 115,1%-ról 2010-ben 116,9%-ra emelkedik, majd 2012-ben a GDP 114,6%-ára csökken. Az olasz kormány szerint a konszolidációs stratégiát alátámasztja az a parlament által 2008-ban elfogadott hároméves fiskális terv, amely elsősorban (a 2009–2011-es időszakban kumulált értéken a GDP 1,5%-ának megfelelő) kiadás-visszafogásra épít.

Az ír aktualizált stabilitási program 2014-ig közöl prognózisokat, az ECOFIN Tanács ugyanis ebben az időpontban szabja meg a határidőt Írországnak a GDP-arányos költségvetési hiány 3% alá szorítására. A program szerint a deficit a GDP 11,7%-áról (2009) 2,9%-ára esik vissza 2014-re, a strukturális kiigazítás éves átlagértéke pedig a GDP 2 százalékpontját teszi ki 2011-től. 2010-ben az előirányzott intézkedések a kiadási oldalra helyezik a hangsúlyt, és a GDP 2,5%-ának megfelelő hiánycsökkentő hatásuk lesz. 2011-re és az utánra az ír kormány további ambiciózus strukturális konszolidációs célokat tűzött ki, ám az ezek eléréséhez szükséges intézkedések konkretizálása még várat magára.

Spanyolország stabilitási programja 2013-ig ígéri a túlzott hiány lefaragását, összhangban a THE-ajánlásokkal. Az éves átlagos strukturális konszolidációs célkitűzés a GDP 1,8 százalékpontjának felel meg, összhangban az 1,5 százalékpont feletti THE-ajánlással. Mindez azonban egyelőre nem látszik a konkrét intézkedésekből, különösen a 2011–2013-as időszakban.

FISKÁLIS POLITIKAI MEGFONTOLÁSOK

Az euroövezetben a fiskális egyensúlytalanságok drámai megnövekedése aláássa az államháztartás fenntarthatóságába vetett bizalmat, és több okból aggodalmat keltő. Az első, hogy a költségvetési hiány és az államadósság megemelheti az inflációs várakozásokat, ami többletterhet ró az EKB monetáris politikájára. A második, hogy a kormány hatalmas (re)finanszírozási igénye feltornászhatja a közép- és hosszú lejáratú (reál-) kamatlábakat, ami más euroövezeti országokra is áttérjedhet, kiszorítva a magánkeresletet a fennélülés időszakában. A harmadik, hogy az államadósság és a magasabb államkötvényhozamok nagyobb kamatkiadásokat eredményeznek, amelyeket vagy magasabb adóbevételekből – ami károsan befolyásolná a potenciális növekedést –, vagy más, például a hosszabb távú növekedést serkentő kormányzati kiadási tételek (infrastruktúra, oktatás) korlátozásával kell finanszírozni. Utóbbiaknak még drasztikusabb méreteket kell öltetniük, amennyiben a kormányok nem hozzák meg azokat a reformokat, amelyek segítségével finanszírozni tudnák a népesség előregedéséből adódó költségvetési többletkiadásokat. A negyedik, hogy a nagy fiskális egyensúlytalanságok (pl. a folyó fizetési mérleg hiánya) egyéb makrogazdasági egyensúlyi problémák halmozódásához vezethetnek, amelyek még kiszolgáltatottabbá teszik az érintett országokat a megrázkódtatásokkal szemben. A magas költségvetési deficit és adósság továbbá súlyosan korlátozhatja a kormányzat mozgásterét az ilyen sokkok fiskális politikai leküzdéséhez.

A bizalom fenntartása és az euroövezeti országokra, illetve a GMU egészére való negatív átgűrűzés elkerülése érdekében rendkívül fontos, hogy a tagországok teljesítsék a THE-ben rájuk rótt kötelezettségeket. Különösen ott, ahol a konszolidációnak már 2010-ben meg kell kezdődnie, a költségvetési tervekbe hatékony konszolidációs intézkedéseket kell beépíteni. Általánosabban: az ECOFIN Tanács egyes országokra vonatkozó THE-ajánlásaiból az következik, hogy több ország konszolidációs erőfeszítésének jóval meg kell haladnia az éves kiigazításnak azt a minimális értékét, amelyet a Stabilitási és növekedési paktum a GDP 0,5%-ában szab meg. Az euroövezet államadósságának alakulására a 9. keretes írásban ismertetett forgatókönyvek a gyors és ambiciózus konszolidáció fontosságát húzzák alá.

A kiadási ráták meredek emelkedésének és a már így is magas adóterheknek a fényében a konszolidációs stratégiáknak nagyon határozottan a kiadási reformokra kell helyezniük a hangsúlyt. Mindez ugyanis növelni fogja a deficitlefaragás sikerességének valószínűségét, mozgásteret teremt a társadalom előregedéséből adódó várható kiadási nyomás kezeléséhez, és idővel segíthet enyhíteni az adóterheket és támogatni a potenciális növekedést. A fiskális kiigazítás sikere nagyban függ attól is, hogy mennyire megfelelőek a nemzeti költségvetési szabályok, intézmények, mennyire átláthatók a költségvetési folyamatok, továbbá, hogy mennyire megbízhatóak és teljesekek a kormányzati államháztartási statisztikák.

9. keretes írás

FISKÁLIS FENNTARTHATÓSÁGI KIHÍVÁSOK AZ EUROÖVEZETBEN

Ebben a keretes írásban három lehetséges forgatókönyvet vázolunk fel az euroövezet GDP-arányos államadósságának alakulására a 2030-ig tartó időszakban. Célunk megbecsülni, hogy hozzávetőleg mekkora fiskális konszolidációra lesz szükség ahhoz, hogy az államháztartás ismét fenntartható pályára kerüljön. A forgatókönyvek euroövezeti aggregált adatokra építenek, ennek megfelelően elvonatkoztatnak a tagországok között fennálló különbségektől. Ugyanezt a heterogenitást azonban teljes mértékben figyelembe kell vennünk, amikor kidolgozzuk a válság kapcsán hozott fiskális intézkedéseket felszámoló, ún. kilépési stratégiákat, és megvitatjuk a tagországi szintű fiskális konszolidáció megfelelő időzítését, sebességét és a konszolidációs csomagok összetételét.

A három scenárió a következő makrogazdasági feltevéseket foglalja magában: a reál-GDP növekedési üteme az euroövezetnek az Európai Bizottság és a Gazdaságpolitikai Bizottság¹ által prognosztizált potenciális reálnövekedési pályáján alapul. E forrás szerint a potenciális reálnövekedés a 2011-es 2,2%-os (tehát meglehetősen magas) értékről fokozatosan 1,5%-ra csökken 2030-ig. A feltevés szerint ugyanabban az időszakban a GDP-deflátor növekedése változatlanul 1,9% marad. Az államadósság nominális implicit kamatlábának változatlan, 4,3%-os szintjét tételezzük fel, amely nem más, mint a 2008-as érték (mivel a 2009–2010-es adatok a pénzügyi válság miatt torzulhatnak).

Mindhárom forgatókönyvben kiindulópontként az Európai Bizottság 2009. őszi előrejelzésének² 2010-es államadósság-adata (a GDP 84%-a) szerepel. Az elsődleges egyenleg 2010-es induló adata – ugyanerre a forrásra támaszkodva – a GDP –3,7%-a. A makrogazdasági feltevések és a kedvezőtlen kiinduló pozíció alapján a GDP-arányos államadósság további növekedése valószínűsíthető, hacsak nem sikerül kellően magas elsődleges többletet (teljes költségvetési egyenleg mínusz kamatkiadások) elérni az adósságállomány stabilizálására és csökkenő pályára állítására.

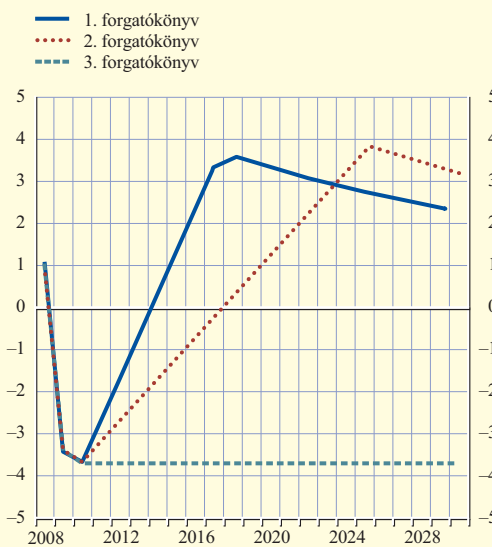
1 Lásd az Európai Bizottság Gazdaságpolitikai Bizottságának a „The 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008–2060)” („2009-es népességőregedési jelentés: Gazdasági és költségvetési prognózisok az EU 27 tagállamára vonatkozóan [2008–2060]”) című kiadványát (*European Economy*, 2009. évf., 2. szám).

2 Lásd az Európai Bizottság „European Economic Forecast Autumn 2009” („2009. őszi európai gazdasági előrejelzés”) című kiadványát (*European Economy*, 2009. évf., 10. szám.).

2011-től a fiskális folyamatok három, az A) ábrán bemutatott lehetséges forgatókönyv szerint alakulhatnak. Az első igen gyors fiskális konszolidációt tételez fel, amelynek során az elsődleges egyenleg éves szinten a GDP 1,0 százalékpontjával javul egészen addig, amíg a teljes költségvetés egyensúlyba nem kerül (2018). Ezt követően 2030-ig fennmarad a költségvetési egyensúllyal összhangban alakuló elsődleges egyenleg. A második forgatókönyv kevésbé ambiciózus fiskális pályából indul ki, amelynek során az elsődleges egyenleg éves szinten a GDP-nek mindössze 0,5 százalékpontjával javul egészen addig, amíg a teljes költségvetés egyensúlyba nem kerül (2025). Ezt követően 2030-ig fennmarad a költségvetési egyensúllyal összhangban alakuló elsődleges egyenleg. Végül a harmadik scenárió szerint nem történnek erőfeszítések a fiskális konszolidációra. Az elsődleges egyenleg változatlanul a GDP -3,7%-a, vagyis a 2010-re előre jelzett érték marad a teljes szimulációs időszakban.

A) ábra: Feltevések az elsődleges egyenlegről

(a GDP százalékában)



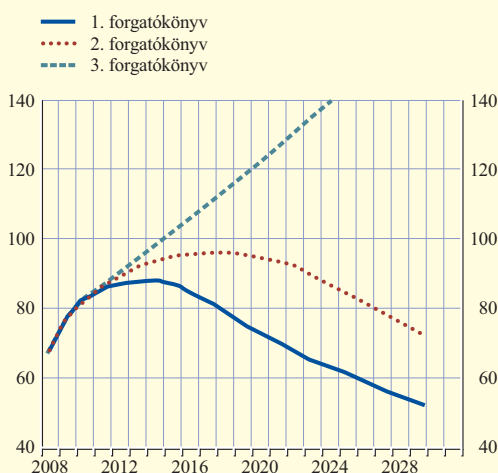
Forrás: az EKB számításai.

A három forgatókönyv államadósságot érintő végeredményét a B) ábra mutatja. Az első forgatókönyvben az adósságráta 2013-ban 89,3%-on éri el tetőpontját, a másodikban 2017-ben 97,2%-on. Ezután mindkettőben fokozatosan csökken az adósságállomány. A GDP 60%-ának megfelelő referenciaértéket a következő két évtizedben (2026-ig) csak az első scenárióban éri el az euroövezet. A harmadik forgatókönyvben az államadósság egyenletes növekedési ütem mellett a GDP 100%-a fölé kerül 2015-ben, 120%-a fölé 2020-ban és 150%-a fölé 2026-ban.

Az eredmények függenek a növekedésre és az (implicit) kamatlábakra vonatkozó feltevésektől. Megjegyzendő továbbá, hogy a válság előtti számításokra alapulnak, jóllehet tényleges, vagyis a válság utáni értékeik ettől jelentősen eltérhetnek. Mégis jól illusztrálják a fiskális fenntarthatóságot övező egyre nagyobb kockázatokat, amelyek az euroövezet GDP-arányos államadósságának gyors növekedéséből adódnak. Amennyiben a fiskális politika nem változik (3. forgatókönyv), egyértelműen veszélybe kerül az államháztartás hosszú távú fenntarthatósága. További kockázatok adódhatnak abból, hogy a növekvő adósságráta negatív visszacsatolásaként megnövekednek a reálkamatlábak és/vagy visszaesik a gazdasági növekedés. A fiskális fenntarthatóságot valójában ennél komolyabb kockázatok övezik, hiszen a három forgatókönyv nem veszi figyelembe sem a népesség előregedéséből adódó várható pluszkölt-

B) ábra: Forgatókönyvek az államadósság alakulására

(a GDP százalékában)



Forrás: az EKB számításai.

ségeket, sem azokat a függő kötelezettségeket, amelyek a válság kapcsán a pénzügyi és nem pénzügyi szektornak nyújtott kormányzati garanciák nyomán keletkeztek. A bankoknál ugyanakkor nem zárható ki a további értékvesztési leírás³ sem, valamint azzal is számolni kell, hogy különösen 2020-tól nagy nyomás nehezedik majd az államháztartásra a népesség elöregedése miatt.⁴

Az eurót bevezetni kívánó EU-tagállamoknak a 60%-os GDP-arányos referenciaérték alatt kell tartaniuk államadósságukat, vagy legalábbis gondoskodniuk arról, hogy az adósságráta csökkenő pályára álljon, és kielégítő ütemben közelítsen a referenciaértékhez. A válság egyik következménye, hogy több olyan euroövezeti tagországnak, amely a GMU-ba való belépéskor teljesítette ezt a kritériumot, módosítania kell fiskális politikáját, hogy adósságrátáját újra egyenletesen csökkenő pályára állítsa, és hogy enyhítse az eljövendő generációk vállára nehezedő adósságterhet. Még abban az esetben is, ha a kiigazítás átlagos értéke a GDP 0,5 százalékpontját teszi ki éves szinten (2. forgatókönyv), két évtizedbe telik majd, míg az euroövezeti adósságállomány újra a válság előtti szintre süllyed. Az éves konszolidációs erőfeszítéseknek éppen ezért ennél jóval nagyobb mértékűeknek kell lenniük, hogy még hamarabb el lehessen érni a 60%-os referenciaértéket, vagy alá lehessen menni. Halmozottan nagy kihívás előtt állnak azok az euroövezeti országok, amelyekben a válság miatt magasra, sőt rendkívüli méretűre szökött a GDP-arányos államháztartási hiány és/vagy az államadósság, továbbá azok, amelyekben viszonylag magasak a kamatlábak, illetve alacsony a potenciális növekedés.⁵

3 Lásd az EKB 2009. decemberi pénzügyi stabilitási jelentésének „Estimate of potential future write-downs on securities and loans facing the euro area banking sector” („Becslések az értékpapírokon és hiteleken potenciálisan végrehajtandó értékvesztési leírásokra az euroövezeti bankrendszerben”) című keretes írását.

4 Lásd az EKB 2009. júniusi *Havi jelentésének* „2009-es népességöregedési jelentés: aktualizált prognózis az öregedésből adódó költségvetési kiadások jövőbeli alakulásáról” című keretes írását, valamint a 2009. decemberi *Havi jelentés* „Az Európai Bizottság 2009-es fenntarthatósági jelentése” című keretes írását.

5 Arról, hogy egyes GMU-ba belépni kívánó euroövezeti tagországok milyen tapasztalatokra tettek szert a sikeres adósságcsökkentés terén, lásd az EKB 2009. szeptemberi *Havi jelentésének* „A kormányzati adósságcsökkentéssel kapcsolatos tapasztalatok az euroövezet országaiban” című keretes írásának áttekintését.

6. AZ ÁRFOLYAM ÉS A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA

6.1 ÁRFOLYAMOK

Az euro nomináleffektív árfolyama az utóbbi három hónapban mintegy 6%-kal leértékelődött, és így 2009. évi átlagos szintje alá került. Az euro gyengülése széles körű, de különösen kihangsúlyozott volt az amerikai dollárral szemben.

EFFEKTÍV EUROÁRFOLYAM

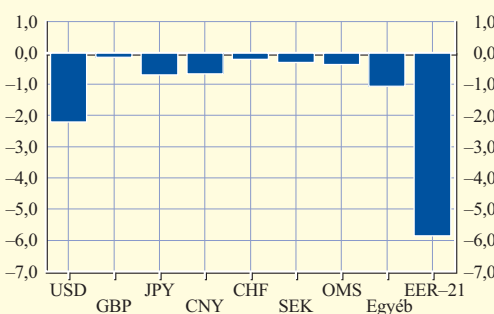
Az utóbbi három hónapban az euro nomináleffektív árfolyama nagyobb mértékben értékelődött le, mint amennyire 2009 folyamán felértékelődött (lásd az 54. ábrát). Március 3-án az euroövezet 21 legfontosabb kereskedelmi partnerének valutáihoz mért nomináleffektív euroárfolyam 5,9%-kal volt alacsonyabb, mint november végén, és 3,4%-kal maradt el 2009. évi átlagos szintjétől. Az utóbbi három hónapban az euro leértékelődése széles körű, de különösen kihangsúlyozott volt az amerikai dollárral szemben.

54. ábra: Az effektív euroárfolyam és összetevői¹⁾

(napi adatok)



Hozzájárulások az EER-21 változásaihoz²⁾
2009. november 30-tól 2010. március 3-ig.
(százalékpontban)



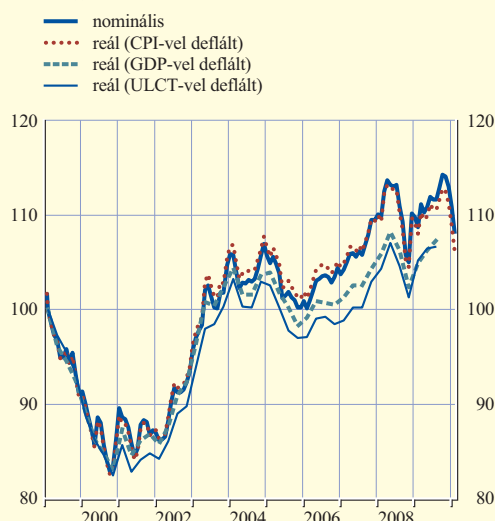
Forrás: EKB.

1) A mutató felfelé való elmozdulása az euro felértékelődését jelenti az euroövezet 21 legfontosabb kereskedelmi partnerének és az összes nem euroövezetbeli EU-tagállamnak a valutájához képest.

2) Az EER-21 változásaihoz való hozzájárulásokat az euroövezet hat legjelentősebb kereskedelmi partnerének valutájához viszonyítva mutatjuk be. A „többi tagállam” kategória (OMS) a nem euroövezeti tagállamok valutáinak halmozott hozzájárulására utal (az angol font és a svéd korona kivételével). Az „egyéb” kategória az euroövezetnek az EER-21 indexben szereplő hat további kereskedelmi partnere valutáinak összesített hozzájárulását mutatja. Az árfolyammozgásokat az EER-21 indexben szereplő teljes kereskedelmi súlyok segítségével határoztuk meg.

55. ábra: Az euro nominális és reáleffektív árfolyamai (EER-21)¹⁾

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



Forrás: EKB.

1) Az EER-21 mutató felfelé való elmozdulása az euro felértékelődését jelenti. A legutolsó havi adatok 2010 februárjára vonatkoznak. A GDP-n és az ULCT-n alapuló reáleffektív euroárfolyam (EER-21) esetében – amely részben becslésekre támaszkodik – a legutolsó adatgyűjtés időpontja 2009 harmadik negyedéve.

DOLLÁR/EURO

Az elmúlt három hónapban – a 2009. évi felértékelődést részben megfordítva – az euro gyengült az amerikai dollárral szemben (lásd az 56. ábrát). Ugyanezen időszakban az USD/EUR árfolyam implikált volatilitása általában csökkent, különösen hosszabb időhorizontokon, ami azt jelezte, hogy némileg enyhültek a magasabb devizavolatilitással jellemzett környezethez való visszatéréssel kapcsolatos piaci várakozások (lásd az 56. ábrát). Március 3-án az eurót 1,36 USD-n jegyezték, vagyis 9,2%-kal alacsonyabban, mint november végén, és mintegy 2%-kal 2009. évi átlaga alatt.

JEN/EURO

2009 márciusától az év végéig az eurót a 129–138 JPY közötti tartományban jegyezték (lásd az 56. ábrát). Azóta az euro leértékelődött a japán jennel szemben. Március 3-án az eurót 121 JPY-n jegyezték, vagyis 6,7%-kal alacsonyabban, mint november végén, és mintegy 7%-kal 2009. évi átlaga alatt. A japán jen 2010. eleji felértékelődése – egy hanyatló globális részvénypiacokkal és növekvő kockázatkerüléssel jellemzett környezetben – minden jelentősebb valutával szemben széles alapokon nyugodott. Az elmúlt három hónapban a JPY/EUR árfolyam implikált volatilitása számottevő ingadozások közepette csökkent (lásd az 56. ábrát). Egyéb valuták mellett a japán jent vizsgálva a 10. keretes írás viszszaemlékezőleg áttekinti a carry-trade-ek jelentőségét az utóbbi évek árfolyammozgásaiban.

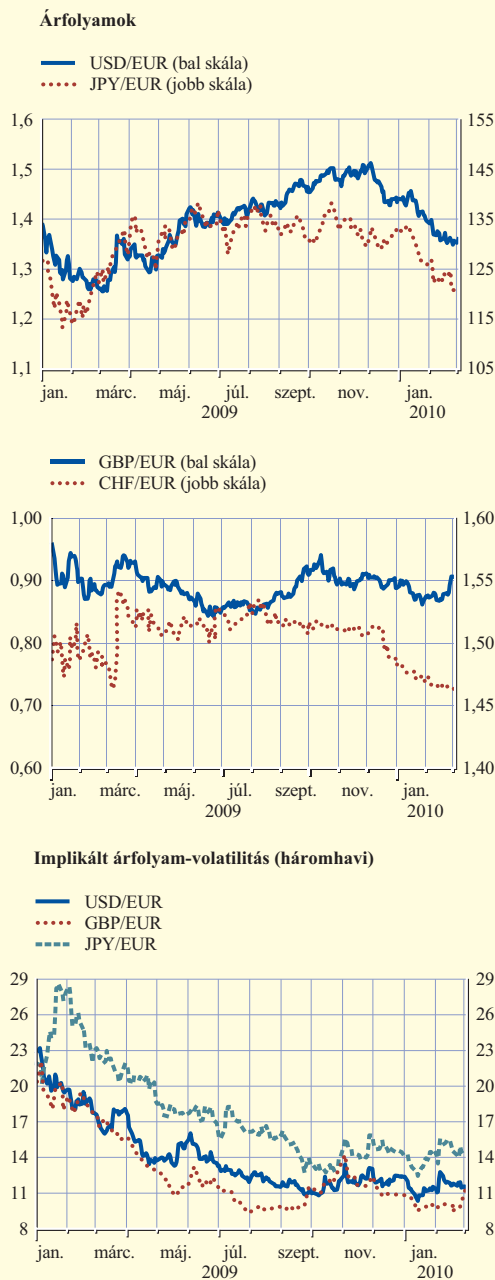
AZ EU-TAGÁLLAMOK VALUTÁI

A március 3-ig tartó három hónapban az ERM-II-ben részt vevő valuták lényegében stabilak maradtak az euróval szemben, és átváltásuk középárfolyamukon vagy annak közelében zajlott (lásd az 57. ábrát). Ugyanakkor a lett lat az egyoldalúan megállapított $\pm 1\%$ -os ingadozási sáv gyenge oldalán maradt.

Ami az ERM-II-ben részt nem vevő EU-tagállamok valutáit illeti, a március 3-ig tartó három hónap folyamán az euro – némi ingadozások közepette ugyan, de – lényegében nem változott az angol fonttal szemben. A GBP/EUR árfolyam implikált volatilitása az elmúlt három hónapban – egy közelmúltbeli emelkedés ellenére – csökkent (lásd az 56. ábrát). Ugyanezen időszakban az euro gyengült

56. ábra: Az árfolyamok alakulása és az implikált volatilitás

(napi adatok)



Források: Bloomberg és EKB.

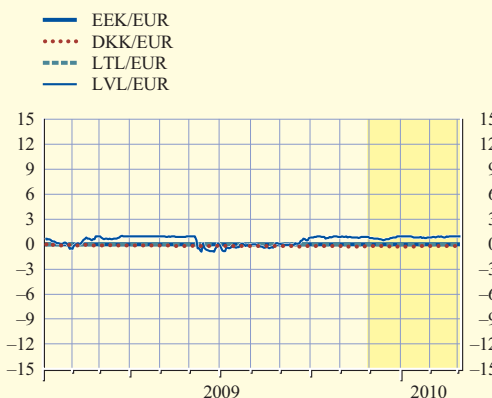
a többi EU-tagállam valutáival szemben is. A leértékelődés 1,4%-os volt a cseh koronával, 5,9%-os a lengyel zlotyval és 6,3%-os a svéd koronával szemben.

EGYÉB VALUTÁK

2009 márciusa és novembere között az euro 1,50 CHF és 1,54 CHF között ingadozott a svájci frankkal szemben, miközben piaci jelentések a svájci monetáris hatóságoknak a svájci frank felértékelődésének ellensúlyozása érdekében tett devizaintervencióiról szóltak. Miután 2009 decemberében megváltozott a Svájci Nemzeti Bank árfolyam-politikára vonatkozó kommunikációja, az euro gyengült a svájci frankkal szemben, és a március 3-ig tartó három hónap alatt körülbelül 3%-kal, 1,46 CHF-re esett. Ugyanezen időszakban a kínai jüannal és a hongkongi dollárral szembeni kétoldalú euroárfolyamok az USD/EUR árfolyammal összhangban mozogtak. Az euro ugyancsak gyengült az olyan országok jelentősebb valutáival szemben, amelyek erősen függenek valamilyen nyersanyag exportjától. Idetartozik a kanadai dollár (11,2%), az ausztrál dollár (8,1%) és a norvég korona (5,1%).

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

(napi adatok; eltérés a középárfolyamtól százalékpontban)



Forrás: EKB.

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

10. keretes írás

A CARRY TRADE-ÜGYLETEK ÉS AZ ÁRFOLYAMOK

Gyakran hivatkoznak arra, hogy a *carry trade*-stratégiák alkotják az utóbbi évek némely árfolyam-ingadozásai mögötti egyik tényezőt.¹ A „*carry trade*”-et általában olyan befektetési stratégiaként határozzák meg, amelyben egy befektető alacsony kamat mellett pénzeszközöket vesz kölcsön egy adott valutában (a „finanszírozó valuta”), és ezeket egy magasabb kamatot hozó másikba (a „célvaluta”) fekteti az árfolyamkockázat lefedezése nélkül. Empirikus bizonyítékok némileg alátámasztják azt az állítást, hogy a *carry trade*-ügyletek hosszú távon nyereségesnek bizonyultak. Számítások szerint például az elmúlt 30 évben a *carry trade*-ügyletek hozamának nagyságrendje megegyezett az S&P 500-ba történt befektetésekből származó jövedelemmel.² Ez a keretes írás áttekinti a *carry trade*-ügyletek jelentőségét az utóbbi évek árfolyammozgásaiban.

A *carry trade*-ügyletek kockázattal kiigazított jövedelmezőségét két fő tényező határozza meg: (1) a finanszírozó és a célvaluta közötti kamatláb-különbözet; és (2) az árfolyamkockázat, ahogy az a devizapiaci volatilitás mértékében tükröződik. Az előbbit az utóbbival elosztva kapjuk meg az úgynevezett „*carry-to-risk*” arányt. A nagy árfolyammozgásoknak fontos kihatásai lehetnek a *carry trade*-ügyletek jövedelmezőségére. Emiatt a *carry trade* tevékenység általában az alacsony devizapiaci volatilitás időszakában fokozódik, és akkor hagy alább, amikor a volatilitás megnő.

1 Lásd például: G. Galati, A. Heath, P. McGuire: „Bizonyíték a *carry trade* tevékenységre” (Evidence of carry trade activity), Bank for International Settlements, *Quarterly Review*, 2007. szeptember.

2 Lásd: C. Burnside, M. Eichenbaum, I. Kleschchelski és S. Rebelo: „A valutaspekuláció hozama” (The returns to currency speculation), *NBER working paper* 12489. sz., 2006.

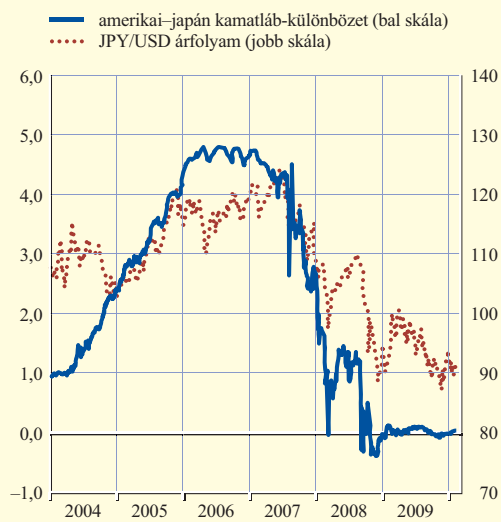
Ugyanakkor e befektetési stratégia jövedelmezősége ellentmond a fedezetlen kamatparitás (UIP) feltételének. Ez kimondja, hogy egy magas hozamú deviza a kamatláb-különbséggel egyenlő mértékben értékelődik le egy alacsony hozamú devizával szemben, ennél fogva azt jövendőli, hogy a carry trade hozama nulla lesz. Ugyanakkor az UIP-feltételt tapasztalatok nem nagyon támasztják alá. A magasabb hozamú eszközökhöz társult valuták gyakran hosszú időszakokon keresztül értékelődnek fel az alacsony kamatú valutákkal szemben (ez az úgynevezett „határidő-ügyleti prémium rejtélye”). Ennek eredményeképpen a kamatláb-különbsézből származó carry trade hozamot-hosszabb ideig gyakran inkább növeli, mint kiegyenlíti a célvalutának a finanszírozó valutával szembeni felértékelődése. Ugyanakkor az árfolyam egyirányú mozgása egyszer véget ér, és akkor a *carry-trade* befektetők gyakran veszteséget szenvednek a gyors árfolyam-korrekciók miatt. Valóban létezik arra vonatkozó empirikus bizonyíték, hogy a carry trade-ügyleteket kötők ki vannak téve a célvaluta meredek leértékelődése kockázatának a carry trade-ügyletek hirtelen lezárása miatt, ami általában a csökkenő kockázati étvágy és finanszírozási likviditás időszakai-ban következik be.³

A japán jen/amerikai dollár árfolyam alakulása példaként szolgál a kamatláb-különbsétek és a devizapiaci volatilitás kölcsönhatására. A globális pénzügyi válságot megelőző időszakot világszerte magas kamatláb-különbsétek és mérsékelt árfolyam-volatilitás, vagyis a *carry trade*-ügyletek számára kedvező környezet jellemezték. Ebben az időszakban a piaci megfigyelők rendszeresen hivatkoztak a japán jenre finanszírozó valutaként és az amerikai dollárra célvalutaként. 2004 eleje és 2007 közepe között az amerikai-japán három hónapos kamatláb-különbszet átlagosan 3,5 százalékponton állt, először fokozatosan emelkedve, majd stabilan maradván [lásd az A) ábrát]. Ugyanakkor e valutapár implikált árfolyam-volatilitása meglehetősen mérsékeltnek mutatkozott, és a maga 8,5%-ával jóval az utóbbi tíz évben megfigyelt átlagos szint alatt volt.

A carry trade-tevékenység tükröződik a Commitment of Tradersnek (Kereskedői elkötelezettség) az egyesült államokbeli határidős piacra vonatkozó adataiból nyert nettó nem kereskedelmi pozíciók alakulásában. Ezeket a pozíciókat – amelyek a carry trade-műveletek meglétének legáltalánosabban használt mutatói – egy adott valutában az amerikai dollárral szembeni hosszú (vételi) és rövid (eladási) határidős pozíciók közötti különbségként számítják ki, és úgy tekinthető, hogy kapcsolatban vannak a JPY/USD árfolyam alakulásával [lásd a B) ábrát]. A nettó rövid jen pozíciók 2005 első néhány hónapja és 2007 nyara közötti felhalmozódása az amerikai dollárnak a japán jennel szembeni 20%-os felértékelődésével párhuzamosan következett be. Ebben az időszakban más magas hozamú devizák, úgymint

A) ábra: Az amerikai-japán három hónapos kamatláb-különbszet és a JPY/USD árfolyam

(százalékpontok; japán jen/amerikai dollár)



Források: Reuters és az EKB számításai.

Megjegyzés: A legutolsó megfigyelés 2010. március 3-ára vonatkozik.

3 Lásd például: M. K. Brunnermeier, S. Nagel, L. H. Pedersen: „Carry trade-ügyletek és valuta-összeomlások” (Carry Trades and Currency Crashes), NBER Working Paper 14473. sz., 2008.

az új-zélandi dollár, az angol font, a kanadai dollár és az ausztrál dollár ugyancsak meredeken felértékelődtek a japán jennel szemben.

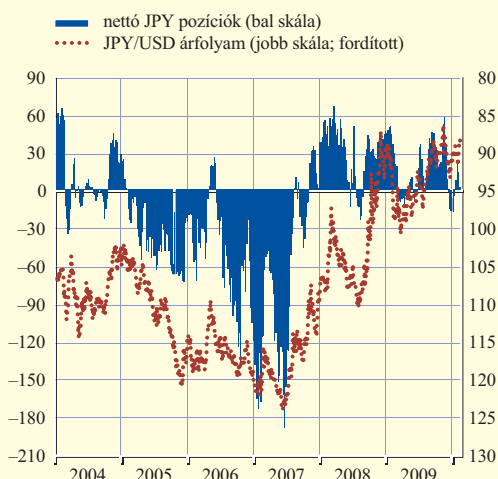
2007 végén és 2008 első felében, amikor az Egyesült Államok és Japán közötti kamatláb-különbségek az egyesült államokbeli recesszió és a szövetségi alapok ezzel összefüggő kamatvágásainak eredményeként csökkentek, a carry trade ügyletek e valutapár számára kevésbé vonzóvá váltak. Ez a nettó spekulatív pozíciók némi megfordulásához vezetett, míg más valutákat – például az ausztrál dollárt – továbbra is támogatták a magas hozamok.

A Lehman Brothers 2008. szeptemberi összeomlását követően a kamatlábak világszerte meredeken estek, és szórásuk csökkent. Ugyanakkor fokozódott a kockázatkérülés, amint azt az emelkedő implikált devizavolatilitás jelezte. Ezek a folyamatok a *carry-to-risk* arány meredek eséséhez vezettek, csökkentve ezáltal a befektetők ösztönzését, hogy carry trade-stratégiákat kövessenek. A carry trade-ügyletek azon időszakban bekövetkezett gyors lezárulása nyilvánvaló volt abból is, hogy a határidős devizapiacokon a csúcshozza felől a semleges irányba mérséklődtek a nettó spekulatív pozíciók valamennyi jelentősebb valutapár számára. Ennek eredményeképpen a 2008 októberének végéig tartó két hónapos időszakban a japán jen erősen felértékelődött, 28%-ot javulva az euróval és 11%-ot javulva az amerikai dollárral szemben egy olyan időszakban, amikor a dollár iránti kereslet valójában emelkedően volt a „biztonságos menedékbe” való áramlások miatt.

2009-ben, ahogy a devizapiaci volatilitás fokozatosan lecsillapodott, a piaci szereplők állítólag ismét a carry trade-ügyletek felé fordultak. Ugyanakkor a kamatláb-különbségek még mindig nagyon alacsonyak voltak, így a carry trade ügyletek valószínűleg kisebb fontossággal bírtak a globális árfolyammozgások számára, mint a globális pénzügyi nyugtalanságot megelőző alacsony volatilitással jellemzett időszakban.

B) ábra: Nettó JPY pozíciók az USD-val szemben és a JPY/USD árfolyam

(ezer szerződés; japán jen/amerikai dollár)



Források: Bloomberg és az EKB számításai.
 Megjegyzés: A legutolsó megfigyelés 2010. március 3-ára vonatkozik.

6.2 FIZETÉSI MÉRLEG

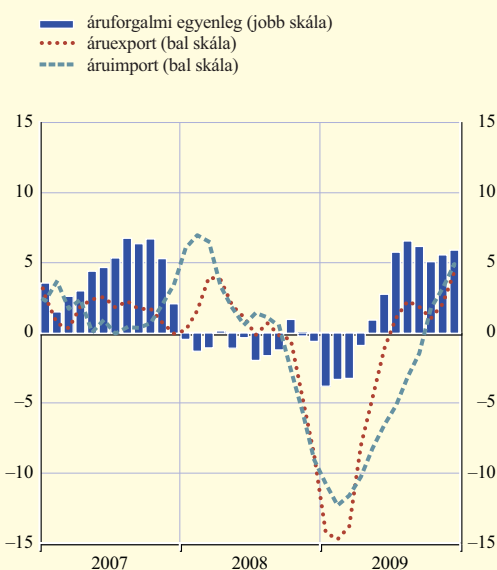
2009 negyedik negyedében erőteljesen bővült az euroövezeten kívüli árukereskedelem, és ismét nőtt a szolgáltatáskereskedelem. 2009 egészét tekintve a folyó fizetési mérleg hiánya az előző évhez képest jelentősen, 59,0 milliárd euróra (a GDP mintegy 0,7%-ára) csökkent. A pénzügyi mérlegben az euroövezet 2009-ben nettó beáramlásokat könyvelt el a portfólióbefektetésekből és nettó kiáramlásokat a működőtőke-befektetésekből.

KÜLKERESKEDELEM ÉS FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG

2009 negyedik negyedében az euroövezeten kívüli árukereskedelem erősen nőtt, igazolva a fellendülés előző negyedében megfigyelt első jeleit (lásd az 58. ábrát). Mind az áruimport, mind az áruexport jóval hosszabb távú átlagos növekedési ütemét meghaladóan nőtt. A globális gazdasági konjunktúra széles körű

58. ábra: Euroövezeten kívüli árukereskedelem

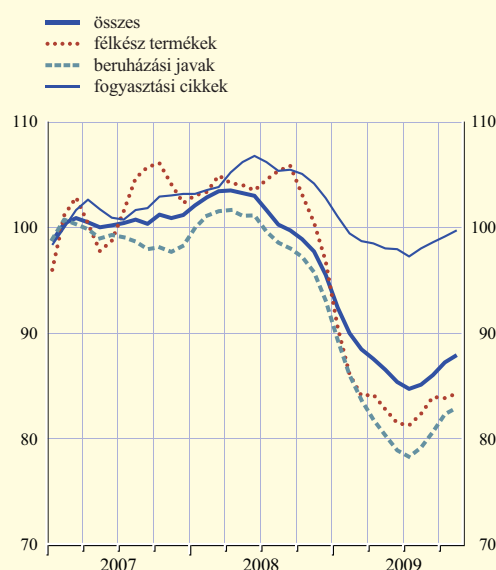
(háromhavi százalékos változások az előző három hónaphoz képest; milliárd euro; háromhavi mozgóátlag; havi adatok; munkanapokkal és szezonálisan kiigazítva)



Forrás: EKB.

59. ábra: Euroövezeten kívüli áruimport volumene

(indexek: 2007. I. n.év = 100; szezonálisan kiigazított háromhavi mozgóátlagok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

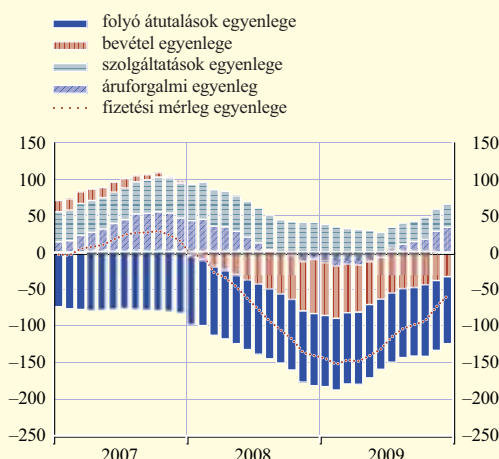
fellendülése közepette a kivitel a harmadik negyedévhez képest lendületet vett, és 4,4%-kal emelkedett. Az exportnövekedés fokozódása olyan ideiglenes tényezők általi támogatást is tükrözött, mint a fiskális ösztönzők és a készletciklus megfordulása az euroövezeten kívül. Az áruimport – amely a harmadik negyedévben még mindig zsugorodott – lehagyta az exportot, és az előző negyedévhez képest 4,9%-kal nőtt. Az euroövezeten kívüli árukereskedelem fellendülése ellenére mind az import, mind az export továbbra is jóval a pénzügyi válság és a globális kereskedelem ahhoz kötődő hanyatlása előtt megfigyelt szintek alatt van.

Miután a hanyatlás idején az árukereskedelemtől kevésbé hirtelen zsugorodott, a szolgáltatáskereskedelem lassabban tért magához. Mindazonáltal az előző negyedévhez képest mind a szolgáltatásimport, mind a szolgáltatásexport nőtt a negyedik negyedévben, még hozzá 0,8%-kal, illetve 2,4%-kal (lásd a 11. táblázatot). Ez összhangban van azokkal a bizonyítékokkal, amelyek azt mutatják, hogy 2009 vége felé a szolgáltatási szektorban bővült a globális konjunktúra.

Az euroövezeten kívüli importvolumenek árukategóriák szerinti bontása (az Eurostat külkereske-

60. ábra: A folyó fizetési mérleg főbb tételei

(milliárd euróban; 12 havi kumulált állományváltozások; havi adatok; munkanapokkal és szezonálisan kiigazítva)



Forrás: EKB.

II. táblázat: Az euroövezet fizetési mérlegének főbb tételei

(eltérő utalás hiányában szezonálisan kiigazított adatok)

	Havi adatok		Negyedéves adatok				Éves adatok	
	2009. nov.	2009. dec.	2009				2008	2009
			I. n.év	II. n.év	III. n.év	IV. n.év		
milliárd euro								
Folyó fizetési mérleg	-0,5	1,9	-12,5	-4,7	-1,4	-1,1	-140,6	-59,0
Áruforgalmi egyenleg	6,2	4,4	-3,2	2,7	6,2	5,9	-9,5	34,7
Export	110,3	112,5	105,9	104,7	106,6	111,2	1575,6	1285,0
Import	104,1	108,1	109,1	101,9	100,4	105,3	1585,1	1250,3
Szolgáltatások egyenlege	2,5	4,5	1,9	1,8	2,9	3,5	41,0	30,6
Export	38,6	40,0	39,8	38,3	38,1	39,1	509,2	466,0
Import	36,1	35,6	37,9	36,5	35,2	35,5	468,2	435,4
Bevétel egyenlege	-3,4	-1,7	-3,0	-2,0	-3,6	-2,4	-73,8	-32,9
Folyó átutalások egyenlege	-5,8	-5,2	-8,1	-7,3	-6,9	-8,1	-98,3	-91,3
Pénzügyi mérleg¹⁾	-0,6	-5,7	18,6	4,6	4,7	-0,6	163,9	81,8
Nettó közvetlentőke- és portfólióbefektetések együtt	-16,1	43,5	23,7	26,2	19,7	14,2	161,5	251,2
Nettó közvetlen befektetések	0,7	-2,4	-19,6	-1,4	-8,1	-1,2	-189,0	-90,9
Nettó portfólióbefektetések	-16,9	45,9	43,3	27,6	27,8	15,4	350,5	342,1
Résztvénytőke	-11,7	35,9	-4,4	12,8	14,0	-3,3	-23,0	57,4
Adósságinstrumentumok	-5,2	10,0	47,7	14,7	13,8	18,7	373,6	284,7
Kötvények és kötelezvények	-9,7	-1,0	48,8	3,9	-13,4	7,4	154,7	140,0
Pénzügyi eszközök	4,5	11,0	-1,2	10,8	27,3	11,3	218,9	144,7
Százalékos változás az előző időszakhoz képest								
Áruk és szolgáltatások								
Export	-0,3	2,4	-11,6	-1,8	1,2	3,8	3,8	-16,0
Import	1,2	2,4	-9,7	-5,8	-2,0	3,8	7,4	-17,9
Áruk								
Export	-0,5	1,9	-13,8	-1,1	1,9	4,4	3,9	-18,4
Import	0,3	3,8	-11,6	-6,6	-1,5	4,9	7,9	-21,1
Szolgáltatások								
Export	0,2	3,7	-5,0	-3,7	-0,5	2,4	3,7	-8,5
Import	3,8	-1,6	-3,7	-3,7	-3,5	0,8	5,7	-7,0

Forrás: EKB.

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

1) A számadatok egyenlegekre (nettó mozgások) vonatkoznak. A pozitív (negatív) előjel nettó beáramlást (kiáramlást) jelent. Nincs szezonálisan kiigazítva.

delmi statisztikái alapján) azt jelzi, hogy a közelmúltbeli fellendülés különösen a közbenső termékekre volt jellemző (lásd az 59. ábrát). A termelési folyamat korai szakaszában való felhasználásuk előnyt biztosít számukra más termék kategóriákkal szemben az üzleti ciklusban. Ezenkívül a közbenső termékek importját ösztönözte az euroövezetbeli exportőrök importált inputok iránti emelkedő kereslete. Exportoldalon hasonló folyamat alakult ki, és a közbenső termékek exportvolumenei meghaladták az egyéb árukategóriákét (lásd a *Havi jelentés* 2010. februári számának „Az euroövezeti kereskedelem közelmúltbeli alakulása” [Recent developments in euro area trade] című keretes írását).

2009 egészében az euroövezet folyó fizetési mérlegének hiánya 59,0 milliárd eurót (a GDP körülbelül 0,7%-a) tett ki. A hiány számottevően kisebb volt, mint 2008-ban (140,6 milliárd euro), elsősorban amiatt, hogy az áruforgalom egyenlege hiányból többletbe változott, továbbá a felére csökkent a jövedelemegyenleg hiánya, és kissé mérséklődött a folyó transferek deficitje (lásd a 60. ábrát). Ezeket a folyamatokat csak részben ellensúlyozta a szolgáltatáskereskedelem kisebb többlete. Az áruforgalom egyenlege javult, mivel 2009-ben az import többnyire lassabban lendült fel, mint az export, e folyamat negyedik negyedévi megfordulása ellenére. Ezenkívül a 2008-hoz képest alacsonyabb nyersanyag-importárak is hozzájárultak a kereskedelmi mérleg javulásához.

Előre tekintve, a rendelkezésre álló mutatók azt sugallják, hogy rövid távon folytatódik az euroövezeten kívülrre irányuló áruexport fellendülése. 2010 februárjában az euroövezeti feldolgozóipari szektor új exportmegrendeléseinek Beszerzési Menedzser Indexe (PMI) három éven belüli legmagasabb szintjére kúszott, és jóval a bővülés/zsugorodás 50-es küszöbértéke felett állt. Az euroövezeten kívüli áruimport várhatóan ugyancsak tovább emelkedik, nem kis részben az export által az importált inputok iránt támasztott kereslet következtében. Ugyanakkor tekintettel arra, hogy a világ- és az euroövezeten kívüli kereskedelem közelmúltbeli fellendülése részben olyan ideiglenes tényezők hatását tükrözte, mint a fiskális ösztönzők és a készletciklus által nyújtott támogatás, e tényezők hatásának gyengülésével némi lendületvesztés várható.

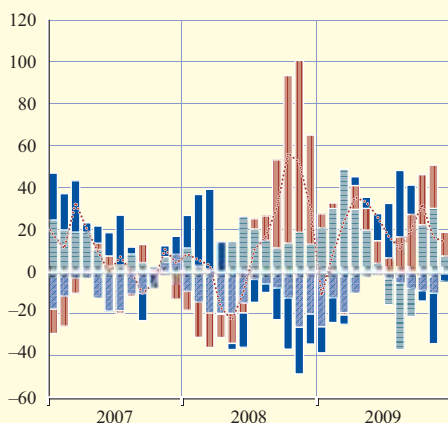
A PÉNZÜGYI MÉRLEG

2009 utolsó negyedében a közvetlentőke-befektetések és portfólióbefektetések együttes nettó beáramlásai az euroövezetbe kissé – 14,2 milliárd euróra – csökkentek, az előző negyedév 19,7 milliárd eurójáról (lásd a 61. ábrát). Ez a fejlemény főként a portfólióbefektetések alacsonyabb nettó beáramlásának volt tulajdonítható, mivel a részvényekbe történő nettó beáramlás nettó kiáramlásra változott, ami több mint kiegyenlítette az adósságpapírokba való nettó beáramlások emelkedését. A részvénypiacokon egyaránt csökkentek az euroövezeti rezidensek nettó külföldirészvény-vásárlásai, és még feltűnőbben visszaestek a nem rezidensek euroövezetikiótvény-vásárlásai, ami azt jelentette, hogy a befektetők kockázati étvágyának helyreállása meglehetősen törekeny maradt. Ezenkívül az alacsonyabb nettó részvényvásárlások részben az egyéb (kül- és belföldi) értékpapírtípusok által kínált jövedelmezőbb lehetőségeknek is tulajdoníthatók. Ezalatt úgy tűnt, hogy a kötvények nettó kiáramlásának nettó beáramlássá változása összhangban volt az euroövezeti kötvények és más jelentősebb gazdaságok, úgymint az Egyesült Államok, kötvényei közötti pozitív hozamkülönbséggel. Ugyanakkor úgy tűnik, hogy az euroövezeti pénzpiaci instrumentumokba történő befektetés viszonylag kevésbé vonzóvá vált. 2009 utolsó negyedében az euroövezetben csökkent a pénzpiaci instrumentumokba történő nettó beáramlás, és a nem rezidensek általi nettó vásárlások a 2009 folyamán megfigyelt legalacsonyabb szintet érték el.

61. ábra: A pénzügyi mérleg főbb tételei

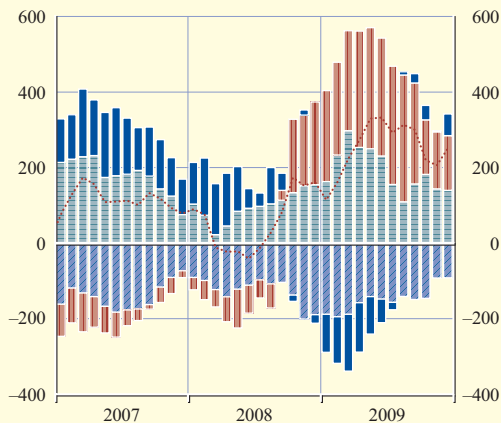
(milliárd euróban; nettó állományváltozások; háromhavi mozgóátlagok; havi adatok)

■ részvénytőke
■ pénzpiaci eszközök
■ kötvények és kötelezvények
■ közvetlen befektetések
■ közvetlentőke- és portfólióbefektetések együtt



(milliárd euróban; 12 havi kumulált nettó állományváltozások; havi adatok)

■ részvénytőke
■ pénzpiaci eszközök
■ kötvények és kötelezvények
■ közvetlen befektetések
■ közvetlentőke- és portfólióbefektetések együtt



Forrás: EKB.

A működőtőke-befektetéseket vizsgálva, az előző negyedévhez képest 2009 utolsó negyedévében az euroövezet a nettó kiáramlások enyhe mérséklődését könyvelte el. Ezt a fejleményt főként az magyarázza, hogy visszaestek az euroövezet külföldi befektetései, különösen a vállalatközi hitelek, miközben a külföldiek euroövezetbeli működőtőke-befektetései kissé élénkültek.

2009 egészében az euroövezet 251,2 milliárd euro nettó beáramlást könyvelt el a működőtőke- és portfólióbefektetések együttes egyenlegében, szemben a 2008-as 161,5 milliárd euro nettó beáramlással. Ez a növekedés a működőtőke-befektetések alacsonyabb nettó kiáramlásának eredménye volt, amelyet csak némileg ellensúlyozott a portfólióbefektetések kissé alacsonyabb nettó beáramlása. A külföldi működőtőke-befektetések alakulását az jellemezte, hogy nőttek a külföldi működőtőke-befektetések az euroövezetben, és az euroövezeti vállalatok kevesebb működőtőkét fektettek be külföldön. A portfólióbefektetések nettó beáramlásának jelentéktelen változása a részvények és adósságpapírok határokön átnyúló tranzakcióinak jelentős változásait takarja, amelyek nagymértékben kiegyenlítették egymást. Pontosabban, a részvényekbe történő befektetéseknél a nettó kiáramlásokat nettó beáramlások váltották fel, miközben csökkentek az adósságinstrumentumokba történő nettó beáramlások. Bruttó alapon ezeket a folyamatokat elsősorban a nem rezidensek euroövezeti kötvényekkel és adósságpapírokkal kapcsolatos befektetési tevékenysége vezérelte.

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI





TARTALOM¹⁾

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE

Az euroövezet gazdasági mutatóinak összefoglalása

S5

I MONETÁRIS STATISZTIKA

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

2 MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGEI

2.1	Az euroövezeti MPI-k összesített mérlege	S10
2.2	Az euroövezeti MPI-k konszolidált mérlege	S11
2.3	Monetáris statisztikák	S12
2.4	MPI-hitelek bontása	S14
2.5	Az MPI-knél tartott betétek bontása	S17
2.6	MPI-értékpapír-állomány bontása	S20
2.7	Kiválasztott MPI-mérlegtételek újraértékelése	S21
2.8	Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása	S22
2.9	Az euroövezet befektetési alapjainak összevont mérlege	S24
2.10	Befektetési alapok által tartott értékpapírok az értékpapírok kibocsátói szerinti bontásban	S25

3 EUROÖVEZETI SZÁMLÁK

3.1	Integrált gazdasági és pénzügyi számlák intézményi szektoronként	S26
3.2	Az euroövezet nem pénzügyi számlái	S30
3.3	Háztartások	S32
3.4	Nem pénzügyi vállalatok	S33
3.5	Biztosítók és nyugdíjpénztárak	S34

4 PÉNZÜGYI PIACOK

4.1	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása eredeti lejárat, a kibocsátó székhelye és pénznemek szerinti csoportosításban	S35
4.2	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok a kibocsátó ágazati besorolása és eszköztípus szerint	S36
4.3	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány növekedése	S38
4.4	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények	S40
4.5	Euroövezeti rezidensek MPI-knél elhelyezett euróban denominált betéeteinek és az általuk az MPI-ktől felvett, euróban denominált hitelek kamatlábai	S42
4.6	Pénzpiaci kamatok	S44
4.7	Euroövezeti hozamgörbék	S45
4.8	Tőzsdeindexek	S46

5 ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK

5.1	HICP, egyéb árak és költségek	S47
5.2	Kibocsátás és kereslet	S50
5.3	Munkaerőpiacok	S54

1) További információért forduljon hozzánk a statistics@ecb.europa.eu címen. Hosszabb távú, illetve részletesebb adatok az EKB honlapján, az EKB statisztikai adattárház részben (<http://sdw.ecb.europa.eu>) találhatóak.

6	ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK	
6.1	Bevétel, kiadás, egyenleg	S55
6.2	Adósság	S56
6.3	Az adósság változása	S57
6.4	Negyedéves bevétel, kiadás és egyenleg	S58
6.5	Negyedéves adósság és az adósság változása	S59
7	KÜLFÖLDI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK	
7.1	A fizetési mérleg összefoglalója	S60
7.2	Folyó fizetési mérleg és tőkemérleg	S61
7.3	Pénzügyi mérleg	S63
7.4	A fizetési mérleg monetáris bemutatása	S69
7.5	Áruforgalom	S70
8	ÁRFOLYAMOK	
8.1	Effektív árfolyamok	S72
8.2	Bilaterális árfolyamok	S73
9	AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK	
9.1	Az Európai Unió egyéb tagállamaiban	S74
9.2	Az Egyesült Államokban és Japánban	S75
	ÁBRÁK JEGYZÉKE	S76
	TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK	S77
	ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK	S83

Jelmagyarázat a táblázatokhoz

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

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE

Az euroövezet gazdasági mutatóinak összefoglalása

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Monetáris folyamatok és kamatlábak¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2), 3)}	M3 ^{2), 3)} háromhavi mozgátlag (középre igazított)	MPI-hitelek az euroövezetbeli rezidensek részére, kivéve az MPI-ket és az állam- háztartást ²⁾	Nem pénzügyi és nem monetáris pénzügyi vállalatok által euróban kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ²⁾	Háromhavi kamat (EURIBOR; éves %; az időszakra átlagadatok)	Tízéves azonnali kamatláb (éves %; időszak vége) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2,4	9,6	9,7	-	9,5	18,9	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	24,8	1,22	3,76
2009. I. n.év	5,4	7,3	6,1	-	4,6	26,1	2,01	3,77
II. n.év	8,1	5,6	4,4	-	2,1	27,7	1,31	3,99
III. n.év	12,2	4,5	2,7	-	0,4	25,3	0,87	3,64
IV. n.év	12,3	2,2	0,2	-	-0,6	20,5	0,72	3,76
2009. szept.	12,8	3,6	1,8	1,5	-0,3	24,3	0,77	3,64
okt.	11,8	2,3	0,3	0,6	-0,8	23,5	0,74	3,68
nov.	12,5	1,8	-0,3	-0,1	-0,7	19,7	0,72	3,57
dec.	12,3	1,5	-0,3	-0,1	-0,1	12,9	0,71	3,76
2010. jan.	11,5	1,9	0,1	.	-0,6	.	0,68	3,66
febr.	.	.	.	.	.	.	0,66	3,49

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 feldolgozó- iparban, %	Foglalkoz- tatottság	Munkanélküliség (a munkaerő százalékában)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3,3	6,1	3,4	0,6	-1,7	81,8	0,7	7,5
2009	0,3	-5,1	.	-4,1	-15,0	71,0	.	9,4
2009. II. n.év	0,2	-5,7	4,3	-4,9	-18,6	69,9	-1,8	9,3
III. n.év	-0,4	-7,8	3,2	-4,1	-14,5	70,3	-2,1	9,6
IV. n.év	0,4	-4,6	.	-2,1	-7,7	71,5	.	9,9
2009. szept.	-0,3	-7,6	-	-	-12,7	-	-	9,8
okt.	-0,1	-6,6	-	-	-11,0	71,0	-	9,8
nov.	0,5	-4,4	-	-	-6,8	-	-	9,9
dec.	0,9	-2,9	-	-	-4,8	-	-	9,9
2010. jan.	1,0	-1,0	-	-	.	72,0	-	9,9
febr.	0,9	.	-	-	.	-	-	.

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-21 ⁵⁾ (index, 1999. I. n.év = 100)		USD/EUR árfolyam
	Folyó fizetési mérlegek és tőkemérlegek	Áruk	Közvetlen befektetések	Portfólió- befektetések		Nominális	Reál (fogyasztói- ár-index CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	-133,3	-11,4	-189,0	350,5	374,2	110,5	110,1	1,4708
2009	-49,9	36,1	-90,9	342,1	462,4	111,7	110,6	1,3948
2009. I. n.év	-36,6	-7,7	-58,8	129,9	395,7	109,9	109,2	1,3029
II. n.év	-19,5	13,1	-4,3	82,8	381,5	111,1	110,2	1,3632
III. n.év	-1,2	13,3	-24,3	83,4	430,9	112,1	110,9	1,4303
IV. n.év	7,4	17,5	-3,6	46,1	462,4	113,8	112,2	1,4779
2009. szept.	-5,9	1,4	-29,9	79,8	430,9	112,9	111,6	1,4562
okt.	-3,6	6,2	-2,0	17,1	437,9	114,3	112,8	1,4816
nov.	0,5	6,0	0,7	-16,9	464,2	114,0	112,5	1,4914
dec.	10,5	5,3	-2,4	45,9	462,4	113,0	111,3	1,4614
2010. jan.	.	.	.	.	468,7	110,8	108,9	1,4272
febr.	.	.	.	.	.	108,0	106,1	1,3686

Források: EKB, Európai Bizottság (Eurostat és Economic and Financial Affairs DG) és Reuters.

Megjegyzés: bővebb információ az adatokról ennek a résznek egy későbbi táblázatában található.

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

2) A havi adatok éves százalékos változásai a hónap végére vonatkoznak, míg a negyedéves és éves adatoké az adott időszak átlagának éves változására. Bővebb információt a Technikai megjegyzések című fejezet tartalmaz.

3) Az M3 és összetevői nem tartalmazzák az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában levő, pénzpiaci alapok által kibocsátott befektetési jegyeket és a legfeljebb két éves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat.

4) AAA minősítésű euroövezeti központi kormányzati kötvények hozamgörbéi alapján. További információ a 4.7 fejezetben található.

5) A kereskedelmi partnerek csoportjainak meghatározását és további részleteket lásd az Általános megjegyzések című fejezetben.



MONETÁRIS STATISZTIKA

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

1. Eszközök

	2010. febr. 6.	2010. febr. 12.	2010. febr. 19.	2010. febr. 26.
Aranykészletek és aranykövetelések	266 919	266 919	266 919	266 919
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	194 525	193 411	195 699	197 574
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	29 034	29 196	28 848	28 265
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált követelések	17 761	17 074	17 272	15 379
Euróban denominált hitelnyújtás euroövezetbeli hitelintézetek részére	718 663	717 097	719 170	726 910
Irányadó refinanszírozó műveletek	56 433	76 692	82 537	82 023
Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek	662 159	636 507	636 543	644 680
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Strukturális repoműveletek	0	0	0	0
Aktív oldali rendelkezésre állás	51	3 876	62	178
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos hitelek	20	22	28	29
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált követelések	26 927	27 429	27 601	26 724
Euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, euróban denominált értékpapírok	332 625	334 041	333 852	335 796
Monetáris politikai célból tartott értékpapírok	34 804	36 114	37 392	38 744
Egyéb értékpapírok	297 821	297 927	296 460	297 052
Euróban denominált államadósság	36 121	36 121	36 121	36 121
Egyéb eszközök	251 925	253 400	255 387	255 328
Eszközök összesen	1 874 500	1 874 687	1 880 871	1 889 017

2. Források

	2010. febr. 6.	2010. febr. 12.	2010. febr. 19.	2010. febr. 26.
Forgalomban lévő bankjegyek	785 231	785 154	782 801	784 287
Euróban denominált kötelezettségek euroövezetbeli hitelintézetekkel szemben	398 616	404 809	394 777	402 497
Folyószámlák (beleértve a kötelező tartalékot)	169 253	254 697	207 798	199 828
Betéti lehetőség	229 363	150 112	186 975	202 669
Lekötött betétek	0	0	0	0
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos betétek	0	0	4	0
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	491	458	427	570
Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	121 609	115 701	131 525	134 298
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált kötelezettségek	40 034	40 097	39 962	40 504
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	2 902	2 562	2 815	1 861
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	10 439	9 873	11 145	12 055
Az IMF által elosztott különleges lehívási jogok ellentételezése	51 249	51 249	51 249	51 249
Egyéb kötelezettségek	169 680	170 090	171 479	166 519
Atértékelési számlák	220 213	220 213	220 213	220 213
Saját tőke	74 036	74 481	74 477	74 965
Források összesen	1 874 500	1 874 687	1 880 871	1 889 017

Forrás: EKB.

1.2 Irányadó EKB-kamatok

(éves százalékszintek, a változások százalékpontban kifejezve)

Érvényesség kezdete ¹⁾		Betéti lehetőség		Irányadó refinanszírozási műveletek			Aktív oldali rendelkezésre állás	
				Rögzített kamatú tenderek	Változó kamatú tenderek			
				Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár			
		Szint	Változás	Szint	Szint	Változás	Szint	Változás
		1	2	3	4	5	6	7
1999. jan. 1.	1.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
ápr. 9.	9.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
nov. 5.	5.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000. febr. 4.	4.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
márc. 17.	17.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
ápr. 28.	28.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
jún. 9.	9.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
szept. 1.	1.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
okt. 6.	6.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001. máj. 11.	11.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
aug. 31.	31.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
szept. 18.	18.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
nov. 9.	9.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002. dec. 6.	6.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003. márc. 7.	7.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
jún. 6.	6.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005. dec. 6.	6.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006. márc. 8.	8.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
jún. 15.	15.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
aug. 9.	9.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
okt. 11.	11.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
dec. 13.	13.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007. márc. 14.	14.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
jún. 13.	13.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008. júl. 9.	9.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
okt. 8.	8.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
	9. ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
	15. ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
nov. 12.	12.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
dec. 10.	10.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009. jan. 21.	21.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
márc. 11.	11.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
ápr. 8.	8.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
máj. 13.	13.	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50

Forrás: EKB.

- 1) 1999. január 1. és 2004. május 9. között a dátum a betéti 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. május 10-től kezdve az időpont mind a betéti rendelkezésre állásra, mind az aktív oldali rendelkezésre állásra, valamint az irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozik (ahol a változások a Kormányzótanács döntését követő irányadó refinanszírozási 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.
- 4) 2008. október 9-től az EKB 200 bázisponton 100 bázisponttal csökkentette a jegybanki rendelkezésre állás folyosóját az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlába körül. A rendelkezésre állás folyosóját 2009. január 21-től visszaállították 200 bázisponttra.
- 5) 2008. október 8-án az EKB bejelentette, hogy az október 15-én elszámolandó művelettől kezdve a heti irányadó refinanszírozási műveletek végrehajtására egy rögzített kamatú tendereljárással kerül sor, ahol a teljes elosztás az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlábán történik. Ez a változás hatálytalanította a korábbi (ugyanaznap meghozott) döntést, amely a változó kamatú tenderekként lefolytatott irányadó refinanszírozási műveletek minimális ajánlati kamatlábjának 50 bázispontos csökkentéséről szólt.

1.3 Az eurorendszer tendereljárásokon elosztott monetáris politikai műveletei^{1), 2)} (millió euro, kamatok az éves százalékok arányában)

1. Irányadó és hosszabb távú refinanszírozási műveletek^{3), 4)}

Elszámolás napja	Ajánlatok (összege)	A műveletek- ben részt vevő felek száma	Elosztás (összege)	Rögzített kamatú tendereljárások	Változó kamatú tendereljárások			(...) napig érvényes
				Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár	Aktív oldali kamat ⁵⁾	Súlyozott átlagkamat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Irányadó refinanszírozó műveletek								
2009. nov. 4.	46 201	170	46 201	1,00	-	-	-	7
11.	51 250	160	51 250	1,00	-	-	-	7
18.	52 580	177	52 580	1,00	-	-	-	7
25.	59 066	168	59 066	1,00	-	-	-	7
dec. 2.	58 128	137	58 128	1,00	-	-	-	6
8.	55 779	111	55 779	1,00	-	-	-	8
16.	52 899	125	52 899	1,00	-	-	-	7
23.	58 575	109	58 575	1,00	-	-	-	7
30.	78 647	132	78 647	1,00	-	-	-	7
2010. jan. 6.	54 023	100	54 023	1,00	-	-	-	7
13.	60 077	102	60 077	1,00	-	-	-	7
20.	58 020	101	58 020	1,00	-	-	-	7
27.	63 435	83	63 435	1,00	-	-	-	7
febr. 3.	55 824	74	55 824	1,00	-	-	-	7
10.	76 083	79	76 083	1,00	-	-	-	7
17.	81 935	78	81 935	1,00	-	-	-	7
24.	81 421	71	81 421	1,00	-	-	-	7
márc. 3.	80 455	65	80 455	1,00	-	-	-	7
Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek								
2009. nov. 12.	10 794	9	10 794	1,00	-	-	-	91
12.	782	21	782	1,00	-	-	-	182
26.	2 065	19	2 065	1,00	-	-	-	91
dec. 8.	2 655	8	2 655	1,00	-	-	-	43
10.	2 933	9	2 933	1,00	-	-	-	91
10.	1 728	21	1 728	1,00	-	-	-	182
17.	2 558	21	2 558	1,00	-	-	-	105
17. ⁶⁾	96 937	224	96 937	-	-	-	-	371
2010. jan. 20.	5 739	7	5 739	1,00	-	-	-	21
28.	3 268	22	3 268	1,00	-	-	-	91
febr. 10.	2 757	14	2 757	1,00	-	-	-	28
25.	10 205	23	10 205	1,00	-	-	-	91

2. Egyéb tenderműveletek

Elszámolás napja	Művelet típusa	Ajánlatok (összege)	A műve- letben részt vevő felek száma	Elosztás (összege)	Rögzített kamatú ten- dereljárások	Változó kamatú tendereljárások				(...) napig érvényes
					Rögzített kamat	Minimális ajánlati ár	Maximális ajánlati ár	Aktív oldali kamat ⁵⁾	Súlyozott átlagka- mat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008. dec. 9.	Lekötött betétek beszedése	152 655	95	137 456	-	-	3,25	3,05	2,94	1
2009. jan. 20.	Lekötött betétek beszedése	143 835	103	140 013	-	-	2,50	2,30	2,15	1
febr. 10.	Lekötött betétek beszedése	130 435	119	129 135	-	-	2,00	1,80	1,36	1
márc. 10.	Lekötött betétek beszedése	111 502	119	110 832	-	-	2,00	1,80	1,52	1
ápr. 7.	Lekötött betétek beszedése	105 486	114	103 876	-	-	1,50	1,30	1,12	1
máj. 12.	Lekötött betétek beszedése	109 091	128	108 056	-	-	1,25	1,05	0,93	1
jún. 9.	Lekötött betétek beszedése	91 551	101	57 912	-	-	1,00	0,80	0,77	1
júl. 7.	Lekötött betétek beszedése	279 477	165	275 986	-	-	1,00	0,80	0,64	1
aug. 11.	Lekötött betétek beszedése	238 847	159	238 345	-	-	1,00	0,80	0,70	1
szept. 8.	Lekötött betétek beszedése	196 299	157	195 099	-	-	1,00	0,80	0,73	1
okt. 13.	Lekötött betétek beszedése	170 131	160	169 680	-	-	1,00	0,80	0,74	1
nov. 10.	Lekötött betétek beszedése	191 883	165	191 379	-	-	1,00	0,80	0,76	1
dec. 7.	Lekötött betétek beszedése	130 896	147	129 709	-	-	1,00	0,80	0,76	1
2010. jan. 19.	Lekötött betétek beszedése	259 013	188	258 907	-	-	1,00	0,80	0,75	1
febr. 9.	Lekötött betétek beszedése	270 783	187	270 566	-	-	1,00	0,80	0,76	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 az egyhetes lejáratú olyan műveletek, amelyek standard tendereljárásként működnek az irányadó refinanszírozási műveletekkel párhuzamosan) irányadó refinanszírozási 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 kamatláb az a minimális kamat lesz, amelyen a partnerek megtehetik ajánlataikat.
- 4) 2008. október 8-án az EKB bejelentette, hogy az október 15-én elszámolandó művelettől kezdődően a heti irányadó refinanszírozási műveleteket rögzített kamatú tender formájában fogják lebonyolítani, vagyis a teljes összegre az irányadó refinanszírozási művelet kamatlába lesz érvényes.
- 5) A likviditásnyújtó (-elvonó) műveletek esetében az aktív oldali rendelkezésre állás arra a legalacsonyabb (legmagasabb) kamatra vonatkozik, amelyen az ajánlatokat elfogadják.
- 6) Az utolsó egyéves hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletben, amelynek elszámolására 2009. december 17-én került sor, a kamatlábat, amelynek alkalmazásával valamennyi ajánlatot kielégítették, indexálták az irányadó refinanszírozási műveletek e művelet időtartama alatti átlagos minimális kamatlábihoz.

1.4 A kötelező tartalék és a likviditás statisztikai adatai

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

1. Hitelintézetek tartalékalapjai a tartalékolási előírásoknak megfelelően

Tartalékalap az alábbi időpontokban: ¹⁾	Összesen	Kötelezettségek, melyekre 2%-os tartalékolási együtthatót alkalmaztak		Kötelezettségek, melyekre 0%-os tartalékolási együtthatót alkalmaztak		
		Egynapos betétek és legfeljebb két éves lejáratú vagy felmondási idejű betétek	Legfeljebb két éves lejáratú kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	2 éven túli lejáratú vagy felmondási idejű betétek	Repók	Két évnél hosszabb lejáratú kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
	1	2	3	4	5	6
2007	17 394,7	9 438,8	815,0	2 143,1	1 364,0	3 633,9
2008	18 169,6	10 056,8	848,7	2 376,9	1 243,5	3 643,7
2009 aug.	18 319,0	9 817,8	799,7	2 427,1	1 172,3	4 102,1
szept.	18 280,1	9 752,0	786,1	2 453,9	1 206,6	4 081,5
okt.	18 260,1	9 766,9	763,3	2 420,9	1 224,8	4 084,2
nov.	18 285,8	9 743,0	756,6	2 436,5	1 245,0	4 104,6
dec.	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5

2. Tartalékolás

Tartalékolási periódus záró időpontja	Kötelező tartalék	Hitelintézetek elszámolási számlái	Túltartalékolás	Alultartalékolás	Kötelező tartalék után fizetendő kamat
	1	2	3	4	5
2007	195,9	196,8	1,0	0,0	4,17
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2009. szept. 8.	215,9	216,9	1,0	0,0	1,00
okt. 13.	213,7	214,7	1,1	0,0	1,00
nov. 10.	211,8	212,8	1,0	0,0	1,00
dec. 7.	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010. jan. 19.	210,1	211,2	1,2	0,0	1,00
febr. 9.	209,5	210,9	1,4	0,0	1,00
márc. 9.	210,9	.	.	.	.

3. Likviditás

Tartalékolási periódus záró időpontja	Likviditásnyújtó tényezők					Likviditásscúkító tényezők					Hitel intézetek elszámolási számlái	Bázis- pénz
	Az eurorendszer monetáris politikai műveletei											
	Az eurorendszer nettó eszközei arányban és devizában	Irányadó refinán- szirozó műveletek	Hosszabb lejáratú refinán- szirozó műveletek	Aktív oldali rendel- kezésre állás	Egyéb likviditás- nyújtó műveletek ²⁾	Betételi rendel- kezésre állás	Egyéb likviditás- súkító műve- letek ³⁾	Forgalom- ban lévő készpénz	Központi kormány betétei az euro- rendszerben	Egyéb tényezők (nettó)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	327,5	173,0	278,6	0,3	0,0	0,4	2,2	644,6	61,9	-126,6	196,8	841,9
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1 150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2009. szept. 8.	427,6	74,8	645,4	0,3	8,4	136,7	18,5	769,1	125,7	-110,4	216,9	1 122,7
okt. 3.	421,4	79,1	616,9	0,3	14,3	109,6	12,9	768,8	139,0	-113,1	214,7	1 093,1
nov. 10.	413,0	52,3	626,1	0,3	20,1	86,5	12,0	770,7	148,7	-118,9	212,8	1 070,0
dec. 7.	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010. jan. 19.	413,0	60,6	648,4	0,4	28,4	147,0	8,1	796,8	119,8	-132,1	211,2	1 155,0
febr. 9.	425,6	59,7	662,2	0,2	33,5	168,3	13,3	783,6	122,6	-117,5	210,9	1 162,8

Forrás: EKB.

- Időszak végén.
- Tartalmazza az eurorendszer fedezettkötvény-vásárlási programja keretében nyújtott likviditást.
- Beleértve az eurorendszer devizaswapműveleteinek eredményeként elvont likviditást.

További információkért lásd: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.



MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGEI

2.1 Az euroövezeti MPI-k összesített mérlege¹⁾ (milliárd euro, időszak végi állományok)

1. Eszközök

	Összesen	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek				Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				Pénzüpiaci alap részvényei/befektetési jegyei ²⁾	Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott részvények, egyéb részese-dések	Külföldi követelések	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
		Összesen	Államháztartás	Egyéb euroövezetbeli rezidensek	MPI-k	Összesen	Államháztartás	Egyéb euroövezetbeli rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Az eurorendszerben														
2007	2 046,2	1 031,7	17,8	0,6	1 013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	395,3	15,2	318,0
2008	2 982,9	1 809,4	18,6	0,6	1 790,1	350,8	308,0	2,4	40,3	-	14,4	476,7	15,7	316,1
2009. III. n.év	2 746,8	1 465,9	17,6	0,7	1 447,7	408,4	336,0	3,3	69,2	-	16,1	517,5	16,6	322,2
2009. okt.	2 693,0	1 405,3	17,6	0,7	1 387,1	410,6	333,7	3,6	73,3	-	16,0	529,4	16,6	315,0
2009. nov.	2 659,4	1 340,1	17,6	0,7	1 321,9	416,1	334,3	3,7	78,2	-	16,1	555,8	16,6	314,7
2009. dec.	2 830,5	1 483,2	17,6	0,7	1 464,9	416,9	333,6	3,7	79,6	-	16,5	555,7	16,4	341,8
2010. jan. ^(p)	2 824,6	1 473,1	17,6	0,7	1 454,8	418,9	331,5	3,8	83,6	-	16,2	563,2	16,5	336,8
Eurorendszeren kívüli MPI-k														
2007	29 500,2	16 893,0	954,5	10 144,3	5 794,2	3 950,6	1 197,1	1 013,2	1 740,3	93,5	1 293,8	4 878,9	205,7	2 184,7
2008	31 835,8	18 052,0	968,0	10 771,4	6 312,6	4 630,9	1 244,7	1 406,7	1 979,5	98,7	1 199,5	4 754,3	211,4	2 888,9
2009. III. n.év	31 278,7	17 674,5	994,7	10 768,4	5 911,4	5 115,3	1 504,5	1 492,8	2 117,9	90,6	1 222,1	4 267,4	216,3	2 692,6
2009. okt.	31 212,0	17 658,7	1 014,3	10 722,5	5 921,9	5 101,9	1 517,6	1 490,2	2 094,1	88,7	1 224,9	4 264,0	217,1	2 656,8
2009. nov.	31 334,2	17 673,6	1 007,7	10 750,9	5 915,1	5 106,7	1 519,5	1 490,7	2 096,5	88,2	1 239,0	4 243,2	218,1	2 765,3
2009. dec.	31 146,7	17 708,5	1 001,9	10 750,6	5 956,1	5 060,1	1 482,7	1 497,9	2 079,5	85,0	1 237,2	4 264,4	219,4	2 572,2
2010. jan. ^(p)	31 390,4	17 726,7	1 013,4	10 739,6	5 973,7	5 052,0	1 497,9	1 467,4	2 086,7	86,9	1 252,3	4 390,4	218,7	2 663,6

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	Az euroövezetbeli rezidensek által elhelyezett betétek				Pénzüpiaci alap részvényei/befektetési jegyei ³⁾	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ⁴⁾	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											
2007	2 046,2	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	113,9	282,5
2008	2 982,9	784,7	1 217,5	68,8	16,6	1 132,1	-	0,1	273,8	377,8	329,0
2009. III. n.év	2 746,8	789,7	1 149,0	138,4	23,0	987,6	-	0,1	292,7	154,1	361,1
2009. okt.	2 693,0	794,1	1 095,2	152,8	26,0	916,4	-	0,1	297,3	144,9	361,4
2009. nov.	2 659,4	798,7	1 037,0	129,3	27,7	880,0	-	0,1	321,4	143,9	358,4
2009. dec.	2 830,5	829,2	1 159,0	102,6	22,6	1 033,7	-	0,1	322,1	140,2	380,0
2010. jan. ^(p)	2 824,6	806,2	1 189,9	116,3	23,5	1 050,0	-	0,1	330,3	133,5	364,6
Eurorendszeren kívüli MPI-k											
2007	29 500,2	-	15 141,9	126,9	8 927,5	6 087,5	754,1	4 630,9	1 683,6	4 538,6	2 751,1
2008	31 835,8	-	16 741,8	191,0	9 690,9	6 860,0	824,8	4 848,3	1 767,6	4 402,7	3 250,6
2009. III. n.év	31 278,7	-	16 348,7	157,0	9 904,2	6 287,5	831,4	4 962,5	1 886,8	4 084,7	3 164,6
2009. okt.	31 212,0	-	16 346,2	164,9	9 898,7	6 282,7	823,8	4 929,5	1 890,5	4 084,8	3 137,1
2009. nov.	31 334,2	-	16 356,8	174,8	9 897,0	6 285,0	810,2	4 931,7	1 902,2	4 072,5	3 260,8
2009. dec.	31 146,7	-	16 468,0	144,3	10 015,8	6 308,0	732,3	4 919,5	1 915,5	4 098,2	3 013,3
2010. jan. ^(p)	31 390,4	-	16 440,2	161,1	9 960,4	6 318,8	744,8	4 974,6	1 916,6	4 220,4	3 093,8

Forrás: EKB.

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

2.2 Az euroövezeti MPI-k konszolidált mérlege¹⁾

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

1. Eszközök

	Összesen	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek			Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			Az euro-övezetbeli rezidensek által kibocsátott részvények / egyéb részesedések	Külföldi követelések	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
		Összesen	Állam-háztartás	Egyéb euroövezet-beli rezidensek	Összesen	Állam-háztartás	Egyéb euroövezet-beli rezidensek				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2007	22 376,2	11 117,3	972,3	10 144,9	2 437,3	1 422,2	1 015,1	882,2	5 274,2	220,9	2 444,3
2008	24 108,0	11 758,6	986,6	10 772,0	2 961,8	1 552,7	1 409,1	786,1	5 231,0	227,1	3 143,3
2009. III. n.év	23 898,8	11 781,3	1 012,2	10 769,1	3 336,7	1 840,6	1 496,1	797,4	4 784,9	232,9	2 965,7
2009. okt.	23 849,5	11 755,0	1 031,8	10 723,2	3 345,1	1 851,3	1 493,8	799,1	4 793,4	233,7	2 923,2
nov.	24 001,8	11 776,8	1 025,2	10 751,5	3 348,2	1 853,8	1 494,4	811,6	4 799,1	234,7	3 031,4
dec.	23 810,4	11 770,8	1 019,5	10 751,2	3 317,9	1 816,2	1 501,6	811,1	4 820,1	235,8	2 854,8
2010. jan. ^(p)	24 027,1	11 771,3	1 031,0	10 740,3	3 300,6	1 829,4	1 471,2	815,1	4 953,6	235,2	2 951,3
	Tranzakciók										
2007	1 694,0	597,9	12,4	585,5	468,2	58,1	410,2	-56,1	-81,6	-2,2	768,9
2008	-665,9	25,6	34,0	-8,4	341,4	249,2	92,2	10,5	-454,9	7,6	-596,7
2009. II. n.év	-224,1	68,5	27,0	41,5	144,2	89,3	54,9	6,1	-63,0	0,6	-381,5
III. n.év	-154,7	-50,9	-3,9	-47,0	33,1	39,1	-6,0	0,4	-91,0	1,9	-47,9
2009. okt.	-39,0	-18,6	19,6	-38,2	7,4	11,8	-4,4	2,9	12,9	0,8	-44,3
nov.	153,1	26,2	-4,9	31,1	2,4	1,2	1,2	12,6	4,2	1,0	106,7
dec.	-264,1	-7,0	-5,9	-1,1	-24,6	-34,2	9,6	-7,0	-46,9	1,2	-179,8
2010. jan. ^(p)	118,8	-19,7	11,3	-31,0	-18,1	14,0	-32,1	5,2	66,4	-0,6	85,6

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	A központi kormányzat betét-állománya	Egyéb állam-háztartási betétek / egyéb euroövezetbeli rezidensek betétei	Pénzpiaci alap részvényei / befektetési jegyei ²⁾	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő, értékpapírok ³⁾	Jegyzett tőke és tartalékok	Külföldi tartozások	Egyéb források	MPI-közi kötelezettségek többlete az MPI-közi eszközök felett
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Záróállományok										
2007	22 376,2	638,6	150,8	8 946,6	660,4	2 849,1	1 492,7	4 652,5	3 033,6	-48,2
2008	24 108,0	722,9	259,8	9 707,5	725,7	2 828,6	1 613,6	4 780,5	3 579,6	-110,7
2009. III. n.év	23 898,8	740,6	295,3	9 927,2	740,5	2 775,6	1 738,7	4 238,8	3 525,6	-83,9
2009. okt.	23 849,5	745,5	317,7	9 924,7	734,9	2 762,2	1 745,9	4 229,7	3 498,5	-109,9
nov.	24 001,8	750,1	304,1	9 924,6	721,8	2 757,1	1 780,2	4 216,3	3 619,2	-71,9
dec.	23 810,4	770,0	246,8	10 038,4	647,0	2 760,5	1 795,0	4 238,4	3 393,2	-79,3
2010. jan. ^(p)	24 027,1	757,2	277,4	9 983,9	658,0	2 804,4	1 793,6	4 353,8	3 458,4	-59,7
Tranzakciók										
2008	1 694,0	83,3	106,1	700,7	29,4	-30,1	138,5	93,3	599,5	-26,8
2009	-665,9	45,7	-4,4	289,6	-12,2	-53,8	138,2	-590,4	-504,2	25,5
2009. II. n.év	-224,1	15,0	0,5	154,1	-19,7	18,1	55,7	-167,7	-242,2	-37,9
III. n.év	-154,7	5,7	-45,6	-1,7	-2,4	-13,9	27,7	-123,0	-52,7	51,2
2009. okt.	-39,0	4,8	22,3	-0,5	-4,8	-10,6	1,9	0,6	-26,1	-26,8
nov.	153,1	4,7	-13,6	2,3	-15,0	1,1	14,5	10,6	111,3	37,2
dec.	-264,1	19,9	-57,2	102,5	-26,2	-11,3	23,6	-98,1	-206,3	-11,0
2010. jan. ^(p)	118,8	-12,8	30,6	-62,7	10,4	28,9	-3,0	54,0	67,8	5,6

Forrás: EKB.

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

2) Euroövezeti rezidensek által tartott összegek.

3) A legfeljebb két éves lejáratú kibocsátott és nem euroövezeti rezidensek által tartott összegeket a külföldi adósságok tartalmazzák.

2.3 Monetáris statisztikák¹⁾

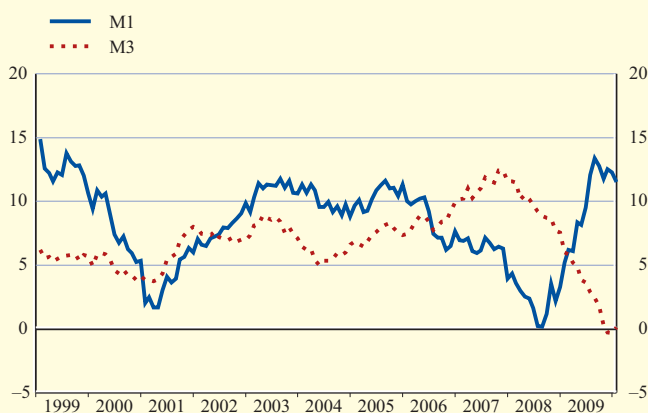
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

1. Monetáris aggregátumok²⁾ és ellenpárok

	M3					M3 három- havi mozgát- lag (középre igazított)	MPI-k hosszabb lejáratú forrásai	Az állam- háztartás- nak nyújtott hitel	Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni követelések		Nettó külföldi követelések ³⁾	
	M2			M3-M2	Hitelek				Memo tétel: Eladással és értékpapírosítással kiigazított hitelek ⁴⁾			
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Záróállományok											
2007	3 827,9	3 509,8	7 337,8	1 305,6	8 643,4	-	6 028,0	2 416,9	12 069,5	10 161,9	-	596,0
2008	3 972,9	4 036,6	8 009,5	1 376,4	9 386,0	-	6 294,5	2 563,6	12 989,2	10 787,8	-	423,4
2009. III. n.év	4 398,8	3 783,0	8 181,8	1 226,5	9 408,3	-	6 667,7	2 861,7	13 086,2	10 760,8	-	552,1
2009. okt.	4 458,6	3 735,9	8 194,5	1 184,6	9 379,2	-	6 666,4	2 889,4	13 040,3	10 736,7	-	546,1
nov.	4 454,4	3 707,6	8 162,0	1 172,0	9 334,0	-	6 727,2	2 883,0	13 062,9	10 751,7	-	561,0
dec.	4 478,8	3 688,2	8 167,0	1 155,5	9 322,5	-	6 750,1	2 865,0	13 082,2	10 764,5	-	553,8
2010. jan. ^(p)	4 549,6	3 659,9	8 209,6	1 103,0	9 312,6	-	6 795,8	2 863,6	13 057,9	10 756,6	-	583,5
	Tranzakciók											
2008	126,8	486,0	612,8	46,2	658,9	-	260,6	71,0	934,6	584,2	740,1	-176,3
2009	489,8	-368,3	121,4	-149,6	-28,2	-	415,9	288,1	90,5	-11,0	27,7	134,6
2009. II. n.év	128,7	-72,8	55,9	-17,8	38,1	-	131,4	108,1	65,0	16,8	36,8	106,3
III. n.év	149,8	-102,0	47,8	-51,2	-3,4	-	115,6	63,3	9,4	-28,6	-26,9	36,5
2009. okt.	60,1	-46,0	14,1	-41,8	-27,8	-	-2,2	28,9	-39,3	-16,4	-12,2	-11,3
nov.	-3,4	-27,6	-31,0	-12,9	-43,9	-	46,4	-6,0	26,1	17,7	16,4	-10,5
dec.	21,5	-24,3	-2,8	36,1	33,2	-	11,5	-14,8	14,3	12,1	8,3	45,0
2010. jan. ^(p)	68,8	-32,2	36,6	-52,5	-15,9	-	26,0	-0,8	-44,9	-28,0	-32,6	24,1
	Növekedési ütemek											
2007. dec.	4,0	17,9	10,1	20,2	11,6	11,9	9,3	-2,6	13,2	11,2	12,1	-42,8
2008. dec.	3,3	13,7	8,3	3,5	7,6	7,1	4,3	2,9	7,7	5,7	7,1	-176,3
2009. szept.	12,8	-5,3	3,6	-9,0	1,8	1,5	6,6	13,5	1,4	-0,3	0,8	142,1
2009. okt.	11,8	-7,1	2,3	-11,8	0,3	0,6	7,4	15,1	0,9	-0,8	0,2	74,3
nov.	12,5	-8,7	1,8	-12,4	-0,3	-0,1	7,1	13,2	0,6	-0,7	0,1	61,6
dec.	12,3	-9,1	1,5	-11,0	-0,3	-0,1	6,6	11,2	0,7	-0,1	0,2	134,6
2010. jan. ^(p)	11,5	-8,0	1,9	-10,8	0,1	.	5,8	9,1	0,1	-0,6	-0,3	233,1

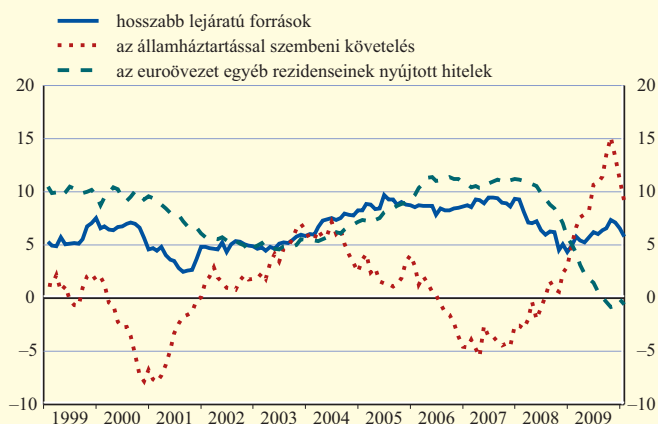
1. ábra: Monetáris aggregátumok¹⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



2. ábra: Ellenpárok¹⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

- 1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók. Kiválasztott tételekre vonatkozó havi és egyéb rövid távú növekedési ütemeket lásd: <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>.
- 2) Az MPI-k és a központi kormányzat (posta, államkincstár stb.) nem MPI-szektorbeli euroövezeti rezidensekkel – kivéve a központi kormányzatot – szembeni monetáris kötelezettségei. Az M1, M2 és M3 definícióját lásd a Fogalomtárban.
- 3) A „növekedési ütemek” részben szereplő értékek a jelzett időszakokkal végződő 12 hónapban lebonyolított tranzakciók összegeit jelentik.
- 4) Hitelek MPI-mérlegből történő kivezetésével kiigazítva eladásuk vagy értékpapírosításuk miatt.

2.3 Monetáris statisztikák¹⁾

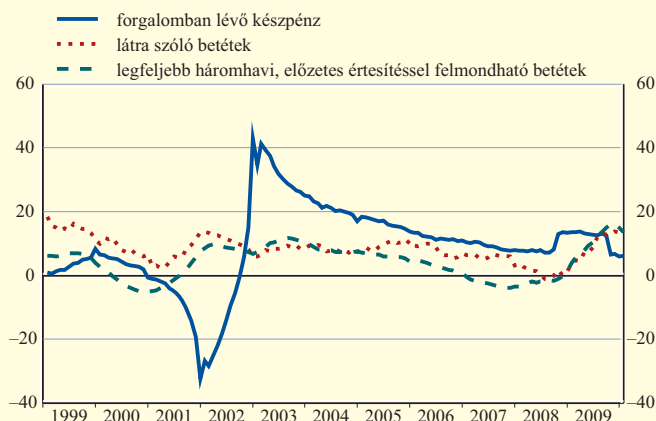
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. A monetáris aggregátumok és a hosszabb lejáratú források összetevői

	Forgalom- ban lévő készpénz	Látra szóló betétek	Legfeljebb kétéves lejáratú betétek	Legfeljebb háromhavi felmond- ható betétek	Repók	Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	Legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő érték- papírok	Két éven túli lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő érték- papírok	Három hónapon túli felmondható betétek	Két éven túli lejáratú betétek	Saját tőke és tartalékok
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Záróállományok											
2007	625,6	3 202,4	1 969,3	1 540,5	307,6	685,9	312,2	2 549,6	119,2	1 872,6	1 486,6
2008	709,9	3 263,0	2 469,6	1 567,0	354,3	755,3	266,8	2 575,5	121,2	1 990,7	1 607,1
2009. III. n.év	747,4	3 651,5	2 022,9	1 760,1	326,9	750,8	148,8	2 625,8	133,0	2 175,1	1 733,7
2009. okt.	745,2	3 713,4	1 952,5	1 783,5	300,6	744,7	139,4	2 615,3	134,1	2 174,1	1 743,0
nov.	753,6	3 700,8	1 916,3	1 791,3	310,2	727,2	134,5	2 623,2	133,1	2 186,2	1 784,7
dec.	754,3	3 724,5	1 885,4	1 802,8	348,8	673,9	132,7	2 642,0	131,3	2 189,1	1 787,7
2010. jan. ^(p)	761,2	3 788,4	1 843,7	1 816,3	307,4	662,9	132,7	2 694,2	131,9	2 181,5	1 788,2
Tranzakciók											
2008	83,3	43,4	466,0	20,0	48,0	32,9	-34,7	6,3	0,5	115,9	137,9
2009	43,0	446,8	-604,7	236,3	-5,3	-13,1	-131,3	77,5	8,7	192,2	137,5
2009. II. n.év	6,8	122,0	-128,2	55,4	10,9	-14,7	-14,0	15,3	4,2	45,3	66,5
III. n.év	13,1	136,7	-165,9	63,9	-24,3	7,4	-34,4	35,6	3,4	59,2	17,5
2009. okt.	-2,2	62,3	-69,4	23,4	-26,3	-5,3	-10,3	-6,9	1,1	-0,4	4,1
nov.	8,5	-11,8	-35,5	7,8	9,7	-19,4	-3,2	12,5	-1,0	13,0	21,9
dec.	0,7	20,8	-35,7	11,4	38,5	-2,7	0,3	2,0	-1,8	-0,4	11,7
2010. jan. ^(p)	6,9	61,9	-44,7	12,4	-41,5	-11,6	0,6	36,2	0,6	-9,7	-1,0
Növekedési ütemek											
2007. dec.	8,1	3,2	41,3	-3,4	15,8	9,2	62,1	6,3	9,5	12,5	10,9
2008. dec.	13,3	1,4	23,4	1,3	15,5	4,7	-11,6	0,3	0,4	6,2	9,4
2009. szept.	12,5	12,8	-17,9	14,9	-3,0	3,1	-47,9	0,8	14,9	11,9	9,1
2009. okt.	6,5	12,9	-21,4	16,1	-11,8	2,7	-50,3	3,4	14,2	12,0	7,6
nov.	6,8	13,8	-23,9	16,1	-6,3	-0,9	-50,9	3,9	11,3	11,1	7,1
dec.	6,1	13,6	-24,3	15,1	-1,5	-1,8	-49,4	3,0	7,1	9,6	8,5
2010. jan. ^(p)	6,2	12,7	-22,6	13,7	-5,0	-4,9	-38,7	3,8	6,1	7,0	7,3

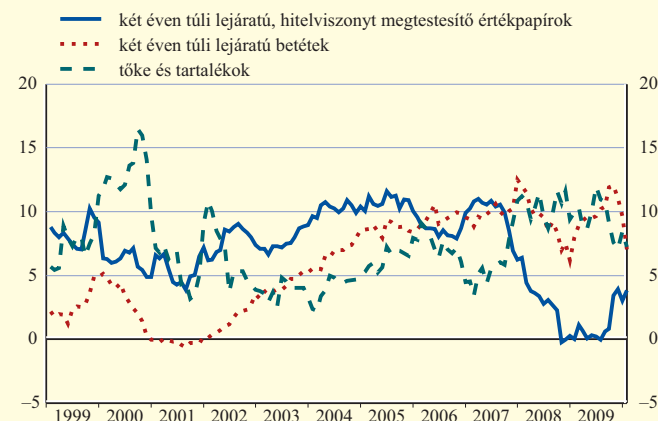
3. ábra: A monetáris aggregátumok összetevői¹⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



4. ábra: Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői¹⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

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

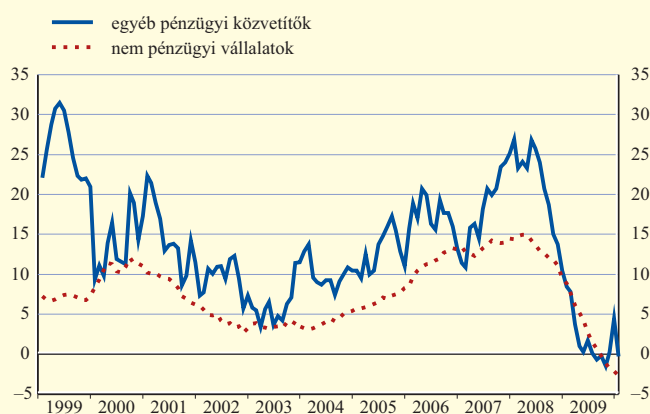
2.4 MPI-hitelek bontása^{1), 2)}

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

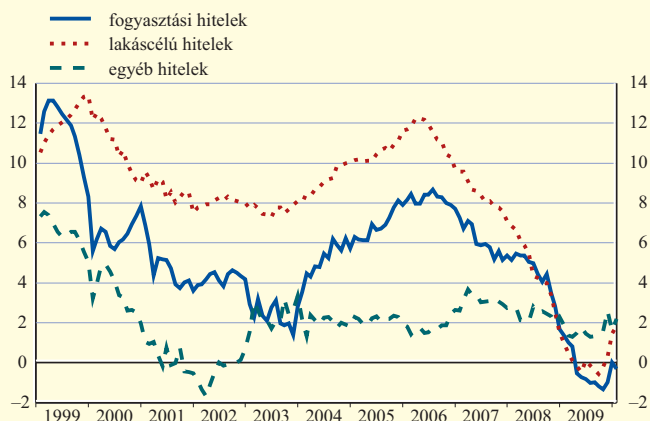
1. Pénzügyi közvetítők, nem pénzügyi vállalatok és háztartások részére nyújtott hitelek

	Biztosítók és nyugdíj-pénztárak	Egyéb pénzügyi közvetítők ³⁾	Nem pénzügyi vállalatok				Háztartások ⁴⁾			
	Összesen	Összesen	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Fogyasztási hitel	Lakáscélú hitelek	Egyéb hitelek
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Záróállományok										
2007	107,5	880,5	4 385,0	1 282,1	860,2	2 242,7	4 788,9	616,5	3 425,2	747,1
2008	104,3	978,3	4 823,4	1 381,0	961,6	2 480,7	4 881,8	630,8	3 487,6	763,5
2009. III. n.év	94,3	1 008,5	4 749,5	1 238,0	953,7	2 557,7	4 908,5	630,3	3 509,3	768,9
2009. okt.	88,6	999,5	4 731,1	1 221,9	946,8	2 562,4	4 917,5	628,0	3 519,7	769,7
2009. nov.	84,9	1 011,2	4 721,4	1 209,4	938,5	2 573,5	4 934,1	629,6	3 527,7	776,8
2009. dec.	90,0	1 031,6	4 693,1	1 184,4	941,9	2 566,8	4 949,8	631,3	3 547,9	770,7
2010. jan. ^(p)	87,2	1 019,9	4 688,9	1 186,8	934,0	2 568,0	4 960,7	627,7	3 557,7	775,3
Tranzakciók										
2008	-4,4	88,6	419,1	86,9	120,1	212,2	80,9	10,5	53,2	17,2
2009	-12,9	42,2	-103,8	-187,8	-13,0	97,0	63,5	0,0	51,3	12,2
2009. II. n.év	2,3	52,7	-42,1	-51,7	-1,4	11,1	3,9	-4,7	2,4	6,1
2009. III. n.év	-5,7	-15,2	-33,8	-44,4	-17,6	28,2	26,1	1,7	20,5	3,8
2009. okt.	-5,7	-7,6	-13,2	-16,5	-5,2	8,5	10,0	-1,4	10,1	1,3
2009. nov.	-3,7	12,9	-8,0	-11,8	-7,1	10,8	16,6	0,7	8,0	7,8
2009. dec.	5,0	11,0	-19,0	-23,7	4,5	0,2	15,0	1,5	18,8	-5,3
2010. jan. ^(p)	-2,8	-30,5	-5,8	2,0	-7,1	-0,6	11,1	-2,4	9,4	4,1
Növekedési ütemek										
2007. dec.	18,2	24,9	14,5	12,8	22,0	12,8	6,2	5,4	7,1	2,7
2008. dec.	-4,1	10,1	9,5	6,8	13,9	9,4	1,7	1,7	1,6	2,3
2009. szept.	-7,3	-0,1	-0,2	-10,3	2,0	4,6	-0,3	-1,2	-0,6	1,5
2009. okt.	-12,8	-1,4	-1,2	-11,8	0,7	3,9	-0,1	-1,3	-0,2	1,6
2009. nov.	-14,4	0,3	-1,9	-12,2	-1,4	3,7	0,5	-1,0	0,3	2,5
2009. dec.	-12,5	4,3	-2,2	-13,6	-1,4	3,9	1,3	0,0	1,5	1,6
2010. jan. ^(p)	-9,7	-0,1	-2,7	-13,2	-3,0	3,2	1,6	-0,3	1,8	2,2

5. ábra: Egyéb pénzügyi közvetítők és nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek²⁾ (éves növekedési ütem; szezonális kiigazítás nélkül)



6. ábra: Háztartások részére nyújtott kölcsönök²⁾ (éves növekedési ütem; szezonális kiigazítás nélkül)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-sektor az eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.

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

3) Befektetési alapokkal együtt.

4) A háztartásokat segítő nonprofit intézményeket beleértve.

2.4 MPI-hitelek bontása^{1), 2)}

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

2. Pénzügyi közvetítők és nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak				Egyéb pénzügyi közvetítők ³⁾				Nem pénzügyi vállalatok			
	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Záróállományok												
2008	93,0	69,3	5,7	18,0	962,1	555,0	169,0	238,0	4 828,4	1 377,6	961,4	2 489,4
2009. III. n.év	94,2	71,6	7,8	14,9	1 016,1	585,8	183,6	246,7	4 742,5	1 235,6	953,0	2 553,8
IV. n.év	80,2	57,1	7,2	15,9	1 016,4	592,6	173,3	250,4	4 698,5	1 181,1	941,7	2 575,8
2009. nov. dec.	85,9	63,0	7,8	15,1	1 005,5	585,0	173,0	247,5	4 720,9	1 213,6	938,7	2 568,6
	80,2	57,1	7,2	15,9	1 016,4	592,6	173,3	250,4	4 698,5	1 181,1	941,7	2 575,8
2010. jan. ⁶⁾	86,0	62,1	7,5	16,3	1 007,1	584,6	170,5	252,0	4 691,4	1 187,3	932,7	2 571,4
Tranzakciók												
2008	-11,3	-12,1	1,6	-0,7	43,2	28,6	7,6	7,0	-103,4	-187,8	-12,9	97,3
2009. III. n.év	-9,7	-9,9	0,4	-0,3	-8,6	-13,1	-1,2	5,8	-54,0	-59,3	-18,4	23,8
IV. n.év	-14,0	-14,5	-0,5	1,0	-6,6	-1,7	-5,2	0,3	-27,7	-52,8	-7,3	32,4
2009. nov. dec.	-4,4	-3,8	-0,2	-0,4	18,5	21,2	-2,9	0,2	-0,6	-3,4	-7,5	10,4
	-5,7	-6,0	-0,5	0,8	1,5	3,0	-0,8	-0,7	-13,0	-31,1	4,1	14,0
2010. jan. ⁶⁾	5,7	5,0	0,3	0,4	-28,0	-26,6	-3,5	2,1	-8,7	5,7	-8,2	-6,3
Növekedési ütemek												
2008. dec.	-4,1	-4,3	-23,7	5,0	10,5	5,4	13,5	22,0	9,5	6,7	13,9	9,4
2009. szept. dec.	-7,0	-9,3	23,1	-7,0	-0,2	-4,8	7,5	6,5	-0,2	-10,2	2,0	4,6
	-12,5	-17,5	27,4	-3,8	4,5	5,1	4,4	2,9	-2,1	-13,7	-1,4	3,9
2009. nov. dec.	-14,6	-19,5	39,7	-9,0	0,3	-3,9	3,8	9,0	-1,9	-12,1	-1,4	3,7
	-12,5	-17,5	27,4	-3,8	4,5	5,1	4,4	2,9	-2,1	-13,7	-1,4	3,9
2010. jan. ⁶⁾	-9,7	-14,4	16,2	1,8	-0,3	-1,4	-3,3	4,2	-2,7	-13,2	-2,9	3,2

3. Háztartások részére nyújtott kölcsönök⁴⁾

	Összesen	Fogyasztási hitel				Lakáscélú hitelek				Egyéb hitelek			
		Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008	4 887,9	633,0	138,8	196,2	298,0	3 490,3	17,2	67,5	3 405,7	764,5	155,0	90,5	519,0
2009. III. n.év	4 915,6	631,8	133,4	195,8	302,6	3 514,6	15,2	62,3	3 437,1	769,2	148,8	87,9	532,5
IV. n.év	4 955,4	633,5	133,7	196,1	303,7	3 550,1	15,1	62,4	3 472,6	771,8	146,2	87,2	538,3
2009. nov. dec.	4 938,5	628,9	131,7	194,8	302,4	3 530,2	15,1	62,3	3 452,8	779,4	151,5	87,4	540,5
	4 955,4	633,5	133,7	196,1	303,7	3 550,1	15,1	62,4	3 472,6	771,8	146,2	87,2	538,3
2010. jan. ⁶⁾	4 955,1	625,8	131,8	193,7	300,4	3 555,7	15,1	62,4	3 478,2	773,6	146,8	85,8	541,0
Tranzakciók													
2009	63,0	0,1	-3,3	-3,3	6,7	50,8	-2,3	-6,7	59,8	12,2	-8,0	-1,9	22,1
2009. III. n.év	25,2	-0,2	-2,4	-0,2	2,4	26,0	-0,5	-1,8	28,2	-0,5	-5,2	-0,2	4,8
IV. n.év	40,0	1,6	1,0	0,0	0,6	33,8	-0,1	-0,1	34,1	4,6	-2,6	-0,1	7,3
2009. nov. dec.	17,6	-1,9	-0,2	-0,3	-1,4	7,8	-0,1	0,1	7,8	11,7	5,1	-0,1	6,6
	16,1	4,4	2,3	0,6	1,5	18,6	0,1	0,1	18,5	-6,9	-5,2	0,0	-1,6
2010. jan. ⁶⁾	0,0	-6,5	-1,4	-2,4	-2,7	5,1	0,0	0,0	5,1	1,4	0,9	-1,4	2,0
Növekedési ütemek													
2008. dec.	1,7	1,7	0,7	-4,4	6,7	1,5	7,0	-5,2	1,7	2,3	1,7	-5,1	4,0
2009. szept. dec.	-0,3	-1,2	-3,3	-4,4	2,1	-0,6	-11,1	-12,6	-0,3	1,5	-3,0	-3,8	3,8
	1,3	0,0	-2,4	-1,6	2,2	1,5	-13,4	-9,8	1,8	1,6	-5,1	-2,0	4,3
2009. nov. dec.	0,5	-1,0	-2,1	-3,7	1,4	0,3	-12,2	-11,0	0,6	2,6	-2,1	-2,4	4,9
	1,3	0,0	-2,4	-1,6	2,2	1,5	-13,4	-9,8	1,8	1,6	-5,1	-2,0	4,3
2010. jan. ⁶⁾	1,6	-0,3	-1,8	-2,2	1,7	1,8	-13,7	-7,5	2,1	2,2	-2,7	-2,6	4,4

Forrás: EKB.

1) Az MPI-szektor eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.

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

3) Befektetési alapokkal együtt.

4) A háztartásokat segítő nonprofit intézményeket beleértve.

2.4 MPI-hitelek bontása^{1), 2)}

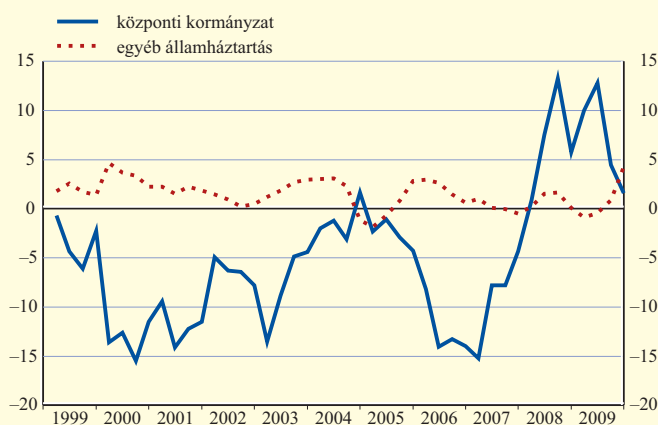
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

4. Az államháztartásnak és az euroövezeten kívül rezidenseknek nyújtott hitelek

	Államháztartás					Az euroövezeten kívüli rezidensek				
	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartás			Összesen	Bankok ³⁾	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Záróállományok										
2007	954,5	213,4	217,6	494,1	29,4	3 300,2	2 344,5	955,7	59,8	895,9
2008	968,0	227,0	210,1	508,6	22,2	3 247,8	2 282,0	965,8	57,8	908,1
2009. I. n.év	971,0	232,9	205,6	511,5	21,0	3 057,1	2 101,0	956,1	59,2	896,9
II. n.év	998,5	249,3	206,5	514,1	28,6	2 949,3	1 999,7	949,6	57,2	892,3
III. n.év	994,7	235,9	209,7	518,3	30,7	2 808,0	1 894,0	914,0	47,7	866,2
IV. n.év ^(p)	1 001,9	230,6	211,0	528,0	32,3	2 829,0	1 913,5	915,5	46,5	869,0
Tranzakciók										
2007	-8,0	-4,5	-13,0	6,0	3,6	540,7	381,4	159,3	0,3	159,0
2008	13,2	12,3	-8,1	16,2	-7,2	-59,3	-85,8	26,4	0,3	26,1
2009 ^(p)	35,0	3,6	1,0	20,5	10,1	-383,4	-350,7	-32,7	-1,4	-31,4
2009. I. n.év	2,0	5,5	-4,4	2,2	-1,2	-234,0	-208,5	-25,7	0,3	-26,0
II. n.év	28,0	16,9	0,9	2,6	7,6	-72,1	-79,0	7,2	-1,0	8,2
III. n.év	-3,8	-13,3	3,2	4,2	2,1	-75,3	-69,9	-5,4	0,6	-6,0
IV. n.év ^(p)	8,8	-5,5	1,3	11,4	1,6	-2,0	6,7	-8,9	-1,2	-7,6
Növekedési ütemek										
2007. dec.	-1,0	-4,3	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,5	18,8	0,5	20,2
2008. dec.	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,5	-1,8	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009. márc.	1,5	10,0	-3,6	3,5	-43,5	-14,3	-16,7	-8,7	-3,6	-9,0
jún.	2,6	12,8	-4,1	3,9	-31,9	-13,8	-16,5	-7,5	-7,6	-7,5
szept.	1,7	4,5	-0,2	4,4	-32,3	-18,2	-21,9	-9,4	-1,3	-9,8
dec. ^(p)	3,6	1,6	0,5	4,0	45,4	-11,8	-15,3	-3,4	-2,8	-3,5

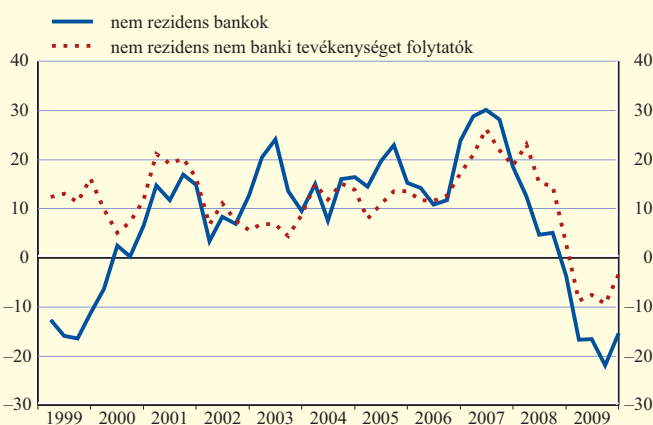
7. ábra: A kormányknak nyújtott hitelek²⁾

(éves növekedési ütem; szezonális kiigazítás nélkül)



8. ábra: Nem euroövezeti rezidensek részére nyújtott hitelek²⁾

(éves növekedési ütem; szezonális kiigazítás nélkül)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-sektor az eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.

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

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

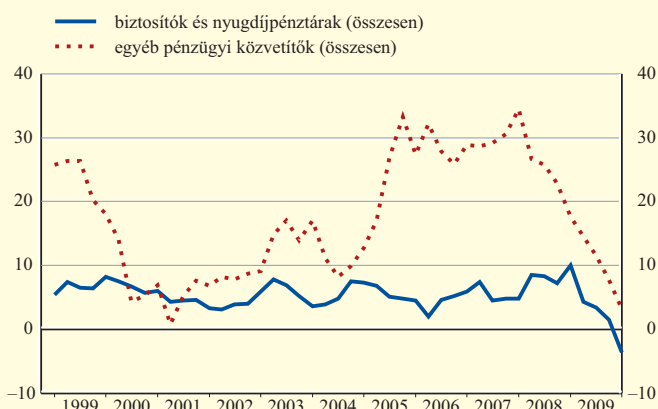
2.5 Az MPI-knél tartott betétek bontása^{1), 2)}

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

1. Pénzügyi közvetítők betétei

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak							Egyéb pénzügyi közvetítők ³⁾						
	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók
			Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Záróállományok														
2007	689,5	70,8	69,6	526,4	0,8	1,1	20,8	1 525,0	311,8	345,5	708,1	12,2	0,3	147,1
2008	761,9	84,4	114,3	537,5	1,1	1,5	23,1	1 803,5	320,2	421,0	852,9	12,3	0,1	197,0
2009. III. n.év	739,9	83,1	83,8	550,5	1,9	1,4	19,2	1 866,9	314,9	335,2	949,0	14,4	0,2	253,3
2009. okt.	742,3	88,8	83,9	548,0	2,0	1,4	18,3	1 844,7	318,9	337,2	938,8	15,8	0,1	233,9
nov.	734,5	84,6	79,1	545,7	2,0	1,4	21,6	1 850,3	325,9	332,3	938,0	16,1	0,0	237,9
dec.	738,1	84,0	86,9	543,3	2,1	1,4	20,2	1 854,9	312,1	332,2	940,6	15,9	0,0	254,1
2010. jan. ⁶⁾	742,8	93,6	82,9	540,2	2,3	1,4	22,3	1 829,3	342,0	322,0	914,6	17,1	0,0	233,6
Tranzakciók														
2008	69,4	12,4	42,8	12,3	-0,3	0,1	2,2	269,3	4,5	72,2	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-27,9	-1,1	-30,5	5,6	1,0	-0,1	-2,8	58,2	5,6	-93,5	85,3	3,7	0,0	57,2
2009. II. n.év	-12,1	-5,4	-9,4	4,9	0,1	0,0	-2,4	61,0	19,5	-20,0	41,4	-0,2	0,0	20,4
III. n.év	-6,3	-1,9	-4,5	-0,1	0,1	-0,1	0,1	-21,5	-22,4	-1,5	3,6	0,4	0,1	-1,7
2009. okt.	2,5	5,7	0,1	-2,6	0,1	0,0	-0,8	-21,2	4,3	2,4	-9,8	1,4	0,0	-19,4
nov.	-8,1	-4,1	-4,9	-2,3	0,0	0,0	3,2	7,1	7,2	-4,4	0,0	0,3	-0,1	4,0
dec.	0,8	-1,2	5,7	-2,4	0,1	0,0	-1,3	-1,1	-14,7	-1,7	-0,5	-0,3	0,0	16,1
2010. jan. ⁶⁾	4,4	9,5	-4,2	-3,1	0,2	0,0	2,1	-29,8	28,9	-11,2	-28,0	1,1	0,0	-20,6
Növekedési ütemek														
2007. dec.	4,8	1,1	17,5	4,9	-25,3	-	-16,4	34,5	12,0	39,7	49,5	16,4	-	19,1
2008. dec.	10,0	17,3	60,0	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	21,1	20,0	-2,5	-	34,6
2009. szept.	1,5	9,3	-8,3	2,3	55,8	-	-5,9	7,7	1,9	-25,0	21,8	24,0	-	36,3
2009. okt.	0,9	6,3	-7,6	1,9	68,2	-	-12,7	5,3	0,4	-23,7	19,5	32,9	-	20,4
nov.	-0,8	-0,3	-17,5	1,6	89,8	-	9,6	5,0	7,9	-24,6	15,1	37,9	-	23,1
dec.	-3,7	-1,3	-26,5	1,0	95,8	-	-12,3	3,2	1,6	-22,0	10,0	30,0	-	29,0
2010. jan. ⁶⁾	-3,3	-8,0	-18,0	-0,5	89,2	-	10,8	2,0	4,1	-12,4	4,0	33,7	-	14,1

9. ábra: Betétek összesen ágazatok szerint²⁾
(éves növekedési ütemek)



10. ábra: Betétek összesen és M3-ban szereplő betétek ágazatok szerint²⁾ (éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.

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

3) Beleértve a befektetési alapokat.

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

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

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

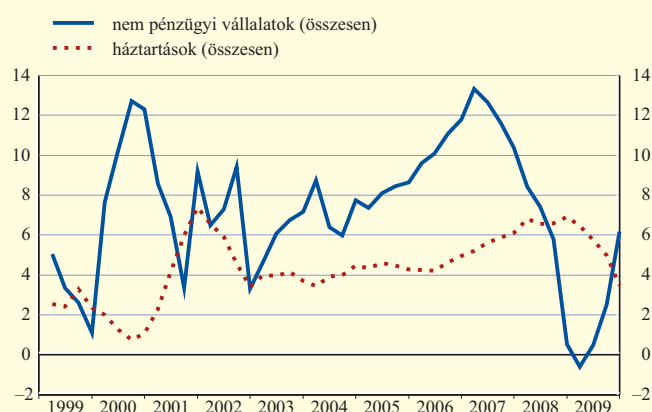
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei

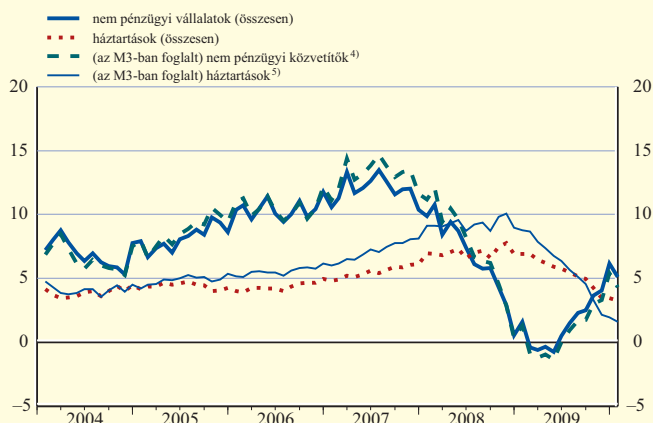
	Nem pénzügyi vállalatok						Háztartások ³⁾							
	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók
			Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Záróállományok													
2007	1 477,2	884,0	479,4	59,5	29,3	1,4	23,7	4 989,0	1 777,4	993,3	561,5	1 458,6	111,1	87,1
2008	1 502,9	883,4	502,2	64,4	27,9	1,3	23,7	5 368,6	1 813,3	1 350,0	517,9	1 490,2	113,6	83,7
2009. III. n.év	1 551,4	951,6	444,6	77,9	58,3	1,5	17,4	5 500,0	2 052,9	1 084,7	561,0	1 636,9	121,4	43,2
2009. okt.	1 561,3	963,5	442,6	78,5	60,1	1,5	15,1	5 510,8	2 084,9	1 040,3	573,8	1 648,2	123,8	39,9
nov.	1 564,1	971,3	435,6	79,7	61,2	1,6	14,8	5 507,6	2 098,9	1 010,6	584,2	1 650,7	124,7	38,5
dec.	1 603,7	1 001,3	434,7	80,8	68,7	1,7	16,3	5 590,2	2 155,4	988,3	605,5	1 679,9	123,7	37,3
2010. jan. ^(p)	1 548,4	964,0	418,6	82,1	68,7	1,7	13,2	5 610,2	2 173,6	954,1	615,3	1 707,9	122,2	37,0
	Tranzakciók													
2008	7,8	-5,0	13,3	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	335,5	-43,1	28,1	1,7	-3,4
2009	93,3	114,3	-70,0	15,1	40,8	0,4	-7,4	186,9	320,3	-371,4	85,5	190,3	8,6	-46,3
2009. II. n.év	44,2	45,8	-16,0	1,3	11,3	0,1	1,7	59,8	110,9	-94,4	11,8	39,3	2,7	-10,6
III. n.év	34,6	35,7	-13,6	6,1	8,6	0,0	-2,2	-4,6	42,4	-100,0	24,8	32,9	3,1	-7,7
2009. okt.	10,7	12,3	-1,8	0,6	1,7	0,0	-2,2	11,6	32,1	-44,1	13,1	11,3	2,5	-3,3
nov.	3,5	8,3	-6,7	1,1	1,1	0,0	-0,3	-3,1	14,0	-29,6	10,5	2,5	0,9	-1,4
dec.	37,8	28,9	-1,4	1,1	7,6	0,1	1,5	81,6	56,1	-22,9	21,3	29,2	-1,0	-1,1
2010. jan. ^(p)	-57,4	-38,5	-17,0	1,3	0,0	0,0	-3,1	18,6	18,5	-35,0	9,8	27,0	-1,5	-0,3
	Növekedési ütemek													
2007. dec.	10,4	4,0	35,1	-11,8	-26,3	-31,6	-4,4	6,1	1,3	47,7	-7,5	-3,3	11,2	24,4
2008. dec.	0,5	-0,6	2,8	5,3	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009. szept.	2,5	8,3	-14,0	20,1	127,8	8,4	-30,8	5,0	15,9	-15,4	6,3	13,2	16,3	-60,1
2009. okt.	3,7	11,9	-15,4	18,5	139,8	13,0	-47,7	4,3	17,3	-22,2	10,6	14,2	15,4	-60,6
nov.	4,0	11,5	-15,2	20,6	134,4	19,5	-40,7	3,5	16,8	-25,5	13,4	14,0	12,2	-59,5
dec.	6,2	12,9	-13,8	23,2	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,3	16,4	12,8	7,5	-55,4
2010. jan. ^(p)	5,1	10,5	-12,8	21,1	115,1	32,9	-33,0	3,2	17,0	-28,4	17,8	11,6	6,3	-51,6

II. ábra: Betétek összesen ágazatok szerint²⁾

(éves növekedési ütemek)



12. ábra: Betétek összesen és M3-ban szereplő betétek ágazatok szerint²⁾ (éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-sektor az eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.

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

3) A háztartásokat segítő nonprofit szervezetekkel együtt.

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

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

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

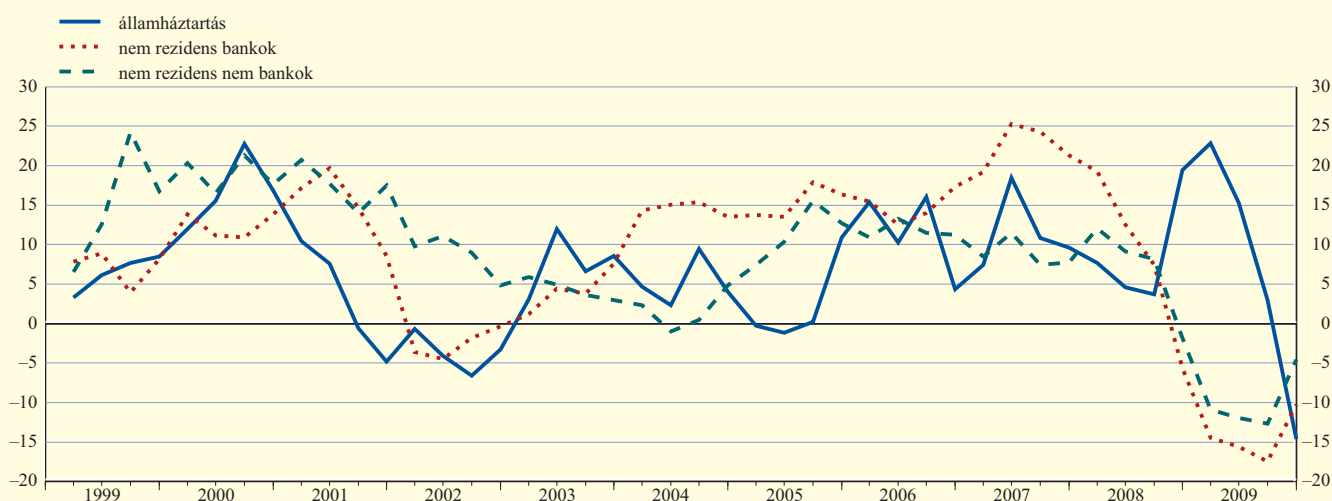
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

3. Az államháztartás és az euroövezeten kívüli rezidensek betétei

	Államháztartás					Euroövezeten kívüli rezidensek				
	Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államháztartási területek			Összesen	Bankok ³⁾	Nem bankok		
			Tartományi/ tagállami kormányzat	Helyi önkormányzat	Társadalom-biztosítási alapok			Összesen	Államháztartás	Egyéb
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Záróállományok										
2007	373,7	126,9	59,0	107,6	80,3	3 862,1	2 953,9	908,2	143,3	764,9
2008	445,0	191,0	52,3	115,9	85,8	3 713,9	2 816,9	897,0	65,8	831,2
2009. I. n.év	464,4	216,4	50,6	114,5	83,0	3 665,7	2 786,7	879,0	63,6	815,4
II. n.év	476,6	227,3	48,9	118,9	81,4	3 565,2	2 685,4	879,9	64,3	815,6
III. n.év	403,0	157,0	51,2	123,0	71,8	3 422,4	2 564,0	858,5	63,5	794,9
IV. n.év ^(p)	373,2	144,3	45,1	113,1	70,8	3 368,8	2 517,9	850,9	60,1	790,8
Tranzakciók										
2007	31,9	-3,1	13,6	9,8	11,6	609,4	542,6	66,8	20,2	46,6
2008	72,8	63,5	-6,5	8,7	7,1	-185,1	-167,0	-18,0	-36,9	18,9
2009 ^(p)	-64,8	-38,1	-7,2	-3,6	-15,4	-331,0	-289,9	-41,1	-1,3	-39,8
2009. I. n.év	15,7	22,5	-1,7	-2,3	-2,9	-108,9	-77,7	-31,3	-2,6	-28,7
II. n.év	11,8	10,9	-1,6	4,5	-2,0	-60,5	-67,6	7,1	0,9	6,1
III. n.év	-62,1	-58,9	2,3	4,1	-9,6	-80,1	-73,0	-7,1	-0,2	-6,9
IV. n.év ^(p)	-30,1	-12,7	-6,1	-9,9	-0,8	-81,5	-71,7	-9,8	0,6	-10,4
Növekedési ütemek										
2007. dec.	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008. dec.	19,5	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,7	-5,6	-1,8	-25,6	2,6
2009. márc.	22,8	52,6	2,2	5,7	6,5	-13,6	-14,5	-10,9	-24,1	-8,8
jún.	15,3	43,7	-13,0	5,3	-4,9	-14,7	-15,6	-11,9	-21,9	-10,4
szept.	2,9	18,6	-16,6	8,2	-15,4	-16,3	-17,4	-12,7	-27,0	-10,3
dec. ^(p)	-14,6	-20,0	-13,7	-3,1	-17,9	-8,9	-10,3	-4,6	-2,0	-4,8

13. ábra: A kormány és a nem euroövezeti rezidensek betétei²⁾

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-sektor az eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.

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

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

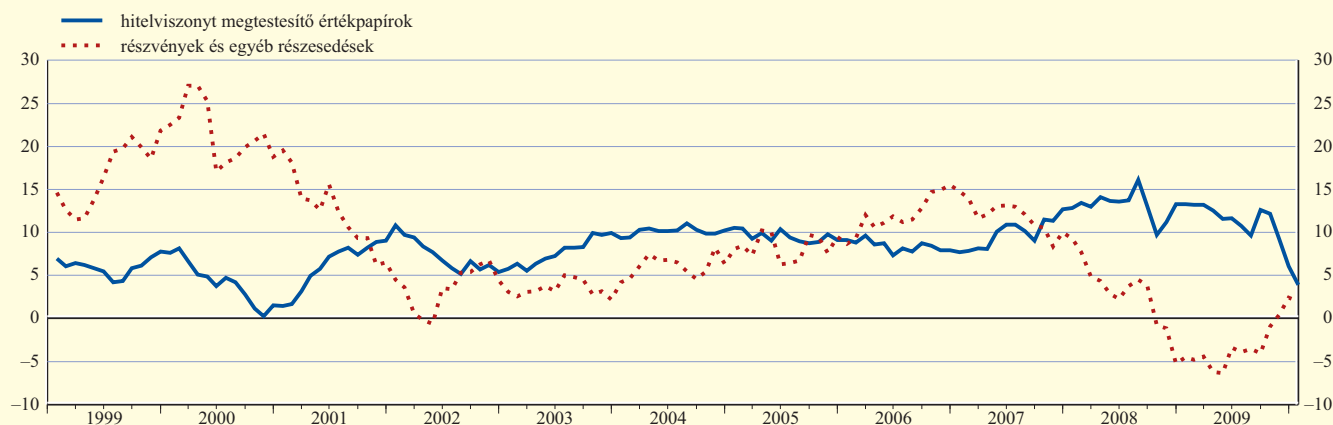
2.6 MPI-értékpapír-állomány bontása^{1), 2)}

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

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok							Részvények és egyéb tulajdonosi követelések				
	Összesen	MPI-k		Államháztartás		Egyéb euroövezetbeli rezidensek		Euro-övezeten kívüli rezidensek	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Euro-övezeten kívüli rezidensek
		Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Záróállományok												
2007	5 185,3	1 656,4	84,0	1 180,5	16,6	979,9	33,3	1 234,7	1 636,5	424,5	869,3	342,7
2008	5 858,4	1 887,1	92,4	1 225,4	19,3	1 355,5	51,2	1 227,5	1 476,9	423,2	776,3	277,4
2009. III. n.év	6 296,3	2 014,9	102,9	1 486,4	18,1	1 446,7	46,2	1 181,0	1 498,2	435,9	786,1	276,1
2009. okt.	6 271,2	1 991,3	102,8	1 500,3	17,3	1 447,8	42,4	1 169,3	1 502,0	437,0	787,9	277,1
2009. nov.	6 256,7	1 993,5	102,9	1 503,8	15,7	1 449,0	41,7	1 149,9	1 514,9	438,6	800,4	275,9
2009. dec.	6 212,6	1 970,6	108,9	1 466,6	16,0	1 458,4	39,5	1 152,5	1 517,4	437,7	799,5	280,2
2010. jan. ^(p)	6 225,1	1 975,0	111,6	1 478,9	19,0	1 426,3	41,0	1 173,1	1 531,7	448,5	803,8	279,4
Tranzakciók												
2007	692,8	212,4	5,9	36,5	1,9	390,7	19,0	26,4	-84,2	22,9	-56,6	-50,5
2008	356,6	80,1	16,2	233,3	-3,2	102,9	-12,0	-60,8	35,9	23,3	9,8	2,8
2009. II. n.év	176,8	34,7	4,1	83,7	0,5	56,3	-1,6	-0,8	16,6	7,2	5,8	3,6
2009. III. n.év	21,2	-4,0	-0,3	34,0	-1,8	-6,1	-0,4	-0,2	7,3	9,0	0,3	-1,9
2009. okt.	-23,9	-22,4	0,1	14,2	-0,7	-1,4	-3,5	-10,4	6,0	1,9	2,8	1,4
2009. nov.	-8,5	-0,9	1,4	2,3	-1,6	1,4	-0,3	-10,8	13,9	2,4	12,6	-1,0
2009. dec.	-62,5	-22,3	2,6	-34,7	0,0	13,1	-3,5	-17,6	-4,5	-0,4	-7,2	3,0
2010. jan. ^(p)	-10,3	3,6	-0,3	13,5	2,4	-32,4	0,2	2,7	18,3	12,4	5,3	0,7
Növekedési ütemek												
2007. dec.	12,7	8,7	25,4	-6,8	10,7	50,2	33,4	17,7	10,0	13,7	6,9	13,9
2008. dec.	13,3	12,7	8,1	3,1	9,9	40,0	57,2	2,2	-5,3	5,4	-6,7	-15,3
2009. szept.	12,6	11,4	4,1	24,2	15,5	24,9	-4,9	-5,6	-4,1	2,6	-8,2	-2,3
2009. okt.	12,2	8,5	5,7	26,8	-0,2	20,5	-9,3	-2,3	-0,9	6,2	-4,3	-1,9
2009. nov.	9,3	5,8	10,8	23,1	-3,9	14,3	-9,2	-3,3	0,4	7,4	-2,0	-3,0
2009. dec.	6,0	4,2	17,1	18,9	-16,1	7,6	-23,0	-5,0	2,4	5,5	1,2	1,0
2010. jan. ^(p)	3,9	1,3	12,2	15,1	-12,8	5,5	-22,8	-4,7	2,0	7,4	0,5	-2,0

14. ábra: MPI-k értékpapír-állományai²⁾

(éves növekedési ütem)



Forrás: EKB.

1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.

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

2.7 Kiválasztott MPI-mérlegtételek újraértékelése^{1), 2)} (milliárd euro)

1. Háztartásoknak nyújtott hitelek leírásai/értéksökkenései³⁾

	Fogyasztási hitelek				Lakáscélú hitelek				Egyéb hitelezések			
	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,6	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-2,5	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2009	-7,3	-1,7	-2,2	-3,4	-3,9	0,0	-0,2	-3,6	-7,2	-1,5	-1,2	-4,5
2009. II. n.év	-1,5	-0,3	-0,5	-0,7	-1,0	0,0	0,0	-0,9	-1,2	-0,1	-0,2	-0,9
III. n.év	-1,7	-0,3	-0,5	-0,9	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,3	-0,2	-1,0
IV. n.év	-2,3	-0,6	-0,7	-0,9	-0,9	0,0	0,0	-0,9	-2,1	-0,3	-0,6	-1,2
2009. okt.	-0,7	-0,1	-0,3	-0,4	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,0	-0,1	-0,2
nov.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	0,0	-0,1	-0,3
dec.	-1,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-1,3	-0,2	-0,3	-0,7
2010. jan. ⁽⁹⁾	-0,6	-0,4	0,0	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,1	-0,4	-0,1	-0,6

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

	Nem pénzügyi vállalatok				Az euroövezeten kívüli rezidensek		
	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	1 éven túli, legfeljebb 5 éves lejáratú	5 éven túli lejáratú	Összesen	Legfeljebb 1 éves lejáratú	Egy éven túli lejáratú
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-30,0	-9,7	-10,2	-10,1	-6,3	-2,5	-3,8
2009. II. n.év	-5,9	-1,7	-2,4	-1,8	-1,1	-0,3	-0,8
III. n.év	-7,0	-2,2	-2,1	-2,7	-1,0	-0,5	-0,5
IV. n.év	-9,8	-2,3	-4,0	-3,5	-1,5	-0,3	-1,2
2009. okt.	-3,4	-0,7	-1,3	-1,4	-0,4	-0,1	-0,3
nov.	-1,7	-0,3	-0,7	-0,6	-0,2	0,0	-0,3
dec.	-4,8	-1,3	-2,0	-1,5	-0,9	-0,3	-0,6
2010. jan. ⁽⁹⁾	-3,6	-1,2	-1,0	-1,3	-0,5	-0,3	-0,1

3. Az MPI-k tulajdonában lévő értékpapírok átértékelődése

	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok								Részvények és egyéb részesedések			
	Összesen	MPI-k		Államháztartás		Egyéb euroövezetbeli rezidensek		Euro-övezeten kívüli rezidensek	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Euro-övezeten kívüli rezidensek
		Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli	Euro-övezetbeli	Euro-övezeten kívüli					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,4	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-56,4	-8,0	0,0	5,2	0,0	-20,1	-2,2	-31,2	-60,6	-8,2	-44,1	-8,2
2009	2,7	7,5	0,2	-3,4	-0,1	-0,1	0,8	-2,3	6,3	1,6	3,0	1,7
2009. II. n.év	2,4	2,0	0,1	-2,0	-0,1	-1,7	0,3	-1,0	8,2	2,3	4,7	1,3
III. n.év	17,3	4,6	0,1	3,6	0,0	3,4	0,2	5,3	16,0	4,9	9,2	1,9
IV. n.év	1,9	1,3	0,1	-1,7	-0,1	1,0	0,0	1,4	-0,8	-2,2	0,7	0,7
2009. okt.	2,4	1,6	0,0	-0,3	0,0	0,5	0,0	0,7	-2,5	-0,9	-1,2	-0,4
nov.	2,4	1,1	0,0	1,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	-1,0	-0,7	-0,1	-0,1
dec.	-2,9	-1,5	0,0	-2,6	-0,1	0,6	0,0	0,6	2,7	-0,6	2,0	1,2
2010. jan. ⁽⁹⁾	-0,9	0,5	0,1	-1,2	0,0	-0,8	0,1	0,4	-4,1	-1,6	-0,9	-1,5

Forrás: EKB.

1) Az MPI-ágazat az eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.

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

3) Ideértve a háztartásokat segítő nonprofit intézményeket is.

2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása^{1), 2)}

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

1. Betétek

	MPI-k ³⁾							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záróállomány	Euro ⁴⁾	Eurón kívüli devizák					Az összes deviza záróállomány	Euro ⁴⁾	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														
2007	6 087,5	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	9 054,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6 860,0	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9 881,8	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009. I. n.év	6 607,9	90,9	9,1	6,3	0,3	1,2	0,7	9 989,5	96,9	3,1	1,9	0,4	0,1	0,5
II. n.év	6 625,7	92,2	7,8	5,1	0,3	1,1	0,8	10 145,9	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,5
III. n.év	6 287,5	92,4	7,6	4,8	0,4	1,1	0,8	10 061,2	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
IV. n.év ^(p)	6 308,0	93,0	7,0	4,4	0,3	1,1	0,7	10 160,0	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
Az euroövezetben nem rezidensek betétei														
2007	2 953,9	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	908,2	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2 816,9	48,2	51,8	33,4	2,8	2,6	10,2	897,0	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009. I. n.év	2 786,7	47,2	52,8	34,8	2,1	2,6	10,4	879,0	52,7	47,3	31,6	1,2	1,9	8,4
II. n.év	2 685,4	49,0	51,0	33,2	1,6	2,6	10,7	879,9	51,9	48,1	32,5	1,8	1,8	7,8
III. n.év	2 564,0	49,1	50,9	34,3	1,5	2,5	9,5	858,5	54,1	45,9	30,6	1,5	1,6	7,7
IV. n.év ^(p)	2 517,9	49,3	50,7	34,1	1,6	2,2	9,7	850,9	53,1	46,9	31,5	1,3	1,7	7,5

2. Az euroövezet MPI-jeinek hitelviszonyt megtestesítő értékpapírai

	Az összes deviza (záróállomány)	Euro ⁴⁾	Eurón kívüli devizák				
			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2		4	5	6	7
2007	4 933,2	81,5	18,5	9,2	1,7	1,9	3,4
2008	5 111,7	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009. I. n.év	5 197,9	83,3	16,7	8,7	1,9	1,9	2,5
II. n.év	5 225,1	83,6	16,4	8,3	1,8	1,8	2,7
III. n.év	5 203,2	84,0	16,0	8,2	1,8	1,9	2,3
IV. n.év ^(p)	5 179,6	83,3	16,7	8,7	1,7	1,9	2,5

Forrás: EKB.

- 1) Az MPI-ágazat az eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.
- 2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. További információ az Általános megjegyzésekben található.
- 3) Az euroövezeten kívüli rezidensek tekintetében az „MPI” kifejezés az euroövezetbeli MPI-khez hasonló intézményeket jelenti.
- 4) Ideértve az euro egyes nemzeti változataiban kifejezett tételeit is.

2.8 Egyes MPI-mérlegtételek devizanemek szerinti megoszlása^{1), 2)} (az összes százalékában; a záróállományok milliárd euróban; időszak végi adatok)

3. Hitelek

	MPI-k ³⁾							Nem MPI-k						
	Az összes deviza záró-állomány	Euro ⁴⁾	Eurón kívüli deviza				Az összes deviza záró-állomány	Euro ⁴⁾	Eurón kívüli deviza					
			Összesen	USD	JPY	CHF			GBP	Összesen	USD	JPY		CHF
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek													
2007	5 794,2	-	-	-	-	-	-	11 098,9	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2008	6 312,6	-	-	-	-	-	-	11 739,4	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4
2009. I. n.év	6 128,0	-	-	-	-	-	-	11 785,6	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,5
II. n.év	6 216,3	-	-	-	-	-	-	11 834,4	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,5
III. n.év	5 911,4	-	-	-	-	-	-	11 763,1	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
IV. n.év ^(p)	5 956,1	-	-	-	-	-	-	11 752,5	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
	Az euroövezetben nem rezidensek betétei													
2007	2 344,5	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	955,7	40,9	59,1	41,2	1,2	3,7	8,2
2008	2 282,0	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	965,8	40,5	59,5	41,9	1,4	4,3	7,4
2009. I. n.év	2 101,0	44,8	55,2	31,2	2,7	3,1	12,7	956,1	38,1	61,9	44,5	1,0	4,2	7,8
II. n.év	1 999,7	45,2	54,8	29,6	2,8	3,2	13,5	949,6	40,2	59,8	42,6	1,1	3,9	7,6
III. n.év	1 894,0	45,5	54,5	29,9	2,7	3,1	12,6	914,0	40,4	59,6	41,9	1,5	3,8	7,6
IV. n.év ^(p)	1 913,5	45,9	54,1	29,5	2,5	3,0	12,6	915,5	39,9	60,1	42,0	1,5	3,7	8,1

4. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományok

	MPI-k kibocsátásában ³⁾							Nem MPI-k kibocsátásában						
	Az összes deviza záró-állomány	Euro ⁴⁾	Eurón kívüli devizák					Az összes deviza záró-állomány	Euro ⁴⁾	Eurón kívüli devizák				
			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek													
2007	1 740,3	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 210,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1 979,5	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2 651,4	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009. I. n.év	2 085,8	95,0	5,0	2,7	0,2	0,4	1,3	2 834,2	97,5	2,5	1,7	0,2	0,1	0,4
II. n.év	2 123,5	95,0	5,0	2,5	0,5	0,4	1,4	2 962,4	97,7	2,3	1,5	0,2	0,1	0,3
III. n.év	2 117,9	95,1	4,9	2,9	0,2	0,3	1,3	2 997,4	97,9	2,1	1,4	0,2	0,1	0,4
IV. n.év ^(p)	2 079,5	94,8	5,2	3,0	0,2	0,3	1,4	2 980,6	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
	Az euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek													
2007	582,4	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	652,3	35,9	64,1	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,7	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,8	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,0
2009. I. n.év	597,8	52,1	47,9	27,6	0,3	1,6	13,9	617,8	34,1	65,9	40,5	4,3	0,8	15,3
II. n.év	571,0	55,3	44,7	24,6	1,7	1,4	14,6	633,1	33,5	66,5	41,4	4,0	0,9	15,0
III. n.év	562,7	56,3	43,7	25,3	0,6	0,5	14,7	618,3	34,8	65,2	39,3	4,2	0,9	15,1
IV. n.év ^(p)	547,8	55,6	44,4	26,5	0,4	0,5	14,9	604,6	34,7	65,3	38,6	4,0	0,9	15,5

Forrás: EKB.

- 1) Az MPI-szektor az eurorendszer nélkül; a szektoronkénti osztályozás az ESA 95-ön alapul.
- 2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. További információ az Általános megjegyzésekben található.
- 3) Az euroövezeten kívüli rezidensek tekintetében az „MPI” kifejezés az euroövezetbeli MPI-khez hasonló intézményeket jelenti.
- 4) Ideértve az euro egyes nemzeti változataiban kifejezett tételeit is.

2.9 Az euroövezet befektetési alapjainak összevont mérlege¹⁾

(milliárd euro, időszak végi állományok, tranzakciók az időszak folyamán)

1. Eszközök

	Összesen	Betétek és kölcsönök	Nem részvény értékpapírok	Részvények és egyéb részesedések (kivéve a befektetési alapok/ pénzüpi alapok befektetési jegyeit)	Befektetési alapok/ pénzüpi alapok befektetési jegyei	Nem pénzügyi eszközök	Egyéb követelések (ideértve a pénzügyi derivatívákat)
	1	2	3	4	5	6	7
Záróállományok							
2009. jún.	4 709,9	378,1	1 872,8	1 251,5	627,6	200,7	379,2
júl.	5 011,3	371,0	1 938,4	1 440,5	653,4	206,0	402,0
aug.	5 103,0	374,7	1 969,6	1 496,2	661,9	206,2	394,4
szept.	5 159,2	348,9	1 998,9	1 544,1	681,7	201,9	383,8
okt.	5 167,3	351,1	2 016,6	1 521,6	687,1	203,4	387,5
nov.	5 231,5	340,2	2 041,8	1 560,1	692,6	203,5	393,3
dec. ^(p)	5 361,7	344,0	2 076,5	1 670,5	707,5	207,9	355,3
Tranzakciók							
2009. II. n.év	106,8	-0,7	99,8	19,5	2,2	9,7	-23,8
III. n.év	172,7	-9,0	70,4	112,1	10,3	1,7	-12,7
IV. n.év ^(p)	94,1	-10,8	61,6	46,0	14,3	5,6	-22,6

2. Források

		Összesen	Kapott hitelek és betétek	Befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyek			Egyéb források (ideértve a pénzügyi derivatívákat)	
				Összesen	Euroövezeti rezidensek birtokában	Nem euroövezeti rezidensek birtokában		
								Befektetési alapok
		1	2	3	4	5	6	7
Záróállományok								
2009.	jún.	4 709,9	98,6	4 276,9	3 494,7	457,2	782,3	334,4
	júl.	5 011,3	102,8	4 550,9	3 726,5	481,3	824,4	357,6
	aug.	5 103,0	105,8	4 646,3	3 801,8	492,9	844,5	350,9
	szept.	5 159,2	96,7	4 736,0	3 873,2	515,3	862,8	326,5
	okt.	5 167,3	95,5	4 738,8	3 863,9	522,3	874,9	333,0
	nov.	5 231,5	96,2	4 799,2	3 898,8	528,1	900,4	336,1
	dec. ^(p)	5 361,7	99,2	4 955,2	4 005,6	538,6	949,7	307,3
	Tranzakciók							
2009.	II. n.év	106,8	0,3	93,2	74,7	20,9	18,5	13,3
	III. n.év	172,7	0,9	186,6	100,0	18,0	86,6	-14,7
	IV. n.év ^(p)	94,1	3,0	111,7	68,0	13,5	43,8	-20,8

3. Befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyek befektetési politika és az alap típusa szerinti bontásban

	Összesen	Alapok befektetési politika szerint						Alapok típus szerint		Memo tétel: Pénzüiaci alapok
		Kötvényalapok	Részvényalapok	Vegyes alapok	Ingatlanalapok	Árfolyamfedezeti alapok	Egyéb alapok	Nyílt befektetési alapok	Zárt befektetési alapok	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Záróállományok									
2009. máj.	4 195,3	1 348,1	1 078,5	1 087,7	221,1	79,6	380,3	4 128,6	66,7	1 295,0
jún.	4 276,9	1 425,5	1 077,2	1 093,3	221,0	79,3	380,6	4 209,3	67,6	1 269,1
júl.	4 550,9	1 494,5	1 249,7	1 112,6	223,3	78,1	392,8	4 483,0	67,9	1 285,4
aug.	4 646,3	1 516,3	1 293,0	1 141,0	226,4	78,2	391,3	4 578,1	68,2	1 285,2
szept.	4 736,0	1 531,8	1 344,9	1 166,1	222,8	77,4	393,1	4 668,1	67,9	1 253,0
okt.	4 738,8	1 547,3	1 322,2	1 178,3	227,2	78,8	385,0	4 671,2	67,6	1 246,2
nov.	4 799,2	1 561,0	1 349,0	1 193,9	229,6	78,8	386,9	4 731,8	67,4	1 223,7
dec. ^(p)	4 955,2	1 577,5	1 449,4	1 215,2	234,4	84,4	394,2	4 884,4	70,8	1 201,6
	Tranzakciók									
2009. jún.	69,5	60,7	2,3	-13,8	7,7	7,1	5,5	69,2	0,3	-27,8
júl.	132,1	41,9	84,4	1,4	0,4	-1,8	5,8	131,9	0,2	16,4
aug.	28,3	11,6	9,9	7,5	1,6	-0,8	-1,4	28,4	-0,1	3,9
szept.	26,2	4,4	9,9	12,9	-0,2	-0,1	-0,8	25,6	0,6	-29,2
okt.	31,7	13,3	4,1	15,1	2,5	1,2	-4,4	32,1	-0,4	-5,8
nov.	19,5	8,6	5,4	4,0	0,9	-0,5	1,1	19,6	-0,1	-20,4
dec. ^(p)	60,6	9,0	24,8	12,9	5,8	4,9	3,1	58,0	2,5	-32,6

Forrás: EKB.

1) Pénzüpi alapok kivételével (amelyek e fejezet 3. táblázatának 10. oszlopában találhatók memo tételként). További részletek az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

2.10 Befektetési alapok¹⁾ által tartott értékpapírok az értékpapírok kibocsátói szerinti bontásban
(milliárd euro; időszak végi állományok; időszak alatti tranzakciók)

1. Nem részvény értékpapírok

	Összesen	Euroövezet						Külföld			
	Összesen	MPI-k	Államháztartás	Egyéb pénzügyi közvetítők	Biztosító- társaságok és nyugdíj- alapok	Nem pénzügyi vállalatok		Euroövezeten kívüli EU-tagállamok	Egyesült Államok	Japán	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2009. I. n.év	1 710,6	1 233,9	340,9	628,6	151,5	4,0	108,7	476,7	142,4	183,5	22,6
II. n.év	1 872,8	1 293,7	357,9	635,7	173,2	3,9	122,9	579,1	161,9	234,6	21,8
III. n.év	1 998,9	1 384,9	388,6	669,0	186,3	4,8	136,2	613,9	180,2	234,4	21,8
IV. n.év ^(p)	2 076,5	1 414,1	387,7	689,4	187,5	5,4	144,0	662,5	199,0	251,6	15,9
	Tranzakciók										
2009. II. n.év	99,8	32,1	3,5	10,2	11,3	-0,8	7,9	67,7	6,7	48,7	-2,6
III. n.év	70,4	48,1	10,6	20,9	6,6	0,3	9,7	22,2	11,2	3,5	-1,0
IV. n.év ^(p)	61,6	23,5	-2,9	18,1	0,7	0,5	7,2	38,1	17,2	15,2	-6,1

2. Részvények és egyéb részesedések (kivéve a befektetési alapok és a pénzügyi alapok befektetési jegyeit)

	Összesen		Euroövezet					Külföld			
	Összesen	MPI-k	Államháztartás	Egyéb pénzügyi közvetítők	Biztosító- társaságok és nyugdíj- alapok	Nem pénzügyi vállalatok		Euroövezeten kívüli EU-tagállamok	Egyesült Államok	Japán	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2009. I. n.év	1 070,5	502,9	48,1	-	26,2	19,8	408,7	567,5	89,3	190,8	47,9
II. n.év	1 251,5	566,0	69,8	-	28,6	16,8	450,1	685,5	110,8	210,9	59,7
III. n.év	1 544,1	701,1	97,2	-	35,5	24,8	543,4	843,0	127,0	265,1	61,8
IV. n.év (p)	1 670,5	721,3	97,2	-	35,7	23,9	564,5	949,2	138,3	295,3	65,8
	Tranzakciók										
2009. II. n.év	19,5	-4,1	1,3	-	-1,4	-3,5	-1,3	23,6	4,3	1,0	7,1
III. n.év	112,1	34,0	7,5	-	3,8	2,3	20,9	78,1	2,4	34,0	1,4
IV. n.év (p)	46,0	2,9	4,4	-	1,0	-0,6	-1,8	43,1	3,8	8,4	3,6

3. Befektetési alapok/pénzügyi alapok befektetési jegyei

	Összesen	Euroövezet						Külföld			
	Összesen	MPI-k ⁽²⁾	Államháztartás	Egyéb pénzügyi közvetítők ⁽²⁾	Biztosító- társaságok és nyugdíj- alapok	Nem pénzügyi vállalatok		Euroövezeten kívüli EU-tagállamok	Egyesült Államok	Japán	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Záróállományok										
2008. I. n.év	594,6	492,9	85,1	-	407,8	-	-	101,8	9,5	15,9	0,3
II. n.év	627,6	540,1	82,9	-	457,2	-	-	87,5	12,9	16,2	0,4
III. n.év	681,7	593,4	78,1	-	515,3	-	-	88,3	14,5	19,0	0,3
IV. n.év ^(p)	707,5	612,7	74,1	-	538,6	-	-	94,8	15,6	19,0	0,3
	Tranzakciók										
2009. II. n.év	2,2	15,8	-5,1	-	20,9	-	-	-13,6	2,1	0,2	0,0
III. n.év	10,3	11,8	-6,2	-	18,0	-	-	-1,5	0,9	-0,3	0,0
IV. n.év ^(p)	14,3	9,1	-4,5	-	13,5	-	-	5,2	0,9	0,4	0,1

Forrás: EKB.

1) Pénzügyi alapok kivételével. További részletek az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

2) A befektetési alapok befektetési jegyeit (a pénzügyi alapok befektetési jegyein kívül) az egyéb pénzügyi közvetítők bocsátják ki. A pénzügyi alapok befektetési jegyeit az MPI-k bocsátják ki.



EUROÖVEZETI SZÁMLÁK

3.1 Integrált gazdasági és pénzügyi számlák intézményi szektoronként (milliárd euro)

Felhasználások	Euroövezet	Háztartások	Nem pénzügyi vállalatok	Pénzügyi vállalatok	Államháztartás	Külföld
2009. III. n.év						
Külföldi számlák						
Áruk és szolgáltatások exportja						442,2
<i>Kereskedelmi mérleg¹⁾</i>						-21,9
Jövedelemteremtési számla						
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak)						
Adók a termékek szubvenciói nélkül						
Bruttó hazai termék (piaci árak)						
Munkavállalói jövedelem	1 067,9	110,4	675,4	52,6	229,5	
Egyéb adók a termelés szubvenciói nélkül	26,2	4,8	14,2	3,5	3,8	
Állóeszköz-felhasználás	354,2	98,2	198,4	11,5	46,1	
<i>Nettó működési többlet és vegyes jövedelem¹⁾</i>	565,1	286,6	246,3	33,8	-1,7	
Elsődleges jövedelem felosztása számla						
Nettó működési többlet és vegyes jövedelem						
Munkavállalói jövedelem						4,7
Adók a termelés szubvenciói nélkül						
Tulajdonból származó jövedelem	625,3	33,7	222,3	308,2	61,2	91,2
Kamat	382,6	31,4	60,6	229,4	61,1	54,0
Egyéb tulajdonból származó jövedelem	242,7	2,3	161,6	78,7	0,0	37,2
<i>Nettó nemzeti jövedelem¹⁾</i>	1 874,5	1 533,9	109,7	32,5	198,5	
Jövedelem másodlagos elosztása számla						
Nettó nemzeti jövedelem						
Folyó jövedelem-, vagyoni- stb. adók	238,2	200,9	32,3	4,8	0,3	1,2
Társadalombiztosítási járulékok	410,1	410,1				1,1
Szociális juttatások a természetbeni juttatásokon kívül	446,4	1,4	15,8	31,1	398,0	0,8
Egyéb folyó transzferek	178,2	67,8	24,3	42,8	43,3	7,2
Nettó nem életbiztosítási díjak	41,4	30,7	9,1	0,9	0,7	1,0
Nem életbiztosítási kárigények	41,2			41,2		0,5
Egyéb	95,6	37,1	15,2	0,7	42,6	5,6
<i>Nettó rendelkezésre álló jövedelem¹⁾</i>	1 850,5	1 386,2	62,6	42,2	359,4	
Jövedelemfelhasználási számla						
Nettó rendelkezésre álló jövedelem						
Végső fogyasztási kiadás	1 774,9	1 303,9			471,0	
Egyéni fogyasztási kiadás	1 589,6	1 303,9			285,7	
Közösségi fogyasztási kiadás	185,3				185,3	
Kiigazítás a háztartások nyugdíjbiztosítási alapok tartalékaiban levő nettó tőkéjének változásával	15,0	0,1	0,6	14,3	0,0	0,0
<i>Nettó megtakarítás/folyó fizetési mérleg¹⁾</i>	75,6	97,2	62,1	27,9	-111,6	4,2
Tőkeszámla						
Nettó megtakarítás/folyó fizetési mérleg						
Bruttó tőkefelhalmozás	434,1	139,9	225,4	11,4	57,3	
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	443,2	138,2	236,3	11,3	57,4	
Készletváltozások és beszerzések, levonva az értéktárgyak eladását	-9,1	1,7	-10,9	0,1	0,0	
Állóeszköz-felhasználás						
Beszerzések, levonva a nem termelt, nem pénzügyi eszközök eladását	-0,2	-2,3	0,8	0,1	1,1	0,2
Tőkeátutalások	34,1	7,8	1,0	1,9	23,4	3,5
Tőkeadók	6,7	5,5	0,2	1,0		0,0
Egyéb tőkeátutalások	27,4	2,4	0,8	0,9	23,4	3,5
<i>Nettó finanszírozási képesség (+)/nettó finanszírozási igény (-) (tőkemérlegből)¹⁾</i>	-2,6	59,8	50,5	27,1	-139,9	2,6
Statistikai eltérés	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0

Források: EKB és Eurostat.

1) Az egyenlegező tételek számításának részleteit lásd a Technikai megjegyzésekben.

3.1 Integrált gazdasági és pénzügyi számlák intézményi szektoronként (folyt.)

(milliárd euro)

Források	Euroövezet	Háztartások	Nem pénzügyi vállalatok	Pénzügyi vállalatok	Államháztartás	Külföld
2009. III. n.év						
Külföldi számlák						
Áruk és szolgáltatások importja						420,3
<i>Kereskedelmi mérleg</i>						
Jövedelemteremtési számla						
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak)	2 013,5	499,9	1 134,3	101,5	277,8	
Adók a termékek szubvenciói nélkül	217,4					
Bruttó hazai termék (piaci árak) ²⁾	2 230,9					
Munkavállalói jövedelem						
Egyéb adók a termelés szubvenciói nélkül						
Állóeszköz-felhasználás						
<i>Nettó működési többlet és vegyes jövedelem</i>						
Elsődleges jövedelem felosztása számla						
Nettó működési többlet és vegyes jövedelem	565,1	286,6	246,3	33,8	-1,7	
Munkavállalói jövedelem	1 069,2	1 069,2				3,4
Adók a termelés szubvenciói nélkül	244,6				244,6	-1,0
Tulajdonból származó jövedelem	620,9	211,8	85,6	306,8	16,8	95,6
Kamat	373,1	56,8	38,6	269,2	8,5	63,5
Egyéb tulajdonból származó jövedelem	247,9	155,0	47,0	37,6	8,2	32,0
<i>Nettó nemzeti jövedelem</i>						
Jövedelem másodlagos elosztása számla						
Nettó nemzeti jövedelem	1 874,5	1 533,9	109,7	32,5	198,5	
Folyó jövedelem-, vagyon- stb. adók	238,7				238,7	0,7
Társadalombiztosítási járulékok	410,1	1,1	16,5	46,2	346,3	1,1
Szociális juttatások a természetbeni juttatásokon kívül	444,4	444,4				2,7
Egyéb folyó transferek	155,5	87,0	8,8	42,3	17,4	29,8
Nettó nem életbiztosítási díjak	41,2			41,2		1,2
Nem életbiztosítási kárigények	40,5	33,4	6,2	0,6	0,3	1,2
Egyéb	73,8	53,6	2,6	0,5	17,1	27,5
<i>Nettó rendelkezésre álló jövedelem</i>						
Jövedelemfelhasználási számla						
Nettó rendelkezésre álló jövedelem	1 850,5	1 386,2	62,6	42,2	359,4	
Végző fogyasztási kiadás						
Egyéni fogyasztási kiadás						
Közösségi fogyasztási kiadás						
Kiigazítás a háztartások nyugdíjbiztosítási alapok tartalékaiban levő nettó tőkéjének változásával	15,0	15,0				0,0
<i>Nettó megtakarítás/folyó fizetési mérleg</i>						
Tőkeszámla						
Nettó megtakarítás/folyó fizetési mérleg	75,6	97,2	62,1	27,9	-111,6	4,2
Bruttó tőkefelhalmozás						
Bruttó állóeszköz-felhalmozás						
Készletváltozások és beszerzések, levonva az értéktárgyak eladását						
Állóeszköz-felhasználás	354,2	98,2	198,4	11,5	46,1	
Beszerzések, levonva a nem termelt, nem pénzügyi eszközök eladását						
Tőkeátutalások	35,6	9,9	17,2	1,0	7,5	2,0
Tőkeadók	6,7				6,7	0,0
Egyéb tőkeátutalások	28,9	9,9	17,2	1,0	0,7	2,0
<i>Nettó finanszírozási képesség (+)/nettó finanszírozási igény (-)(tőkemérlegből)</i>						
Statistikai eltérés						

Források: EKB és Eurostat.

2) Bruttó hazai termék = valamennyi hazai szektor bruttó hozzáadott értéke + a termékekre kivetett nettó adók (azaz a támogatásokkal csökkentett adók).

3.1 Integrált gazdasági és pénzügyi számlák intézményi szektoronként (folyt.)

(milliárd euro)

Eszközök	Euroövezet	Háztartások	Nem pénzügyi vállalatok	MPI-k	Egyéb pénzügyi közvetítők	Biztosítók és nyugdíj-pénztárak	Állam-háztartás	Külföld
2009. III. n.év								
Nyitómérleg, pénzügyi eszközök								
Pénzügyi eszközök összesen	17 161,2	14 660,5	32 623,9	12 177,6	6 140,3	3 367,8	15 061,3	
Monetáris arany és SDR			234,0					
Készpénz és betétek	6 303,3	1 732,6	9 960,4	2 054,5	846,4	751,3	3 888,8	
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	45,1	91,8	640,7	381,3	349,5	25,2	829,3	
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 396,9	144,1	6 150,5	1 879,4	2 049,1	353,0	3 168,3	
Hitelek	68,7	2 841,3	12 808,3	2 957,9	425,0	468,5	1 806,8	
<i>ebből hosszú lejáratú</i>	49,8	1 650,0	9 764,5	2 472,9	310,3	358,2	.	
Részvények és részesedések	3 790,9	6 560,0	1 915,9	4 707,6	2 022,1	1 167,3	4 658,1	
Tőzsdei részvények	643,9	1 090,4	488,6	1 362,5	426,0	265,1	.	
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	1 830,6	5 131,6	1 089,1	2 767,3	434,0	773,8	.	
Befektetési alapok befektetési jegyei	1 316,3	338,0	338,2	577,8	1 162,1	128,3	.	
Biztosítástechnikai tartalékok	5 296,1	143,2	1,9	0,0	187,7	3,2	153,7	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák	260,1	3 147,5	912,2	196,9	260,6	599,4	556,4	
<i>Nettó pénzügyi vagyon</i>								
Pénzügyi számla, pénzügyi eszközökkel végrehajtott műveletek								
Pénzügyi eszközök tranzakciói összesen	90,9	28,3	-600,0	147,5	59,1	-55,2	9,3	
Monetáris arany és SDR			0,1				-0,1	
Készpénz és betétek	-0,8	39,6	-571,6	2,2	-1,9	-70,9	-121,7	
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-4,0	-8,0	-8,3	0,3	-0,8	-0,8	30,2	
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	8,8	-15,1	38,8	63,9	27,2	8,2	12,6	
Hitelek	1,0	5,8	-52,1	-17,1	0,2	20,2	-23,7	
<i>ebből hosszú lejáratú</i>	0,7	-25,3	36,7	-33,0	2,4	15,8	.	
Részvények és részesedések	22,0	60,0	-14,0	80,5	37,3	-9,7	114,4	
Tőzsdei részvények	-0,6	42,5	-14,0	86,6	-74,1	2,6	.	
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	12,1	24,6	11,7	-16,8	-0,9	-18,9	.	
Befektetési alapok befektetési jegyei	10,4	-7,0	-11,6	10,6	112,4	6,6	.	
Biztosítástechnikai tartalékok	60,5	-0,2	0,0	0,0	0,6	0,0	6,9	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák	3,5	-53,7	7,1	17,7	-3,5	-2,2	-9,3	
<i>Nettó pénzügyi vagyon tranzakciók miatti változásai</i>								
Egyéb változások mérlege, pénzügyi eszközök								
Pénzügyi eszközök tranzakciói összesen	457,9	659,0	129,9	363,9	145,6	57,2	285,1	
Monetáris arany és SDR			51,9					
Készpénz és betétek	-1,6	-12,6	-53,9	-4,6	0,6	0,7	-65,5	
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0,3	6,5	-1,3	-2,3	0,4	0,0	-4,6	
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	28,7	20,3	31,7	38,3	32,2	2,0	-3,6	
Hitelek	0,0	1,8	-50,9	-10,5	-0,2	-0,3	6,1	
<i>ebből hosszú lejáratú</i>	0,0	10,8	-24,2	6,4	0,3	-0,3	.	
Részvények és részesedések	348,8	586,6	156,3	347,8	113,4	54,1	360,5	
Tőzsdei részvények	90,4	124,4	64,5	246,0	51,7	36,2	.	
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	173,7	448,7	80,2	93,9	22,5	11,1	.	
Befektetési alapok befektetési jegyei	84,6	13,5	11,6	7,9	39,2	6,8	.	
Biztosítástechnikai tartalékok	94,2	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,0	-0,4	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák	-12,5	56,3	-4,0	-4,8	-0,2	0,8	-7,3	
<i>Nettó pénzügyi vagyon tranzakciók miatti változásai</i>								
Zárómérleg, pénzügyi eszközök								
Pénzügyi eszközök összesen	17 710,0	15 347,8	32 153,7	12 689,0	6 345,0	3 369,8	15 355,8	
Monetáris arany és SDR			285,9					
Készpénz és betétek	6 300,9	1 759,6	9 334,9	2 052,1	845,1	681,1	3 701,5	
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	41,4	90,4	631,2	379,3	349,1	24,4	854,9	
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 434,4	149,3	6 221,0	1 981,6	2 108,4	363,2	3 177,2	
Hitelek	69,7	2 848,9	12 705,3	2 930,3	425,0	488,3	1 789,2	
<i>ebből hosszú lejáratú</i>	50,5	1 635,5	9 777,0	2 446,3	313,0	373,7	.	
Részvények és részesedések	4 161,7	7 206,6	2 058,3	5 135,9	2 172,8	1 211,7	5 133,0	
Tőzsdei részvények	733,7	1 257,3	539,2	1 695,2	403,6	303,8	.	
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	2 016,5	5 604,9	1 180,9	2 844,4	455,6	766,1	.	
Befektetési alapok befektetési jegyei	1 411,4	344,4	338,2	596,4	1 313,7	141,7	.	
Biztosítástechnikai tartalékok	5 450,9	142,9	1,9	0,0	187,7	3,2	160,2	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák	251,1	3 150,1	915,3	209,7	256,8	598,0	539,8	
<i>Nettó pénzügyi vagyon</i>								

Forrás: EKB.

3.1 Integrált gazdasági és pénzügyi számlák intézményi szektoronként (folyt.)

(milliárd euro)

Források	Euroövezet	Háztartások	Nem pénzügyi vállalatok	MPI-k	Egyéb pénzügyi közvetítők	Biztosítók és nyugdíj- pénztárak	Állam- háztartás	Külföld
2009. III. n.év								
Nyitómérleg, források								
Források összesen		6 407,6	23 202,6	31 800,3	11 966,9	6 295,3	7 955,9	13 330,0
Monetáris arany és SDR								
Kézpénz és betétek			25,4	22 696,3	30,1	0,0	253,7	2 531,8
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			293,2	727,0	75,8	9,7	1 010,9	246,3
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			512,3	4 523,0	2 343,6	30,5	4 960,4	2 771,4
Hitelek		5 735,3	8 375,4		2 722,4	267,5	1 307,0	2 968,9
<i>ebből hosszú lejáratú</i>		5 363,9	5 894,4		1 838,5	84,4	1 094,2	.
Részvények és részesedések			10 694,2	2 784,5	6 572,5	423,6	4,5	4 336,3
Tőzsdei részvények			2 802,8	450,0	113,0	141,4	0,0	.
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések		6,3	7 891,4	1 065,6	2 338,5	281,3	4,5	.
Befektetési alapok befektetési jegyei				1 268,9	4 121,0			.
Biztosítástechnikai tartalékok		33,8	331,8	65,1	0,8	5 353,9	0,4	.
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák		632,2	2 970,3	1 004,3	221,7	210,2	419,0	475,3
<i>Nettó pénzügyi vagyon⁽¹⁾</i>	-1 497,3	10 753,6	-8 542,1	823,6	210,7	-155,0	-4 588,1	
Pénzügyi számla, pénzügyi eszközökkel végrehajtott műveletek								
Források tranzakciói összesen		31,2	-22,2	-645,2	166,5	58,1	84,7	6,7
Monetáris arany és SDR								
Kézpénz és betétek			0,0	-660,7	-3,0	0,0	-5,2	-56,4
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			8,1	-42,8	-1,9	-1,3	41,7	5,1
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			12,3	40,2	20,2	2,2	67,9	1,3
Hitelek		24,3	-72,9		1,4	-7,7	6,4	-17,2
<i>ebből hosszú lejáratú</i>		32,4	-10,1		-5,0	0,2	6,5	.
Részvények és részesedések			47,7	-6,6	171,7	0,2	0,8	76,7
Tőzsdei részvények			9,7	5,3	1,4	0,1	0,0	.
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések		0,0	38,0	-3,0	-30,9	0,1	0,8	.
Befektetési alapok befektetési jegyei				-8,9	201,3			.
Biztosítástechnikai tartalékok		0,1	0,7	1,8	0,0	65,2	0,0	.
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák		6,8	-18,1	23,0	-21,9	-0,4	-26,9	-2,8
<i>Nettó pénzügyi vagyon tranzakciók miatti változásai⁽¹⁾</i>	-2,6	59,7	50,6	45,1	-19,1	1,0	-139,9	2,6
Egyéb változások mérlege, pénzügyi eszközök								
Források egyéb változásai összesen		-3,3	1 150,2	170,2	312,9	144,5	67,0	205,1
Monetáris arany és SDR								
Kézpénz és betétek			0,0	-109,3	0,0	0,0	0,0	-27,5
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			-1,9	-4,0	-1,1	0,0	-1,0	7,0
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			10,5	18,8	-0,2	-0,1	75,6	45,0
Hitelek		-2,9	6,0		-26,6	-0,2	-0,2	-30,1
<i>ebből hosszú lejáratú</i>		-1,9	2,9		6,3	0,0	-0,2	.
Részvények és részesedések			1 136,3	230,5	324,7	53,7	0,0	222,1
Tőzsdei részvények			456,6	140,2	36,8	34,6	0,0	.
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések		0,1	679,7	55,2	19,1	0,0	0,0	.
Befektetési alapok befektetési jegyei				-7,3	232,8			.
Biztosítástechnikai tartalékok		0,0	0,0	0,0	0,0	93,3	0,0	.
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák		-0,4	-0,8	34,3	16,1	-2,2	-7,4	-11,3
<i>Nettó pénzügyi vagyon egyéb változásai⁽¹⁾</i>	-28,1	461,2	-491,2	-40,3	51,0	1,1	-9,8	80,0
Zárómérleg, pénzügyi eszközök								
Források összesen		6 435,5	24 330,6	31 325,3	12 446,4	6 498,0	8 107,6	13 541,8
Monetáris arany és SDR								
Kézpénz és betétek			25,4	21 926,3	27,1	0,0	248,5	2 447,9
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			299,4	680,2	72,8	8,4	1 051,6	258,4
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			535,2	4 582,0	2 363,7	32,6	5 103,9	2 817,7
Hitelek		5 756,6	8 308,5		2 697,2	259,6	1 313,2	2 921,5
<i>ebből hosszú lejáratú</i>		5 394,4	5 887,2		1 839,9	84,5	1 100,5	.
Részvények és részesedések			11 878,2	3 008,4	7 068,9	477,5	5,3	4 635,2
Tőzsdei részvények			3 269,2	595,5	151,1	176,1	0,0	.
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések		6,4	8 609,1	1 160,3	2 362,8	300,5	5,3	.
Befektetési alapok befektetési jegyei				1 252,7	4 555,0			.
Biztosítástechnikai tartalékok		33,9	332,5	66,9	0,8	5 512,4	0,4	.
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák		638,6	2 951,4	1 061,6	215,9	207,5	384,7	461,2
<i>Nettó pénzügyi vagyon⁽¹⁾</i>	-1 528,0	11 274,5	-8 982,7	828,4	242,6	-153,0	-4 737,8	

Forrás: EKB.

3.2 Az euroövezet nem pénzügyi számlái

(milliárd euro; négy negyedévi kumulált összegek)

Források	2005	2006	2007	2007. IV. n.év– 2008. III. n.év	2008. I. n.év– 2008. IV. n.év	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év
Jövedelemteremtési számla								
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak)								
Adók a termékek szubvenciói nélkül								
Bruttó hazai termék (piaci árak)								
Munkavállalói jövedelem	3 906,7	4 069,1	4 255,2	4 398,2	4 432,2	4 439,1	4 438,1	4 431,2
Egyéb adók a termelés szubvenciói nélkül	129,8	128,6	136,7	135,2	131,7	129,7	123,0	119,6
Állóeszköz-felhasználás	1 189,4	1 249,9	1 317,8	1 366,8	1 381,4	1 393,0	1 401,5	1 408,3
<i>Nettó működési többlet és vegyes jövedelem¹⁾</i>	2 068,2	2 185,9	2 329,6	2 376,9	2 355,4	2 289,8	2 206,6	2 158,9
Elsődleges jövedelem felosztása számla								
Nettó működési többlet és vegyes jövedelem								
Munkavállalói jövedelem								
Adók a termelés szubvenciói nélkül								
Tulajdonból származó jövedelem	2 585,6	3 012,8	3 584,1	3 859,6	3 861,8	3 749,6	3 516,9	3 254,5
Kamat	1 344,5	1 643,2	2 057,2	2 298,0	2 308,2	2 220,5	2 062,8	1 849,9
Egyéb tulajdonból származó jövedelem	1 241,1	1 369,6	1 526,9	1 561,6	1 553,7	1 529,1	1 454,1	1 404,7
<i>Nettó nemzeti jövedelem¹⁾</i>	6 968,7	7 321,1	7 697,3	7 818,5	7 801,2	7 718,7	7 626,4	7 566,1
Jövedelem másodlagos elosztása számla								
Nettó nemzeti jövedelem								
Folyó jövedelem-, vagyon- stb. adók	935,9	1 028,2	1 111,8	1 142,3	1 124,2	1 112,9	1 075,1	1 044,8
Társadalombiztosítási járulékok	1 477,8	1 540,5	1 596,3	1 646,3	1 661,6	1 669,6	1 670,5	1 674,3
Szociális juttatások a természetbeni juttatásokon kívül	1 505,5	1 553,2	1 597,4	1 648,4	1 666,2	1 690,0	1 721,3	1 752,8
Egyéb folyó transzferek	712,0	723,6	753,2	782,7	790,5	784,7	775,8	765,7
Nettó nem életbiztosítási díjak	179,6	179,9	184,2	188,3	189,1	186,4	182,7	178,0
Nem életbiztosítási kárigények	180,5	180,2	184,1	188,7	190,2	187,4	183,4	178,5
Egyéb	351,9	363,4	384,8	405,7	411,3	410,8	409,8	409,1
<i>Nettó rendelkezésre álló jövedelem¹⁾</i>	6 882,3	7 228,9	7 602,8	7 716,3	7 696,1	7 614,4	7 522,3	7 460,8
Jövedelemfelhasználási számla								
Nettó rendelkezésre álló jövedelem								
Végső fogyasztási kiadás	6 355,0	6 631,4	6 892,3	7 117,3	7 155,1	7 165,3	7 160,8	7 156,4
Egyéni fogyasztási kiadás	5 690,2	5 946,3	6 181,5	6 376,9	6 405,7	6 405,4	6 393,7	6 382,6
Közösségi fogyasztási kiadás	664,8	685,1	710,8	740,3	749,4	759,9	767,1	773,8
Kiigazítás a háztartások nyugdíjbiztosítási alapok tartalékaiban levő nettó tőkéjének változásával	60,8	62,9	59,8	64,5	65,3	65,3	64,7	63,0
<i>Nettó megtakarítás¹⁾</i>	527,6	597,7	710,6	599,1	541,0	449,1	361,5	304,4
Tőkeszámla								
Nettó megtakarítás								
Bruttó tőkefelhalmozás	1 716,2	1 876,5	2 021,2	2 073,7	2 065,2	1 998,6	1 900,2	1 819,5
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	1 708,1	1 852,5	1 993,0	2 046,8	2 027,8	1 975,0	1 903,4	1 842,9
Készletváltozások és beszerzések, levonva az értéktárgyak eladását	8,1	24,0	28,2	26,9	37,4	23,6	-3,1	-23,4
Állóeszköz-felhasználás								
Beszerzések, levonva a nem termelt, nem pénzügyi eszközök eladását	-0,4	-0,4	-1,1	0,2	0,7	1,1	0,7	0,4
Tőkeátutalások	183,6	170,0	151,2	163,8	164,6	161,8	169,3	168,1
Tőkeadók	24,4	22,5	24,3	24,2	23,8	23,6	28,6	29,0
Egyéb tőkeátutalások	159,2	147,4	126,9	139,6	140,7	138,2	140,7	139,1
<i>Nettó finanszírozási képesség (+)/nettó finanszírozási igény (-) (tőkemérlegből)¹⁾</i>	14,3	-13,9	23,1	-94,9	-132,6	-149,1	-129,4	-98,4

Források: EKB és Eurostat.

1) Az egyenlegező tételek számításának részleteit lásd a Technikai megjegyzésekben.

3.2 Az euroövezet nem pénzügyi számlái (folyt.)

(milliárd euro; négy negyedévi kumulált összegek)

Felhasználások	2005	2006	2007	2007. IV. n.év– 2008. III. n.év	2008. I. n.év– 2008. IV. n.év	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év
Jövedelemteremtési számla								
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak)	7 294,1	7 633,5	8 039,2	8 277,2	8 300,6	8 251,6	8 169,2	8 118,1
Adók a termékek szubvenciói nélkül	845,2	913,8	959,4	953,6	947,2	929,6	912,0	899,6
Bruttó hazai termék (piaci árak) ²⁾	8 139,3	8 547,3	8 998,6	9 230,8	9 247,8	9 181,3	9 081,3	9 017,7
Munkavállalói jövedelem								
Egyéb adók a termelés szubvenciói nélkül								
Állóeszköz-felhasználás								
<i>Nettó működési többlet és vegyes jövedelem</i>								
Elsődleges jövedelem felosztása számla								
Nettó működési többlet és vegyes jövedelem	2 068,2	2 185,9	2 329,6	2 376,9	2 355,4	2 289,8	2 206,6	2 158,9
Munkavállalói jövedelem	3 913,9	4 076,6	4 263,3	4 406,6	4 440,6	4 447,3	4 446,3	4 439,4
Adók a termelés szubvenciói nélkül	988,2	1 054,0	1 103,2	1 094,8	1 084,5	1 064,9	1 042,2	1 028,6
Tulajdonból származó jövedelem	2 584,0	3 017,4	3 585,4	3 799,8	3 782,5	3 666,3	3 448,3	3 193,7
Kamat	1 319,1	1 613,7	2 016,3	2 240,7	2 250,8	2 161,2	2 004,9	1 792,3
Egyéb tulajdonból származó jövedelem	1 264,9	1 403,7	1 569,0	1 559,1	1 531,7	1 505,1	1 443,4	1 401,4
<i>Nettó nemzeti jövedelem</i>								
Jövedelem másodlagos elosztása számla								
Nettó nemzeti jövedelem	6 968,7	7 321,1	7 697,3	7 818,5	7 801,2	7 718,7	7 626,4	7 566,1
Folyó jövedelem-, vagyion- stb. adók	939,5	1 032,9	1 119,2	1 150,6	1 132,5	1 121,0	1 081,6	1 050,5
Társadalombiztosítási járulékok	1 477,0	1 539,8	1 595,5	1 645,8	1 661,0	1 668,8	1 669,5	1 673,4
Szociális juttatások a természetbeni juttatásokon kívül	1 497,9	1 545,2	1 588,4	1 639,9	1 658,0	1 681,9	1 713,4	1 745,1
Egyéb folyó transferek	630,4	635,5	661,0	681,1	685,9	681,2	674,0	663,3
Nettó nem életbiztosítási díjak	180,5	180,2	184,1	188,7	190,2	187,4	183,4	178,5
Nem életbiztosítási kárigények	178,3	177,1	181,5	185,5	186,5	183,7	179,9	175,2
Egyéb	271,6	278,2	295,4	306,9	309,2	310,0	310,7	309,5
<i>Nettó rendelkezésre álló jövedelem</i>								
Jövedelemfelhasználási számla								
Nettó rendelkezésre álló jövedelem	6 882,3	7 228,9	7 602,8	7 716,3	7 696,1	7 614,4	7 522,3	7 460,8
Végző fogyasztási kiadás								
Egyéni fogyasztási kiadás								
Közösségi fogyasztási kiadás								
Kiigazítás a háztartások nyugdíjbiztosítási alapok tartalékaiban levő nettó tőkéjének változásával	61,0	63,1	60,0	64,6	65,3	65,3	64,7	63,0
<i>Nettó megtakarítás</i>								
Tőkeszámla								
Nettó megtakarítás	527,6	597,7	710,6	599,1	541,0	449,1	361,5	304,4
Bruttó tőkefelhalmozás								
Bruttó állóeszköz-felhalmozás								
Készletváltozások és beszerzések, levonva az értéktárgyak eladását								
Állóeszköz-felhasználás	1 189,4	1 249,9	1 317,8	1 366,8	1 381,4	1 393,0	1 401,5	1 408,3
Beszerzések, levonva a nem termelt, nem pénzügyi eszközök eladását								
Tőkeátutalások	196,7	184,5	165,9	177,0	175,5	170,2	177,8	176,9
Tőkeadók	24,4	22,5	24,3	24,2	23,8	23,6	28,6	29,0
Egyéb tőkeátutalások	172,3	161,9	141,6	152,7	151,6	146,7	149,2	147,9
<i>Nettó finanszírozási képesség (+)/nettó finanszírozási igény (-)</i> <i>(tőkemérlegből)</i>								

Források: EKB és Eurostat.

2) Bruttó hazai termék = valamennyi hazai szektor bruttó hozzáadott értéke + a termékekre kivetett nettó adók (azaz a támogatásokkal csökkentett adók).

3.3 Háztartások

(milliárd euro; négy negyedévi kumulált adatok, időszak végi állományok)

	2005	2006	2007	2007. IV. n.év– 2008. III. n.év	2008. I. n.év– 2008. IV. n.év	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év
Jövedelem, megtakarítás és a nettó vagyon változásai								
Munkavállalói jövedelem (+)	3 913,9	4 076,6	4 263,3	4 406,6	4 440,6	4 447,3	4 446,3	4 439,4
Bruttó működési többlet és vegyes jövedelem (+)	1 338,0	1 414,2	1 497,8	1 544,2	1 550,3	1 543,7	1 530,7	1 519,8
Kapott kamatok (+)	225,5	261,7	305,1	336,3	336,7	324,2	300,7	270,0
Adott kamatok (-)	130,5	163,4	208,9	233,9	233,0	216,5	190,9	161,1
Egyéb tulajdonból származó kapott jövedelem (+)	702,8	748,3	792,9	808,4	798,8	793,2	768,7	753,9
Egyéb tulajdonból származó adott jövedelem (-)	9,5	9,8	9,9	9,9	9,9	10,0	10,1	10,2
Folyó jövedelem- és vagyonadók (-)	741,7	794,3	851,6	889,3	891,8	889,1	875,8	869,3
Nettó társadalombiztosítási járulékok (-)	1 473,8	1 536,5	1 592,1	1 641,9	1 657,2	1 665,2	1 666,0	1 669,8
Nettó szociális juttatások (+)	1 492,6	1 539,7	1 582,8	1 634,1	1 652,2	1 676,0	1 707,6	1 739,2
Kapott nettó folyó transzferek (+)	66,3	66,4	68,9	69,8	71,0	72,8	76,1	79,1
= Bruttó rendelkezésre álló jövedelem	5 383,6	5 602,8	5 848,3	6 024,4	6 057,6	6 076,4	6 087,2	6 091,0
Végző fogyasztási kiadás (-)	4 690,7	4 898,2	5 088,6	5 247,2	5 261,6	5 245,2	5 221,5	5 196,7
Nyugdíjpénztárak nettó vagyonának változásai (+)	60,6	62,7	59,5	64,1	64,9	64,8	64,3	62,6
= Bruttó megtakarítás	753,5	767,4	819,3	841,3	860,8	896,0	929,9	956,8
Állóeszköz-felhasználás (-)	325,6	344,7	365,4	380,2	383,7	386,5	388,7	390,5
Nettó kapott tőketranszferek (+)	24,0	18,7	12,4	14,9	15,3	15,1	16,0	18,0
Egyéb nettó vagyonváltozás1) (+)	480,3	508,8	72,3	-1 196,8	-1 612,1	-1 222,9	-650,1	105,5
= Nettó vagyon változásai1)	932,2	950,1	538,6	-720,8	-1 119,6	-698,2	-92,8	689,9
Beruházás, finanszírozás és a nettó vagyon változásai								
Nem pénzügyi eszközök beszerzése (+)	550,4	603,2	642,4	651,9	642,3	621,7	595,4	571,1
Állóeszköz-felhasználás	325,6	344,7	365,4	380,2	383,7	386,5	388,7	390,5
Pénzügyi befektetések fő tételei (+)								
Rövid lejáratú eszközök	206,5	305,4	424,1	428,9	435,9	381,4	283,6	194,9
Készpénz és betétek	246,9	284,3	349,8	392,4	437,0	397,6	335,4	257,4
Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	-20,2	0,9	40,0	13,5	-9,1	-4,0	-24,9	-22,7
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ²⁾	-20,2	20,1	34,2	23,0	8,0	-12,3	-26,9	-39,8
Hosszú lejáratú eszközök	411,4	329,3	156,5	41,8	41,4	96,2	200,3	323,9
Betétek	-8,7	1,2	-26,1	-34,8	-24,7	-10,7	17,3	57,0
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-2,4	36,2	4,5	62,3	49,0	49,6	36,6	48,8
Részvények és részesedések	129,9	-24,9	-87,6	-196,5	-157,6	-109,4	-30,7	28,1
Tőzsdei részvények, tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	63,3	-8,6	-7,9	-49,1	-11,1	7,2	37,9	49,3
Befektetési alapok befektetési jegyei	66,5	-16,3	-79,7	-147,4	-146,5	-116,5	-68,5	-21,2
Életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékok	292,6	316,8	265,7	210,8	174,7	166,7	177,1	190,0
Finanszírozás fő tételei (-)								
Hitelek	398,0	401,6	350,1	238,7	200,4	149,6	119,9	98,5
<i>ebből euroövezetbeli MPI-ktől</i>	358,5	355,3	283,7	184,2	82,6	19,9	10,1	-15,8
Pénzügyi eszközök egyéb változásai (+)								
Részvények és részesedések	425,9	469,3	53,8	-998,2	-1 352,4	-1 037,2	-601,1	-16,1
Életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékok	109,3	46,5	24,5	-183,9	-254,5	-198,1	-102,8	43,9
Egyéb nettó pénzforgalom (+)	-47,7	-57,1	-47,2	-42,5	-48,3	-26,1	40,4	61,2
= Nettó vagyon változásai¹⁾	932,2	950,1	538,6	-720,8	-1 119,6	-698,2	-92,8	689,9
Pénzügyi mérleg								
Pénzügyi eszközök (+)								
Rövid lejáratú eszközök	4 484,4	4 748,2	5 211,0	5 542,9	5 719,6	5 788,6	5 797,8	5 763,3
Készpénz és betétek	4 174,0	4 454,4	4 843,3	5 104,7	5 312,9	5 374,4	5 430,1	5 397,6
Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	296,4	257,6	296,0	348,5	328,0	346,5	312,0	315,6
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ²⁾	14,0	36,1	71,6	89,7	78,6	67,7	55,8	50,2
Hosszú lejáratú eszközök	11 000,4	11 893,9	12 075,5	10 871,4	10 452,5	10 252,1	10 694,9	11 285,2
Betétek	992,7	997,0	931,3	864,6	875,9	855,5	873,3	903,3
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 248,0	1 289,9	1 279,2	1 306,6	1 342,4	1 353,9	1 386,3	1 425,7
Részvények és részesedések	4 510,5	4 994,5	4 962,3	3 823,9	3 411,3	3 208,6	3 478,9	3 846,1
Tőzsdei részvények, tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	3 186,5	3 594,5	3 618,4	2 766,3	2 450,5	2 283,2	2 474,6	2 750,2
Befektetési alapok befektetési jegyei	1 324,0	1 400,0	1 343,9	1 057,6	960,8	925,5	1 004,3	1 095,8
Életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékok	4 249,2	4 612,5	4 902,7	4 876,2	4 822,9	4 834,1	4 956,5	5 110,2
Egyéb nettó eszközök (+)	33,5	18,2	3,5	18,2	-3,1	-23,9	-3,8	-17,4
Források (-)								
Hitelek	4 767,9	5 181,2	5 520,2	5 667,3	5 706,7	5 698,2	5 735,3	5 756,6
<i>ebből euroövezetbeli MPI-ktől</i>	4 201,0	4 553,1	4 825,5	4 938,7	4 901,1	4 878,7	4 899,0	4 916,2
= Nettó pénzügyi vagyon	10 750,3	11 479,0	11 769,7	10 765,2	10 462,3	10 318,6	10 753,6	11 274,5

Források: EKB és Eurostat.

1) Kivéve a nettó vagyonnak a nem pénzügyi eszközök egyéb változásai miatti változásait (mint például az ingatlanulajdon ártértékelése).

2) MPI-k által kibocsátott, két évnél rövidebb lejáratú értékpapírok és más szektorok által kibocsátott, egy évnél rövidebb lejáratú értékpapírok.

3.4 Nem pénzügyi vállalatok

(milliárd euro; négy negyedévi kumulált adatok, időszak végi állományok)

	2005	2006	2007	2007. IV. n.év– 2008. III. n.év	2008. I. n.év– 2008. IV. n.év	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év
Pénzügyi számla, pénzügyi tranzakciók								
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak) (+)	4 164,2	4 372,1	4 620,7	4 756,8	4 758,7	4 702,5	4 622,1	4 568,8
Munkavállalói jövedelem (-)	2 471,4	2 583,9	2 711,6	2 807,3	2 828,1	2 825,5	2 817,2	2 803,0
Egyéb adók a termelés szubvenciói nélkül (-)	72,8	74,7	79,9	79,6	76,6	75,2	70,2	67,2
= Bruttó működési többlet (+)	1 620,0	1 713,4	1 829,2	1 869,9	1 853,9	1 801,9	1 734,8	1 698,6
Állóeszköz-felhasználás (-)	669,8	701,4	738,4	765,2	773,7	780,5	785,0	788,6
= Nettó működési többlet (+)	950,3	1 012,0	1 090,8	1 104,7	1 080,2	1 021,4	949,8	910,0
Tulajdonból származó kapott jövedelem (+)	433,5	500,3	572,4	593,4	591,5	571,3	545,1	521,9
Kapott kamat	141,3	169,6	199,0	225,2	227,0	216,6	200,7	181,3
Egyéb tulajdonból származó kapott jövedelem	292,2	330,7	373,4	368,2	364,6	354,8	344,4	340,5
Fizetendő kamat és bérleti díjak (-)	236,2	284,2	345,7	396,3	402,5	384,1	353,5	313,4
= Nettó vállalkozói jövedelem (+)	1 147,5	1 228,1	1 317,5	1 301,8	1 269,3	1 208,6	1 141,3	1 118,5
Felosztott jövedelem (-)	857,6	925,7	986,3	1 027,4	1 023,1	1 016,4	988,4	959,2
Jövedelem és vagyon után fizetendő adók (-)	149,1	189,8	212,1	212,8	195,4	188,6	167,9	146,8
Kapott társadalombiztosítási járulékok (+)	72,8	74,9	64,3	64,9	65,5	65,6	66,2	66,7
Fizetendő szociális juttatások (-)	60,7	60,6	61,7	62,7	63,0	63,0	63,2	63,3
Egyéb nettó folyó fizetendő transzferek (-)	61,4	65,8	55,9	58,9	59,3	59,5	60,5	62,4
= Nettó megtakarítás	91,5	61,1	65,7	4,8	-6,0	-53,3	-72,5	-46,6
Befektetés, finanszírozás és megtakarítás								
Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzése (-)	255,1	315,1	367,1	373,7	360,2	305,4	223,3	162,6
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (+)	915,8	990,6	1 078,9	1 114,5	1 098,7	1 063,9	1 013,5	975,8
Állóeszköz-felhasználás (-)	669,8	701,4	738,4	765,2	773,7	780,5	785,0	788,6
Egyéb nem pénzügyi eszközök nettó beszerzése (+)	9,1	25,9	26,6	24,4	35,3	22,0	-5,2	-24,6
Pénzügyi befektetések fő tételei (+)								
Rövid lejáratú eszközök	128,9	159,0	156,7	86,5	41,7	-17,6	19,4	57,0
Készpénz és betétek	113,7	146,3	154,4	89,4	15,6	-5,3	9,8	37,2
Pénzügyi alapok befektetési jegyei	8,3	2,5	-19,1	6,6	30,6	27,7	33,0	43,3
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾	6,9	10,1	21,4	-9,6	-4,5	-40,0	-23,4	-23,5
Hosszú lejáratú eszközök	400,5	525,9	718,3	677,4	671,3	671,7	555,6	429,3
Betétek	30,8	31,0	11,3	14,7	9,2	19,2	29,5	18,5
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-34,9	4,8	-38,5	-50,6	-35,5	8,7	-39,2	-57,4
Részvények és részesedések	241,3	288,9	428,8	396,3	380,7	385,6	342,4	304,7
Egyéb (főként vállalatközi hitelek)	163,3	201,3	316,7	317,1	316,9	258,2	222,9	163,4
Egyéb nettó eszközök (+)	103,0	120,8	156,3	20,6	9,1	-119,2	-99,9	-99,5
Finanszírozás fő tételei (-)								
Adósság	454,8	741,8	808,0	791,8	729,1	560,9	409,3	220,1
ebből: hitelek euroövezetbeli MPI-ktől	271,7	456,3	557,8	501,6	405,6	278,1	120,5	-26,3
ebből: hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	12,4	41,3	42,6	41,7	49,7	63,9	79,9	87,9
Részvények és részesedések	280,6	245,5	455,7	283,0	281,3	253,5	284,0	298,8
Tőzsdei részvények	104,5	41,5	70,3	-2,5	2,6	13,2	45,5	56,8
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	176,1	204,0	385,4	285,5	278,7	240,4	238,5	242,0
Kapott nettó tőketranszferek (-)	60,5	72,3	69,0	78,6	77,9	79,1	77,6	77,1
= Nettó megtakarítás	91,5	61,1	65,7	4,8	-6,0	-53,3	-72,5	-46,6
Pénzügyi mérleg								
Pénzügyi eszközök								
Rövid lejáratú eszközök	1 507,3	1 671,5	1 808,0	1 844,4	1 861,1	1 841,9	1 877,6	1 911,7
Készpénz és betétek	1 229,3	1 367,2	1 507,6	1 536,6	1 540,9	1 510,4	1 550,5	1 579,0
Pénzügyi alapok befektetési jegyei	176,5	184,8	161,0	182,8	187,8	210,5	213,7	224,4
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾	101,5	119,5	139,4	125,0	132,4	121,0	113,4	108,3
Hosszú lejáratú eszközök	8 790,3	10 140,7	10 942,8	9 971,7	9 299,4	9 057,0	9 492,3	10 143,2
Betétek	116,5	151,6	184,2	174,9	186,5	183,6	182,1	180,6
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	283,1	287,7	238,2	168,2	192,5	173,9	122,5	131,4
Részvények és részesedések	6 426,6	7 562,3	8 082,9	6 951,5	6 168,2	5 880,3	6 346,3	6 982,3
Egyéb (főként vállalatközi hitelek)	1 964,1	2 139,1	2 437,4	2 677,1	2 752,3	2 819,2	2 841,3	2 848,9
Egyéb nettó eszközök	278,2	326,9	400,4	410,7	389,4	339,3	345,8	367,0
Források								
Adósság	7 196,3	7 868,7	8 642,6	9 220,2	9 379,3	9 468,8	9 512,7	9 475,6
ebből: hitelek euroövezetbeli MPI-ktől	3 529,2	3 984,9	4 530,9	4 863,9	4 929,5	4 911,1	4 886,3	4 810,9
ebből: hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	684,4	703,6	706,8	736,5	757,2	776,0	805,5	834,5
Részvények és részesedések	11 177,7	13 131,7	14 219,3	11 697,1	10 606,5	9 947,1	10 694,2	11 878,2
Tőzsdei részvények	3 673,4	4 438,5	4 902,6	3 385,1	2 823,8	2 480,6	2 802,8	3 269,2
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	7 504,3	8 693,2	9 316,7	8 312,0	7 782,7	7 466,5	7 891,4	8 609,1

Források: EKB és Eurostat.

1) MPI-k által kibocsátott, két évnél rövidebb lejáratú értékpapírok és más szektorok által kibocsátott, egy évnél rövidebb lejáratú értékpapírok.

3.5 Biztosítók és nyugdíjpénztárak

(milliárd euro; négy negyedévi kumulált adatok, időszak végi állományok)

	2005	2006	2007	2007. IV. n.év– 2008. III. n.év	2008. I. n.év– 2008. IV. n.év	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év
Pénzügyi számla, pénzügyi tranzakciók								
Pénzügyi befektetések fő tételei (+)								
Rövid lejáratú eszközök	25,5	67,5	92,2	90,7	106,7	54,9	38,6	21,1
Készpénz és betétek	7,2	10,6	6,4	32,4	57,0	18,2	12,5	0,0
Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	-0,5	3,6	3,1	21,7	20,3	16,8	9,4	6,6
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾	18,8	53,3	82,7	36,6	29,5	19,9	16,8	14,6
Hosszú lejáratú eszközök	282,5	310,8	201,3	133,6	108,9	96,5	133,6	185,2
Betétek	17,5	72,8	49,6	6,2	2,2	9,2	9,3	17,8
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	132,1	128,9	77,5	81,2	64,1	78,9	42,0	51,8
Hitelek	-4,7	-2,0	-14,2	16,0	25,1	-1,5	12,1	11,6
Tőzsdei részvények	31,1	-2,7	-1,8	-10,8	-15,7	-13,2	-16,5	-85,4
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	18,8	27,4	27,0	27,3	28,7	22,0	14,7	1,6
Befektetési alapok befektetési jegyei	87,6	86,5	63,2	13,7	4,4	1,2	72,2	187,7
Egyéb nettó eszközök (+)	-5,9	4,7	-22,7	13,6	39,0	17,5	33,0	14,2
Finanszírozás fő tételei (-)								
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-0,4	5,7	3,9	5,4	9,3	9,9	7,0	7,3
Hitelek	10,2	43,2	3,9	-12,3	22,4	0,1	13,0	9,9
Részvények és részesedések	10,4	9,6	1,8	-9,4	-0,6	2,9	2,8	5,3
Biztosítástechnikai tartalékok	335,3	324,4	290,7	238,5	182,1	165,2	177,4	190,4
Háztartások életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékokban levő nettó részesedése	291,6	318,1	286,9	221,1	174,1	160,1	171,9	186,6
Biztosítási díjak és kinnlevőségek tartalékainak előzetes fizetései	43,8	6,2	3,9	17,4	8,0	5,0	5,6	3,8
= A nettó pénzügyi vagyon tranzakciók miatti változásai	-53,5	0,0	-29,5	15,7	41,3	-9,2	5,0	7,5
Egyéb változások számlája								
Pénzügyi eszközök egyéb változásai (+)								
Részvények és részesedések	188,8	174,5	8,7	-413,8	-542,3	-427,6	-284,9	-66,2
Egyéb nettó eszközök	75,5	-36,3	-54,7	-15,9	23,3	-9,8	52,5	78,5
Források egyéb változásai (-)								
Részvények és részesedések	122,8	39,6	-36,3	-145,2	-185,6	-190,4	-124,1	-52,6
Biztosítástechnikai tartalékok	141,8	51,2	22,5	-186,8	-247,4	-194,9	-98,5	50,5
Háztartások életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékokban levő nettó részesedése	150,8	47,7	22,6	-179,9	-247,4	-190,7	-95,2	52,1
Biztosítási díjak és kinnlevőségek tartalékainak előzetes fizetései	-9,1	3,5	0,0	-6,9	0,0	-4,2	-3,3	-1,6
= A nettó pénzügyi vagyon egyéb változásai	-0,4	47,4	-32,2	-97,6	-86,1	-52,1	-9,9	14,4
Pénzügyi mérleg								
Pénzügyi eszközök (+)								
Rövid lejáratú eszközök	435,3	511,0	596,3	668,0	707,8	717,3	705,6	692,0
Készpénz és betétek	146,6	156,6	163,1	188,4	222,9	214,7	198,5	192,7
Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	75,6	81,6	82,5	99,0	100,2	113,0	103,7	104,9
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾	213,1	272,7	350,6	380,6	384,6	389,6	403,5	394,4
Hosszú lejáratú eszközök	4 702,8	5 126,3	5 288,1	5 047,0	4 865,5	4 814,1	4 986,4	5 208,5
Betétek	514,8	589,9	634,3	637,6	637,4	646,3	647,9	652,4
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 784,6	1 855,2	1 885,3	1 965,2	1 956,6	1 992,7	1 995,1	2 063,1
Hitelek	413,3	407,8	395,9	414,8	421,3	420,5	425,0	425,0
Tőzsdei részvények	631,1	713,8	707,4	516,9	405,6	370,4	426,0	403,6
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	431,5	503,1	539,4	484,1	462,5	435,5	434,0	455,6
Befektetési alapok befektetési jegyei	927,6	1 056,4	1 125,8	1 028,5	982,1	948,7	1 058,4	1 208,8
Egyéb nettó eszközök (+)	179,2	206,8	176,7	190,8	226,3	228,5	238,1	237,0
Források (-)								
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	21,4	35,9	35,2	36,7	43,2	42,2	40,2	41,0
Hitelek	196,5	236,5	237,2	247,7	263,9	263,6	267,5	259,6
Részvények és részesedések	627,6	676,8	642,3	524,8	456,1	397,1	423,6	477,5
Biztosítástechnikai tartalékok	4 583,0	4 958,6	5 271,9	5 271,5	5 206,5	5 222,9	5 353,9	5 512,4
Háztartások életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékokban levő nettó részesedése	3 896,9	4 262,7	4 572,2	4 559,9	4 498,9	4 513,6	4 641,3	4 798,7
Biztosítási díjak és kinnlevőségek tartalékainak előzetes fizetései	686,1	695,9	699,7	711,5	707,6	709,3	712,6	713,7
= Nettó pénzügyi vagyon	-111,1	-63,7	-125,4	-174,9	-170,2	-165,9	-155,0	-153,0

Forrás: EKB.

1) MPI-k által kibocsátott, két évnél rövidebb lejáratú értékpapírok és más szektorok által kibocsátott, egy évnél rövidebb lejáratú értékpapírok.

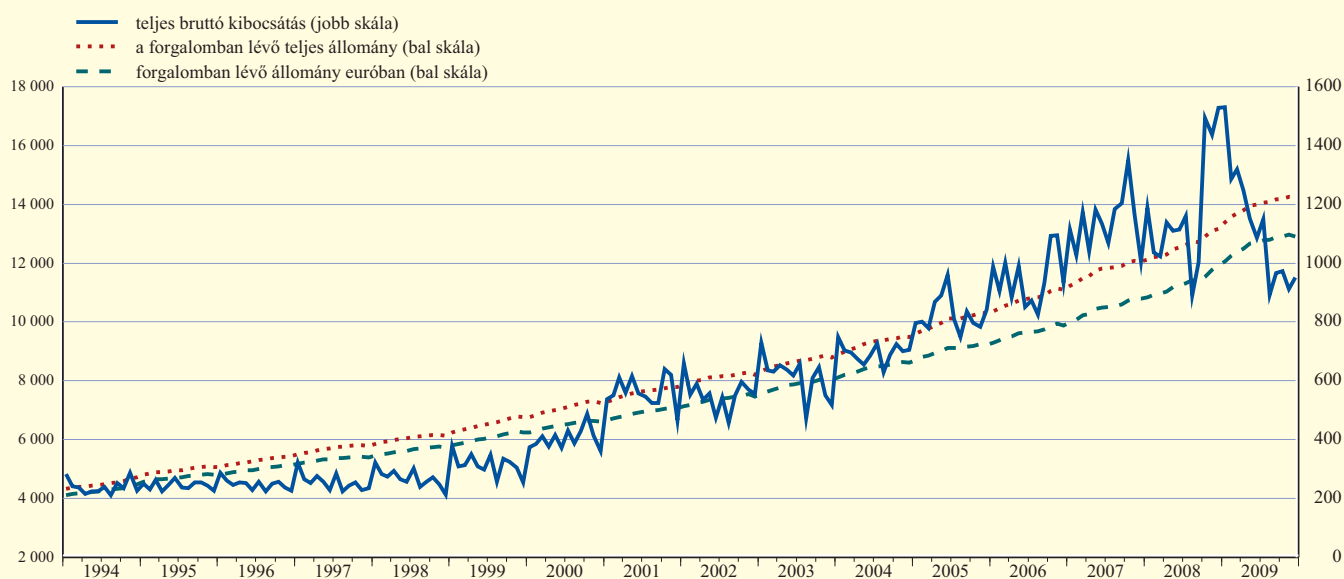
PÉNZÜGYI PIACOK

4.1 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása eredeti lejárat, a kibocsátó székhelye és pénznem szerinti csoportosításban

(milliárd euro és az időszakra vonatkozó növekedési ütemek; szezonálisan kiigazított adatok; havi tranzakciók és időszak végi állomány; névértéken)

	Euro összesen ¹⁾			Az euroövezet rezidenseinek kibocsátásai									
	Záró- állomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Euróban			Összes devizában						
				Záró- állomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Záró- állomány	Bruttó kibocsátás	Nettó kibocsátás	Éves növekedési ütem	Szezonálisan kiigazított adatok ²⁾		
											Nettó kibocsátás	Hathavi növekedési ütem	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Összesen												
2008. dec.	14 144,7	1 538,9	189,7	11 921,8	1 450,3	156,7	13 175,3	1 527,6	143,5	9,5	229,7	13,1	
2009.	jan.	14 243,3	1 500,6	94,0	12 061,1	1 451,4	135,7	13 376,1	1 530,1	145,1	10,1	103,1	13,0
	febr.	14 436,5	1 260,2	190,8	12 248,2	1 200,9	184,9	13 580,5	1 286,4	204,4	11,0	157,1	13,1
	márc.	14 608,6	1 318,1	170,6	12 384,4	1 229,9	134,7	13 686,2	1 318,7	150,1	11,9	134,6	15,2
	ápr.	14 685,5	1 233,7	79,5	12 484,1	1 167,4	102,4	13 797,6	1 247,9	109,0	12,0	91,1	14,6
	máj.	14 893,7	1 160,0	208,1	12 658,3	1 070,7	174,2	13 940,6	1 151,2	173,1	12,1	113,2	13,1
	jún.	14 983,3	1 088,9	89,1	12 718,2	1 006,8	59,1	14 005,4	1 087,0	68,8	11,9	87,4	10,6
	júl.	15 012,0	1 124,3	31,5	12 771,1	1 069,6	55,7	14 068,9	1 148,8	67,3	11,7	101,1	10,5
	aug.	15 061,4	883,2	48,4	12 801,6	827,4	29,6	14 089,8	893,4	22,9	11,0	61,0	8,9
	szept.	15 168,8	965,5	106,3	12 882,1	882,3	79,3	14 161,7	966,1	83,5	12,0	144,9	9,0
	okt.	15 163,4	950,5	-4,7	12 905,4	900,9	24,0	14 185,2	972,3	26,8	10,9	1,1	7,5
	nov.	15 219,2	888,4	56,1	12 963,5	846,1	58,2	14 247,2	911,9	67,1	9,7	43,2	6,4
	dec.	15 169,6	929,5	-51,2	12 914,8	876,0	-50,3	14 227,0	951,1	-46,6	8,1	32,9	5,6
	Hosszú lejáratú												
2008. dec.	12 576,8	363,6	180,2	10 500,5	329,1	173,2	11 584,7	340,9	154,2	7,3	165,9	9,7	
2009.	jan.	12 653,1	291,6	74,1	10 590,0	276,8	88,3	11 718,9	300,3	88,9	8,1	115,4	10,5
	febr.	12 823,4	301,5	169,2	10 752,3	270,5	161,4	11 892,3	297,6	173,5	9,2	136,3	10,6
	márc.	13 003,8	319,9	150,6	10 922,7	280,3	140,6	12 027,1	301,9	141,8	10,3	139,1	13,2
	ápr.	13 079,8	292,3	79,2	10 990,7	257,5	71,3	12 105,0	276,4	74,7	10,3	71,4	14,0
	máj.	13 283,0	339,2	204,3	11 160,9	281,4	171,4	12 256,0	301,8	175,6	10,6	112,9	13,3
	jún.	13 403,6	313,2	119,0	11 269,6	274,6	106,7	12 383,8	308,5	126,9	10,8	99,7	11,9
	júl.	13 427,1	269,3	25,8	11 299,5	247,9	32,4	12 422,1	272,8	41,3	10,8	82,5	11,2
	aug.	13 484,2	131,6	56,9	11 341,5	109,0	41,8	12 462,6	121,9	46,0	10,5	94,2	10,3
	szept.	13 558,6	223,6	72,1	11 418,3	197,0	74,4	12 528,1	222,6	74,7	11,5	120,2	9,9
	okt.	13 620,4	244,4	60,2	11 476,0	215,9	56,2	12 582,3	235,3	58,0	11,7	55,2	9,6
	nov.	13 707,9	199,5	86,5	11 559,4	178,8	82,3	12 662,5	193,9	85,4	10,8	51,7	8,4
	dec.	13 678,6	156,3	-29,4	11 539,1	140,8	-20,4	12 658,1	153,5	-23,9	9,2	-20,2	6,3

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



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

- 1) Az euroövezetbeli rezidensek és az euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott részvényeket nem tartalmazó értékpapírok teljes állománya.
- 2) A növekedési ütemek számításának részleteit lásd a Technikai megjegyzésekben. A hathavi növekedési ütemek évesítettek.

4.2 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok a kibocsátó ágazati besorolása és eszköztípus szerint (milliárd euro, havi tranzakciók és időszak végi állományok, nominális értékek)

1. Forgalomban lévő állományok és bruttó kibocsátások

	Forgalomban lévő állományok						Bruttó kibocsátások ¹⁾					
	Összesen	MPI-k (az euro- rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az 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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Összesen												
2008	13 175	5 272	1 924	701	4 937	340	1 177	816	75	100	162	24
2009	14 227	5 376	2 185	797	5 496	373	1 122	738	56	85	221	22
2009. I. n.év	13 686	5 396	2 032	723	5 191	343	1 378	922	78	92	250	35
II. n.év	14 005	5 437	2 111	757	5 348	351	1 162	749	62	90	241	20
III. n.év	14 162	5 431	2 136	785	5 452	358	1 003	652	43	84	212	12
IV. n.év	14 227	5 376	2 185	797	5 496	373	945	629	42	72	182	20
2009. szept.	14 162	5 431	2 136	785	5 452	358	966	610	30	83	230	14
okt.	14 185	5 382	2 148	793	5 498	363	972	599	44	79	229	21
nov.	14 247	5 389	2 159	796	5 537	366	912	590	37	69	197	20
dec.	14 227	5 376	2 185	797	5 496	373	951	700	46	68	119	18
Rövid lejáratú												
2008	1 591	822	62	116	566	25	961	722	27	92	101	19
2009	1 569	733	32	70	713	21	873	639	13	68	137	15
2009. I. n.év	1 659	839	42	98	663	18	1 078	806	17	74	154	27
II. n.év	1 622	785	37	85	699	16	866	631	14	69	139	13
III. n.év	1 634	751	31	82	752	19	797	569	10	71	139	8
IV. n.év	1 569	733	32	70	713	21	751	552	10	60	116	13
2009. szept.	1 634	751	31	82	752	19	744	525	11	63	134	11
okt.	1 603	710	35	79	760	18	737	513	14	62	134	13
nov.	1 585	706	34	74	751	19	718	515	9	58	121	15
dec.	1 569	733	32	70	713	21	798	627	8	59	91	12
Hosszú lejáratú²⁾												
2008	11 585	4 451	1 862	585	4 371	316	216	95	48	8	61	4
2009	12 658	4 643	2 152	726	4 784	353	249	99	43	16	84	6
2009. I. n.év	12 027	4 558	1 991	625	4 529	325	300	116	61	18	96	8
II. n.év	12 384	4 652	2 074	673	4 650	335	296	119	48	21	102	7
III. n.év	12 528	4 680	2 105	703	4 700	339	206	83	33	14	72	4
IV. n.év	12 658	4 643	2 152	726	4 784	353	194	77	32	12	66	6
2009. szept.	12 528	4 680	2 105	703	4 700	339	223	85	19	20	95	2
okt.	12 582	4 672	2 113	714	4 739	345	235	85	29	17	95	8
nov.	12 662	4 683	2 125	721	4 786	348	194	75	28	11	76	5
dec.	12 658	4 643	2 152	726	4 784	353	154	72	38	9	28	6
ebből: Hosszú lejáratú, rögzített kamatozású												
2008	7 615	2 327	635	448	3 955	250	120	49	9	6	53	3
2009	8 533	2 549	780	595	4 338	271	172	60	18	16	74	4
2009. I. n.év	7 934	2 395	701	491	4 094	253	208	72	27	18	86	5
II. n.év	8 249	2 493	747	539	4 211	260	210	72	23	20	90	5
III. n.év	8 376	2 528	768	569	4 251	259	139	49	14	13	61	3
IV. n.év	8 533	2 549	780	595	4 338	271	131	45	10	12	59	5
2009. szept.	8 376	2 528	768	569	4 251	259	174	55	13	20	86	1
okt.	8 437	2 536	768	581	4 289	264	169	56	8	17	83	5
nov.	8 508	2 550	774	589	4 329	265	142	47	13	11	68	2
dec.	8 533	2 549	780	595	4 338	271	82	33	7	8	27	6
ebből: Hosszú lejáratú, változó kamatozású												
2008	3 477	1 725	1 198	127	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	3 601	1 678	1 347	121	374	81	61	27	24	1	6	2
2009. I. n.év	3 586	1 758	1 264	124	369	70	75	32	34	0	5	3
II. n.év	3 615	1 741	1 301	124	374	74	65	30	24	1	7	2
III. n.év	3 612	1 726	1 312	123	372	79	49	21	18	0	7	1
IV. n.év	3 601	1 678	1 347	121	374	81	54	26	22	1	5	2
2009. szept.	3 612	1 726	1 312	123	372	79	27	16	5	1	5	1
okt.	3 602	1 711	1 319	123	369	80	57	24	21	1	8	3
nov.	3 609	1 708	1 325	122	373	81	42	21	14	0	5	2
dec.	3 601	1 678	1 347	121	374	81	64	32	30	1	1	0

Forrás: EKB.

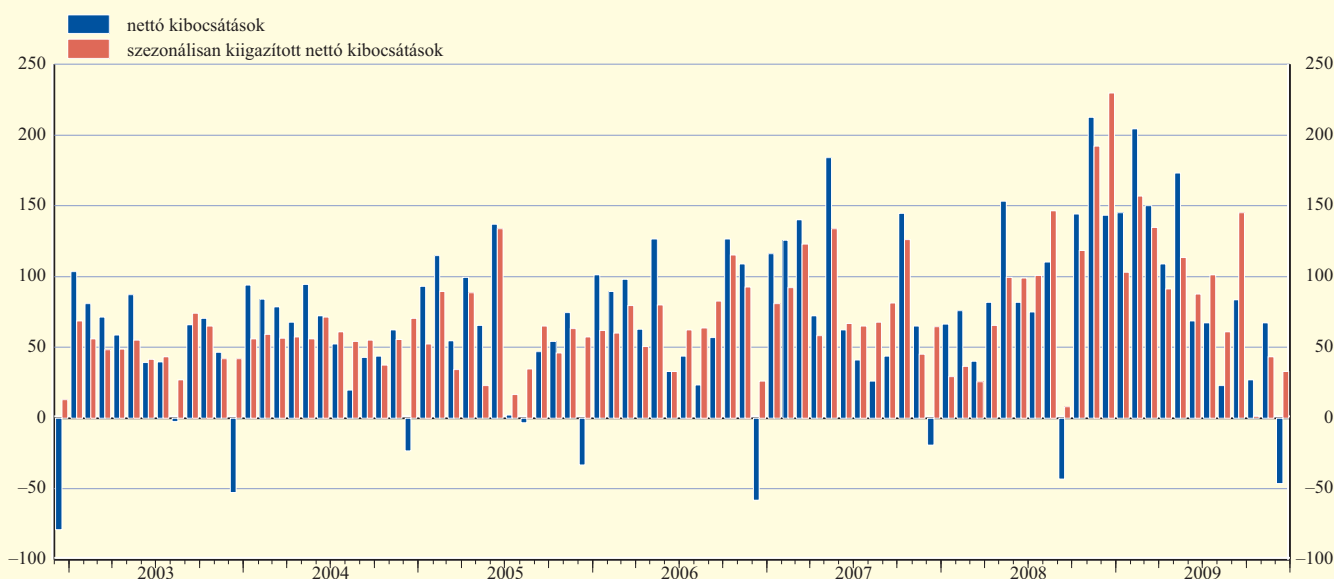
- 1) A bruttó kibocsátások havi adatai a hónap folyamán végrehajtott tranzakciókra vonatkoznak. Összehasonlítás céljából a negyedéves és éves adatok a megfelelő havi átlagokra vonatkoznak.
- 2) A hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, és a rögzített és változó kamatozású, hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok közötti maradék különbséget a zérókupon kötvények és újraértékelési hatások adják.

4.2 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok a kibocsátó ágazati besorolása és eszköztípus szerint (eltérő jelzés hiányában milliárd euro; időszaki tranzakciók, névértéken)

2. Nettó kibocsátás

	Szezonálisan nem kiigazított adatok ¹⁾						Szezonálisan kiigazított adatok ¹⁾					
	Összesen	MPI-k (az euro- rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az euro- rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államház- tartás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államház- tartás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Összesen												
2008	95,1	23,1	34,9	4,3	31,7	1,1	95,8	23,3	34,1	4,4	33,1	1,0
2009	89,3	9,9	21,8	8,0	46,8	2,8	89,2	9,7	21,3	7,7	47,7	2,8
2009. I. n.év	166,5	39,8	35,0	7,0	83,9	0,9	131,6	20,3	45,0	5,2	58,7	2,4
II. n.év	117,0	21,8	27,1	11,5	53,8	2,8	97,2	21,2	26,8	7,4	39,0	2,8
III. n.év	57,9	0,4	9,7	10,1	35,4	2,3	102,3	9,9	29,0	12,8	47,1	3,5
IV. n.év	15,8	-22,4	15,5	3,4	14,2	5,1	25,7	-12,7	-15,6	5,4	46,1	2,5
2009. szept.	83,5	-7,6	-1,7	18,2	71,0	3,7	144,9	16,1	30,8	21,9	70,3	5,7
okt.	26,8	-47,8	12,9	8,9	47,3	5,5	1,1	-73,0	-8,0	7,0	71,3	3,9
nov.	67,1	8,8	12,7	3,0	39,7	2,8	43,2	11,5	3,5	2,6	25,2	0,4
dec.	-46,6	-28,3	20,9	-1,9	-44,4	7,1	32,9	23,5	-42,2	6,6	41,8	3,2
Hosszú lejáratú												
2008	65,7	16,2	32,8	2,8	13,3	0,6	65,0	16,3	32,0	2,9	13,2	0,5
2009	88,6	14,9	24,3	11,8	34,5	3,1	88,2	14,9	23,8	11,8	34,6	3,1
2009. I. n.év	134,7	25,0	41,8	12,9	52,0	3,0	130,2	16,3	51,9	14,4	44,7	2,9
II. n.év	125,7	36,2	28,6	15,9	41,3	3,7	94,7	25,5	27,7	12,3	25,7	3,5
III. n.év	54,0	12,3	11,8	11,1	17,4	1,4	99,0	22,5	31,3	12,9	29,8	2,5
IV. n.év	39,8	-14,1	15,0	7,2	27,4	4,4	28,9	-4,5	-15,9	7,7	38,2	3,4
2009. szept.	74,7	-8,1	1,1	19,9	61,0	0,7	120,2	7,1	31,4	21,9	57,2	2,6
okt.	58,0	-6,1	8,3	11,1	39,2	5,6	55,2	-9,0	-12,9	11,2	61,4	4,4
nov.	85,4	12,9	13,7	8,3	47,8	2,7	51,7	17,4	4,3	7,7	22,1	0,2
dec.	-23,9	-49,2	23,0	2,1	-4,8	4,9	-20,2	-22,1	-39,1	4,1	31,1	5,7

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



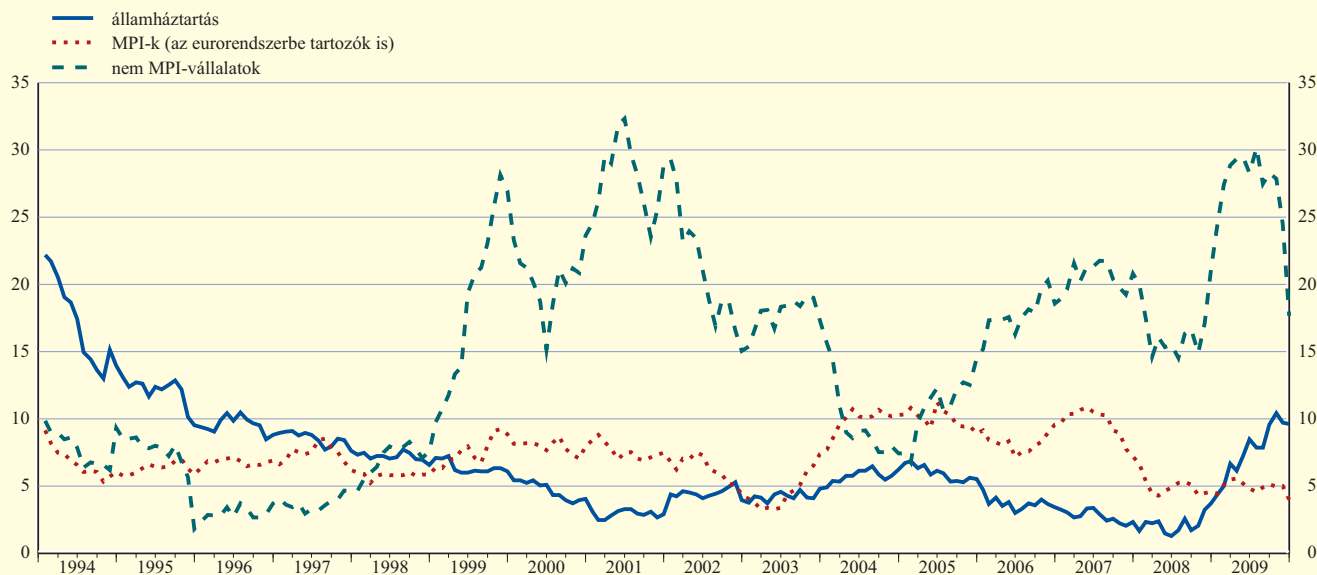
Forrás: EKB.

1) A nettó kibocsátások havi adatai a hónap folyamán végrehajtott tranzakciókra vonatkoznak. Összehasonlítás céljából a negyedéves és éves adatok a megfelelő havi átlagokra vonatkoznak.

4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány növekedése¹⁾ (változás százalékban)

	Éves növekedési ütem (szezonálisan nem kiigazított adatok)						Hathavi, szezonálisan kiigazított növekedési ütem					
	Összesen	MPI-k (az euro- rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az euro- rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államház- tartási területek			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államház- tartási területek
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Összesen											
2008. dec.	9,5	5,5	27,8	7,8	8,4	4,1	13,1	4,8	35,4	12,9	15,5	9,8
2009. jan.	10,1	5,3	30,0	7,2	9,6	5,5	13,0	3,6	37,9	12,4	16,0	8,6
febr.	11,0	6,3	32,0	8,2	10,1	6,5	13,1	3,8	36,3	13,4	16,0	7,2
márc.	11,9	6,4	33,2	9,1	11,6	7,9	15,2	4,8	38,0	13,1	19,8	10,0
ápr.	12,0	6,3	33,3	10,2	11,7	10,6	14,6	6,0	41,5	15,4	15,1	11,3
máj.	12,1	5,5	32,8	10,2	12,8	9,5	13,1	5,8	35,2	15,9	13,0	11,9
jún.	11,9	4,8	29,7	11,8	13,7	9,6	10,6	4,7	24,1	10,8	12,0	9,6
júl.	11,7	4,2	30,7	13,3	13,5	9,4	10,5	4,8	24,1	14,3	11,0	10,3
aug.	11,0	3,5	26,9	12,9	13,4	9,0	8,9	3,2	18,5	12,5	10,7	10,8
szept.	12,0	4,2	27,1	15,3	14,9	10,6	9,0	3,5	17,3	17,3	10,2	11,3
okt.	10,9	3,0	26,0	16,2	13,6	10,4	7,5	0,1	12,2	17,2	12,1	9,4
nov.	9,7	2,5	21,5	15,9	12,1	10,6	6,4	-0,7	9,4	15,9	11,3	9,3
dec.	8,1	2,2	13,6	13,6	11,4	9,7	5,6	-0,3	3,9	15,1	10,8	10,4
	Hosszú lejáratú											
2008. dec.	7,3	4,6	26,8	6,2	3,8	2,2	9,7	3,9	35,5	9,8	7,1	4,6
2009. jan.	8,1	4,4	30,7	8,3	4,4	3,4	10,5	3,0	42,2	16,1	7,1	4,2
febr.	9,2	5,1	33,9	10,6	5,1	3,9	10,6	3,0	40,9	19,5	7,4	3,0
márc.	10,3	5,4	34,8	13,1	6,7	5,8	13,2	3,9	42,9	21,1	11,8	7,3
ápr.	10,3	5,6	34,7	14,8	6,0	8,7	14,0	5,2	46,7	26,1	10,0	11,8
máj.	10,6	5,2	34,3	16,4	7,2	8,5	13,3	5,7	39,5	30,6	9,1	14,2
jún.	10,8	4,8	31,6	19,1	8,4	8,4	11,9	5,6	27,8	29,1	9,8	12,6
júl.	10,8	4,6	33,3	21,3	7,8	8,0	11,2	6,1	25,3	26,6	8,6	12,0
aug.	10,5	4,9	29,8	20,8	7,8	8,0	10,3	6,8	19,7	22,1	8,3	13,2
szept.	11,5	5,1	30,1	23,3	9,6	9,3	9,9	6,4	18,7	25,4	7,5	11,4
okt.	11,7	4,9	28,8	25,3	10,4	10,4	9,6	4,7	13,0	24,6	11,0	9,0
nov.	10,8	5,0	23,9	26,3	9,6	10,8	8,4	4,3	10,1	22,2	10,1	7,6
dec.	9,2	4,0	15,6	24,1	9,5	11,8	6,3	2,3	4,5	19,4	9,1	10,9

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



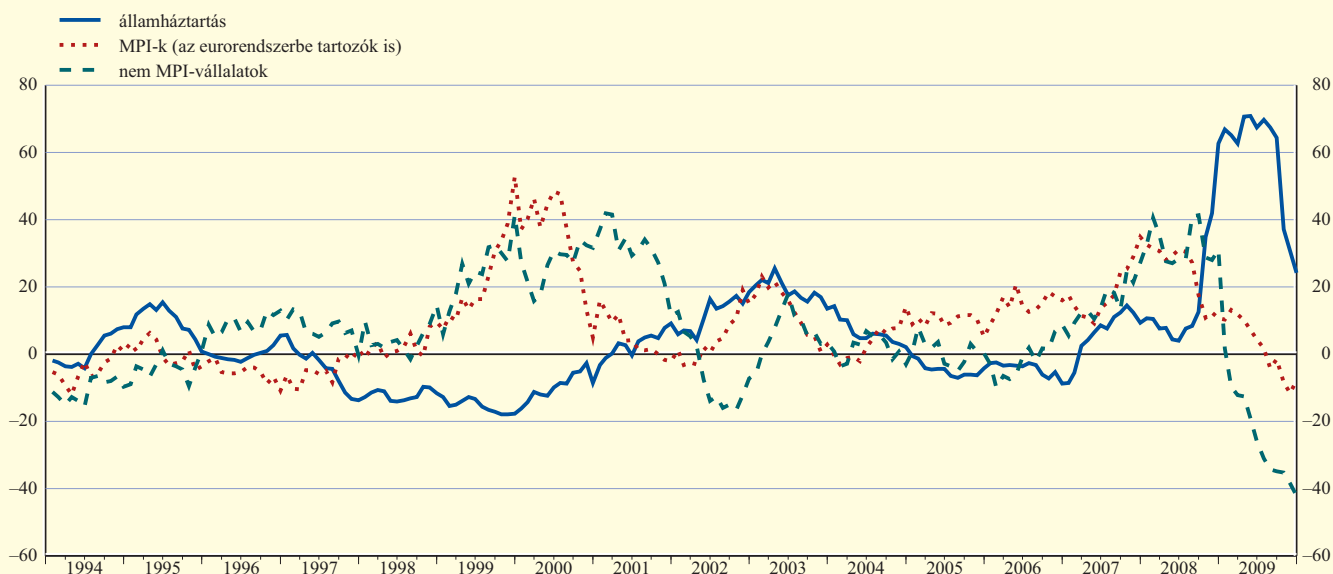
Forrás: EKB.

1) A növekedési ütemek számításának részleteit lásd a Technikai megjegyzésekben. A hathavi növekedési ütemek évesítettek.

4.3 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állomány növekedése¹⁾ (folyt.)
(változás százalékban)

	Hosszú lejáratú fix kamatozású						Hosszú lejáratú változó kamatozású					
	Összesen	MPI-k (az euro- rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás		Összesen	MPI-k (az euro- rendszerbe tartozók is)	Nem MPI-vállalatok		Államháztartás	
			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államház- tartási területek			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államház- tartási területek
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Az összes deviza kombinálva												
2008	3,1	4,9	5,7	4,9	1,5	1,4	12,8	5,6	33,4	7,1	7,6	3,2
2009	9,6	7,0	20,8	24,2	8,0	4,2	12,4	2,0	37,1	-2,0	0,1	20,7
2009. I. n.év	6,1	4,9	12,9	12,5	5,3	1,6	15,8	5,3	44,8	0,8	0,8	11,1
II. n.év	9,0	6,8	20,3	21,2	7,5	4,8	14,6	3,3	44,0	-1,1	-0,6	19,9
III. n.év	10,6	7,2	24,6	28,4	9,0	3,9	11,6	1,0	36,5	-3,2	-1,6	25,1
IV. n.év	12,4	9,0	25,2	34,0	10,3	6,6	7,8	-1,6	25,7	-4,4	2,0	26,2
2009. júl.	10,4	6,7	25,8	28,6	8,6	3,9	12,4	1,5	39,2	-3,0	-2,3	23,7
aug.	10,5	7,4	24,6	28,2	8,7	3,5	10,6	1,0	34,0	-3,7	-3,8	25,9
szept.	11,7	8,2	24,5	31,8	10,0	4,4	11,2	0,2	34,5	-4,7	2,9	28,2
okt.	12,7	8,5	26,0	34,3	11,1	6,4	9,5	-1,1	31,5	-4,3	1,3	26,1
nov.	12,5	9,4	25,6	35,3	10,1	7,1	7,1	-1,8	23,7	-4,2	1,7	25,8
dec.	12,1	9,6	23,3	32,8	9,7	8,3	2,8	-4,1	12,3	-4,8	3,0	25,2
Euro												
2008	2,9	4,7	6,1	3,0	1,7	1,3	14,3	6,6	35,1	7,2	7,9	2,0
2009	10,1	8,9	23,1	22,6	8,2	3,6	14,7	3,9	39,4	-2,5	-0,4	21,8
2009. I. n.év	6,5	6,1	16,3	9,8	5,6	0,9	18,7	7,9	47,7	0,7	0,9	10,9
II. n.év	9,6	8,7	23,3	19,5	7,7	4,2	17,3	5,3	47,1	-1,8	-0,7	21,7
III. n.év	11,3	9,4	26,5	27,4	9,2	3,3	13,8	2,9	38,9	-3,8	-2,4	27,4
IV. n.év	12,9	11,2	25,8	33,5	10,4	6,1	9,4	-0,2	26,9	-5,2	0,7	26,8
2009. júl.	11,0	8,8	27,8	27,4	8,9	3,3	14,8	3,4	41,8	-3,5	-3,0	25,9
aug.	11,2	9,6	26,7	27,5	9,0	2,8	12,6	2,7	36,1	-4,2	-4,9	28,3
szept.	12,3	10,7	25,8	30,6	10,1	3,7	13,3	2,0	36,4	-5,7	1,7	30,5
okt.	13,3	11,0	27,2	33,6	11,2	5,7	11,4	0,6	32,9	-5,2	0,0	26,9
nov.	13,0	11,8	26,0	34,8	10,2	6,8	8,5	-0,6	24,8	-4,9	0,4	25,9
dec.	12,3	11,1	22,9	33,3	9,8	8,0	3,6	-3,3	12,9	-5,3	1,7	25,1

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



Forrás: EKB.

1) A havi adatok éves százalékos változásai a hónap végére vonatkoznak, míg a negyedéves és éves adatoké az adott időszak átlagának éves változására. Bővebb információt a Technikai megjegyzések című fejezet tartalmaz.

4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények¹⁾

(eltérő jelzés hiányában milliárd euro; piaci értéken)

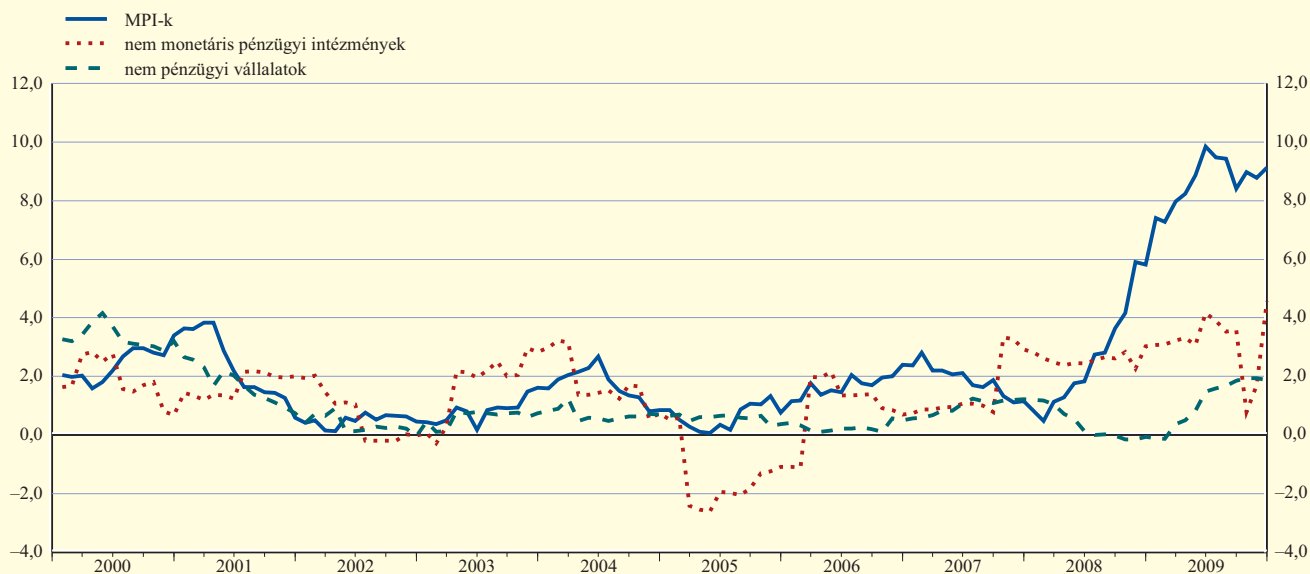
1. Forgalomban lévő állományok és éves növekedési ütemek

(időszak végi állományok)

	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
2007. dec.	6 588,7	104,4	1,4	1 019,0	1,2	578,4	2,9	4 991,3	1,2
2008. jan.	5 766,2	104,4	1,3	889,8	0,8	497,0	2,8	4 379,4	1,2
febr.	5 820,8	104,5	1,2	860,1	0,5	492,0	2,6	4 468,7	1,2
márc.	5 567,1	104,5	1,2	860,5	1,1	501,0	2,5	4 205,6	1,1
ápr.	5 748,0	104,4	1,0	837,2	1,3	519,1	2,4	4 391,7	0,7
máj.	5 729,4	104,5	0,9	771,0	1,8	496,7	2,5	4 461,7	0,6
jún.	5 081,0	104,5	0,6	665,3	1,8	435,5	2,4	3 980,3	0,1
júl.	4 972,7	104,6	0,6	691,6	2,8	427,9	2,5	3 853,2	0,0
aug.	4 999,3	104,6	0,6	665,5	2,8	438,0	2,7	3 895,7	0,0
szept.	4 430,0	104,7	0,7	612,2	3,6	381,8	2,6	3 436,1	0,0
okt.	3 743,8	105,0	0,7	451,9	4,2	280,2	2,8	3 011,8	-0,1
nov.	3 489,3	105,2	0,9	394,5	5,9	265,1	2,3	2 829,7	-0,2
dec.	3 482,6	105,4	1,0	377,0	5,8	269,1	3,0	2 836,5	-0,1
2009. jan.	3 286,9	105,6	1,1	342,8	7,4	243,9	3,1	2 700,3	-0,1
febr.	2 922,2	105,6	1,1	275,0	7,3	192,4	3,1	2 454,8	-0,1
márc.	3 010,5	106,1	1,5	314,5	8,0	209,7	3,2	2 486,4	0,4
ápr.	3 435,6	106,2	1,7	412,8	8,2	256,4	3,3	2 766,4	0,5
máj.	3 580,6	106,5	2,0	453,2	8,9	262,3	3,1	2 865,1	0,8
jún.	3 530,7	107,3	2,7	448,5	9,8	257,9	4,2	2 824,3	1,5
júl.	3 815,2	107,5	2,7	509,4	9,5	278,3	3,9	3 027,5	1,6
aug.	4 015,3	107,5	2,7	572,4	9,4	301,0	3,5	3 141,9	1,7
szept.	4 181,4	107,6	2,8	593,0	8,4	327,6	3,6	3 260,7	1,9
okt.	4 058,9	107,8	2,7	568,1	9,0	322,1	0,8	3 168,8	1,9
nov.	4 072,5	108,1	2,7	567,6	8,8	313,5	1,7	3 191,3	1,9
dec.	4 297,0	108,5	2,9	570,7	9,1	341,0	4,6	3 385,2	1,9

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

(éves változás százalékban)



Forrás: EKB.

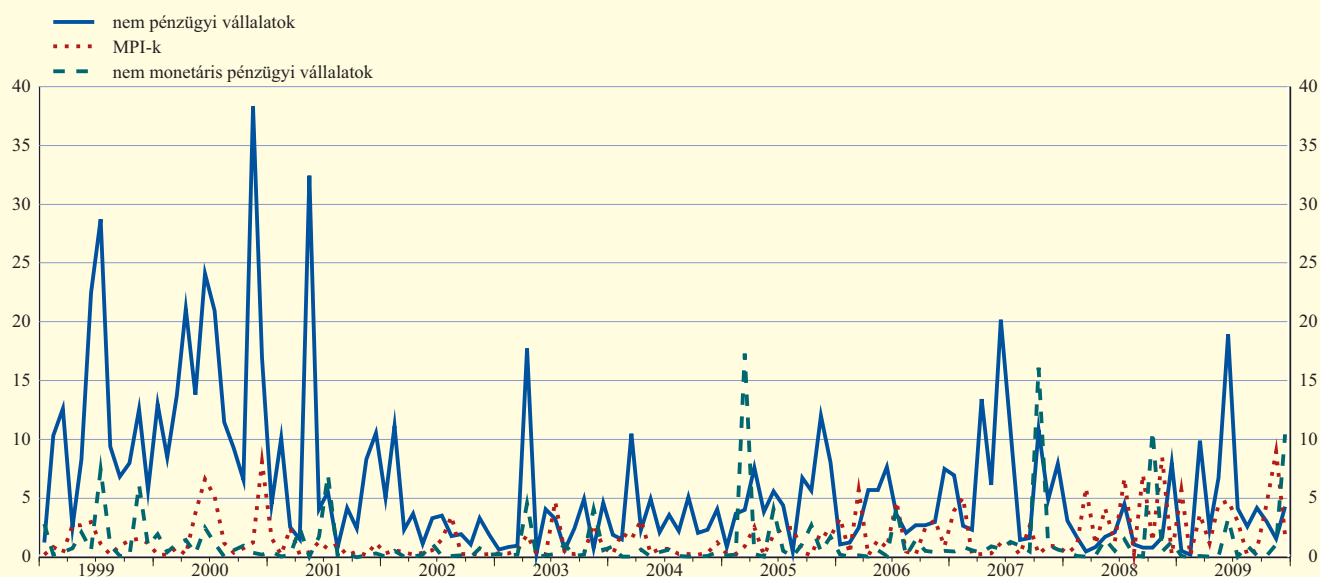
1) Az index és a növekedési ütemek kiszámításának részleteit a Technikai megjegyzések között közöljük.

4.4 Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények¹⁾ (milliárd euro; piaci értéken)

2. Havi tranzakciók

	Összesen			MPI-k			Nem monetáris pénzügyi vállalatok			Nem pénzügyi vállalatok		
	Bruttó kibocsátás	Vissza-vásárlások	Nettó kibocsátás	Bruttó kibocsátás	Vissza-vásárlások	Nettó kibocsátás	Bruttó kibocsátás	Vissza-vásárlások	Nettó kibocsátás	Bruttó kibocsátás	Vissza-vásárlások	Nettó kibocsátás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007. dec.	9,5	4,6	4,9	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	7,9	2,5	5,5
2008. jan.	3,6	1,4	2,3	0,1	0,0	0,1	0,4	0,7	-0,2	3,1	0,7	2,4
febr.	2,8	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,7	1,6	0,1
márc.	6,4	6,0	0,3	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,4	5,6	-5,1
ápr.	2,0	3,0	-0,9	1,1	0,0	1,1	0,1	0,5	-0,3	0,8	2,5	-1,7
máj.	7,3	6,0	1,4	4,1	0,1	4,1	1,5	0,3	1,2	1,7	5,6	-3,9
jún.	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
júl.	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
aug.	1,5	3,0	-1,4	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	3,0	-1,9
szept.	7,8	2,9	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-2,0
okt.	12,8	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
nov.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
dec.	9,3	2,6	6,8	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,2	8,0	2,5	5,5
2009. jan.	6,3	0,5	5,8	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1
febr.	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
márc.	13,6	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,1	0,0	0,1	9,9	0,2	9,7
ápr.	3,7	0,3	3,4	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0	2,4	0,3	2,1
máj.	11,2	0,3	10,9	4,4	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0	6,7	0,3	6,5
jún.	27,0	2,0	25,0	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	18,9	1,8	17,2
júl.	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	3,9
aug.	3,6	3,3	0,2	0,0	0,0	0,0	1,0	1,9	-0,9	2,6	1,4	1,2
szept.	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,1	4,2	0,2	3,9
okt.	7,6	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,0	0,2	2,8
nov.	11,6	0,2	11,3	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,3
dec.	16,6	0,2	16,4	1,9	0,0	1,9	10,5	0,1	10,4	4,3	0,1	4,1

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



Forrás: EKB.

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

4.5 Euroövezetbeli rezidensek MPI-knél elhelyezett, euróban denominált betéeteinek és az általuk az MPI-ktől felvett, euróban denominált hitelek kamatlábai¹⁾ (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
	Láttra szóló ²⁾	Lekötött betétek:			Felmondásos betétek ^{2), 3)}		Láttra szóló ²⁾	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
2009. febr.	0,90	2,62	3,38	3,23	2,49	3,98	1,10	1,61	3,21	3,89	1,55
márc.	0,80	2,24	2,94	3,07	2,31	3,87	0,93	1,36	2,96	3,30	1,23
ápr.	0,66	2,01	2,69	2,87	2,22	3,75	0,77	1,15	2,64	3,06	1,12
máj.	0,61	1,89	2,39	2,71	1,99	3,62	0,73	1,08	2,38	3,11	1,02
jún.	0,56	1,86	2,38	2,57	1,95	3,52	0,63	1,04	2,17	2,58	0,93
júl.	0,52	1,86	2,41	2,61	1,86	3,38	0,57	0,82	2,41	2,93	0,68
aug.	0,50	1,72	2,32	2,64	1,64	3,23	0,55	0,71	2,06	2,93	0,57
szept.	0,49	1,61	2,27	2,52	1,60	3,12	0,52	0,69	2,10	2,74	0,58
okt.	0,46	1,68	2,11	2,55	1,55	2,97	0,49	0,66	1,99	2,72	0,56
nov.	0,46	1,67	2,23	2,56	1,52	2,76	0,48	0,70	2,11	2,92	0,58
dec.	0,45	1,67	2,31	2,40	1,53	2,45	0,47	0,77	1,99	2,53	0,64
2010. jan.	0,43	1,74	2,30	2,53	1,47	2,23	0,45	0,72	1,93	2,51	0,53

2. A háztartásoknak nyújtott hitelek kamatlábai (új szerződések)

	Folyó-számla-hitelek ²⁾	Fogyasztási hitel				Lakáscélú hitelek					Egyéb hitelek a kamatfixálás eredeti időtartama szerint		
		A kamatfixálás eredeti időtartama szerint			Teljes hiteldíj-mutató ⁴⁾	A kamatfixálás eredeti időtartama szerint				Teljes hiteldíj-mutató ⁴⁾	Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás
		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás	10 éven túli kamatfixálás				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009. febr.	10,15	8,06	6,65	8,49	8,35	3,97	4,54	4,80	4,89	4,60	4,08	5,03	5,16
márc.	9,94	7,51	6,51	8,31	8,05	3,65	4,34	4,61	4,72	4,38	3,83	4,72	5,05
ápr.	9,71	7,43	6,50	8,27	8,05	3,38	4,21	4,55	4,68	4,22	3,54	4,69	4,90
máj.	9,62	7,87	6,44	8,17	8,08	3,22	4,15	4,50	4,58	4,12	3,60	4,71	4,90
jún.	9,55	7,30	6,36	8,03	7,83	3,12	4,12	4,51	4,58	4,07	3,54	4,76	4,95
júl.	9,31	7,67	6,49	8,04	8,02	3,03	4,09	4,54	4,54	4,02	3,35	4,77	4,91
aug.	9,26	7,96	6,54	7,96	8,17	3,00	4,10	4,54	4,45	4,06	3,21	4,74	4,82
szept.	9,26	7,69	6,45	7,91	8,00	2,81	4,05	4,48	4,45	3,92	3,13	4,66	4,74
okt.	9,16	7,32	6,38	7,94	7,87	2,77	4,02	4,45	4,40	3,85	3,21	4,73	4,72
nov.	9,07	7,03	6,29	7,87	7,76	2,71	3,97	4,46	4,32	3,78	3,16	4,57	4,66
dec.	8,99	6,42	6,26	7,56	7,43	2,71	3,96	4,42	4,26	3,81	3,08	4,40	4,35
2010. jan.	8,95	6,81	6,43	8,04	7,85	2,70	3,93	4,38	4,26	3,80	3,12	4,45	4,40

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

	Folyószámlahitelek ²⁾	Egyéb, legfeljebb 1 millió euro összegű hitelek eredeti kamatfixálás szerint				1 millió eurót meghaladó egyéb hitelek a kamatfixálás eredeti időtartama szerint			
		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás		1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás		Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás		1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	
		1	2	3	4	5	6	7	
2009. febr.		5,38	4,32	5,24	4,96	3,12	3,51	4,23	
márc.		5,08	4,03	5,06	4,74	2,85	3,22	3,87	
ápr.		4,72	3,82	5,00	4,60	2,54	3,34	4,01	
máj.		4,64	3,73	5,00	4,52	2,48	3,21	3,98	
jún.		4,55	3,64	4,85	4,49	2,57	3,08	3,71	
júl.		4,34	3,56	4,78	4,32	2,37	2,89	3,90	
aug.		4,24	3,42	4,67	4,24	2,31	2,80	3,83	
szept.		4,25	3,36	4,54	4,16	2,06	2,89	3,64	
okt.		4,18	3,33	4,49	4,18	2,14	2,73	3,64	
nov.		4,11	3,34	4,49	4,10	2,22	2,74	3,80	
dec.		4,05	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58	
2010. jan.		4,05	3,23	4,20	3,99	2,03	2,88	3,65	

Forrás: EKB.

- 1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.
- 2) Ennél az instrumentumnál az új szerződések értéke megegyezik az állománnyal. Időszak végi adatok.
- 3) Ebben az instrumentumban a háztartások és a nem pénzügyi vállalatok összevontan a háztartási szektorban szerepelnek, mivel a nem pénzügyi vállalatok állományai a háztartásokéhoz képest elhanyagolhatóak, amikor valamennyi részt vevő tagállam összevonásra kerül.
- 4) A hitelköltség-mutató egy hitel összes költségét lefedi. Az összes költség tartalmaz egy kamatlábkomponenst, valamint egy másik összetevőt, amely az egyéb (kapcsolódó) költségeket, pl. az ajánlatkérések, az adminisztráció, a dokumentumok készítésének, a garancianyújtásnak a költségeit foglalja magában.

4.5 Euroövezetbeli rezidensek MPI-knél elhelyezett, euróban denominált betéeteinek és az általuk az MPI-któl felvett, euróban denominált hitelek kamatlábai¹⁾ (éves adat, százalék; az állományok időszak végi adatok; eltérő jelzés hiányában az új szerződések az időszakra vonatkozó átlagok)

4. Betéti kamatlábak (hó végi állományok)

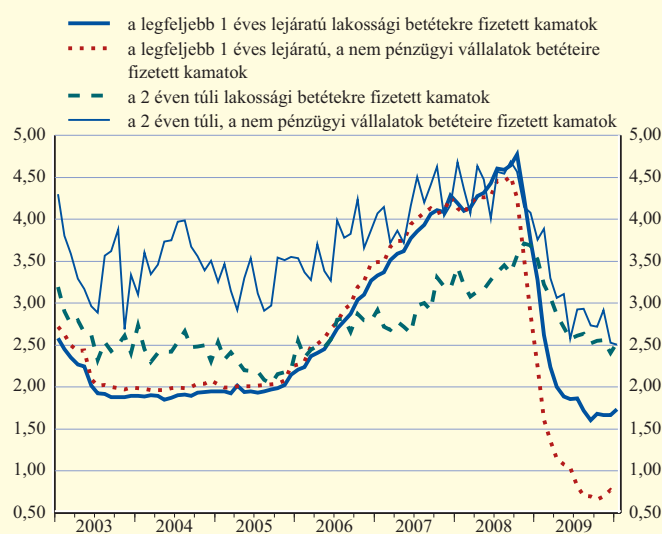
	Háztartásoktól kapott betétek					Nem pénzügyi vállalatoktól kapott betétek			Repók
	Látra szóló ²⁾	Lekötött betétek:		Felmondásos ^{2), 3)}		Látra szóló ²⁾	Lekötött betétek:		
		Legfeljebb 2 éves	2 éven túli	Legfeljebb 3 hónapos	3 hónapon túli		Legfeljebb 2 éves	2 éven túli	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009. febr.	0,90	3,98	3,17	2,49	3,98	1,10	3,17	4,00	2,68
márc.	0,80	3,78	3,06	2,31	3,87	0,93	2,80	3,87	2,29
ápr.	0,66	3,54	3,11	2,22	3,75	0,77	2,50	3,84	1,95
máj.	0,61	3,38	3,04	1,99	3,62	0,73	2,35	3,70	1,79
jún.	0,56	3,25	3,07	1,95	3,52	0,63	2,19	3,65	1,63
júl.	0,52	3,07	3,03	1,86	3,38	0,57	1,97	3,52	1,53
aug.	0,50	2,94	3,01	1,64	3,23	0,55	1,89	3,39	1,53
szept.	0,49	2,83	3,01	1,60	3,12	0,52	1,80	3,39	1,45
okt.	0,46	2,64	2,96	1,55	2,97	0,49	1,70	3,34	1,35
nov.	0,46	2,50	2,95	1,52	2,76	0,48	1,62	3,37	1,28
dec.	0,45	2,36	2,91	1,53	2,45	0,47	1,56	3,30	1,21
2010. jan.	0,43	2,21	2,81	1,47	2,23	0,45	1,46	3,27	1,20

5. Hitelek kamatlábai (hó végi állományok)

	Háztartásoknak nyújtott hitelek						Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek		
	Lakáscélú hitelek lejárat szerint			Fogyasztási és egyéb hitelek 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
2009. febr.	5,14	4,75	4,91	8,61	7,27	6,21	4,75	4,59	4,74
márc.	4,92	4,63	4,78	8,43	7,08	6,07	4,40	4,28	4,48
ápr.	4,70	4,49	4,65	8,19	7,00	5,92	4,10	3,97	4,25
máj.	4,59	4,45	4,56	8,09	6,92	5,84	4,00	3,84	4,12
jún.	4,50	4,40	4,46	7,97	6,91	5,79	3,91	3,72	4,00
júl.	4,31	4,31	4,36	7,82	6,79	5,70	3,72	3,59	3,81
aug.	4,23	4,25	4,28	7,81	6,74	5,65	3,65	3,50	3,73
szept.	4,18	4,26	4,25	7,80	6,72	5,64	3,62	3,43	3,68
okt.	4,05	4,19	4,18	7,69	6,66	5,54	3,56	3,37	3,60
nov.	4,01	4,15	4,12	7,56	6,66	5,51	3,53	3,36	3,57
dec.	4,08	4,11	4,07	7,55	6,58	5,43	3,47	3,35	3,50
2010. jan.	4,00	4,05	4,00	7,50	6,52	5,36	3,48	3,33	3,45

21. ábra: Lekötött új betétek

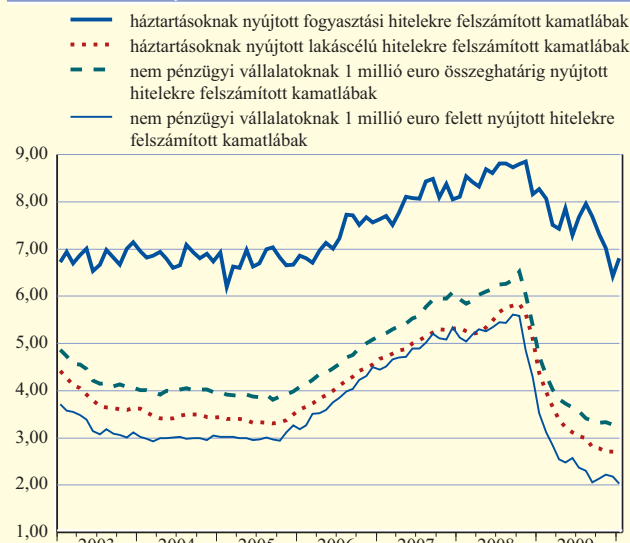
(százalékban, díjak nélkül; az időszakra vonatkozó átlagok)



Forrás: EKB.

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

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



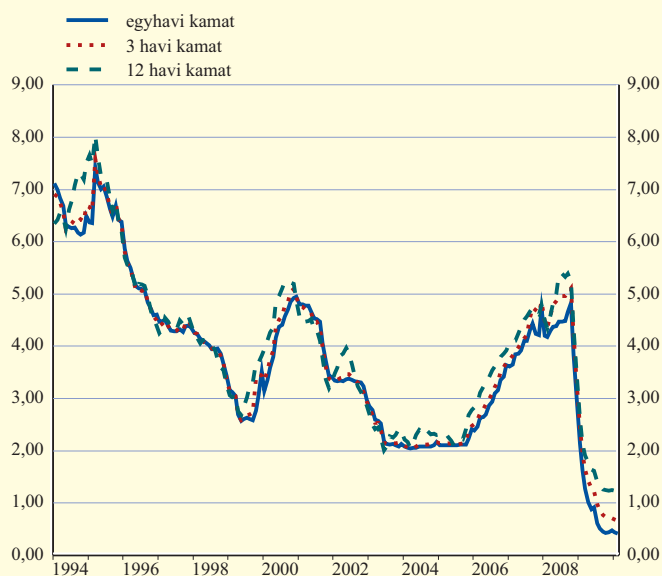
4.6 Pénzpiaci kamatok

(százalék, éves adat, az időszakra vonatkozó átlagok)

	Euroövezet ^(1,2)					Egyesült Államok	Japán
	Látra szóló betétek (EONIA)	1 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (EURIBOR)	6 hónapos betétek (EURIBOR)	12 hónapos betétek (EURIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)	3 hónapos betétek (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2008. IV. n.év	3,17	3,92	4,24	4,31	4,38	2,77	0,96
2009. I. n.év	1,37	1,67	2,01	2,11	2,22	1,24	0,67
II. n.év	0,77	0,94	1,31	1,51	1,67	0,84	0,53
III. n.év	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
IV. n.év	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
2009. febr.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,14	1,24	0,64
márc.	1,06	1,27	1,64	1,77	1,91	1,27	0,62
ápr.	0,84	1,01	1,42	1,61	1,77	1,11	0,57
máj.	0,78	0,88	1,28	1,48	1,64	0,82	0,53
jún.	0,70	0,91	1,23	1,44	1,61	0,62	0,49
júl.	0,36	0,61	0,97	1,21	1,41	0,52	0,43
aug.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,33	0,42	0,40
szept.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,26	0,30	0,36
okt.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,24	0,28	0,33
nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
dec.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,24	0,25	0,28
2010. jan.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,23	0,25	0,26
febr.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25

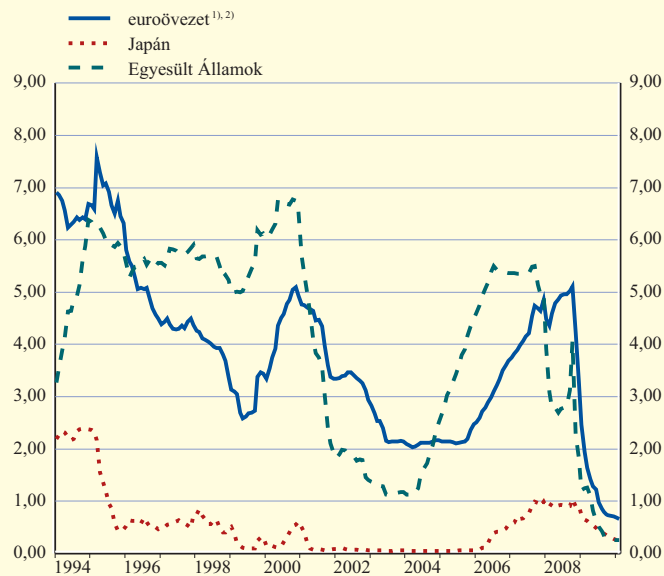
23. ábra: Az euroövezet pénzügyi kamatai^(1), 2)

(havi átlagok; éves adatok százalékban)



24. ábra: Három hónapos pénzügyi kamatok

(havi átlagok; éves adatok százalékban)



Forrás: EKB.

- 1) 1999 januárja előtt mesterséges eurokamatlábakat számítottunk a GDP-vel súlyozott egyes nemzeti kamatlábak alapján. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.
- 2) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.

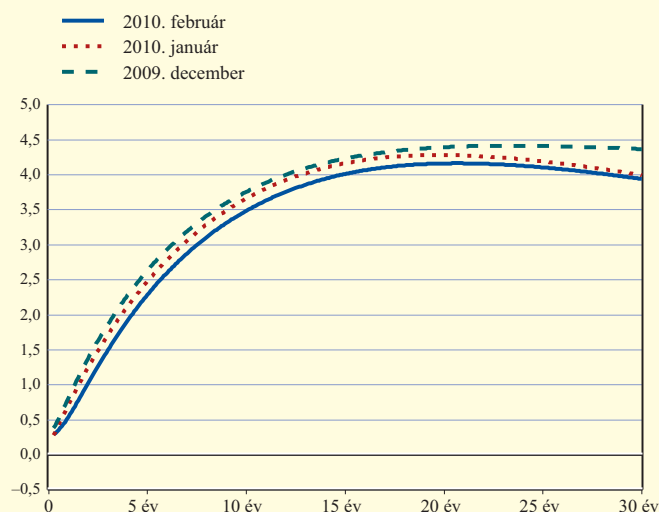
4.7 Euroövezeti hozamgörbék¹⁾

(AAA minősítésű euroövezeti központi kormányzati kötvények; időszak vége; kamatlábak éves százalékban; szpredek százalékpontban)

	Azonnali kamatlábak								Azonnali határidős kamatlábak			
	3 hónap	1 év	2 év	5 év	7 év	10 év	10 év – 3 hónap (szpred)	10 év – 2 év (szpred)	1 év	2 év	5 év	10 év
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2008. IV. n.év	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009. I. n.év	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
II. n.év	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
III. n.év	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
IV. n.év	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009. febr.	0,93	1,01	1,56	2,79	3,31	3,85	2,93	2,30	1,48	2,64	4,32	5,25
márc.	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
ápr.	0,74	0,96	1,53	2,72	3,25	3,79	3,05	2,26	1,52	2,58	4,24	5,19
máj.	0,79	0,93	1,53	3,00	3,60	4,18	3,39	2,65	1,43	2,77	4,81	5,61
jún.	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
júl.	0,49	0,74	1,43	2,68	3,21	3,74	3,26	2,31	1,49	2,62	4,21	5,13
aug.	0,44	0,74	1,46	2,69	3,19	3,68	3,24	2,22	1,55	2,66	4,16	4,95
szept.	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
okt.	0,50	0,81	1,43	2,61	3,13	3,68	3,18	2,25	1,49	2,50	4,12	5,11
nov.	0,44	0,80	1,34	2,49	3,01	3,57	3,13	2,23	1,38	2,32	4,00	5,04
dec.	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010. jan.	0,28	0,71	1,25	2,48	3,06	3,66	3,38	2,42	1,28	2,25	4,15	5,23
febr.	0,30	0,54	1,02	2,29	2,88	3,49	3,19	2,46	0,98	2,01	3,99	5,08

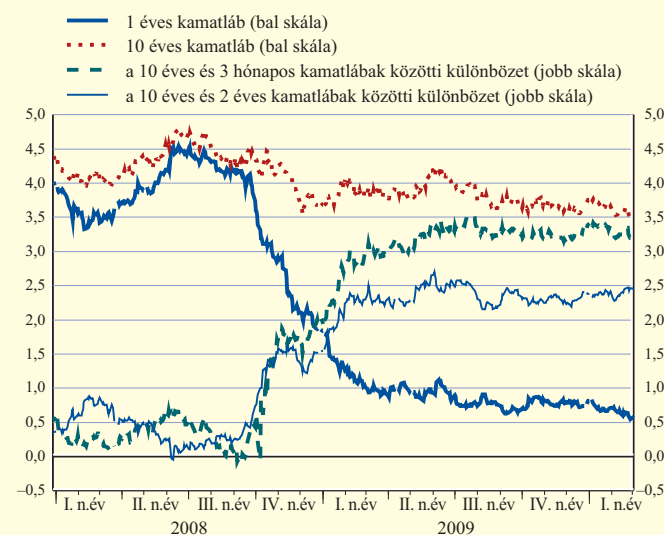
25. ábra: Euroövezeti azonnali piaci hozamgörbék

(éves százalékos értékek; időszak vége)



26. ábra: Euroövezeti azonnali kamatlábak és szpredek

(napi adatok; kamatlábak éves százalékban; szpredek százalékpontban)



Források: az EKB-nek az EuroMTS által biztosított adatokon és a Fitch Ratings által szolgáltatott minősítéseken alapuló számításai.

1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. További információk az Általános megjegyzésekben találhatók.

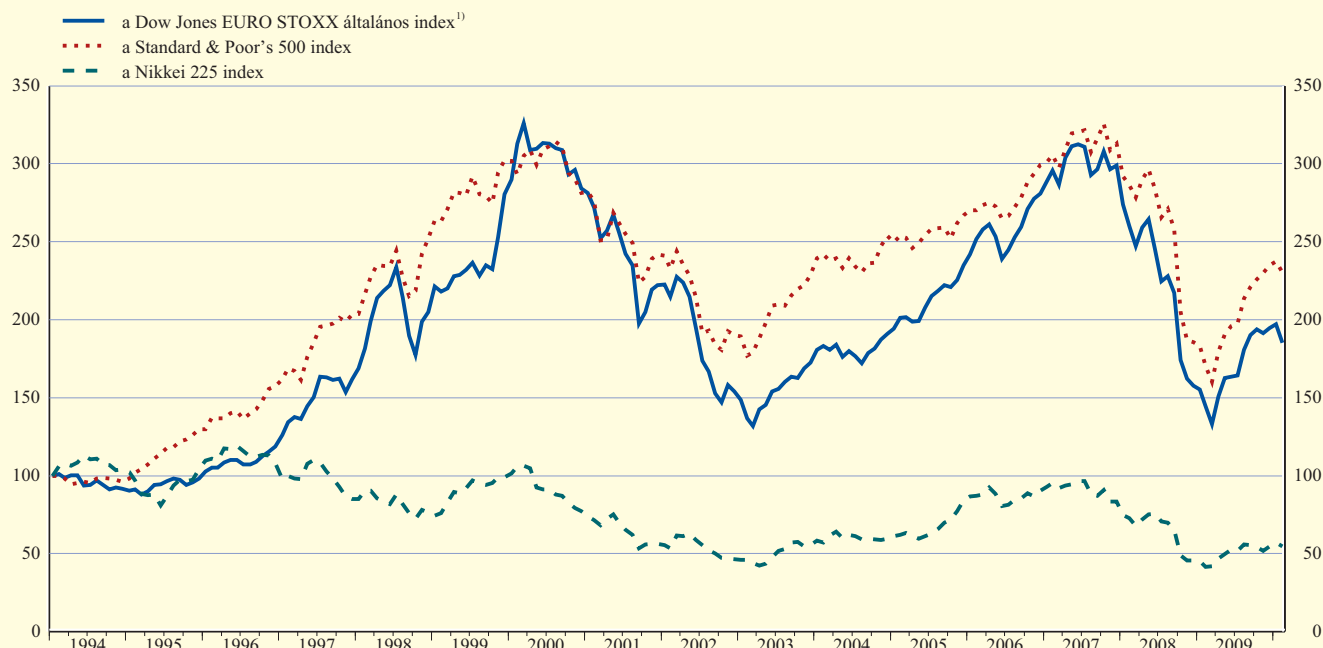
4.8 Tőzsdeindexek

(indexpontok, időszak átlaga)

	Dow Jones EURO STOXX indexek ¹⁾												Egyesült Államok	Japán
	Referenciaérték		Főbb ipari mutatók										Standard & Poor's 500 indexe	Nikkei 225
	Általános index	Euro STOXX 50	Alapanyagok	Fogyasztói szolgáltatások	Fogyasztói termékek	Olaj és gáz	Pénzügy	Ipar	Technológia	Közművek	Távközlés	Egészségügy		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	416,4	4 315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1 476,5	16 984,4
2008	313,7	3 319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1 220,7	12 151,6
2009	234,2	2 521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9 321,6
2008. IV. n.év	228,7	2 497,7	320,7	136,5	236,9	287,6	169,3	238,1	200,0	384,7	387,0	358,1	910,9	8 700,4
2009. I. n.év	200,2	2 166,4	293,6	131,6	207,9	272,5	126,3	223,0	175,7	340,6	367,2	345,7	810,1	7 968,8
II. n.év	220,5	2 376,6	326,9	136,6	229,5	287,3	158,6	251,0	201,1	337,7	351,5	343,8	892,0	9 274,8
III. n.év	247,2	2 660,6	369,0	142,0	257,1	296,8	192,7	286,0	211,3	361,1	386,0	365,1	994,2	10 117,3
IV. n.év	268,1	2 872,7	422,1	151,5	282,8	316,9	209,7	317,7	214,1	375,3	416,5	399,3	1 088,7	9 969,2
2009. febr.	200,4	2 159,8	299,2	132,7	208,0	280,9	123,3	226,1	175,7	341,0	361,7	354,1	806,3	7 707,3
márc.	184,6	1 993,9	272,5	125,3	194,9	256,9	111,8	206,8	163,5	304,2	355,2	319,1	757,1	7 772,8
ápr.	209,3	2 256,3	308,4	134,6	219,0	268,1	145,0	237,9	196,0	323,2	356,8	327,7	848,5	8 755,5
máj.	225,7	2 426,7	331,6	140,1	233,8	296,0	164,5	259,8	203,1	346,3	348,0	346,7	901,7	9 257,7
jún.	226,7	2 449,0	341,0	135,3	235,9	298,3	166,8	255,5	204,3	343,8	349,6	357,0	926,1	9 810,3
júl.	228,0	2 462,1	337,9	134,8	243,7	288,6	170,6	256,8	198,8	334,7	364,8	352,9	934,1	9 678,3
aug.	250,7	2 702,7	377,6	142,1	261,8	293,2	198,6	290,3	208,5	365,7	387,2	364,1	1 009,7	10 430,4
szept.	264,0	2 827,9	393,3	149,5	266,5	308,7	210,2	312,5	227,2	384,4	407,0	378,8	1 044,6	10 302,9
okt.	268,7	2 865,5	403,7	150,1	277,5	314,2	216,0	318,4	221,3	375,4	415,0	393,6	1 067,7	10 066,2
nov.	265,4	2 843,8	415,4	149,5	280,0	315,3	208,7	313,6	209,9	369,8	414,5	391,5	1 088,1	9 641,0
dec.	270,1	2 907,6	447,0	155,0	290,9	321,1	204,3	321,0	211,0	380,5	419,8	412,4	1 110,4	10 169,0
2010. jan.	273,5	2 922,7	449,4	158,9	295,7	329,8	204,6	331,6	223,1	384,1	407,4	425,5	1 123,6	10 661,6
febr.	257,0	2 727,5	427,9	154,3	285,3	309,8	183,9	312,3	222,7	360,9	386,8	415,0	1 089,2	10 175,1

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

(1994. január = 100; havi átlagok)



Forrás: EKB.

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

ÁRAK, KIBOCSÁTÁS, KERESLET ÉS MUNKAERŐPIACOK



5.1 HICP, egyéb árak és költségek (eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

1. Harmonizált fogyasztóiár-index¹⁾

	Összesen					Összesen (szezonálisan igazítva; százalékos változások az előző időszakhoz képest)						Megjegyzés: szabályozott árak ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Összesen	Termékek	Szolgáltatások		Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgozatlan élelmiszerek	Energián kívüli ipari termékek	Energia (szezonálisan nem igazítva)	Szolgáltatások	Teljes HICP a szabályozott árak nélkül	Szabályozott árak
Az összes százalékában ³⁾	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,3	29,3	9,6	42,0	88,6	11,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,3
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,8
2008. IV. n.év	108,2	2,3	2,2	2,1	2,6	-0,6	0,3	0,3	0,3	-8,7	0,5	2,2	3,0
2009. I. n.év	107,4	1,0	1,6	0,1	2,2	-0,3	-0,1	0,3	0,1	-4,9	0,4	0,7	3,0
II. n.év	108,3	0,2	1,5	-1,2	2,2	0,2	0,1	-0,9	0,1	0,7	0,4	-0,1	1,9
III. n.év	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,4	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,3
IV. n.év	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	1,0
2009. szept.	108,2	-0,3	1,1	-1,8	1,8	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,2	0,1	-0,5	1,2
okt.	108,4	-0,1	1,0	-1,4	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,2	-0,3	1,0
nov.	108,5	0,5	1,0	-0,3	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,4	0,1	0,4	1,0
dec.	108,9	0,9	1,0	0,5	1,6	0,0	0,1	-0,1	0,1	-0,5	0,1	0,9	0,9
2010. jan.	108,1	1,0	0,9	0,7	1,4	0,2	-0,1	0,3	-0,1	2,1	0,0	1,1	0,4
febr. ⁴⁾	.	0,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Termékek						Szolgáltatások						
	Élelmiszerek (ideértve a szeszes italokat és a dohányárakat)			Ipari termékek			Lakásszolgáltatás		Szállítás	Hírközlés	Pihenés és személyi	Vegyes	
	Összesen	Feldolgozott élelmiszerek	Feldolgo- zatlan élelmiszerek	Összesen	Energián kívüli ipari termékek	Energia		Lak- bérek					
Összes százalékában ³⁾	19,2	11,9	7,3	38,9	29,3	9,6	10,2	6,0	6,6	3,3	14,8	7,1	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3	
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2	
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5	
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1	
2008. IV. n.év	3,8	4,3	3,0	1,2	0,9	2,1	2,2	1,9	4,5	-2,0	3,3	2,2	
2009. I. n.év	2,4	2,1	2,8	-1,1	0,7	-6,1	2,0	1,7	3,6	-1,7	2,7	2,1	
II. n.év	1,0	1,1	0,8	-2,3	0,7	-10,7	2,1	1,8	3,1	-1,2	2,7	2,0	
III. n.év	-0,1	0,6	-1,2	-2,8	0,5	-11,9	2,0	1,8	2,5	-0,6	1,8	2,1	
IV. n.év	-0,2	0,5	-1,5	-0,5	0,3	-3,2	1,9	1,7	2,5	-0,6	1,4	2,2	
2009. aug.	-0,1	0,6	-1,2	-2,3	0,6	-10,2	2,0	1,8	2,5	-0,7	1,8	2,0	
szept.	-0,2	0,5	-1,3	-2,6	0,5	-11,0	2,0	1,8	2,3	-0,3	1,7	2,1	
okt.	-0,4	0,3	-1,6	-2,0	0,3	-8,5	1,9	1,6	2,6	-0,3	1,6	2,1	
nov.	-0,1	0,5	-1,3	-0,4	0,2	-2,4	1,9	1,7	2,4	-0,7	1,3	2,2	
dec.	-0,2	0,7	-1,6	0,8	0,4	1,8	1,9	1,7	2,5	-0,8	1,2	2,2	
2010. jan.	-0,1	0,6	-1,3	1,1	0,1	4,0	1,9	1,7	2,6	-0,9	1,0	1,6	

Források: Az Eurostat és az EKB számításai.

- Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.
- Ezek a kísérleti statisztikák az árszabályozásnak csak egy körülbelüli mérését tudják biztosítani, mivel a szabályozott árak változásait nem lehet teljesen elkülöníteni más befolyásoktól. Az e mutató összeállításához használt módszertan magyarázata az Eurostat (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) honlapján található.
- A 2010-ben alkalmazott súlyozás.
- Előzetes, általában az euroövezet 95%-át lefedő nemzeti adatközléseken, valamint az energiaárakról rendelkezésre álló korai információkon alapuló becslés.

5.1 HICP, egyéb árak és költségek

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

2. Ipari, építőipari és lakóingatlanárak

	Ipari termelői árak (az építőiparon kívül)										Építő- ipar ¹⁾	Lakó- ingatlan- árak ²⁾
	Összesen (index: 2005 = 100)	Összesen		Építőiparon és energián kívüli ipar						Energia		
		Feldol- gozóipar	Összesen	Félkész termékek	Tőke- javak	Fogyasztási cikkek						
						Összesen	Tartós	Nem tartós				
Összes százalékában ³⁾	100,0	100,0	83,0	75,8	30,1	21,9	23,7	2,7	21,0	24,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105,1	5,1	3,5	2,7	4,6	1,6	1,5	1,5	1,4	13,5	4,6	6,5
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,2	1,2	4,1	4,4
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,1	3,8	1,8
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,8	-5,3	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,5	.	.
2008. IV. n.év	113,7	3,4	0,7	2,4	2,5	2,5	2,0	2,6	1,9	6,4	3,4	0,8 ⁴⁾
2009. I. n.év	109,8	-2,0	-4,3	-1,1	-2,7	1,8	-1,0	1,9	-1,4	-4,4	2,6	-
II. n.év	108,3	-5,7	-6,8	-3,0	-5,8	0,7	-2,0	1,5	-2,5	-13,4	-0,2	-2,5 ⁴⁾
III. n.év	108,0	-7,8	-7,3	-4,1	-7,5	-0,1	-2,6	1,0	-3,1	-18,0	-1,6	-
IV. n.év	108,4	-4,6	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-9,5	.	.
2009. aug.	108,3	-7,5	-7,0	-4,1	-7,5	-0,1	-2,5	1,1	-3,1	-16,8	-	-
szept.	108,0	-7,6	-6,9	-4,2	-7,4	-0,4	-2,7	0,8	-3,2	-17,4	-	-
okt.	108,3	-6,6	-5,2	-3,9	-6,5	-0,6	-2,8	0,5	-3,3	-14,3	-	-
nov.	108,4	-4,4	-2,8	-3,0	-4,9	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-8,7	-	-
dec.	108,5	-2,9	-0,9	-2,3	-3,4	-0,6	-1,9	0,5	-2,3	-5,1	-	-
2010. jan.	109,2	-1,0	0,9	-1,0	-1,5	-0,6	-0,7	0,4	-0,8	-1,7	-	-

3. Nyersanyagárak és bruttó hazai termék deflátorok¹⁾

	Olaj- árak (euro hordón- ként) ⁵⁾	Termékek energia nélkül						GDP-deflátor							
		Importtal súlyozott ⁶⁾			Felhasználással súlyozott ⁷⁾			Összesen (szezo- nális kiigazítva; index: 2000 = 100)	Összesen	Hazai kereslet				Export ⁸⁾	Import ⁸⁾
		Összesen	Élelmi- szerek	Nem élelmi- szerek	Összesen	Élelmi- szerek	Nem élelmi- szerek			Összesen	Magán- fogyasztás	Állam- háztartás fogyasztása	Álló- eszköz- felhal- mozás		
Összes száza- lékában		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	52,9	27,5	5,8	37,6	24,4	5,9	38,1	113,8	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8
2007	52,8	7,5	14,3	5,0	5,1	9,4	2,7	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,6	1,6	1,4
2008	65,9	2,1	18,5	-4,3	-1,7	9,7	-8,5	119,0	2,2	2,7	2,9	2,8	2,4	2,5	3,7
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,2	-18,1	-11,5	-22,8	120,3	1,1	-0,1	-0,1	1,9	-0,6	-2,8	-5,6
2008. IV.	43,5	-9,9	-7,2	-11,2	-14,5	-12,9	-15,8	120,1	2,4	1,6	2,0	2,2	1,8	2,2	0,2
2009. I.	35,1	-29,2	-15,0	-36,0	-28,7	-17,7	-36,8	120,2	1,9	0,9	0,4	2,6	0,7	-1,7	-4,3
II.	43,8	-24,5	-11,2	-31,0	-22,5	-10,0	-31,4	120,2	1,1	-0,3	-0,2	1,4	-0,7	-3,2	-6,7
III.	48,1	-18,8	-12,7	-21,8	-18,9	-15,3	-21,5	120,4	1,0	-0,7	-0,7	2,2	-1,4	-3,9	-7,9
IV.	51,2	2,8	5,8	1,4	2,4	-0,9	4,9	120,5	0,4	-0,1	0,3	1,3	-1,0	-2,4	-3,4
2009. szept.	46,9	-17,1	-11,6	-19,6	-17,5	-15,4	-18,9	-	-	-	-	-	-	-	-
okt.	49,8	-7,3	-1,2	-10,1	-9,3	-10,3	-8,6	-	-	-	-	-	-	-	-
nov.	52,1	-0,9	3,0	-2,8	-1,0	-2,9	0,5	-	-	-	-	-	-	-	-
dec.	51,6	19,0	16,2	20,5	19,7	11,0	27,1	-	-	-	-	-	-	-	-
2010. jan.	54,0	27,0	8,5	38,7	25,6	7,7	42,9	-	-	-	-	-	-	-	-
febr.	54,5	28,8	14,6	38,0	27,5	12,3	42,1	-	-	-	-	-	-	-	-

Források: Eurostat, Eurostat adatain alapuló EKB-számítások (az 5.1.2 táblázat 7. oszlopa és az 5.1.3 táblázat 8–15. oszlopai); a Thomson Financial Datastream adatain alapuló EKB-számítások (az 5.1.3 táblázat 1. oszlopa); valamint EKB-számítások (az 5.1.2 táblázat 12. oszlopa és az 5.1.3 táblázat 2–7. oszlopai).

1) Lakóépületek inputjai.

2) Nem harmonizált nemzeti forrásokon alapuló tapasztalati adatok (további részleteket lásd: <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html>).

3) 2005-ben.

4) A második és negyedik negyedévre vonatkozó negyedéves adatok az év első és második felének félévenkénti átlagait jelzik. Mivel bizonyos nemzeti adatok csak éves viszonylatban állnak rendelkezésre, a féléves becslés részben éves eredményekből származik; következésképpen a féléves adatok kevésbé pontosak, mint az éves adatok.

5) Brent keverék (egyhavi határidős szállításra).

6) Európában kifejezett árakra vonatkozik. A 2004 és 2006 közötti euroövezeti import szerkezetével súlyozott adat.

7) Európában kifejezett árakra vonatkozik. A 2004 és 2006 közötti euroövezeti hazai kereslettel (hazai termelés + import – export) súlyozott adat. Tapasztalati adat (részleteket lásd: <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html>).

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

5.1 HICP, egyéb árak és költségek (eltérő jelzés hiányában, éves változás, százalék)

4. Fajlagos munkaerőköltségek, egy munkavállalóra jutó jövedelem és termelékenység (széleskörűen kiigazított adatok)

	Összesen (index: 2000 = 100)	Összesen	Gazdasági tevékenységek alapján					
			Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozóipar és energia	Építőipar	Kereskedelem, gépjávitás, szállodák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi, ingatlan, bérbeadási és üzleti szolgáltatások	Közigazgatás, oktatás, egészségügy és egyéb szolgáltatások
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Fajlagos munkaerőköltségek ¹⁾							
2005	109,0	1,2	8,6	-0,6	3,2	0,7	2,1	2,1
2006	110,0	1,0	1,4	-0,5	3,4	0,7	2,2	2,0
2007	111,7	1,5	2,5	0,8	4,2	0,6	2,3	1,7
2008	115,4	3,3	-0,1	3,6	2,8	3,3	3,1	3,1
2008. III. n.év	115,8	3,6	-1,0	4,1	3,1	4,5	3,6	2,5
2008. IV. n.év	118,2	4,8	-0,7	9,9	2,7	5,4	2,4	3,2
2009. I. n.év	120,3	6,0	0,6	16,6	2,4	7,0	0,5	3,6
2009. II. n.év	120,4	4,9	1,4	15,0	0,8	5,8	1,2	2,2
2009. III. n.év	119,9	3,6	0,0	9,3	-0,4	3,7	0,3	3,6
	Egy munkavállalóra jutó jövedelem							
2005	112,3	2,0	2,6	1,9	2,2	1,9	2,3	1,9
2006	114,9	2,3	3,2	3,4	3,5	1,7	2,3	1,7
2007	117,8	2,5	4,1	2,8	2,7	2,1	2,5	2,5
2008	121,6	3,2	3,3	3,1	4,5	2,7	2,5	3,7
2008. III. n.év	122,1	3,6	3,5	3,2	5,0	3,9	3,0	3,5
2008. IV. n.év	122,8	3,0	3,0	2,9	4,4	2,9	2,0	3,5
2009. I. n.év	122,7	1,9	3,2	0,3	3,4	2,2	0,7	3,2
2009. II. n.év	123,2	1,6	3,6	0,0	3,8	1,9	1,9	1,9
2009. III. n.év	123,9	1,4	2,8	0,3	3,1	0,6	1,4	2,9
	Termelékenység ²⁾							
2005	103,1	0,7	-5,5	2,5	-1,0	1,2	0,2	-0,2
2006	104,5	1,3	1,8	4,0	0,1	1,0	0,1	-0,4
2007	105,5	1,0	1,5	2,0	-1,5	1,5	0,3	0,7
2008	105,4	-0,1	3,3	-0,5	1,6	-0,5	-0,6	0,6
2008. III. n.év	105,5	-0,1	4,6	-0,9	1,9	-0,6	-0,6	1,0
2008. IV. n.év	103,9	-1,7	3,7	-6,4	1,6	-2,4	-0,4	0,3
2009. I. n.év	102,0	-3,8	2,5	-14,0	1,0	-4,4	0,3	-0,4
2009. II. n.év	102,4	-3,1	2,2	-13,0	2,9	-3,6	0,8	-0,3
2009. III. n.év	103,3	-2,1	2,8	-8,2	3,4	-3,0	1,0	-0,7

5. Egy munkaóra jutó munkaerőköltség³⁾

	Összesen (széleskörűen kiigazítva; index: 2008 = 100)	Összesen	Összetevők szerint		Egyes gazdasági tevékenységek			Memo tétel: kialkudott bérek mutatója ⁴⁾
			Bérek és fizetések	Munkáltatók társadalom- biztosítási hozzájárulásai	Bányászat, feldolgozó- és energiaipar	Építőipar	Szolgáltatások	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Összes százalékában ⁵⁾	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2006	94,3	2,3	2,3	2,2	3,4	1,4	1,8	2,3
2007	96,6	2,5	2,8	1,5	2,2	2,7	2,6	2,1
2008	99,9	3,4	3,5	3,3	3,8	4,2	3,1	3,2
2009	.	.	.	.	.	.	.	2,6
2008. IV. n.év	101,7	4,4	4,3	4,9	6,2	5,1	3,3	3,6
2009. I. n.év	102,3	3,8	3,7	4,5	6,2	3,4	2,6	3,2
2009. II. n.év	103,3	4,3	4,2	4,6	6,1	3,8	3,5	2,8
2009. III. n.év	103,8	3,2	3,1	3,6	5,4	2,9	2,0	2,3
2009. IV. n.év	.	.	.	.	.	.	.	2,1

Források: Eurostat, Eurostat adatain alapuló EKB-számítások (az 5.1.4 táblázat és az 5.1.5 táblázat 7. oszlopa); valamint EKB-számítások (az 5.1.5 táblázat 8. oszlopa).

1) Egy munkavállalóra jutó jövedelem (folyó árakon), osztva az egy alkalmazottra jutó értéknövekedéssel (volumenek).

2) Egy alkalmazottra jutó értéknövekedés (volumenek).

3) Egy órára jutó munkaerőköltségek a nemzetgazdaságban, kivéve a mezőgazdaságot, a közigazgatást, az oktatást, az egészségügyet és a máshová nem sorolt egyéb szolgáltatásokat. Az eltérő lefedettség miatt előfordulhat, hogy az összetevők nem egyeznek az összeggel.

4) Tapasztalati adatok (további részleteket lásd: <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html>).

5) 2008-ban.

5.2 Kibocsátás és kereslet

1. A GDP végső felhasználása

	GDP								
	Összesen	Belföldi felhasználás					Külkereskedelmi egyenleg ¹⁾		
		Összesen	Háztartások	Közösségi felhasználás	Bruttó állóeszköz-felhalmozás	Készlet-változás ²⁾	Összesen	Export ¹⁾	Import ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Folyó árak (milliárd euro; szezonálisan kiigazított adatok)									
2006	8 557,5	8 460,3	4 869,8	1 733,4	1 832,3	24,8	97,2	3 451,5	3 354,3
2007	9 005,5	8 864,3	5 062,1	1 803,6	1 970,4	28,2	141,2	3 732,9	3 591,7
2008	9 259,0	9 161,6	5 228,6	1 892,4	2 003,7	36,9	97,4	3 859,5	3 762,1
2009	8 985,1	8 860,3	5 173,2	1 971,5	1 773,8	-58,3	124,8	3 257,8	3 133,1
2008. IV. n.év	2 295,3	2 275,2	1 304,4	480,3	481,9	8,6	20,1	905,4	885,3
2009. I. n.év	2 239,9	2 222,8	1 287,2	486,9	453,9	-5,1	17,1	808,8	791,7
II. n.év	2 238,0	2 207,0	1 291,8	491,7	444,6	-21,1	31,0	793,1	762,1
III. n.év	2 251,6	2 216,9	1 293,3	497,6	439,5	-13,5	34,7	818,1	783,4
IV. n.év	2 255,6	2 213,6	1 301,0	495,4	435,8	-18,5	42,0	837,9	795,9
A GDP százalékában									
2009	100,0	98,6	57,6	21,9	19,7	-0,6	1,4	-	-
Láncevolumenek (az előző év árai; szezonálisan kiigazított adatok ³⁾)									
Negyedéves változás, százalék									
2008. IV. n.év	-1,9	-0,9	-0,6	0,6	-4,1	-	-	-7,3	-4,9
2009. I. n.év	-2,5	-2,2	-0,5	0,6	-5,4	-	-	-8,3	-7,6
II. n.év	-0,1	-0,8	0,1	0,6	-1,7	-	-	-1,1	-2,9
III. n.év	0,4	0,4	-0,2	0,8	-0,9	-	-	2,9	2,8
IV. n.év	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,8	-	-	1,7	0,9
Éves változás, százalék									
2006	3,0	2,9	2,0	2,1	5,4	-	-	8,5	8,5
2007	2,8	2,4	1,6	2,3	4,8	-	-	6,3	5,5
2008	0,6	0,7	0,4	2,1	-0,4	-	-	1,0	1,0
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,2	-11,1	-	-	-13,4	-12,0
2008. IV. n.év	-1,8	-0,5	-0,7	2,3	-5,9	-	-	-7,0	-4,0
2009. I. n.év	-5,1	-3,5	-1,4	2,4	-11,6	-	-	-16,4	-13,1
II. n.év	-4,9	-3,7	-1,0	2,2	-11,9	-	-	-17,0	-14,7
III. n.év	-4,1	-3,5	-1,1	2,5	-11,6	-	-	-13,5	-12,3
IV. n.év	-2,1	-2,8	-0,6	1,8	-8,7	-	-	-5,2	-6,9
Hozzájárulás a GDP negyedéves százalékos változásaihoz; százalékpontok									
2008. IV. n.év	-1,9	-0,8	-0,3	0,1	-0,9	0,2	-1,1	-	-
2009. I. n.év	-2,5	-2,2	-0,3	0,1	-1,1	-0,9	-0,3	-	-
II. n.év	-0,1	-0,8	0,0	0,1	-0,4	-0,6	0,7	-	-
III. n.év	0,4	0,4	-0,1	0,2	-0,2	0,5	0,0	-	-
IV. n.év	0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
Hozzájárulás a GDP éves százalékos változásaihoz; százalékpontok									
2006	3,0	2,8	1,2	0,4	1,1	0,1	0,1	-	-
2007	2,8	2,4	0,9	0,5	1,0	0,0	0,4	-	-
2008	0,6	0,7	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,0	-	-
2009	-4,1	-3,3	-0,6	0,4	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2008. IV. n.év	-1,8	-0,5	-0,4	0,5	-1,3	0,7	-1,3	-	-
2009. I. n.év	-5,1	-3,5	-0,8	0,5	-2,5	-0,6	-1,6	-	-
II. n.év	-4,9	-3,6	-0,6	0,5	-2,6	-1,0	-1,2	-	-
III. n.év	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,5	-0,8	-0,7	-	-
IV. n.év	-2,1	-2,8	-0,3	0,4	-1,8	-1,0	0,7	-	-

Források: 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 3.1 fejezet; a 7.1 fejezet 1. táblázata; a 7.2 fejezet 3. táblázata vagy a 7.5 fejezet 1. vagy 3. táblázata adatainak.

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

3) Az éves adatokat nincsenek kiigazítva munkanaphatással.

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)								
2006	7 643,6	140,7	1 564,5	477,3	1 594,0	2 136,0	1 731,1	913,9
2007	8 046,5	150,9	1 640,2	510,2	1 669,1	2 273,1	1 803,0	959,0
2008	8 313,0	146,0	1 660,5	534,0	1 723,3	2 367,0	1 882,2	946,0
2009	8 089,2	132,0	1 438,2	514,7	1 671,9	2 372,2	1 960,2	895,9
2008. IV. n.év	2 064,6	34,8	396,3	132,1	427,8	595,3	478,3	230,7
2009. I. n.év	2 015,7	34,3	359,8	130,2	416,7	590,0	484,6	224,2
II. n.év	2 014,9	33,2	353,9	128,9	417,2	592,5	489,2	223,1
III. n.év	2 027,6	32,1	361,0	128,2	419,3	594,2	492,8	224,0
IV. n.év	2 031,0	32,5	363,4	127,3	418,7	595,6	493,6	224,6
A hozzáadott érték megoszlása								
2009	100,0	1,6	17,8	6,4	20,7	29,3	24,2	-
Láncevolumenek (az előző év árai; szezonálisan kiigazított adatok ¹⁾)								
Negyedév/negyedév változás, százalék								
2008. IV. n.év	-1,9	0,5	-6,4	-1,9	-2,0	-0,6	0,3	-1,9
2009. I. n.év	-2,5	-0,6	-8,4	-1,0	-2,9	-0,7	-0,2	-2,3
II. n.év	-0,2	-0,3	-1,5	-0,7	-0,2	0,0	0,7	0,4
III. n.év	0,4	0,5	2,3	-1,0	0,2	-0,2	0,2	0,9
IV. n.év	0,1	1,2	0,3	-1,1	-0,1	0,0	0,4	0,6
Éves változás, százalék								
2006	2,9	0,0	3,6	2,8	2,7	4,1	1,4	3,3
2007	3,0	0,0	2,3	2,2	3,5	4,3	2,0	0,9
2008	0,9	1,9	-0,6	-0,6	0,8	1,7	1,6	-1,2
2009	-4,2	-0,3	-13,9	-4,8	-4,7	-1,3	1,1	-3,1
2008. IV. n.év	-1,8	2,5	-7,6	-3,6	-2,1	0,2	1,5	-2,4
2009. I. n.év	-5,0	0,1	-16,7	-6,1	-5,7	-1,1	1,1	-5,2
II. n.év	-5,0	0,0	-17,1	-4,8	-5,4	-1,4	1,3	-3,8
III. n.év	-4,2	0,1	-13,6	-4,4	-4,8	-1,6	1,0	-2,9
IV. n.év	-2,3	0,8	-7,5	-3,7	-3,0	-1,0	1,1	-0,5
Hozzájárulás a hozzáadott érték negyedéves százalékos változásaihoz; százalékpontok								
2008. IV. n.év	-1,9	0,0	-1,3	-0,1	-0,4	-0,2	0,1	-
2009. I. n.év	-2,5	0,0	-1,6	-0,1	-0,6	-0,2	0,0	-
II. n.év	-0,2	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	-
III. n.év	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-
IV. n.év	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
Hozzájárulás a hozzáadott érték éves százalékos változásaihoz; százalékpontok								
2006	2,9	0,0	0,7	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,0	0,0	0,5	0,1	0,7	1,2	0,4	-
2008	0,9	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,5	0,4	-
2009	-4,2	0,0	-2,8	-0,3	-1,0	-0,4	0,3	-
2008. IV. n.év	-1,8	0,0	-1,6	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-
2009. I. n.év	-5,0	0,0	-3,4	-0,4	-1,2	-0,3	0,2	-
II. n.év	-5,0	0,0	-3,5	-0,3	-1,1	-0,4	0,3	-
III. n.év	-4,2	0,0	-2,7	-0,3	-1,0	-0,4	0,2	-
IV. n.év	-2,3	0,0	-1,4	-0,2	-0,6	-0,3	0,3	-

Források: Az Eurostat és az EKB számításai.

1) Az éves adatok nincsenek kiigazítva a munkanaphatással.

5.2 Kibocsátás és kereslet

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

3. Ipari termelés

	Összesen	Ipari termelés építőipar nélkül										Építőipar
		Összesen (szezónálisan kiigazítva; index: 2005 = 100)	Összesen	Feldolgo- zóipar	Ipar építőipar és energia nélkül						Energiaipar	
					Összesen	Továbbfel- használásra termelő ágazatok	Beszerzési javak	Fogyasztási cikkek				
								Összesen	Tartós	Nem tartós		
Az összes százalékában ¹⁾	100,0	78,0	78,0	69,4	68,8	28,2	22,1	18,5	2,6	15,9	9,1	22,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,2	108,2	3,7	4,2	4,3	3,7	6,7	2,3	1,4	2,5	-0,9	1,2
2008	-2,3	106,3	-1,7	-1,8	-1,9	-3,3	-0,1	-2,0	-5,7	-1,4	0,3	-4,4
2009	-13,8	90,5	-15,0	-15,9	-16,4	-19,3	-21,0	-4,9	-17,4	-3,0	-5,9	-8,3
2009. I. n.év	-16,9	90,5	-18,4	-20,2	-20,6	-25,3	-23,9	-7,4	-19,8	-5,5	-4,3	-9,9
II. n.év	-16,7	89,2	-18,6	-19,4	-19,9	-24,3	-24,2	-5,9	-21,2	-3,3	-8,9	-7,4
III. n.év	-13,8	91,0	-14,5	-15,3	-15,8	-18,4	-21,1	-4,0	-18,3	-1,9	-6,3	-9,2
IV. n.év	-7,7	91,2	-7,7	-8,1	-8,6	-6,9	-14,5	-2,3	-9,7	-1,2	-4,7	-6,6
2009. júl.	-15,0	90,2	-15,8	-16,8	-17,7	-20,3	-23,4	-4,0	-20,4	-1,4	-5,5	-9,8
aug.	-14,6	91,2	-15,1	-16,1	-16,1	-19,4	-22,0	-5,4	-19,6	-3,8	-6,1	-10,5
szept.	-11,9	91,5	-12,7	-13,1	-13,7	-15,8	-18,2	-2,8	-15,5	-0,8	-7,3	-7,7
okt.	-10,5	90,8	-11,0	-11,7	-12,3	-12,3	-17,2	-4,5	-14,1	-2,8	-5,3	-7,2
nov.	-7,3	92,1	-6,8	-7,0	-7,4	-5,9	-12,9	-1,8	-8,0	-0,8	-5,7	-7,8
dec.	-4,8	90,6	-4,8	-5,1	-5,5	-0,6	-13,2	-0,4	-6,1	0,4	-3,3	-4,5
	Havi változás, százalék (szezónálisan kiigazított adatok)											
2009. júl.	-0,2	-	0,1	0,2	-0,2	0,7	-1,2	0,4	1,1	0,3	0,7	-1,5
aug.	0,6	-	1,1	1,3	1,1	0,5	1,5	-0,3	6,1	-1,0	0,1	0,0
szept.	0,5	-	0,3	0,5	0,0	0,5	1,6	0,3	-4,9	0,9	-1,6	-0,7
okt.	-0,6	-	-0,7	-0,8	-0,4	0,7	-0,7	-1,3	-0,7	-1,3	1,2	-0,5
nov.	1,0	-	1,4	1,7	1,2	1,7	1,5	1,1	2,4	0,8	-2,6	-0,8
dec.	-1,6	-	-1,6	-2,3	-0,8	-2,6	-1,4	0,7	0,9	0,7	2,1	0,3

4. Kiskereskedelmi forgalom és a forgalomba helyezett új személygépkocsik

	Ipari új megrendelések		Ipari forgalom		Kiskereskedelmi forgalom a gépjármű-üzemanyag nélkül							Forgalomba hozott új személygépkocsik	
	Feldolgozóipar ²⁾ (folyó árak)		Feldolgozóipar (folyó árak)		Folyó árak	Összehasonlító árak					Összesen (szezónálisan kiigazított adatok; ezer darab) ³⁾	Összesen	
	Összesen (szezónálisan kiigazítva; index: 2005 = 100)	Összesen	Összesen (szezónálisan kiigazítva; index: 2005 = 100)	Összesen	Összesen	Összesen (szezónálisan kiigazítva; index: 2005 = 100)	Összesen	Élelmiszerek, italok dohány	Nem élelmiszerek				
									Textíliák, ruházati cikkek, lábbelik	Háztartási gépek			
Összes százalékában ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	42,9	57,1	9,9	13,9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	120,0	8,7	115,0	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,0	3,1	968	-0,6
2008	113,4	-5,2	116,9	1,9	1,7	103,4	-0,8	-1,8	-0,1	-1,7	-1,9	896	-7,0
2009	87,7	-22,9	95,6	-18,4	-2,6	101,7	-1,8	-1,8	-1,7	-1,2	-3,6	923	2,8
2009. I. n.év	83,1	-31,8	95,0	-21,6	-2,9	101,9	-2,8	-3,6	-2,2	-0,7	-6,3	831	-12,6
II. n.év	84,6	-30,6	94,1	-23,2	-2,9	101,7	-2,0	-1,5	-2,2	-2,1	-5,3	932	-0,3
III. n.év	91,0	-21,5	96,1	-18,8	-3,2	101,5	-1,8	-1,4	-2,2	-2,8	-2,9	958	9,6
IV. n.év	92,0	-2,9	97,4	-9,1	-1,5	101,6	-0,7	-0,8	-0,6	0,5	-0,4	969	20,5
2009. aug.	90,4	-23,4	97,0	-18,8	-3,2	101,6	-1,7	-0,9	-2,4	-4,0	-2,7	929	14,5
szept.	92,4	-16,4	96,3	-17,0	-3,8	101,2	-2,5	-1,8	-3,0	-4,9	-2,8	970	9,6
okt.	90,2	-14,5	96,7	-16,4	-1,6	101,7	-0,4	-1,1	-0,1	2,5	-0,4	979	10,8
nov.	92,8	-0,5	98,1	-6,5	-2,5	101,3	-1,6	-1,5	-1,5	-3,5	-1,3	972	34,0
dec.	93,0	9,2	97,5	-3,0	-0,7	101,8	-0,1	0,1	-0,2	1,9	0,3	957	19,5
2010. jan.	.	.	.	.	-0,3	101,3	-1,0	0,2	-1,5	.	.	875	8,3
	Havi változás, százalék (szezónálisan kiigazított adatok)												
2009. szept.	-	2,2	-	-0,8	-0,4	-	-0,4	-0,6	-0,2	0,3	0,0	-	4,4
okt.	-	-2,3	-	0,4	0,5	-	0,5	0,0	0,7	2,2	0,7	-	1,0
nov.	-	2,8	-	1,5	-0,4	-	-0,4	0,0	-0,6	-2,6	-0,4	-	-0,8
dec.	-	0,2	-	-0,6	0,7	-	0,5	0,4	0,5	2,0	0,9	-	-1,6
2010. jan.	-	.	-	.	0,1	-	-0,5	-0,1	-0,6	.	.	-	-8,5

Források: Eurostat, kivéve az 5.2.4 táblázat 12. és 13. oszlopait (amelyek az EKB-nak az Európai Gépjárműgyártók Szövetsége [ACEA] által szolgáltatott adatokon alapuló számításait tartalmazzák).

1) 2005-ben.

2) A 2005. év teljes feldolgozóiparának 61,2%-át képviselő, nagyrészt megrendelések alapján működő feldolgozóipar.

3) Az éves és negyedéves számok az adott időszak adatainak átlagai.

5.2 Kibocsátás és kereslet

(százalékok egyenlege¹⁾, eltérő jelzés hiányában; szezonálisan kiigazított adatok)

5. Üzleti és fogyasztói felmérések

	Gazdasági hangulat mutatói ²⁾ (hosszú távú átlag = 100)	Feldolgozóipar				Fogyasztói bizalmi mutató					
		Ipari bizalmi mutató				Kapacitás kihasználtsága ³⁾ (százalékok)	Összesen ⁴⁾	Pénzügyi helyzet a következő 12 hónapban	Gazdasági helyzet a következő 12 hónapban	Munkanélküliség helyzete a következő 12 hónapban	Megtakarítások a következő 12 hónapban
		Összesen ⁴⁾	Rendelési könyvek	Késztermékek állománya	Termelési elvárások						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	107,2	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	109,2	5	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2008	93,5	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	24	-14
2009	80,8	-28	-56	14	-15	71,0	-25	-7	-26	56	-10
2008. IV. n.év	80,0	-25	-36	18	-22	78,0	-27	-11	-34	49	-14
2009. I. n.év	71,5	-36	-56	20	-31	72,4	-33	-11	-41	64	-14
II. n.év	75,6	-33	-62	18	-20	69,9	-28	-9	-34	59	-11
III. n.év	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9
IV. n.év	91,9	-19	-50	7	1	71,5	-17	-3	-11	48	-7
2009. szept.	86,7	-24	-56	10	-7	-	-19	-4	-15	48	-10
okt.	89,6	-21	-53	8	-2	71,0	-18	-3	-12	48	-8
nov.	91,9	-19	-51	7	2	-	-17	-3	-10	50	-7
dec.	94,1	-16	-47	5	3	-	-16	-3	-10	46	-5
2010. jan.	96,0	-14	-44	3	5	72,0	-16	-3	-9	46	-6
febr.	95,9	-13	-42	4	7	-	-17	-4	-12	47	-7

	Építőipari bizalmi mutató			Kiskereskedelmi bizalmi mutató				Szolgáltatások bizalmi mutatója			
	Összesen ⁴⁾	Rendelési könyvek	Foglalkoztatottsági várakozások	Összesen ⁴⁾	Jelenlegi üzleti helyzet	Állományok volumene	Várakozások szerinti üzleti helyzet	Összesen ⁴⁾	Üzleti légkör	Kereslet az elmúlt néhány hónapban	Kereslet az elkövetkező néhány hónapban
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2008. IV. n.év	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2009. I. n.év	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
II. n.év	-33	-42	-24	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
III. n.év	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
IV. n.év	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2009. szept.	-30	-42	-19	-15	-21	11	-14	-9	-15	-10	-2
okt.	-29	-42	-16	-15	-24	10	-12	-7	-10	-10	0
nov.	-26	-39	-14	-11	-19	10	-4	-4	-7	-8	4
dec.	-28	-40	-17	-10	-15	9	-6	-3	-7	-6	5
2010. jan.	-29	-38	-20	-5	-6	8	-2	-1	-6	-2	5
febr.	-29	-39	-19	-9	-12	9	-5	1	-2	-2	7

Forrás: Európai Bizottság (Közigazgatási és Pénzügyi Főigazgatóság).

- 1) A pozitív és negatív válaszok százalécai közötti különbség.
- 2) A gazdasági hangulat mutatója az ipari, a szolgáltatási, a fogyasztói, az építőipari és a kiskereskedelmi bizalmi mutatókból tevődik össze; az ipari bizalmi mutató súlya 40%, a szolgáltatási bizalmi mutató súlya 30%, a fogyasztói bizalmi mutatójának súlya 20%, a fennmaradó két bizalmi mutató súlya pedig egyenként 5%. A gazdasági hangulat-mutató 100 feletti (alatti) értékei az 1990–2008 közötti időszakra kalkulált átlag feletti (átlag alatti) gazdasági hangulatot jeleznek.
- 3) 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.
- 4) 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 Munkaerőpiacok¹⁾

1. Foglalkoztatottság

(eltérő jelzés hiányában éves változás, százalék)

	Egész gazdaság		Foglalkoztatottság típusa		Gazdasági tevékenység					
	Összesen (szezonalisan kiigazított adatok; millió)	Összesen	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 ²⁾	100,0	100,0	85,2	14,8	3,9	17,1	7,5	25,6	16,0	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141,875	1,0	1,0	0,4	-0,7	-1,1	2,7	0,7	2,5	1,5
2006	144,168	1,6	1,8	0,8	-1,8	-0,3	2,7	1,6	4,0	1,8
2007	146,728	1,8	1,9	0,8	-1,5	0,3	3,8	2,0	4,0	1,2
2008	147,816	0,7	0,9	-0,3	-1,4	-0,1	-2,2	1,3	2,3	1,0
2008. III. n.év	147,796	0,5	0,8	-0,9	-1,7	-0,1	-2,7	0,9	2,0	0,8
IV. n.év	147,261	0,0	0,1	-0,8	-1,1	-1,2	-5,0	0,4	0,7	1,3
2009. I. n.év	146,200	-1,2	-1,0	-2,3	-2,3	-3,0	-7,2	-1,2	-1,2	1,6
II. n.év	145,496	-1,8	-1,7	-2,2	-2,3	-4,7	-7,5	-1,8	-2,1	1,7
III. n.év	144,759	-2,1	-2,0	-2,4	-2,7	-6,1	-7,8	-1,8	-2,5	1,7
Negyedéves változások (szezonalisan kiigazított adatok), százalék										
2008. III. n.év	-0,348	-0,2	-0,2	-0,6	-0,6	-0,5	-1,9	-0,1	0,0	0,2
IV. n.év	-0,535	-0,4	-0,3	-0,5	0,1	-1,1	-2,2	-0,4	-0,5	0,6
2009. I. n.év	-1,061	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-1,5	-2,3	-0,8	-0,9	0,2
II. n.év	-0,704	-0,5	-0,5	-0,5	-0,9	-1,8	-1,4	-0,4	-0,7	0,6
III. n.év	-0,737	-0,5	-0,5	-0,7	-1,1	-1,7	-2,0	-0,2	-0,5	0,3

2. Munkanélküliség

(szezonalisan kiigazított adatok)

	Összesen		Életkor ³⁾				Nem ⁴⁾			
	Millió (szezonalisan kiigazított adatok)	Munkaerő százaléka	Felnőtt		Fiatal		Férfi		Nő	
			Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka
Összes százalékában ²⁾	100,0		77,9		22,1		50,4		49,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12,877	8,3	10,053	7,3	2,824	16,4	6,388	7,5	6,489	9,4
2007	11,672	7,5	9,123	6,6	2,549	14,9	5,736	6,7	5,936	8,5
2008	11,889	7,6	9,264	6,6	2,625	15,4	5,996	6,9	5,893	8,3
2009	14,853	9,4	11,621	8,2	3,232	19,4	7,986	9,2	6,868	9,6
2008. IV. n.év	12,668	8,0	9,856	7,0	2,812	16,6	6,549	7,6	6,119	8,6
2009. I. n.év	13,901	8,8	10,803	7,7	3,098	18,4	7,374	8,5	6,528	9,2
II. n.év	14,723	9,3	11,491	8,1	3,232	19,3	7,917	9,1	6,806	9,5
III. n.év	15,210	9,6	11,937	8,4	3,273	19,8	8,208	9,5	7,001	9,8
IV. n.év	15,579	9,9	12,252	8,7	3,326	20,2	8,443	9,8	7,135	10,0
2009. aug.	15,181	9,6	11,915	8,4	3,267	19,8	8,178	9,5	7,003	9,8
szept.	15,400	9,8	12,094	8,6	3,306	20,0	8,341	9,7	7,059	9,9
okt.	15,515	9,8	12,183	8,6	3,332	20,2	8,394	9,7	7,121	9,9
nov.	15,575	9,9	12,251	8,7	3,324	20,2	8,453	9,8	7,122	10,0
dec.	15,645	9,9	12,323	8,7	3,322	20,2	8,482	9,8	7,163	10,0
2010. jan.	15,683	9,9	12,372	8,7	3,310	20,2	8,527	9,9	7,155	10,0

Forrás: Eurostat.

- 1) A foglalkoztatási adatok személyekre vonatkoznak és az ESA 95 kiadványon alapulnak. A munkanélküliségi adatok személyekre vonatkoznak és a Nemzetközi Munkaügyi Szervezet (ILO) ajánlásait követik.
- 2) 2009-ben.
- 3) Felnőtt: 25 éves és ennél idősebb; fiatal: 25 évesnél fiatalabb; a rátákat a megfelelő munkaerő-korcsoporthoz viszonyítva fejeztük ki.
- 4) A rátákat a munkaerő megfelelő nemű csoportjához viszonyítva fejeztük ki.

ÁLLAMHÁZTARTÁSI PÉNZÜGYEK

6

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

1. Euroövezet – bevételek

	Összesen	Folyó bevételek										Tőkebevétel		A költségvetési teher ²⁾
		Közvetlen adók			Közvetett adók		Társadalombiztosítási hozzájárulás			Értékesítések				
			Háztartások	Vállalatok		Az EU intézményei felé		Munkáltatóktól	Munkavállalók			Tőkeadók		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	46,5	46,2	12,6	9,6	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,7	13,5	0,5	15,6	8,2	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,3	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,5	44,0	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,2	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7
2005	44,8	44,4	11,5	8,8	2,6	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,5
2007	45,5	45,2	12,4	9,1	3,1	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,6
2008	44,9	44,7	12,2	9,3	2,7	13,3	0,3	15,3	8,1	4,4	2,1	0,2	0,3	41,0

2. Euroövezet – kiadások

	Össze- sen	Folyó kiadások								Tőkekiadások				Elsődleges kiadások ³⁾
		Össze- sen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfel- használás	Kamatok	Folyó transz- ferek (jövede- lemát- utalások)	Társadalmi juttatások	Támoga- tások	EU-intéz- ményektől	Befek- tetés	Tőke- transzfe- rek	EU-intéz- ményektől		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2000	46,6	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,6	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,7
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,8	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,0	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2006	46,7	42,8	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,1	42,3	10,0	5,0	3,0	24,4	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	46,9	43,0	10,1	5,1	3,0	24,8	22,0	1,6	0,4	3,9	2,5	1,3	0,0	43,9

3. Euroövezet – egyenleg, elsődleges egyenleg, kormányzati fogyasztás

	Egyenleg					Elsődleges egyenleg	Államháztartási fogyasztás ⁴⁾							Közösségi fogyasztási kiadás	Egyéni fogyasztás
	Összesen	Köz- ponti kormá- nyzat	Tag- állam kormá- nyája	Helyi önkor- mány- zat	Társada- lombiz- tosítási alapok		Összesen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfel- használás	Piaci termelőkön keresztüli természet- beni transzferek	Állóeszköz- felhasználás	Érté- kesítés (mínusz)			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2000	-0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,5	3,8	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6	
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,8	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7	
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	8,3	12,0	
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2	
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1	
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3	
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,2	
2007	-0,6	-1,2	0,0	0,0	0,5	2,4	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1	
2008	-2,0	-2,0	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,4	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,3	

4. Az euroövezet országainak egyenlege⁵⁾

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	-2,7	-3,3	1,7	-5,2	1,0	-2,9	-4,3	-2,4	0,0	-2,9	-0,3	-1,6	-6,1	-1,4	-2,8	2,8
2006	0,3	-1,6	3,0	-2,9	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,3	-2,6	0,5	-1,6	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	0,2	0,3	-3,7	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,7	-2,2	0,2	-0,6	-2,6	0,0	-1,9	5,2
2008	-1,2	0,0	-7,2	-7,7	-4,1	-3,4	-2,7	0,9	2,5	-4,7	0,7	-0,4	-2,7	-1,8	-2,3	4,5

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

1) Az adatok az Euro 16-ra vonatkoznak. A „bevétel”, „kiadás”, „hiány”, illetve „többlet” fogalma az ESA 95-ön alapul. Tartalmazzák az EU költségvetésével kapcsolatos tranzakciókat konszolidáltan. Az egyes tagállamok államháztartásai között zajló tranzakciók nem konszolidáltak.

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

3) Összes kiadás kamatkifizetések nélkül.

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

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

6.2 Adósság¹⁾ (a GDP arányában)

1. Euroövezet – pénzügyi instrumentumok és szektorok szerinti csoportosítás

	Összesen	Pénzügyi instrumentumok				Hitelező szektorok				
		Készpénz és betétek	Kölcsönök	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok	Belföldi hitelező ²⁾				Egyéb hitelező szektorok ³⁾
						Összesen	MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok	Egyéb szektorok	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	72,0	2,9	14,5	4,3	50,4	48,7	25,4	13,7	9,7	23,3
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	44,0	22,1	12,3	9,6	25,2
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,0	41,8	20,6	11,0	10,2	26,4
2002	68,0	2,7	11,8	4,6	48,9	40,0	19,4	10,6	10,0	28,0
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	39,3	19,6	11,0	8,6	29,8
2004	69,5	2,2	12,0	5,0	50,3	37,5	18,5	10,7	8,3	31,9
2005	70,0	2,4	11,8	4,7	51,2	35,5	17,2	11,1	7,1	34,6
2006	68,2	2,4	11,4	4,1	50,2	33,8	17,4	9,4	7,0	34,4
2007	65,9	2,2	10,8	4,2	48,8	32,1	16,8	8,6	6,7	33,9
2008	69,3	2,3	10,9	6,7	49,4	32,5	17,2	8,2	7,1	36,8

2. Euroövezet – kibocsátó, lejárat és devizanem szerinti csoportosítás

	Összesen	Kibocsátó ⁴⁾				Eredeti lejárat			Hátralévő lejárat			Devizanemek	
		Központi kormányzat	Tagállam kormányzata	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alap	Éven belüli	Éven túli	Változó kamatozású	Éven belüli	1–5 év közötti	5 éven túli	Euro és az alárendelt fizetőeszközök	Egyéb devizák
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,6	7,0	13,5	27,8	30,6	69,9	2,0
2000	69,2	58,1	5,8	4,9	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,1	67,4	1,8
2001	68,2	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,2	5,3	13,7	26,6	27,9	66,7	1,5
2002	68,0	56,7	6,2	4,7	0,4	7,6	60,4	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,1	57,0	6,5	5,0	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,5	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,7	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,0	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,2	4,6	14,8	25,6	29,7	69,1	1,0
2006	68,2	55,9	6,5	5,3	0,5	7,4	60,8	4,3	14,4	24,0	29,8	67,7	0,6
2007	65,9	54,0	6,2	5,2	0,5	7,4	58,5	4,3	14,2	22,7	29,1	65,4	0,5
2008	69,3	57,1	6,6	5,2	0,4	10,2	59,1	4,5	17,8	22,2	29,3	68,6	0,7

3. Az euroövezet országai

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	92,1	68,0	27,6	100,0	43,0	66,4	105,8	69,1	6,1	70,2	51,8	63,9	63,6	27,0	34,2	41,8
2006	88,1	67,6	25,0	97,1	39,6	63,7	106,5	64,6	6,6	63,6	47,4	62,2	64,7	26,7	30,5	39,3
2007	84,2	65,0	25,1	95,6	36,1	63,8	103,5	58,3	6,6	62,0	45,5	59,5	63,6	23,3	29,3	35,2
2008	89,8	65,9	44,1	99,2	39,7	67,4	105,8	48,4	13,5	63,8	58,2	62,6	66,3	22,5	27,7	34,1

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

- 1) Az adatok az Euro 16-ra vonatkoznak. Az államháztartás bruttó adóssága névértéken, amelyet az államháztartás szektorai között konszolidálnak. Abban az esetben, ha a hitelező nem rezidens államháztartás, az adatok nem konszolidáltak. Részben becsült adatok.
- 2) Az adósságot kibocsátó államháztartás országában rezidens hitelező.
- 3) Azok a hitelezők, akik az adósságot kibocsátó államháztartás országa kivételével az euroövezet országaiban rezidensek.
- 4) Nem tartalmaz olyan adósságot, amelyet az adósságot kibocsátó kormány országának államháztartása birtokol.

6.3 Az adósság változása¹⁾ (a GDP arányában)

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

	Összesen	A változás oka			Pénzügyi instrumentumok				Hitelező szektorok			
		Finanszírozási szükséglet ²⁾	Értékelésből adódó hatások ³⁾	Egyéb volumenváltozások ⁴⁾	Készpénz és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok	Hazai hitelezők ⁵⁾	MPI-k	Egyéb pénzügyi vállalatok	Egyéb hitelező szektorok ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	1,1	1,2	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,2
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,4	-0,5	-0,1	2,5
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,6
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,2	-0,3	0,1	3,3
2005	3,1	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,7	-0,6	0,8	3,8
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	0,0	1,0	-1,2	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	0,0	0,2	-0,3	1,1
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	1,3	0,9	-0,2	3,8

2. Euroövezet hiány-adósság levezetés

	Az adósság változása	Egyenleg ⁷⁾	Hiány-adósság levezetés ⁸⁾										Egyéb ⁹⁾	
			Össze- sen	Az államháztartás főbb pénzügyi eszközeinek tranzakciói							Értékelés- ből adódó hatások	Árfolyam- hatások		Egyéb volumen- változások
				Össze- sen	Készpénz és betétek	Hitelek	Érték- papírok ¹⁰⁾	Részvények és részesedések	Privatizáció	Tőke- emelés				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	1,1	-0,1	1,0	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,6	0,5	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,6	0,5	0,6	0,3	0,0	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,2	-2,0	3,2	3,1	0,8	0,7	0,7	0,8	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0

Forrás: EKB.

- 1) Az adatok az Euro 16-ra vonatkoznak, és részben becslést tartalmaznak. A konszolidált bruttó nominális adósság éves változása a GDP százalékában kifejezve szerepel: $[\text{adósság}(t) - \text{adósság}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- 2) A finanszírozási szükséglet definíciójából következően megegyezik az adósságinstrumentumok tranzakciójával.
- 3) Az árfolyammozgások hatásán kívül tartalmazza a névértéken történő számbavétel miatti hatásokat is (pl. az értékpapírok névérték alatti és feletti kibocsátásának hatását).
- 4) Tartalmazza az intézmények átsorolásainak és az adósságvállalásoknak a hatását is.
- 5) Az adósságot kibocsátó államháztartás országában rezidens hitelezők.
- 6) Azok a hitelezők, akik az adósságot kibocsátó államháztartás országa kivételével az euroövezet országaiban rezidensek.
- 7) Tartalmazza az UMTS-koncessziók értékesítéséből befolyt összegeket is.
- 8) A konszolidált bruttó névértékes adósság éves változása és az államháztartási hiány közötti különbség a GDP százalékában kifejezve.
- 9) Elsősorban az egyéb eszközökkel és kötelezettségekkel (kereskedelmi hitelekkel, egyéb eszközökkel/kötelezettségekkel és pénzügyi derivatívákkal) végzett tranzakciókból tevődik össze.
- 10) Pénzügyi derivatívák nélkül.

6.4 Negyedéves bevétel, kiadás és egyenleg¹⁾

(a GDP arányában)

1. Euroövezet negyedéves bevételek

	Összesen		Folyó bevételek					Tőkebevételek		Tájékoztató adat: Költségvetési teher ²⁾
			Közvetlen adók	Közvetett adók	Társadalom- biztosítási hozzájárulás	Értékesítés	Tulajdonosi jövedelem		Tőkeadók	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003. III. n.év	42,7	42,2	10,8	12,6	15,5	1,9	0,6	0,5	0,2	39,1
IV. n.év	49,2	48,2	13,1	14,1	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,7
2004. I. n.év	41,4	40,9	9,6	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,1
II. n.év	44,8	44,0	12,0	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
III. n.év	42,8	42,3	10,6	12,8	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
IV. n.év	49,0	48,0	12,9	14,2	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005. I. n.év	42,0	41,5	9,9	13,0	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
II. n.év	44,4	43,8	11,7	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,2
III. n.év	43,4	42,7	11,0	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,5
IV. n.év	49,0	48,3	13,4	14,2	16,1	2,9	0,8	0,7	0,3	43,9
2006. I. n.év	42,4	42,0	10,2	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	38,9
II. n.év	45,5	45,0	12,4	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,2
III. n.év	43,7	43,2	11,5	13,0	15,2	2,0	0,8	0,5	0,3	39,9
IV. n.év	49,3	48,7	14,0	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,4
2007. I. n.év	42,2	41,8	10,3	13,5	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
II. n.év	45,8	45,3	12,8	13,4	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	41,5
III. n.év	43,7	43,2	12,0	12,8	14,9	1,9	0,8	0,5	0,3	40,0
IV. n.év	49,7	49,2	14,4	14,2	15,8	3,0	0,9	0,5	0,3	44,6
2008. I. n.év	42,2	41,9	10,7	12,9	14,8	1,7	1,0	0,3	0,2	38,7
II. n.év	45,1	44,7	12,8	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,9
III. n.év	43,1	42,7	11,8	12,4	15,1	1,9	0,8	0,4	0,3	39,5
IV. n.év	48,8	48,3	13,6	13,6	16,2	3,0	1,0	0,5	0,3	43,6
2009. I. n.év	42,3	42,1	10,5	12,5	15,5	1,8	1,0	0,2	0,2	38,7
II. n.év	44,6	44,0	11,7	12,5	15,6	2,0	1,5	0,6	0,5	40,2
III. n.év	42,5	42,2	10,7	12,4	15,6	2,0	0,8	0,3	0,3	39,0

2. Euroövezet negyedéves kiadások és egyenleg

	Össze- sen	Folyó kiadások							Tőkekiadások			Egyenleg	Elsődleges egyenleg
		Össze- sen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelői felhasználás	Kamatok	Folyó transz- ferek	Társadalmi juttatások	Támo- gatások	Beruházás	Tőke- transzferek			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003. 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	-4,4	-1,1
IV. n.év	51,0	46,2	11,1	5,7	3,1	26,4	22,8	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004. I. n.év	46,4	43,0	10,3	4,6	3,2	24,9	21,3	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
II. n.év	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,5
III. n.év	46,1	42,7	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,3	-0,1
IV. n.év	50,8	45,6	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005. I. n.év	46,8	43,1	10,3	4,6	3,1	25,1	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,9	-1,7
II. n.év	46,1	42,7	10,2	4,9	3,2	24,4	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,7	1,5
III. n.év	45,8	42,3	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,4	0,6
IV. n.év	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,0	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,3
2006. I. n.év	45,3	42,2	10,0	4,6	2,9	24,7	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,0
II. n.év	45,4	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	1,0	0,1	3,1
III. n.év	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,6	1,3
IV. n.év	50,3	45,0	10,7	5,7	2,7	25,8	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007. I. n.év	44,3	41,2	9,8	4,5	2,9	23,9	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,1	0,8
II. n.év	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,8	1,2	4,3
III. n.év	44,6	41,2	9,6	4,7	3,0	23,9	20,7	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,0
IV. n.év	50,3	45,2	10,7	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,4	1,8	-0,6	2,2
2008. I. n.év	44,7	41,5	9,8	4,6	2,9	24,2	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,5	0,5
II. n.év	45,3	41,9	10,1	4,9	3,1	23,7	20,6	1,1	3,4	2,3	1,1	-0,2	3,0
III. n.év	45,4	41,9	9,7	4,8	3,0	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,1	-2,3	0,7
IV. n.év	51,7	46,7	11,0	6,0	2,8	26,9	23,0	1,4	5,1	3,4	1,7	-3,0	-0,2
2009. I. n.év	48,3	44,9	10,5	5,2	2,9	26,2	22,4	1,3	3,4	2,1	1,2	-6,0	-3,1
II. n.év	49,8	46,0	10,9	5,5	3,1	26,5	23,0	1,3	3,9	2,7	1,2	-5,3	-2,1
III. n.év	48,8	45,1	10,3	5,2	2,7	26,9	23,3	1,4	3,7	2,6	1,1	-6,3	-3,5

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

- 1) A „bevétel”, „kiadás”, „hiány”, illetve „többlet” fogalma az ESA 95-ön alapul. Az EU költségvetése és az állami szektoron kívül eső jogi személyek közötti tranzakciók itt nem szerepelnek.
- 2) A költségvetési teher az adókat és a társadalombiztosítási járulékokat foglalja magában.

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

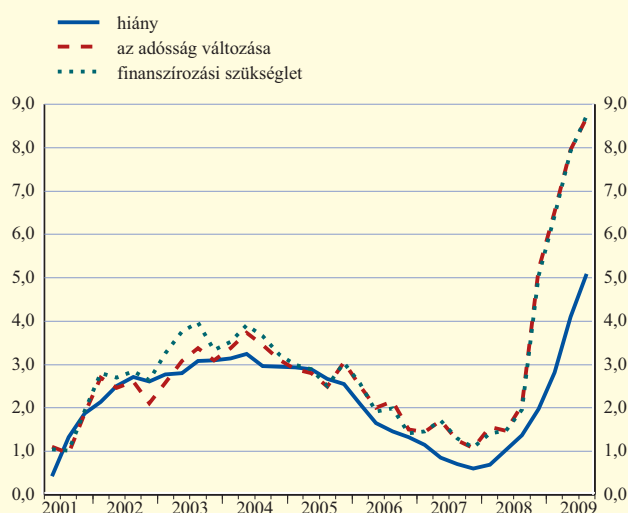
1. Euroövezet – maastrichti adósság pénzügyi instrumentumok szerinti bontásban¹⁾

	Összesen	Pénzügyi instrumentumok			
		Készpénz és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok
	1	2	3	4	5
2006. IV. n.év	68,2	2,4	11,4	4,1	50,2
2007. I. n.év	68,4	2,4	11,5	4,7	49,9
II. n.év	68,6	2,2	11,2	5,1	50,2
III. n.év	67,6	2,1	11,0	5,1	49,4
IV. n.év	65,9	2,2	10,8	4,2	48,8
2008. I. n.év	66,9	2,1	11,1	5,0	48,7
II. n.év	67,2	2,1	11,0	4,9	49,1
III. n.év	67,1	2,1	10,8	5,5	48,6
IV. n.év	69,3	2,3	10,9	6,7	49,4
2009. I. n.év	72,7	2,3	11,0	7,9	51,6
II. n.év	75,9	2,4	11,5	8,4	53,6
III. n.év	77,6	2,3	11,6	9,2	54,5

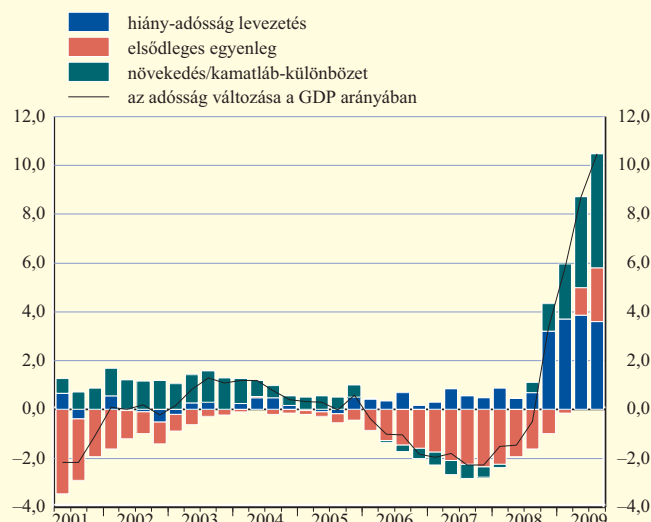
2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

	Az adósság változása	Hiány (-)/többlet (+)	Hiány-adósság levezetés							Tájékoztató adat: Finan- szírozási szükséglet		
			Összesen	Az államháztartás főbb pénzügyi eszközeinek tranzakciói					Értékelésből adódó hatá- sok és egyéb volumen- változások		Egyéb	
				Összesen	Készpénz és betétek	Hitelek	Értékpapírok	Részvények és részesedések				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2006. IV. n.év	-2,9	-1,0	-3,9	-2,4	-1,5	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-1,3	-2,8	
2007.	I. n.év	4,5	-2,1	2,3	2,0	1,0	0,0	0,6	0,2	-0,7	1,1	5,2
	II. n.év	4,2	1,2	5,3	5,0	4,1	0,0	0,6	0,4	0,6	-0,3	3,5
	III. n.év	-0,6	-0,9	-1,5	-1,5	-2,1	0,1	0,4	0,0	0,1	-0,1	-0,7
	IV. n.év	-3,4	-0,6	-4,0	-2,9	-1,9	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-1,1	-3,4
2008.	I. n.év	6,3	-2,5	3,8	3,1	1,9	0,0	0,9	0,3	-0,1	0,7	6,3
	II. n.év	3,7	-0,2	3,5	3,4	1,8	0,3	1,1	0,1	0,0	0,0	3,7
	III. n.év	1,9	-2,3	-0,4	-0,9	-1,6	0,0	0,1	0,6	0,5	0,0	1,4
	IV. n.év	8,8	-3,0	5,9	6,5	1,1	2,6	0,8	2,0	0,1	-0,7	8,7
2009.	I. n.év	11,9	-6,0	5,9	5,4	4,9	-0,1	-0,2	0,9	-0,3	0,7	12,2
	II. n.év	9,4	-5,3	4,1	3,5	1,9	-0,7	1,0	1,3	-0,2	0,8	9,6
	III. n.év	4,7	-6,3	-1,6	-2,9	-3,2	0,8	-0,1	-0,4	0,2	1,1	4,5

**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)



Források: 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 százalékaként fejeztük ki.



KÜLFÖLDI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

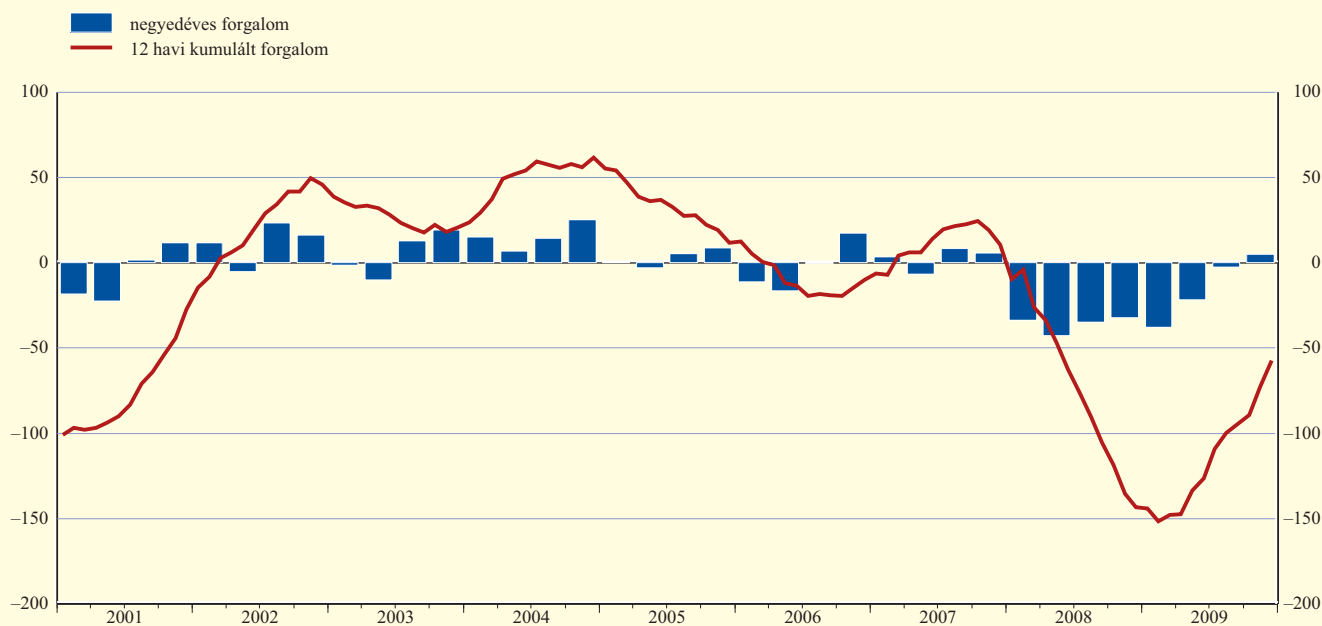
7.1 A fizetési mérleg összefoglalója¹⁾

(milliárd euro; egyenleg)

	Folyó fizetési mérleg					Tőke- mérleg	Nettó finanszi- rozási képesség/ igény (1+6)	Pénzügyi mérleg						Tévedések és kihagyások
	Összesen	Áruk	Szolgál- tatások	Jövede- lem	Folyó transz- ferek			Összesen	Köz- vetlen- tőke- befektetés	Portfólió- befektetés	Pénzügyi deri- vatívák	Egyéb befektetés	Tartalék- eszközök	
	1	2	3	4	5			6	7	8	9	10	11	
2007	10,6	46,0	48,3	2,8	-86,4	5,0	15,7	-1,2	-72,9	151,3	-64,6	-9,9	-5,1	-14,4
2008	-143,3	-11,4	40,6	-74,4	-98,1	10,0	-133,3	163,9	-189,0	350,5	-65,7	72,1	-3,9	-30,7
2009	-57,5	36,1	30,7	-32,8	-91,5	7,6	-49,9	81,8	-90,9	342,1	13,0	-185,0	2,7	-32,0
2008. IV. n.év	-32,2	-1,9	7,1	-11,7	-25,7	1,7	-30,5	41,5	-61,1	152,7	-13,3	-36,1	-0,5	-11,0
2009. I. n.év	-38,0	-7,7	0,5	-2,3	-28,4	1,4	-36,6	55,8	-58,8	129,9	-5,3	-15,7	5,7	-19,1
II. n.év	-21,7	13,1	7,3	-25,1	-16,9	2,2	-19,5	13,9	-4,3	82,8	18,8	-81,0	-2,4	5,5
III. n.év	-2,7	13,3	12,8	-5,8	-22,9	1,5	-1,2	14,0	-24,3	83,4	-4,2	-41,3	0,3	-12,8
IV. n.év	4,8	17,5	10,2	0,4	-23,3	2,5	7,4	-1,8	-3,6	46,1	3,6	-47,1	-0,9	-5,6
2008. dec.	-5,7	-0,2	3,8	-3,8	-5,5	-0,1	-5,7	16,1	-2,8	1,4	-3,7	13,4	7,9	-10,3
2009. jan.	-24,0	-10,6	0,2	-3,2	-10,4	0,2	-23,8	31,8	-22,8	-6,4	3,4	52,4	5,3	-8,0
febr.	-5,4	-0,1	0,4	0,0	-5,6	0,5	-4,9	11,2	-11,7	67,3	-1,3	-44,3	1,2	-6,3
márc.	-8,6	3,0	-0,2	0,9	-12,3	0,7	-7,9	12,7	-24,3	69,0	-7,3	-23,8	-0,8	-4,9
ápr.	-10,8	4,1	1,7	-7,9	-8,7	1,7	-9,1	12,4	6,6	-0,6	9,1	-2,9	0,1	-3,3
máj.	-13,7	2,2	3,0	-12,2	-6,7	0,3	-13,5	13,0	10,9	37,9	9,2	-42,8	-2,2	0,5
jún.	2,9	6,9	2,6	-5,0	-1,6	0,3	3,2	-11,5	-21,8	45,5	0,6	-35,3	-0,4	8,4
júl.	9,1	13,6	5,1	-2,6	-7,0	0,9	10,1	-13,0	0,9	-22,9	6,5	6,2	-3,7	3,0
aug.	-6,0	-1,8	3,9	0,2	-8,3	0,6	-5,4	-6,0	4,8	26,5	-9,3	-28,7	0,8	11,3
szept.	-5,9	1,4	3,8	-3,4	-7,7	0,0	-5,9	33,0	-29,9	79,8	-1,4	-18,9	3,3	-27,1
okt.	-3,9	6,2	4,0	0,5	-14,6	0,3	-3,6	4,5	-2,0	17,1	0,9	-11,0	-0,6	-0,8
nov.	-0,6	6,0	2,0	-1,4	-7,2	1,2	0,5	-0,6	0,7	-16,9	-0,2	15,3	0,3	0,1
dec.	9,4	5,3	4,3	1,3	-1,5	1,1	10,5	-5,7	-2,4	45,9	2,8	-51,4	-0,6	-4,8
	12 havi kumulált forgalom													
2009. dec.	-57,5	36,1	30,7	-32,8	-91,5	7,6	-49,9	81,8	-90,9	342,1	13,0	-185,0	2,7	-32,0

30. ábra: A folyó fizetési mérleg egyenlege

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

1) Az előjelekre vonatkozó konvenciók magyarázata az Általános megjegyzések című részben található.

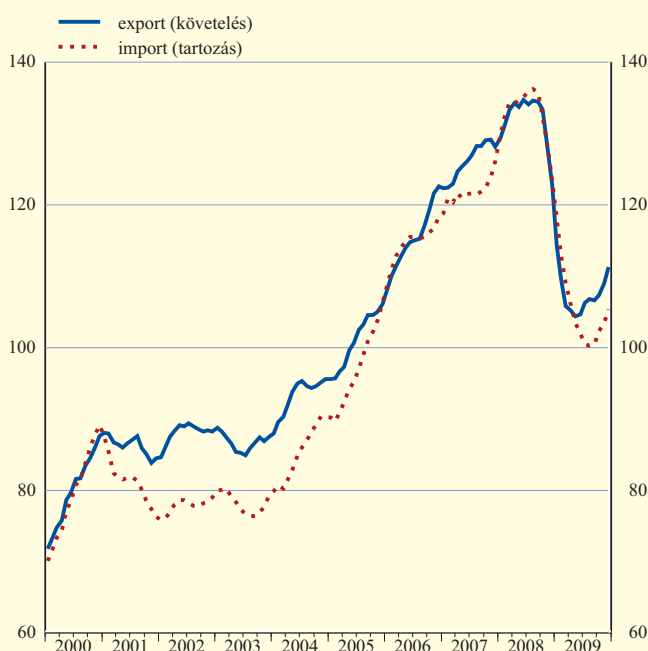
7.2 Folyó fizetési mérleg és tökémerleg (milliárd euro; egyenleg)

1. A folyó fizetési mérleg és a tökémerleg összefoglalója

	Folyó fizetési mérleg													Tökémerleg	
	Összesen			Áruk		Szolgáltatások		Jövedelem		Folyó transzferek					
	Bevétel	Kiadás	Nettó	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel		Kiadás		Bevétel	Kiadás
										Vendég- mun- kások pénzát- utalásai		Vendég- mun- kások pénzát- utalásai			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	2 697,0	2 686,3	10,6	1 516,5	1 470,5	491,8	443,5	597,4	594,7	91,3	6,4	177,7	20,6	25,7	20,7
2008	2 744,9	2 888,1	-143,3	1 581,0	1 592,4	509,9	469,2	565,1	639,6	88,8	6,7	186,9	21,4	24,2	14,2
2009	2 275,6	2 333,1	-57,5	1 288,8	1 252,7	466,1	435,4	434,0	466,8	86,7	.	178,3	.	18,4	10,7
2008. IV. n.év	674,0	706,2	-32,2	379,5	381,3	128,0	120,9	139,6	151,3	27,0	1,8	52,7	5,6	5,3	3,7
2009. I. n.év	561,1	599,1	-38,0	307,8	315,6	108,8	108,3	118,8	121,1	25,7	1,4	54,1	5,0	4,1	2,7
II. n.év	559,5	581,1	-21,7	312,1	299,0	113,2	106,0	113,1	138,2	21,1	1,5	38,0	5,4	5,0	2,8
III. n.év	559,8	562,5	-2,7	322,9	309,7	124,0	111,2	98,3	104,1	14,6	1,6	37,6	5,5	3,8	2,3
IV. n.év	595,3	590,4	4,8	346,0	328,5	120,2	109,9	103,9	103,4	25,3	.	48,6	.	5,5	3,0
2009. okt.	194,8	198,7	-3,9	117,6	111,4	40,2	36,2	33,0	32,5	4,0	.	18,6	.	1,1	0,8
nov.	191,3	192,0	-0,6	114,8	108,8	36,7	34,8	32,1	33,5	7,7	.	14,9	.	2,0	0,9
dec.	209,2	199,8	9,4	113,6	108,3	43,2	38,9	38,7	37,5	13,6	.	15,1	.	2,4	1,3
	Szezonálisan kiigazított adatok														
2008. IV. n.év	650,5	693,2	-42,8	368,4	370,2	125,7	118,1	134,7	156,5	21,7	.	48,4	.	.	.
2009. I. n.év	581,5	618,9	-37,4	317,6	327,2	119,4	113,7	123,1	132,2	21,5	.	45,8	.	.	.
II. n.év	564,1	578,3	-14,1	314,0	305,7	115,0	109,5	111,8	117,8	23,4	.	45,2	.	.	.
III. n.év	555,6	559,9	-4,2	319,8	301,3	114,4	105,7	100,0	110,7	21,4	.	42,2	.	.	.
IV. n.év	572,0	575,3	-3,2	333,7	316,0	117,2	106,5	99,5	106,6	21,6	.	46,1	.	.	.
2009. júl.	187,9	184,2	3,7	108,7	98,3	38,5	34,8	33,9	37,6	6,8	.	13,5	.	.	.
aug.	184,5	186,5	-2,0	105,4	100,7	37,8	34,8	34,1	36,4	7,1	.	14,6	.	.	.
szept.	183,2	189,1	-5,9	105,7	102,3	38,1	36,1	32,0	36,7	7,5	.	14,1	.	.	.
okt.	188,4	193,0	-4,6	110,9	103,8	38,5	34,8	33,3	35,4	5,6	.	19,0	.	.	.
nov.	191,6	192,2	-0,5	110,3	104,1	38,6	36,1	32,7	36,1	10,0	.	15,8	.	.	.
dec.	192,0	190,1	1,9	112,5	108,1	40,0	35,6	33,5	35,2	6,1	.	11,3	.	.	.

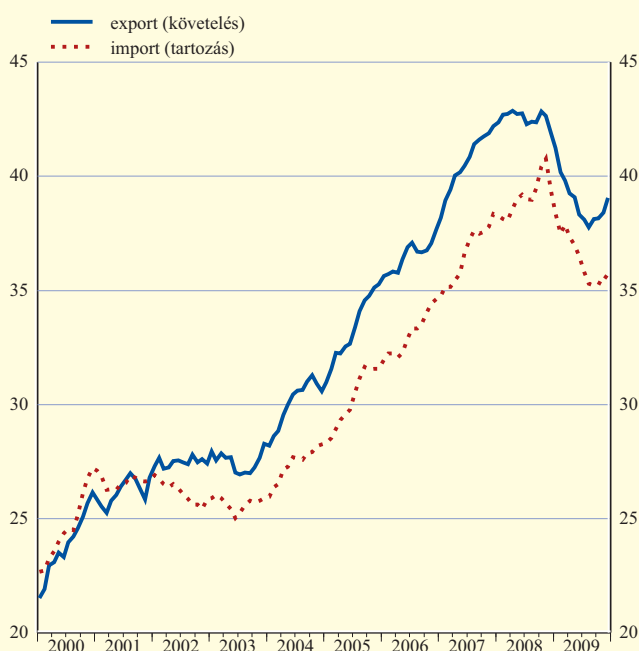
31. ábra: Fizetési mérleg: áruk

(milliárd euro; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



32. ábra: Fizetési mérleg: szolgáltatások

(milliárd euro; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



Forrás: EKB.

7.2 Folyó fizetési mérleg és tőkemérleg (milliárd euro)

2. Jövedelemmérleg (egyenleg)

	Munkavállalói jövedelem		Befektetésekből származó jövedelem													
	Bevétel	Kiadás	Összesen		Közvetlentőke-befektetések						Portfólióbefektetés				Egyéb befektetés	
			Bevétel	Kiadás	Részvény és egyéb részesedés				Hitelviszonyt megtestesítő eszközök		Részvény és egyéb részesedés		Hitelviszonyt megtestesítő eszközök		Bevétel	Kiadás
					Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás				
													Újrabefektetett jövedelmek	Újrabefektetett jövedelmek		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	17,4	9,8	482,5	472,8	184,3	40,3	114,5	37,5	20,6	20,2	39,2	96,3	103,6	91,5	134,9	150,4
2007	18,8	10,2	578,6	584,5	208,8	72,7	139,1	46,1	26,4	24,9	45,4	113,2	118,8	110,9	179,3	196,4
2008	19,1	10,5	546,0	629,1	163,6	30,5	153,8	58,2	30,3	25,5	42,9	120,5	123,9	127,8	185,3	201,4
2008. III. n.év	4,6	3,1	133,5	147,8	39,0	10,7	37,7	20,3	7,1	6,2	10,2	23,2	32,1	31,0	45,1	49,8
IV. n.év	4,9	2,7	134,7	148,6	38,4	2,9	38,4	12,8	8,7	6,4	8,3	20,2	30,8	33,6	48,4	50,0
2009. I. n.év	4,7	2,0	114,1	119,1	37,9	12,1	28,4	17,2	5,5	5,9	6,5	13,0	25,8	36,3	38,3	35,6
II. n.év	4,6	2,6	108,4	135,6	35,2	4,4	27,5	5,3	5,9	6,1	8,7	36,6	24,2	35,6	34,4	29,6
III. n.év	4,6	3,0	93,7	101,1	31,3	9,5	27,7	11,9	4,4	4,7	6,6	13,4	24,7	33,9	26,7	21,4

3. Földrajzi eloszlás (kumulált forgalom)

	Ösz-szesen	Euroövezeten kívüli EU-tagállamok						Brazília	Kanada	Kína	India	Japán	Orosz-ország	Svájc	Egyesült Államok	Egyéb
		Ösz-szesen	Dánia	Svéd-ország	Egye-sült Királyság	Egyéb EU-országok	EU-intézmények									
2008. IV. negyedévtől 2009. III. negyedévig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Bevételek																
Folyó fizetési mérleg	2 354,4	833,8	49,3	68,5	417,2	238,8	60,0	34,4	31,3	82,6	27,8	48,8	75,7	171,6	331,1	717,4
Áruk	1 322,3	441,1	29,4	41,9	188,7	181,0	0,1	18,7	16,1	65,2	20,6	29,7	55,1	84,8	160,1	430,9
Szolgáltatások	474,0	158,1	11,3	12,4	101,7	27,4	5,3	7,0	6,5	13,5	5,6	10,3	12,7	47,9	72,7	139,7
Jövedelem befektetésekből származó jövedelem	469,7	170,3	7,9	12,7	115,1	27,4	7,2	8,5	7,9	3,6	1,5	8,5	7,5	32,3	92,7	136,9
Folyó transzferek	450,9	163,8	7,8	12,6	113,4	26,7	3,2	8,5	7,9	3,6	1,5	8,5	7,5	25,3	90,9	133,6
Tőkemérleg	88,4	64,3	0,7	1,4	11,7	3,0	47,5	0,2	0,7	0,3	0,1	0,3	0,4	6,6	5,6	9,9
	18,2	15,5	0,0	0,0	1,0	0,1	14,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,5	1,6
Kiadások																
Folyó fizetési mérleg	2 448,9	781,7	42,5	70,8	361,0	208,1	99,3	-	26,0	-	-	87,6	-	161,8	349,5	-
Áruk	1 305,5	367,8	27,3	39,1	142,2	159,3	0,0	22,2	11,2	162,3	18,5	44,3	78,8	74,4	127,2	398,7
Szolgáltatások	446,4	137,3	7,6	11,0	85,4	33,0	0,2	5,4	5,8	10,6	4,5	7,7	7,7	38,0	96,9	132,5
Jövedelem befektetésekből származó jövedelem	514,7	166,7	6,7	19,6	121,8	11,3	7,3	-	7,3	-	-	35,1	-	43,5	119,6	-
Folyó transzferek	504,3	160,6	6,6	19,5	120,3	6,9	7,2	-	7,2	-	-	35,0	-	43,0	118,8	-
Tőkemérleg	182,4	110,0	0,9	1,1	11,6	4,5	91,9	1,4	1,7	2,8	0,7	0,5	0,5	5,8	5,7	53,1
	11,4	2,3	0,0	0,1	1,0	0,2	1,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,5	0,8	7,1
Egyenleg																
Folyó fizetési mérleg	-94,6	52,0	6,9	-2,3	56,2	30,7	-39,3	-	5,2	-	-	-38,8	-	9,9	-18,5	-
Áruk	16,7	73,3	2,1	2,9	46,5	21,7	0,1	-3,5	4,9	-97,1	2,1	-14,6	-23,7	10,5	32,8	32,2
Szolgáltatások	27,6	20,8	3,7	1,4	16,3	-5,7	5,1	1,6	0,7	2,8	1,1	2,6	5,0	9,9	-24,2	7,2
Jövedelem befektetésekből származó jövedelem	-44,9	3,6	1,2	-6,9	-6,8	16,1	-0,1	-	0,6	-	-	-26,6	-	-11,3	-27,0	-
Folyó transzferek	-53,4	3,2	1,2	-7,0	-6,8	19,8	-4,0	-	0,7	-	-	-26,5	-	-17,7	-27,9	-
Tőkemérleg	-93,9	-45,6	-0,1	0,3	0,1	-1,5	-44,4	-1,2	-1,0	-2,6	-0,6	-0,2	-0,1	0,8	-0,1	-43,3
	6,8	13,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	13,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,3	-5,4

Forrás: EKB.

7.3 Pénzügyi mérleg

(milliárd euro és éves növekedési ütemek; állományok és növekedési ütemek az időszak végén; tranzakciók és más változások az időszak folyamán)

1. A pénzügyi mérleg összefoglalója

	Összesen ¹⁾			Összesen a GDP százalékában			Közvetlentőke- befektetés		Portfóliobefektetés		Nettó pénzügyi derivatívák	Egyéb befektetés		Tartalék- eszközök
	Köve- lések	Tarto- zások	Nettó	Köve- lések	Tarto- zások	Nettó	Köve- lések	Tarto- zások	Köve- lések	Tarto- zások		Köve- lések	Tarto- zások	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)														
2005	10 838,5	11 554,1	-715,6	133,0	141,8	-8,8	2 790,8	2 444,3	3 887,5	5 057,8	-21,4	3 861,5	4 052,0	320,1
2006	12 384,0	13 399,8	-1 015,8	144,8	156,7	-11,9	3 153,4	2 729,4	4 372,1	5 950,0	-20,8	4 553,4	4 720,4	325,8
2007	13 906,9	15 155,8	-1 248,9	154,5	168,4	-13,9	3 572,8	3 130,7	4 631,6	6 556,5	-26,0	5 381,3	5 468,6	347,2
2008	13 312,5	14 949,2	-1 636,7	143,7	161,4	-17,7	3 744,4	3 217,0	3 763,9	6 078,6	-36,2	5 466,1	5 653,6	374,2
2009. II. n.év	13 314,9	14 831,4	-1 516,5	146,5	163,2	-16,7	4 011,7	3 296,7	3 896,2	6 299,9	-58,2	5 083,7	5 234,7	381,5
III. n.év	13 412,7	14 971,0	-1 558,2	148,7	166,0	-17,3	4 063,9	3 356,6	4 052,1	6 611,2	-60,5	4 926,4	5 003,1	430,9
Állományváltozások														
2005	2 209,7	2 070,3	139,3	27,1	25,4	1,7	522,1	209,0	842,5	1 012,3	16,0	790,0	849,1	39,1
2006	1 545,5	1 845,7	-300,2	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	691,9	668,4	5,7
2007	1 522,9	1 756,0	-233,1	16,9	19,5	-2,6	419,4	401,3	259,5	606,5	-5,2	827,9	748,1	21,4
2008	-594,4	-206,6	-387,8	-6,4	-2,2	-4,2	171,7	86,3	-867,7	-478,0	-10,2	84,8	185,1	27,0
2009. II. n.év	204,5	68,1	136,3	9,1	3,0	6,1	174,1	59,0	257,8	284,3	-7,5	-205,7	-275,1	-14,2
III. n.év	97,8	139,6	-41,8	4,4	6,3	-1,9	52,2	59,9	155,9	311,3	-2,3	-157,3	-231,6	49,4
Tranzakciók														
2006	1 728,3	1 719,1	9,1	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	788,9	753,2	1,3
2007	1 940,9	1 939,7	1,2	21,6	21,5	0,0	481,2	408,3	436,7	587,9	64,6	953,4	943,4	5,1
2008	480,6	644,5	-163,9	5,2	7,0	-1,8	326,5	137,5	-9,0	341,5	65,7	93,4	165,5	3,9
2009	-195,8	-114,1	-81,7	-2,2	-1,3	-0,9	299,4	208,5	50,0	392,0	-13,0	-529,5	-714,6	-2,7
2009. II. n.év	-2,1	11,8	-13,9	-0,1	0,5	-0,6	97,5	93,2	62,2	145,0	-18,8	-145,4	-226,4	2,4
III. n.év	-9,9	4,1	-14,0	-0,4	0,2	-0,6	59,2	35,0	42,0	125,3	4,2	-115,0	-156,3	-0,3
IV. n.év	20,4	18,6	1,8	0,9	0,8	0,1	42,6	39,0	17,0	63,1	-3,6	-36,4	-83,5	0,9
2009. aug.	31,0	25,0	6,0	.	.	.	15,0	19,8	45,8	72,3	9,3	-38,3	-67,0	-0,8
szept.	-20,6	12,4	-33,0	.	.	.	30,2	0,3	-24,8	55,1	1,4	-24,1	-42,9	-3,3
okt.	87,5	91,9	-4,5	.	.	.	27,9	26,0	15,7	32,8	-0,9	44,1	33,1	0,6
nov.	28,4	27,8	0,6	.	.	.	9,0	9,7	10,9	-6,0	0,2	8,7	24,1	-0,3
dec.	-95,5	-101,1	5,7	.	.	.	5,7	3,3	-9,6	36,3	-2,8	-89,3	-140,7	0,6
Egyéb változások														
2005	851,4	749,6	101,7	10,5	9,2	1,2	163,7	56,5	426,3	487,7	-1,4	205,7	205,4	57,1
2006	-182,7	126,6	-309,3	-2,1	1,5	-3,6	-55,0	27,7	-35,2	183,7	0,0	-97,0	-84,8	4,4
2007	-418,0	-183,7	-234,3	-4,6	-2,0	-2,6	-61,8	-7,0	-177,2	18,6	-69,8	-125,5	-195,3	16,3
2008	-1 075,0	-851,1	-223,9	-11,6	-9,2	-2,4	-154,9	-51,2	-858,7	-819,5	-75,9	-8,6	19,6	23,1
Árfolyamváltozások miatti egyéb változások														
2005	394,2	245,0	149,2	4,8	3,0	1,8	89,8	5,7	158,3	101,4	.	129,2	137,9	17,0
2006	-343,3	-227,3	-116,0	-4,0	-2,7	-1,4	-72,1	-4,2	-151,7	-99,9	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-533,1	-293,0	-240,1	-5,9	-3,3	-2,7	-113,3	-5,9	-221,2	-107,5	.	-185,0	-179,5	-13,7
2008	-43,6	64,7	-108,2	-0,5	0,7	-1,2	-17,3	-0,2	-1,5	47,4	.	-34,0	17,5	9,2
Árváltozások miatti egyéb változások														
2005	284,5	430,3	-145,8	3,5	5,3	-1,8	45,0	40,8	199,0	389,5	-1,4	.	.	41,9
2006	288,6	298,4	-9,8	3,4	3,5	-0,1	45,4	33,5	226,0	264,9	0,0	.	.	17,1
2007	82,4	124,7	-42,4	0,9	1,4	-0,5	46,5	12,5	75,0	112,2	-69,8	.	.	30,7
2008	-1 013,8	-1 102,1	88,3	-10,9	-11,9	1,0	-155,6	-138,4	-803,6	-963,7	-75,9	.	.	21,2
Egyéb kiigazítások miatti egyéb változások														
2005	172,7	74,3	98,3	2,1	0,9	1,2	29,0	10,0	69,0	-3,1	.	76,5	67,4	-1,8
2006	-128,0	55,5	-183,5	-1,5	0,6	-2,1	-28,3	-1,6	-109,6	18,6	.	8,7	38,4	1,2
2007	32,7	-15,4	48,1	0,4	-0,2	0,5	5,0	-13,6	-31,0	13,9	.	59,5	-15,7	-0,8
2008	-17,6	186,3	-203,9	-0,2	2,0	-2,2	18,0	87,4	-53,6	96,8	.	25,4	2,1	-7,3
Állományok növekedési ütemei														
2005	15,2	13,4	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,1	.	18,5	19,5	-5,9
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,7	14,4	-	.	.	.	15,3	14,9	10,0	9,8	.	21,0	20,0	1,6
2008	3,4	4,3	-	.	.	.	9,2	4,4	-0,5	5,4	.	1,7	3,1	1,1
2009. II. n.év	-2,9	-1,5	-	.	.	.	9,4	6,1	-5,6	3,9	.	-9,0	-11,2	-1,2
III. n.év	-3,9	-2,8	-	.	.	.	8,2	4,8	-3,0	5,2	.	-12,6	-15,0	-0,9
IV. n.év	-1,5	-0,8	-	.	.	.	8,0	6,5	1,3	6,5	.	-9,7	-12,5	-0,8

Forrás: EKB.

1) A követelések magukban foglalják a nettó pénzügyi derivatívákat.

7.3 Pénzügyi mérleg

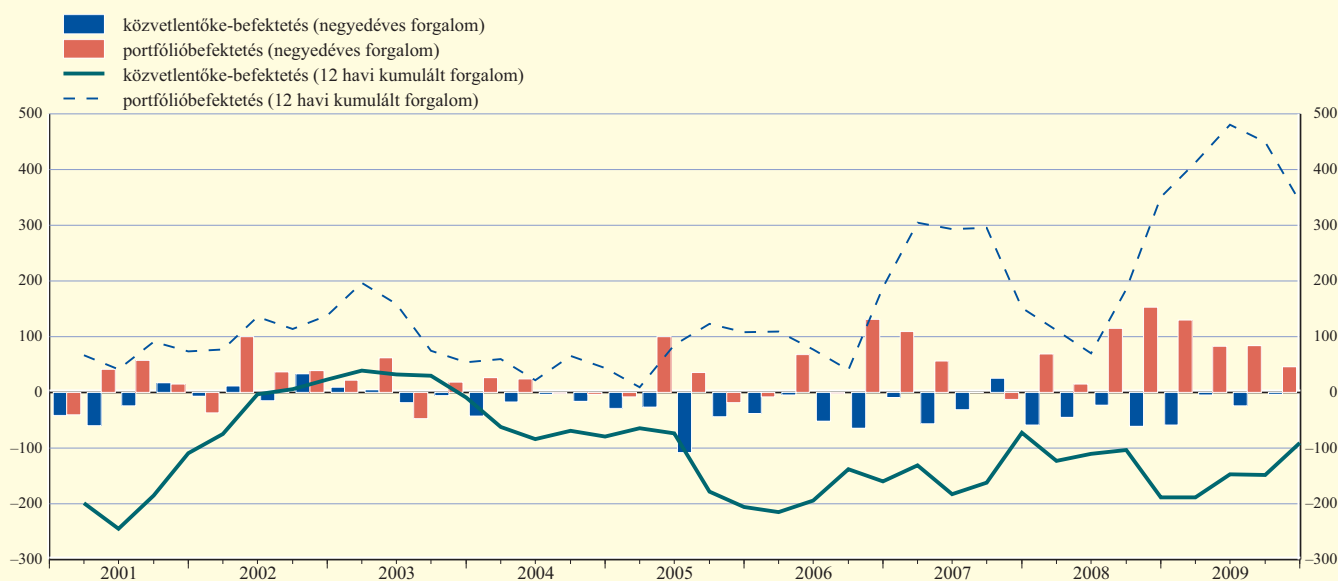
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; állományok és növekedési ütemek az időszak végén; tranzakciók és más változások az időszak folyamán)

2. Közvetlentőke-befektetés

	Rezidensek befektetései külföldön						Nem rezidensek befektetései az euroövezetben							
	Összesen	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)			Összesen	Részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek			Egyéb tőke (főként vállalatcsoporton belüli hitelek)		
	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	MPI-kbe	Nem MPI-kbe	Összesen	MPI-knek	Nem MPI-knek		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)													
2007	3 572,8	2 886,7	240,8	2 645,9	686,1	6,4	679,7	3 130,7	2 401,0	69,5	2 331,5	729,8	15,4	714,4
2008	3 744,4	2 946,9	234,8	2 712,1	797,5	9,3	788,2	3 217,0	2 405,5	77,0	2 328,5	811,6	16,4	795,1
2009. II. n.év	4 011,7	3 147,3	265,1	2 882,2	864,4	10,4	854,0	3 296,7	2 478,5	70,7	2 407,8	818,3	16,6	801,6
III. n.év	4 063,9	3 177,5	262,8	2 914,7	886,4	10,4	876,1	3 356,6	2 537,7	74,5	2 463,2	819,0	15,3	803,6
	Tranzakciók													
2008	326,5	198,1	2,2	195,9	128,4	-0,2	128,6	137,5	91,3	-1,0	92,2	46,2	1,6	44,6
2009	299,4	208,8	27,5	181,2	90,7	2,3	88,4	208,5	196,0	6,0	190,0	12,5	-0,5	13,0
2009. II. n.év	97,5	78,2	8,9	69,3	19,3	0,6	18,7	93,2	76,7	1,3	75,3	16,5	0,4	16,1
III. n.év	59,2	32,4	0,3	32,1	26,8	0,2	26,6	35,0	36,7	2,4	34,3	-1,7	-1,1	-0,6
IV. n.év	42,6	42,6	-2,0	44,6	0,0	0,6	-0,6	39,0	38,7	1,1	37,6	0,3	0,0	0,3
2009. aug.	15,0	10,9	1,6	9,3	4,2	0,3	3,9	19,8	15,7	0,4	15,3	4,1	-0,6	4,6
szept.	30,2	15,3	-3,7	19,0	14,9	0,0	14,9	0,3	6,4	0,9	5,5	-6,1	-0,1	-6,0
okt.	27,9	24,3	-0,6	24,9	3,6	0,3	3,3	26,0	16,6	0,3	16,3	9,4	0,1	9,3
nov.	9,0	9,7	0,6	9,1	-0,8	0,2	-1,0	9,7	7,9	0,5	7,4	1,8	-0,1	1,9
dec.	5,7	8,5	-2,1	10,6	-2,8	0,0	-2,9	3,3	14,2	0,4	13,9	-10,9	0,0	-10,8
	Növekedési ütemek													
2007	15,3	14,6	11,3	14,9	18,5	-55,0	18,7	14,9	14,8	8,3	15,0	15,3	6,3	15,5
2008	9,2	6,9	0,8	7,5	18,8	-1,6	19,1	4,4	3,8	-1,4	4,0	6,4	9,9	6,3
2009. II. n.év	9,4	8,0	7,6	8,0	14,8	5,7	14,8	6,1	7,7	4,6	7,8	1,6	4,9	1,5
III. n.év	8,2	6,6	11,9	6,1	14,2	14,0	14,2	4,8	7,5	6,9	7,5	-2,7	-4,3	-2,7
IV. n.év	8,0	7,0	11,7	6,6	11,3	24,4	11,2	6,5	8,2	8,4	8,2	1,5	-3,3	1,6

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

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

7.3 Pénzügyi mérleg

(milliárd euro és éves növekedési ütemek; állományok és növekedési ütemek az időszak végén; tranzakciók és más változások az időszak folyamán)

3. Portfóliobefektetési eszközök

	Össze- sen	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok					Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok									
							Kötvények					Pénzpiaci eszközök				
		Össze- sen	MPI-k	Nem MPI-k		Össze- sen	MPI-k	Nem MPI-k		Össze- sen	MPI-k	Nem MPI-k				
				Euro- rendszer	Állam- háztartás			Euro- rendszer	Állam- háztartás			Euro- rendszer	Állam- háztartás			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)															
2007	4 631,6	1 961,8	136,7	2,8	1 825,1	44,6	2 279,7	990,2	16,4	1 289,5	17,2	390,1	297,3	34,6	92,8	0,5
2008	3 763,9	1 162,7	68,4	3,0	1 094,3	27,3	2 179,1	970,9	19,9	1 208,2	18,4	422,1	353,3	61,6	68,8	1,3
2009. II. n.év	3 896,2	1 216,2	66,4	3,0	1 149,8	29,2	2 251,1	929,3	17,3	1 321,8	38,7	429,0	351,3	55,3	77,7	1,5
III. n.év	4 052,1	1 361,9	74,6	3,1	1 287,3	31,4	2 269,9	927,4	16,8	1 342,6	37,7	420,2	341,8	45,0	78,4	1,4
	Tranzakciók															
2008	-9,0	-101,8	-37,9	0,6	-63,9	0,1	95,4	43,9	3,3	51,5	2,6	-2,5	26,8	15,1	-29,4	0,4
2009	50,0	31,8	1,1	-0,2	30,7	.	27,7	-95,5	-2,7	123,2	.	-9,5	-4,2	-14,2	-5,2	.
2009. II. n.év	62,2	9,3	-0,3	0,0	9,5	0,3	32,9	-33,7	0,1	66,6	20,8	20,1	12,5	-1,8	7,5	-0,3
III. n.év	42,0	36,7	3,4	0,0	33,3	-0,4	27,4	-7,0	-0,5	34,4	-2,0	-22,2	-10,3	-11,8	-11,9	-0,2
IV. n.év	17,0	23,9	3,6	-0,2	20,3	.	23,4	-5,6	0,1	29,1	.	-30,4	-28,1	-0,2	-2,3	.
2009. aug.	45,8	12,3	0,9	0,0	11,3	.	37,3	14,3	0,0	23,0	.	-3,8	-3,0	-5,7	-0,8	.
szept.	-24,8	8,1	0,5	0,0	7,6	.	-22,7	-12,7	-1,1	-10,0	.	-10,2	0,8	-4,3	-11,0	.
okt.	15,7	8,0	1,8	0,0	6,2	.	4,2	-3,9	0,6	8,1	.	3,5	2,3	3,3	1,1	.
nov.	10,9	8,7	-0,8	-0,2	9,4	.	20,0	2,8	0,3	17,2	.	-17,8	-16,9	1,6	-0,8	.
dec.	-9,6	7,3	2,5	0,1	4,7	.	-0,8	-4,6	-0,7	3,7	.	-16,1	-13,5	-5,1	-2,6	.
	Növekedési ütemek															
2007	10,0	3,3	22,2	-0,5	2,0	21,3	14,0	16,7	38,9	12,0	23,3	23,1	23,7	272,7	25,8	277,4
2008	-0,5	-6,1	-29,7	24,6	-4,4	0,2	4,3	4,5	20,4	4,0	15,6	-0,5	9,1	41,9	-32,1	70,8
2009. II. n.év	-5,6	-8,5	-15,3	14,9	-8,1	-0,9	-3,0	-10,3	-12,8	2,9	110,0	-10,4	-7,0	-18,6	-24,2	39,2
III. n.év	-3,0	-3,1	-8,5	12,4	-2,8	-3,5	-2,5	-10,6	-18,6	4,0	89,3	-6,9	0,0	-30,8	-32,5	49,3
IV. n.év	1,3	2,3	0,6	-7,1	2,4	.	1,2	-9,7	-13,3	10,0	.	-2,9	-2,2	-24,6	-7,0	.

4. Portfóliobefektetéssel kapcsolatos tartozások

	Összesen	Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok			Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok							
					Kötvények				Pénzpiaci eszközök			
		Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	Összesen	MPI-k	Nem MPI-k		Összesen	MPI-k	Nem MPI-k	
							Állam- háztartás	Állam- háztartás				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)											
2007	6 556,5	3 272,5	594,6	2 677,9	3 041,1	1 143,5	1 897,6	1 118,5	243,0	141,5	101,5	76,1
2008	6 078,6	2 168,7	640,7	1 528,0	3 466,5	1 263,8	2 202,8	1 357,1	443,3	108,9	334,4	272,9
2009. II. n.év	6 299,9	2 282,7	679,0	1 603,7	3 511,9	1 197,2	2 314,7	1 425,6	505,3	79,2	426,1	359,3
III. n.év	6 611,2	2 528,8	713,7	1 815,1	3 523,8	1 179,0	2 344,8	1 448,9	558,6	78,2	480,4	421,7
	Tranzakciók											
2008	341,5	-124,8	93,4	-218,2	250,0	31,5	218,6	199,2	216,3	-2,5	218,9	185,7
2009	392,1	89,2	-0,7	89,9	167,7	-10,7	178,4	.	135,3	25,9	109,4	.
2009. II. n.év	145,0	47,8	3,4	44,4	44,6	-2,2	46,8	56,8	52,6	-2,6	55,2	54,1
III. n.év	125,3	78,6	12,3	66,3	-12,9	-7,6	-5,3	-5,9	59,6	13,9	45,7	60,5
IV. n.év	63,1	14,0	-12,0	26,0	45,5	10,1	35,5	.	3,6	26,0	-22,4	.
2009. aug.	72,3	57,5	11,4	46,1	4,2	9,1	-4,8	.	10,5	-0,2	10,7	.
szept.	55,1	-18,1	-5,4	-12,8	44,5	-13,2	57,7	.	28,6	20,5	8,2	.
okt.	32,8	-26,1	-0,5	-25,6	37,0	12,5	24,5	.	21,9	2,3	19,7	.
nov.	-6,0	-3,0	-2,4	-0,6	10,4	-4,1	14,4	.	-13,3	2,1	-15,4	.
dec.	36,3	43,1	-9,0	52,2	-1,8	1,7	-3,5	.	-5,1	21,7	-26,8	.
	Növekedési ütemek											
2007	9,8	5,2	4,4	5,3	13,5	15,9	12,2	14,2	31,2	54,5	13,7	33,2
2008	5,4	-5,4	16,0	-10,5	8,3	2,8	11,5	17,8	88,3	-2,0	202,0	246,5
2009. II. n.év	3,9	-7,1	-0,4	-9,0	4,8	-4,6	10,4	17,7	99,3	-20,1	233,3	300,3
III. n.év	5,2	-0,6	4,2	-1,9	2,8	-5,3	7,5	12,0	67,6	-5,9	113,9	177,6
IV. n.év	6,5	4,0	-0,1	5,8	4,9	-0,8	8,1	.	30,6	36,2	32,1	.

Forrás: EKB.

7.3 Pénzügyi mérleg

(milliárd euro és éves növekedési ütemek; állományok és növekedési ütemek az időszak végén; tranzakciók és más változások az időszak folyamán)

5. Befektetésekkel kapcsolatos egyéb követelések

	Összesen	Eurorendszer			MPI-k (az eurorendszer nélkül)			Államháztartás				Egyéb szektorok			
	Összesen	Hitelek/ készpénz és betétek	Egyéb követel- ések	Összesen	Hitelek/ készpénz és betétek	Egyéb követel- ések	Kereske- delmi hitelek	Hitelek/készpénz és betétek	Készpénz és betétek	Kereske- delmi hitelek	Hitelek/készpénz és betétek	Készpénz és betétek			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)															
2007	5 381,3	36,9	35,6	1,4	3 354,4	3 283,2	71,2	107,8	12,7	48,8	13,7	1 882,1	196,2	1 518,5	476,5
2008	5 466,1	28,8	27,7	1,0	3 280,7	3 221,6	59,1	101,0	12,1	40,9	7,2	2 055,6	186,1	1 644,9	474,5
2009. II. n.év	5 083,7	27,9	27,7	0,3	2 966,4	2 930,5	35,9	103,2	12,1	42,0	11,2	1 986,1	188,9	1 559,3	414,1
III. n.év	4 926,4	22,8	22,5	0,3	2 823,3	2 790,0	33,2	109,1	11,9	48,4	8,6	1 971,3	190,5	1 544,3	446,2
Tranzakciók															
2008	93,4	-9,4	-9,4	0,0	-50,2	-65,5	15,3	-6,6	-1,1	-6,8	-5,8	159,6	2,5	97,6	-31,9
2009	-529,5	-1,6	.	.	-413,4	.	.	4,4	.	.	1,2	-118,9	.	.	-2,0
2009. II. n.év	-145,4	7,0	7,0	0,0	-90,0	-76,0	-13,9	-3,8	0,0	-4,5	-5,1	-58,6	5,3	-68,0	-16,7
III. n.év	-115,0	-6,6	-6,6	0,0	-83,5	-81,2	-2,3	-5,1	-0,3	-4,9	-3,9	-19,8	0,1	-15,8	26,1
IV. n.év	-36,4	6,2	.	.	-3,6	.	.	6,8	.	.	1,1	-45,8	.	.	-12,5
2009. aug.	-38,3	-2,5	.	.	-24,9	.	.	1,3	.	.	2,3	-12,2	.	.	14,9
szept.	-24,1	-1,8	.	.	-21,3	.	.	-1,9	.	.	-1,8	1,0	.	.	6,4
okt.	44,1	1,9	.	.	13,8	.	.	-0,3	.	.	-0,5	28,7	.	.	3,7
nov.	8,7	0,2	.	.	16,8	.	.	3,7	.	.	1,5	-11,9	.	.	-6,0
dec.	-89,3	4,1	.	.	-34,2	.	.	3,5	.	.	0,1	-62,7	.	.	-10,2
Növekedési ütemek															
2007	21,0	157,3	173,7	-1,7	18,6	18,8	11,4	-6,4	-9,8	-12,4	-28,6	26,6	7,5	28,8	14,0
2008	1,7	-26,2	-26,9	5,0	-1,5	-2,0	21,6	-6,2	-8,9	-14,0	-44,4	8,6	1,2	6,5	-6,9
2009. II. n.év	-9,0	-28,7	-30,3	5,6	-14,1	-14,1	-17,1	-4,9	-3,3	-13,2	-35,7	0,1	-4,8	-0,8	-3,3
III. n.év	-12,6	-42,4	-43,8	6,0	-18,3	-18,4	-22,4	-2,3	-4,7	-6,6	-20,3	-2,6	-4,1	-2,7	3,3
IV. n.év	-9,7	-8,1	.	.	-12,6	.	.	3,7	.	.	14,3	-5,8	.	.	-0,3

6. Befektetésekkel kapcsolatos egyéb tartozások

	Össze- sen	Eurorendszer			MPI-k (az eurorendszer nélkül)			Államháztartás				Egyéb szektorok			
	Össze- sen	Hitelek/ készpénz és betétek	Egyéb követel- ések	Össze- sen	Hitelek/ készpénz és betétek	Egyéb követel- ések	Össze- sen	Kereske- delmi hitelek	Hitelek	Egyéb tartozások	Össze- sen	Kereske- delmi hitelek	Hitelek	Egyéb tartozások	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)															
2007	5 468,6	201,7	201,4	0,2	3 935,1	3 872,6	62,5	52,3	0,0	46,9	5,4	1 279,5	156,9	1 009,7	112,8
2008	5 653,6	482,3	481,9	0,4	3 751,8	3 698,1	53,6	61,9	0,0	58,0	3,9	1 357,6	170,2	1 069,6	117,8
2009. II. n.év	5 234,7	313,4	308,4	5,0	3 587,6	3 551,2	36,4	58,8	0,0	55,0	3,9	1 274,9	182,3	973,2	119,4
III. n.év	5 003,1	264,3	263,8	0,6	3 437,7	3 401,0	36,8	59,7	0,0	55,9	3,8	1 241,3	179,1	952,9	109,4
Tranzakciók															
2008	165,5	280,7	280,6	0,1	-181,0	-191,9	10,9	9,5	0,0	11,0	-1,5	56,3	10,5	46,1	-0,3
2009	-714,6	-231,6	.	.	-343,9	.	.	-8,5	.	.	.	-130,5	.	.	.
2009. II. n.év	-226,4	-89,3	-91,1	1,8	-81,1	-69,7	-11,4	-2,4	0,0	-3,1	0,7	-53,6	4,4	-57,3	-0,7
III. n.év	-156,3	-43,5	-43,7	0,3	-79,1	-79,7	0,6	1,4	0,0	1,9	-0,5	-35,1	1,3	-24,6	-11,7
IV. n.év	-83,5	-16,7	.	.	-71,1	.	.	-3,8	.	.	.	8,1	.	.	.
2009. aug.	-67,0	-9,1	.	.	-44,6	.	.	0,3	.	.	.	-13,7	.	.	.
szept.	-42,9	-20,3	.	.	-3,5	.	.	1,2	.	.	.	-20,4	.	.	.
okt.	33,1	-8,3	.	.	14,7	.	.	5,9	.	.	.	20,8	.	.	.
nov.	24,1	-1,3	.	.	16,4	.	.	0,9	.	.	.	8,1	.	.	.
dec.	-140,7	-7,1	.	.	-102,2	.	.	-10,6	.	.	.	-20,8	.	.	.
Növekedési ütemek															
2007	20,0	79,2	79,4	-6,9	18,0	18,2	9,5	-1,9	27,4	-4,1	20,7	20,7	6,8	26,2	0,5
2008	3,1	141,3	141,4	20,8	-4,6	-4,9	17,3	18,3	-20,1	23,6	-27,9	4,3	6,6	4,5	-0,8
2009. II. n.év	-11,2	19,1	17,3	1 123,2	-14,9	-15,1	-9,6	10,5	41,1	11,3	-1,2	-6,5	-3,5	-7,6	-1,7
III. n.év	-15,0	-27,7	-29,0	916,8	-16,3	-16,4	-13,4	8,1	234,7	9,4	-11,1	-8,3	-2,8	-9,3	-8,6
IV. n.év	-12,5	-47,8	.	.	-9,1	.	.	-13,6	.	.	.	-9,5	.	.	.

Forrás: EKB.

7.3 Pénzügyi mérleg

(milliárd euro és éves növekedési ütemek; állományok és növekedési ütemek az időszak végén; tranzakciók és más változások az időszak folyamán)

7. Tartalékok

	Tartalékok													Memo tételek			
	Összesen	Monetáris arany		SDR- állomá- nyok	IMF- fel- szem- beni tarta- lékpo- zíció	Deviza								Egyéb köve- telések	Egyéb deviza- követel- sek	Külföldi deviza előre rögzített rövid lejáratú nettó igénybe- vétele	SDR- alloká- ciók
		Milliárd euro	Finom troy unciában (millió)			Összesen	Készpénz és betétek		Értékpapírok			Pénzügyi deriva- tívák					
							Monetáris hatósá- goknál és a BIS-nél	Bankok- nál	Összesen	Tulajdon- viszonyt megtes- tesítő	Köt- vények		Pénz- piaci eszkö- zök				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)																
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5	5,6
2007	347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008	374,2	217,0	349,190	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2008. IV. n.év	374,2	217,0	349,190	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2009. I. n.év	395,7	240,4	349,059	4,8	8,4	142,1	8,4	3,7	129,9	0,6	108,6	20,7	0,1	0,1	155,4	-141,4	5,6
II. n.év	381,5	229,8	347,546	4,2	11,3	136,2	9,5	6,6	119,9	0,5	99,3	20,0	0,2	0,0	77,6	-65,6	5,4
III. n.év	430,9	236,1	347,200	49,8	11,7	133,2	12,7	7,1	113,2	0,5	89,8	22,9	0,2	0,0	56,7	-42,4	50,9
2009. nov.	464,2	271,7	347,166	49,6	10,3	132,6	11,8	8,4	112,2	-	-	-	0,2	0,0	39,5	-32,0	50,3
dec.	462,4	266,0	347,163	50,8	10,0	135,5	12,3	8,1	115,2	-	-	-	-0,1	0,0	32,1	-24,5	51,2
2010. jan.	468,7	268,1	347,162	52,0	10,2	138,4	10,3	10,0	118,4	-	-	-	-0,3	0,0	28,3	-20,0	52,5
	Tranzakciók																
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,9	-2,1	-	-0,1	3,8	2,3	5,0	-15,8	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,1	-	-	-
2009	-2,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2009. II. n.év	2,4	0,1	-	-0,5	3,3	-0,4	-0,4	2,9	-3,2	0,0	-2,0	-1,2	0,2	0,0	-	-	-
III. n.év	-0,3	-0,2	-	0,3	0,6	-1,0	2,3	0,3	-3,8	0,0	-7,0	3,2	0,2	0,0	-	-	-
IV. n.év	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Növekedési ütemek																
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3	-	-	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,1	-1,0	-	-2,6	105,3	1,7	67,7	-69,1	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009. II. n.év	-1,2	-0,9	-	-6,6	174,2	-6,4	106,0	-80,7	2,1	2,6	0,0	15,5	-	-	-	-	-
III. n.év	-0,9	-0,9	-	-2,9	200,8	-6,2	60,3	-70,2	-2,7	1,3	-8,9	34,6	-	-	-	-	-
IV. n.év	-0,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Forrás: EKB.

7.3 Pénzügyi mérleg

(milliárd euro és éves növekedési ütemek; állományok és növekedési ütemek az időszak végén; tranzakciók és más változások az időszak folyamán)

8. Földrajzi eloszlás

	Ösz- zesen	Euroövezeten kívüli EU-tagállamok						Kanada	Kína	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off- shore pénz- ügyi köz- pontok	Nem- zetközi szerve- zetek	Egyéb
	1	Össze- sen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Király- ság	Egyéb EU- ország- ok	EU- intéz- mények	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)														
Közzvetlentőke-befektetés	527,4	-93,0	-2,1	-30,2	-293,9	233,6	-0,3	41,1	35,2	-9,5	126,2	-68,7	-7,1	-0,2	503,3
Külföld	3 744,4	1 255,3	34,9	93,9	865,7	260,8	0,0	104,1	38,8	71,7	384,5	734,6	418,5	0,1	736,8
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/újrabefektetett jövedelmek	2 946,9	967,5	30,1	60,3	660,1	216,9	0,0	83,3	32,0	53,6	335,3	551,3	386,7	0,0	537,4
Egyéb tőke	797,5	287,9	4,8	33,6	205,7	43,8	0,0	20,7	6,9	18,1	49,2	183,4	31,9	0,0	199,4
Az euroövezetben	3 217,0	1 348,3	37,0	124,1	1 159,7	27,1	0,3	63,0	3,6	81,2	258,3	803,3	425,6	0,3	233,4
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/újrabefektetett jövedelmek	2 405,5	1 096,8	28,3	97,4	956,9	13,9	0,2	50,6	0,8	68,7	191,1	590,8	284,1	0,1	122,5
Egyéb tőke	811,6	251,5	8,7	26,7	202,8	13,2	0,1	12,4	2,9	12,5	67,2	212,5	141,6	0,2	110,9
Portfólióbefektetések	3 763,9	1 242,2	63,7	122,4	895,5	80,7	80,0	82,8	25,6	213,4	95,4	1 225,8	458,4	30,5	389,8
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 162,7	228,7	6,4	19,9	191,7	9,8	0,9	18,2	22,8	84,5	81,3	378,8	197,8	2,0	148,6
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	2 601,3	1 013,6	57,3	102,5	703,7	71,0	79,1	64,6	2,9	128,8	14,1	847,0	260,6	28,5	241,3
Kötvények	2 179,1	849,1	50,3	81,5	569,1	70,3	77,8	61,6	2,3	61,7	12,6	705,4	238,2	28,4	219,9
Pénzpiaci eszközök	422,1	164,5	6,9	21,0	134,6	0,6	1,3	3,0	0,6	67,1	1,5	141,5	22,4	0,1	21,4
Egyéb befektetések	-187,5	-91,1	51,1	28,0	-110,4	108,8	-168,6	-6,2	-16,0	-10,2	-131,2	-286,3	2,1	1,8	349,6
Követelések	5 466,1	2 419,7	100,9	83,3	2 020,2	201,8	13,4	25,7	34,0	109,4	276,5	852,5	640,7	58,7	1 048,8
Allamháztartás	101,0	15,0	0,7	0,4	3,6	0,7	9,7	0,0	1,8	0,2	0,1	3,4	1,4	40,1	39,1
MPI-k	3 309,5	1 731,1	83,9	58,3	1 419,1	167,9	1,9	16,8	14,5	79,0	164,5	418,9	367,7	18,2	498,8
Egyéb szektorok	2 055,6	673,5	16,4	24,6	597,5	33,3	1,8	8,9	17,7	30,3	111,9	430,2	271,7	0,5	510,9
Tartozások	5 653,6	2 510,8	49,8	55,3	2 130,6	93,0	182,0	32,0	50,0	119,5	407,7	1 138,8	638,6	57,0	699,1
Allamháztartás	61,9	32,5	0,0	0,1	2,5	0,0	29,7	0,0	0,0	0,6	0,5	7,0	0,3	17,7	3,3
MPI-k	4 234,1	1 907,6	38,9	33,5	1 664,9	70,0	100,2	24,4	32,1	91,2	328,7	751,1	535,1	36,8	527,2
Egyéb szektorok	1 357,6	570,8	10,8	21,7	463,2	23,0	52,0	7,5	17,9	27,8	78,6	380,8	103,2	2,5	168,7
2008. IV. n.év–2009. III. n.év	Kumulált forgalom														
Közzvetlentőke-befektetés	148,5	54,1	1,2	7,4	34,5	11,0	0,0	-5,0	3,7	-10,0	-21,9	34,1	66,0	0,0	27,5
Külföld	303,6	105,7	1,6	19,3	78,9	5,8	0,0	3,3	4,0	-1,3	-0,4	83,4	61,5	0,0	47,4
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/újrabefektetett jövedelmek	192,9	56,8	1,3	9,5	43,7	2,3	0,0	3,5	2,4	0,7	3,7	42,5	48,7	0,0	34,6
Egyéb tőke	110,7	48,9	0,3	9,8	35,2	3,5	0,0	-0,2	1,6	-2,0	-4,1	41,0	12,8	0,0	12,8
Az euroövezetben	155,1	51,5	0,4	11,9	44,4	-5,2	0,0	8,3	0,3	8,7	21,5	49,3	-4,5	0,0	19,9
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/újrabefektetett jövedelmek	177,6	52,6	0,5	12,4	37,6	2,0	0,0	8,5	0,2	2,8	13,0	63,6	8,7	0,0	28,3
Egyéb tőke	-22,5	-1,0	-0,1	-0,5	6,8	-7,3	0,0	-0,1	0,1	5,9	8,5	-14,3	-13,2	0,0	-8,4
Portfólióbefektetések	-133,1	41,0	5,7	11,6	7,6	-4,8	20,9	4,6	4,2	-47,0	8,2	-41,3	-113,4	-2,5	13,1
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	-46,2	-1,4	0,4	1,2	-2,4	-0,6	0,0	3,8	5,7	-5,7	6,6	-13,0	-49,3	0,0	7,1
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-86,9	42,4	5,3	10,3	10,1	-4,2	20,9	0,8	-1,5	-41,3	1,6	-28,3	-64,1	-2,5	6,0
Kötvények	-58,5	49,8	4,8	16,2	15,4	-4,1	17,5	-2,9	-0,8	-28,5	0,3	-28,2	-48,8	-2,9	3,6
Pénzpiaci eszközök	-28,4	-7,3	0,5	-5,9	-5,3	-0,1	3,5	3,7	-0,7	-12,8	1,3	-0,1	-15,3	0,4	2,4
Egyéb befektetések	174,1	-220,9	1,5	-9,4	-221,7	18,8	-10,1	-3,1	5,4	68,7	85,1	49,9	82,1	18,9	88,1
Követelések	-722,3	-332,5	-15,8	-13,7	-319,6	15,1	1,5	-0,8	-10,3	-9,4	-53,8	-188,1	-43,1	-4,9	-79,4
Allamháztartás	-2,3	-2,4	-0,3	-0,1	-2,0	-0,3	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	1,3	-1,2
MPI-k	-664,4	-326,2	-14,9	-13,4	-312,9	14,5	0,6	-1,3	-12,5	-7,2	-50,2	-108,3	-47,3	-6,1	-105,3
Egyéb szektorok	-55,5	-3,9	-0,6	-0,1	-4,7	0,9	0,7	0,5	2,2	-2,2	-3,6	-79,9	4,2	0,0	27,2
Tartozások	-896,4	-111,6	-17,4	-4,3	-97,9	-3,7	11,7	2,3	-15,8	-78,0	-138,9	-238,0	-125,2	-23,8	-167,4
Allamháztartás	4,3	2,2	0,0	-0,2	0,3	0,0	2,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	2,2	-0,2
MPI-k	-787,5	-95,6	-16,6	-1,4	-78,1	-0,6	1,2	1,1	-15,4	-79,6	-139,5	-142,6	-128,8	-25,9	-161,0
Egyéb szektorok	-113,2	-18,2	-0,8	-2,6	-20,2	-3,1	8,4	1,2	-0,3	1,7	0,6	-95,6	3,7	-0,1	-6,2

Forrás: EKB.

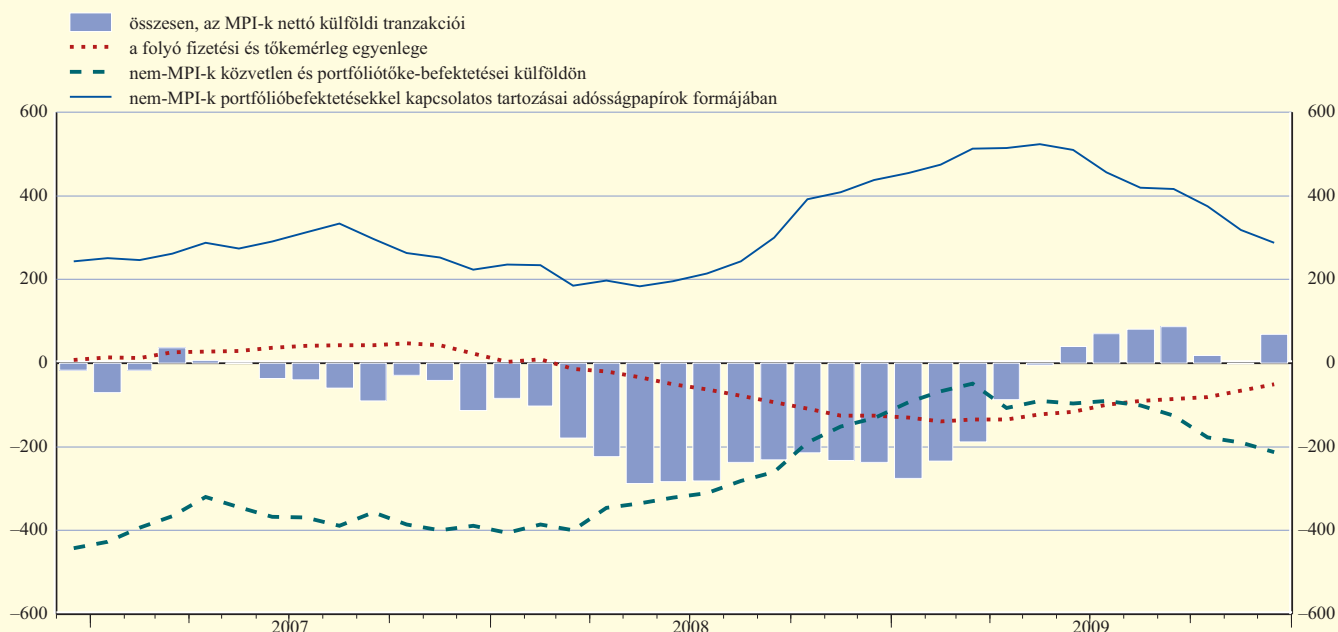
7.4 A fizetési mérleg monetáris bemutatása¹⁾

(milliárd euro; egyenleg)

	Az MPI-k által végrehajtott nettó tranzakciókat tükröző fizetésimérleg-tételek											
	Összesen	A folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg egyenlege	Nem MPI-k tranzakciói								Pénzügyi derivatívák	Tévedések és kihagyások
			Közvetlentőke-befektetés		Portfóliobefektetés				Egyéb befektetés			
					Követelések		Tartozások		Követelések	Tartozások		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	-112,5	22,8	-457,6	401,0	-38,3	-160,9	134,4	223,0	-384,8	226,8	-64,8	-14,1
2008	-237,6	-126,2	-325,0	136,6	63,8	-21,6	-218,5	438,0	-153,7	66,4	-65,6	-31,7
2009	69,0	-49,9	-269,6	203,0	-30,7	-117,9	89,9	287,8	114,5	-139,0	13,0	-32,0
2008. IV. n.év	52,7	-28,9	-48,9	-14,7	50,0	73,2	-111,9	140,8	-18,1	34,8	-13,2	-10,4
2009. I. n.év	-41,7	-36,6	-78,8	40,0	32,4	5,6	-46,8	132,4	-11,8	-53,5	-5,3	-19,1
2009. II. n.év	77,4	-19,5	-88,0	91,4	-9,5	-74,2	44,4	102,0	62,5	-56,0	18,8	5,5
2009. III. n.év	-1,2	-1,2	-58,7	33,7	-33,3	-22,5	66,3	40,4	24,8	-33,7	-4,2	-12,8
2009. IV. n.év	34,5	7,4	-44,0	37,9	-20,3	-26,8	26,0	13,0	39,0	4,3	3,6	-5,6
2008. dec.	-22,5	-5,1	-8,0	2,8	8,3	23,6	-37,2	-0,3	28,9	-20,9	-3,4	-11,2
2009. jan.	-74,5	-23,8	-21,1	9,3	2,4	-5,6	-35,1	51,6	-3,7	-43,7	3,4	-8,0
2009. febr.	31,0	-4,9	-19,5	12,4	18,8	0,8	3,4	38,1	6,8	-17,3	-1,3	-6,3
2009. márc.	1,8	-7,9	-38,2	18,3	11,3	10,4	-15,2	42,7	-15,0	7,6	-7,3	-4,9
2009. ápr.	21,4	-9,1	-59,8	73,2	5,2	-48,3	-24,1	48,9	-11,5	41,0	9,1	-3,3
2009. máj.	5,2	-13,5	-11,3	20,9	-1,9	-33,2	28,6	30,3	86,6	-110,8	9,2	0,5
2009. jún.	50,8	3,2	-16,9	-2,6	-12,9	7,4	39,9	22,7	-12,6	13,8	0,6	8,4
2009. júl.	-0,1	10,1	-11,7	14,3	-14,3	-21,4	33,0	-31,3	13,0	-1,2	6,5	3,0
2009. aug.	19,4	-5,4	-13,2	19,9	-11,3	-22,2	46,1	5,9	10,9	-13,3	-9,3	11,3
2009. szept.	-20,4	-5,9	-33,9	-0,5	-7,6	21,0	-12,8	65,9	0,9	-19,2	-1,4	-27,1
2009. okt.	-4,7	-3,6	-28,2	25,6	-6,2	-9,2	-25,6	44,2	-28,4	26,7	0,9	-0,8
2009. nov.	-8,5	0,5	-8,1	9,3	-9,4	-16,4	-0,6	-0,9	8,2	9,0	-0,2	0,1
2009. dec.	47,6	10,5	-7,7	3,0	-4,7	-1,2	52,2	-30,3	59,2	-31,4	2,8	-4,8
	12 havi kumulált forgalom											
2009. dec.	69,0	-49,9	-269,6	203,0	-30,7	-117,9	89,9	287,8	114,5	-139,0	13,0	-32,0

34. ábra: Az MPI-k külfölddel szembeni nettó tranzakcióinak alakulását tükröző fő fizetésimérleg-tételek¹⁾

(milliárd euro, 12 havi kumulált forgalom)



Forrás: EKB.

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

7.5 Áruforgalom

1. Értékek és volumenek termékcsoportonként¹⁾

(eltérő utalás hiányában szezonálisan kiigazítva)

	Összesen (kiigazítatlan)		Export (f.o.b.)					Import (c.i.f.)					
	Export	Import	Összesen			Feldolgozó- ipar	Összesen			Ebből:		Feldolgo- zóipar	Olaj
			Termelő felhasználás	Beruházás	Fogyasztás		Termelő felhasz- nálás	Beruházás	Fogyasztás				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Értékek (milliárd euro; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)													
2008	3,6	8,1	1 560,5	768,5	337,7	412,6	1 301,5	1 601,9	1 020,2	233,1	333,2	1 020,2	293,7
2009	-18,1	-22,3	1 275,8	.	.	.	1 046,1	1 256,1	.	.	.	824,2	.
2009. I. n.év	-20,9	-20,7	310,9	147,1	65,6	86,3	258,8	320,8	180,6	49,4	78,6	213,5	35,6
II. n.év	-23,2	-27,2	309,3	150,4	63,5	85,0	254,5	306,7	170,4	47,5	76,3	202,5	41,4
III. n.év	-19,4	-25,8	319,3	154,9	64,5	87,7	262,0	311,0	177,3	47,4	77,9	203,5	48,3
IV. n.év	-8,4	-14,6	336,2	.	.	.	270,9	317,6	.	.	.	204,7	.
2009. júl.	-18,1	-28,9	107,9	52,7	22,5	29,7	89,8	103,1	57,9	15,7	25,8	67,6	15,8
aug.	-21,2	-25,7	103,4	49,6	20,1	28,7	84,0	102,4	58,5	15,6	25,8	67,1	16,2
szept.	-19,3	-22,8	108,0	52,7	21,8	29,2	88,2	105,5	60,9	16,2	26,3	68,8	16,4
okt.	-17,1	-22,4	110,9	52,8	22,1	29,2	89,7	104,7	60,5	15,2	25,6	68,0	16,1
nov.	-5,5	-13,8	110,9	53,1	21,0	31,5	89,4	105,6	61,4	15,6	25,8	67,9	16,7
dec.	-0,5	-5,9	114,4	.	.	.	91,8	107,3	.	.	.	68,9	.
Volumenindexek (2000 = 100; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)													
2008	1,3	0,4	146,1	141,5	157,7	146,9	142,7	128,8	122,5	143,8	143,3	133,2	108,3
2009	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009. I. n.év	-20,8	-14,7	117,6	110,8	120,0	124,3	112,0	113,5	104,1	117,6	130,9	109,6	99,4
II. n.év	-22,0	-19,3	118,4	115,4	117,2	122,6	111,7	109,5	98,2	114,0	130,8	106,5	97,2
III. n.év	-17,5	-14,7	121,4	118,0	118,4	125,5	114,7	110,4	100,4	117,4	133,0	108,2	97,3
IV. n.év	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009. júl.	-16,2	-18,2	122,8	120,7	123,8	126,6	117,6	109,1	98,0	115,3	131,3	106,9	98,2
aug.	-19,4	-13,7	118,3	113,5	111,2	123,8	110,7	109,9	100,3	117,0	132,2	107,5	96,8
szept.	-17,3	-12,2	123,1	119,8	120,2	126,2	115,8	112,1	102,9	120,0	135,3	110,2	96,9
okt.	-14,5	-12,4	127,5	121,6	122,8	126,2	118,7	113,7	104,1	114,7	135,5	110,9	98,0
nov.	-2,7	-6,3	127,2	120,9	117,0	137,8	118,3	112,6	102,6	118,9	135,7	110,5	95,9
dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Árak²⁾

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	Ipari termelői exportárak (f.o.b.) ³⁾							Ipari termelői importárak (c.i.f.)						
	Összesen (index: 2005 = 100)	Összesen				Memo tétel: Feldol- gozó- ipar	Összesen (index: 2005 = 100)	Összesen				Memo tétel: Feldol- gozóipar		
		Félkész termékek	Tőke- javak	Fogyasz- tási cikkek	Energia			Félkész termékek	Tőke- javak	Fogyasz- tási cikkek	Energia			
Összes szá- zálékában	100,0	100,0	32,2	46,3	17,7	3,8	99,4	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	103,5	1,6	1,5	-0,4	2,4	25,2	1,5	112,7	6,5	0,2	-3,4	2,4	28,2	0,8
2009	100,9	-2,5	-4,1	0,6	0,5	-26,6	-2,5	102,2	-9,4	-5,8	-0,8	0,2	-26,5	-3,8
2009. II.	100,9	-2,8	-3,9	1,5	0,9	-36,4	-2,7	101,5	-12,4	-6,5	0,1	1,4	-35,3	-4,2
III.	100,9	-4,0	-6,2	0,7	0,4	-34,0	-3,8	102,3	-13,0	-7,8	-1,0	-0,3	-33,8	-5,2
IV.	100,6	-2,0	-5,2	-1,1	-0,5	6,6	-1,9	103,4	-3,2	-5,0	-2,0	-2,9	-2,9	-3,1
2009. aug.	101,2	-3,6	-6,1	0,8	0,6	-30,1	-3,5	103,3	-12,2	-7,6	-1,0	-0,4	-31,4	-4,8
szept.	100,6	-4,3	-6,7	0,0	0,0	-32,7	-4,2	102,0	-11,7	-7,9	-1,3	-1,3	-30,1	-5,3
okt.	100,4	-3,6	-6,5	-1,0	-1,1	-13,7	-3,5	102,8	-7,7	-7,2	-2,1	-3,1	-16,7	-4,8
nov.	100,7	-2,1	-5,4	-1,6	-0,7	10,6	-2,0	103,5	-3,5	-5,5	-2,4	-3,5	-2,3	-3,6
dec.	100,6	-0,3	-3,7	-0,6	0,3	32,5	-0,2	103,9	1,9	-2,1	-1,6	-2,0	15,1	-0,9
2010. jan.	101,6	0,3	-1,4	-1,0	0,8	.	0,4	.	.	.	.	.	.	.

Forrás: Eurostat.

- Termékcsoportok a „tágabb értelemben vett gazdasági kategóriák” osztályozása szerint. A 2. táblázatban bemutatott termékcsoportokkal ellentétben, a félkész termékek és fogyasztási termékek csoportja tartalmazza a mezőgazdasági és energiaipari termékeket is.
- Termékcsoportok a „főbb ipari csoportok” osztályozása szerint. Az 1. táblázatban található termékcsoportokkal ellentétben, a félkész termékek és fogyasztási cikkek csoportja nem tartalmazza az energiaipari és mezőgazdasági termékeket. A feldolgozóipar összetétele különbözik az 1. táblázat 7. és 12. oszlopában bemutatott adatoktól. Ezek az adatok árindexek, amelyek egy-egy termékkösről tisztázták átváltoztatását követően, nem csupán az 1. táblázatban bemutatott érték- és volumenadatokról számolt arányok, amelyeket a kereskedelmi forgalomban levő áruk összetétele és minősége is befolyásol. Ezek az indexek főként abban különböznek az (5.1.3 táblázatban található) import és export GDP-deflátoroktól, hogy az utóbbiak minden terméket és szolgáltatást tartalmaznak, és az euroövezeti országok közötti kereskedelmet fedik le.
- Az ipari termelői exportárak a hazai termelők és külföldi vásárlók közötti közvetlen tranzakciókra vonatkoznak. Az 1. táblázatban bemutatott érték- és volumenadatokról eltérően, nem tartozik körébe a nagykereskedők által lebonyolított export és az újrakivitel.

7.5 Áruforgalom

3. Földrajzi eloszlás

	Ösz- szesen	Euroövezeten kívüli EU-tagállamok				Orosz- ország	Svájc	Török- ország	Egyesült Államok	Ázsia			Afrika	Latin- Amerika	Egyéb országok
		Dánia	Svéd- ország	Egyesült Királyság	Egyéb EU- országok					Kína	Japán				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Export (f.o.b.)														
2008	1 560,5	35,0	53,6	220,2	232,7	78,4	86,6	42,8	187,5	308,0	65,7	33,6	100,5	68,1	147,0
2009	1 275,8	.	.	.	.	49,4	78,8	34,3	150,9	282,0	67,9	28,6	91,9	54,0	.
2008. III. n.év	398,3	9,1	14,0	55,9	60,0	21,0	21,9	10,8	46,9	77,1	16,0	8,2	26,8	17,6	37,1
IV. n.év	366,7	8,0	11,4	49,1	52,1	17,6	21,2	8,3	43,6	74,3	15,6	8,1	24,9	17,4	38,8
2009. I. n.év	310,9	7,4	10,0	42,3	43,9	12,5	19,9	7,7	39,9	65,2	15,4	7,0	23,4	12,8	25,8
II. n.év	309,3	6,4	9,6	42,4	42,3	12,1	19,3	8,3	37,7	70,4	16,8	7,1	22,8	12,4	25,6
III. n.év	319,3	6,9	10,5	44,7	44,9	12,1	19,4	9,1	35,8	71,3	17,3	7,2	22,5	14,1	28,1
IV. n.év	336,2	.	.	.	.	12,6	20,2	9,2	37,5	75,0	18,3	7,3	23,3	14,6	.
2009. júl.	107,9	2,3	3,6	15,0	14,9	4,2	6,5	3,1	12,6	24,1	5,7	2,6	7,6	5,0	9,1
aug.	103,4	2,3	3,4	14,3	14,7	3,8	6,4	3,0	11,4	23,5	5,7	2,2	7,4	4,4	8,9
szept.	108,0	2,3	3,5	15,4	15,3	4,1	6,5	3,0	11,9	23,7	5,8	2,4	7,5	4,8	10,1
okt.	110,9	2,2	3,6	14,9	15,3	4,1	6,5	3,0	12,6	24,2	6,0	2,4	7,6	4,6	12,3
nov.	110,9	2,1	3,5	14,9	15,1	4,2	6,8	3,1	12,5	25,0	6,2	2,4	7,8	4,9	10,9
dec.	114,4	.	.	.	.	4,4	6,9	3,1	12,3	25,8	6,1	2,6	7,9	5,0	.
	Százalékos részesedés az összes exportból														
2009	100,0	.	.	.	.	3,9	6,2	2,7	11,8	22,1	5,3	2,2	7,2	4,2	.
	Import (c.i.f.)														
2008	1 601,9	30,6	52,2	164,2	184,7	122,0	69,9	32,4	137,7	481,6	184,5	56,9	141,0	81,8	103,6
2009	1 256,1	.	.	.	.	81,2	64,9	26,3	116,5	377,1	158,0	42,8	93,2	59,0	.
2008. III. n.év	414,7	7,9	13,4	41,6	47,5	34,3	17,9	8,2	35,5	124,7	48,1	14,0	38,1	21,2	24,5
IV. n.év	372,7	7,3	11,5	36,2	43,0	24,8	17,4	7,0	33,7	113,4	46,6	13,4	30,7	19,8	27,7
2009. I. n.év	320,8	6,9	9,4	31,7	39,3	17,8	16,7	6,7	33,1	98,5	42,1	11,5	23,7	14,9	22,1
II. n.év	306,7	6,3	8,9	30,4	38,5	18,1	16,1	6,3	28,4	92,7	39,7	10,4	23,1	14,2	23,7
III. n.év	311,0	6,8	9,9	31,3	40,6	21,8	16,1	6,6	27,0	92,8	38,2	10,4	22,5	14,7	20,9
IV. n.év	317,6	.	.	.	.	23,5	16,0	6,7	28,0	93,1	38,0	10,5	23,9	15,2	.
2009. júl.	103,1	2,3	3,4	10,4	13,2	6,8	5,4	2,2	9,1	30,6	12,6	3,5	7,6	5,0	7,2
aug.	102,4	2,3	3,2	10,3	13,6	6,7	5,4	2,1	8,8	30,7	12,7	3,5	7,3	4,8	7,1
szept.	105,5	2,2	3,3	10,6	13,8	8,3	5,3	2,2	9,1	31,4	12,9	3,5	7,6	4,9	6,6
okt.	104,7	2,2	3,1	10,7	14,1	7,8	5,2	2,3	8,9	30,8	12,7	3,5	7,3	4,7	7,5
nov.	105,6	2,1	3,1	10,2	14,0	7,9	5,3	2,3	9,3	30,9	12,6	3,5	8,4	5,2	6,8
dec.	107,3	.	.	.	.	7,8	5,5	2,1	9,7	31,4	12,8	3,5	8,3	5,2	.
	Százalékos részesedés az összes importból														
2009	100,0	.	.	.	.	6,5	5,2	2,1	9,3	30,0	12,6	3,4	7,4	4,7	.
	Egyenleg														
2008	-41,4	4,4	1,4	56,0	48,1	-43,6	16,7	10,4	49,8	-173,6	-118,8	-23,3	-40,6	-13,7	43,4
2009	19,7	.	.	.	.	-31,8	13,9	8,1	34,4	-95,1	-90,1	-14,2	-1,3	-5,0	.
2008. III. n.év	-16,5	1,2	0,6	14,3	12,5	-13,3	4,0	2,6	11,4	-47,6	-32,1	-5,8	-11,3	-3,6	12,6
IV. n.év	-6,0	0,7	-0,1	12,9	9,0	-7,2	3,7	1,3	9,9	-39,2	-30,9	-5,3	-5,9	-2,4	11,1
2009. I. n.év	-9,9	0,5	0,6	10,6	4,6	-5,2	3,3	1,0	6,8	-33,3	-26,7	-4,4	-0,4	-2,0	3,7
II. n.év	2,6	0,1	0,7	12,0	3,7	-6,0	3,2	2,0	9,3	-22,3	-22,9	-3,4	-0,3	-1,8	1,9
III. n.év	8,3	0,1	0,6	13,4	4,3	-9,7	3,3	2,5	8,7	-21,4	-20,9	-3,2	0,0	-0,6	7,2
IV. n.év	18,6	.	.	.	.	-10,9	4,2	2,5	9,5	-18,1	-19,7	-3,1	-0,7	-0,6	.
2009. júl.	4,8	0,0	0,2	4,6	1,7	-2,6	1,2	0,9	3,5	-6,5	-6,9	-0,9	0,0	0,0	1,9
aug.	1,0	0,0	0,2	4,0	1,1	-2,9	1,0	0,8	2,5	-7,3	-6,9	-1,2	0,1	-0,4	1,8
szept.	2,5	0,1	0,2	4,7	1,4	-4,2	1,2	0,8	2,7	-7,7	-7,1	-1,1	-0,1	-0,2	3,5
okt.	6,3	0,0	0,5	4,3	1,2	-3,8	1,3	0,7	3,7	-6,6	-6,6	-1,1	0,3	-0,1	4,8
nov.	5,3	0,0	0,4	4,6	1,1	-3,7	1,5	0,8	3,2	-5,9	-6,3	-1,2	-0,6	-0,3	4,1
dec.	7,0	.	.	.	.	-3,4	1,3	1,0	2,6	-5,6	-6,7	-0,9	-0,4	-0,2	.

Forrás: Eurostat.



ÁRFOLYAMOK

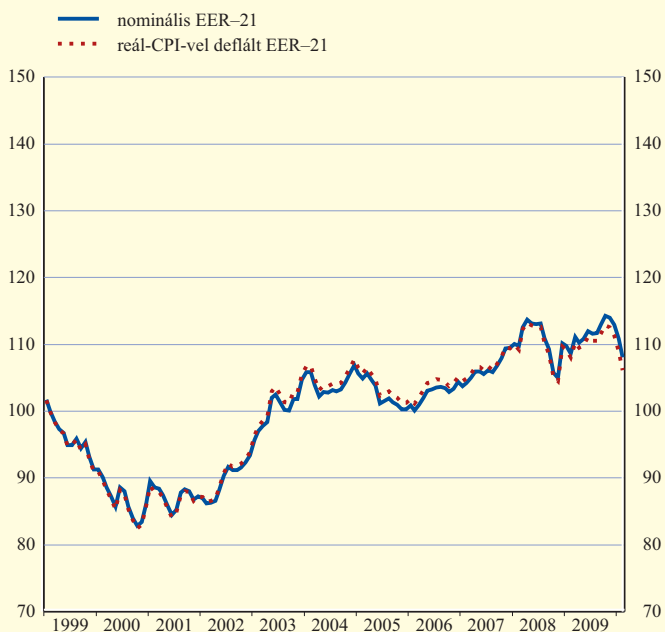
8.1 Effektív árfolyamok¹⁾

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

	EER-21						EER-41	
	Nominálegfektív	Reálegfektív CPI	Reálegfektív PPI	Reálegfektív GDP-deflátor	Reálegfektív ULCM	Reálegfektív ULCT	Nominálegfektív	Reálegfektív CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	106,3	106,8	105,2	102,7	107,0	100,6	113,0	104,2
2008	110,5	110,1	107,4	105,7	112,8	104,3	118,0	107,1
2009	111,7	110,6	105,9	.	.	.	120,6	107,9
2008. IV. n.év	107,0	106,5	103,0	102,4	111,5	101,3	115,2	104,1
2009. I. n.év	109,9	109,2	104,7	104,9	118,0	105,2	119,0	107,0
II. n.év	111,1	110,2	105,4	106,3	121,2	106,5	119,8	107,5
III. n.év	112,1	110,9	106,2	107,4	118,5	106,6	121,0	108,1
IV. n.év	113,8	112,2	107,3	.	.	.	122,5	109,0
2009. febr.	108,7	108,0	103,4	-	-	-	117,7	106,0
márc.	111,1	110,3	105,5	-	-	-	120,4	108,1
ápr.	110,3	109,5	104,6	-	-	-	119,1	106,9
máj.	110,8	109,9	105,2	-	-	-	119,5	107,2
jún.	112,0	111,1	106,2	-	-	-	120,7	108,3
júl.	111,6	110,5	105,8	-	-	-	120,5	107,7
aug.	111,7	110,6	106,0	-	-	-	120,6	107,9
szept.	112,9	111,6	106,9	-	-	-	122,0	108,8
okt.	114,3	112,8	108,2	-	-	-	123,0	109,6
nov.	114,0	112,5	107,6	-	-	-	122,9	109,3
dec.	113,0	111,3	106,2	-	-	-	121,7	108,0
2010. jan.	110,8	108,9	104,2	-	-	-	119,1	105,5
febr.	108,0	106,1	101,6	-	-	-	116,2	102,8
Százalékos változások az előző hónaphoz képest								
2010. febr.	-2,5	-2,6	-2,5	-	-	-	-2,4	-2,6
Százalékos változások az előző évhez képest								
2010. febr.	-0,6	-1,8	-1,8	-	-	-	-1,3	-3,0

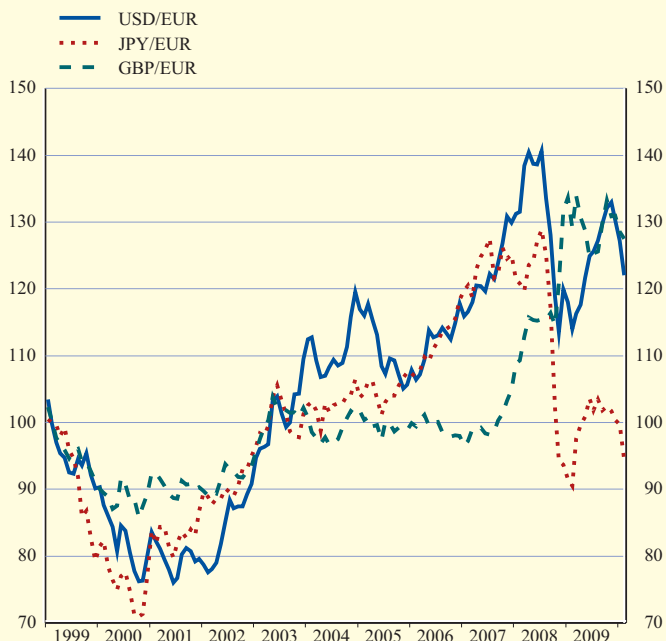
35. ábra: Effektív árfolyamok

(havi átlagok; index: 1999. I. n.év = 100)



36. ábra: Bilaterális árfolyamok

(havi átlagok; index: 1999. I. n.év = 100)



Forrás: EKB.

1) A kereskedelmi partnerek csoportjainak 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
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1 272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1 606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2009	7,4462	10,6191	0,89094	1,3948	130,34	1,5100	1 772,90	10,8114	2,0241	1,5850	8,7278	1,7727
2009. II. n.év	7,4471	10,7806	0,87883	1,3632	132,59	1,5138	1 747,10	10,5657	2,0050	1,5883	8,8431	1,7917
III. n.év	7,4442	10,4241	0,87161	1,4303	133,82	1,5195	1 772,14	11,0854	2,0570	1,5704	8,7397	1,7169
IV. n.év	7,4424	10,3509	0,90483	1,4779	132,69	1,5088	1 725,91	11,4555	2,0604	1,5604	8,3932	1,6250
2009. aug. szept.	7,4440	10,2210	0,86265	1,4268	135,31	1,5236	1 768,99	11,0587	2,0577	1,5522	8,6602	1,7081
okt.	7,4428	10,1976	0,89135	1,4562	133,14	1,5148	1 768,58	11,2858	2,0720	1,5752	8,5964	1,6903
nov.	7,4438	10,3102	0,91557	1,4816	133,91	1,5138	1 739,94	11,4828	2,0714	1,5619	8,3596	1,6341
dec.	7,4415	10,3331	0,89892	1,4914	132,97	1,5105	1 735,17	11,5588	2,0711	1,5805	8,4143	1,6223
2010. jan. febr.	7,4419	10,4085	0,89972	1,4614	131,21	1,5021	1 703,03	11,3296	2,0392	1,5397	8,4066	1,6185
	7,4424	10,1939	0,88305	1,4272	130,34	1,4765	1 624,76	11,0783	1,9930	1,4879	8,1817	1,5624
	7,4440	9,9505	0,87604	1,3686	123,46	1,4671	1 582,70	10,6305	1,9326	1,4454	8,0971	1,5434
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest											
2010. febr.	0,0	-2,4	-0,8	-4,1	-5,3	-0,6	-2,6	-4,0	-3,0	-2,9	-1,0	-1,2
	Százalékos változás az előző évhez képest											
2010. febr.	-0,1	-8,8	-1,2	7,0	4,4	-1,6	-14,2	7,2	-0,4	-9,3	-7,8	-21,7
	Cseh korona	Észt korona	Lett lat	Litván litas	Magyar forint	Lengyel zloty	Bolgár leva	Új román lej	Horvát kuna	Új török líra		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865		
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064		
2009	26,435	15,6466	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	1,9558	4,2399	7,3400	2,1631		
2009. II. n.év	26,679	15,6466	0,7065	3,4528	285,71	4,4523	1,9558	4,1963	7,3528	2,1410		
III. n.év	25,597	15,6466	0,7019	3,4528	271,35	4,1978	1,9558	4,2263	7,3232	2,1444		
IV. n.év	25,923	15,6466	0,7084	3,4528	270,88	4,1745	1,9558	4,2680	7,2756	2,2029		
2009. aug. szept.	25,646	15,6466	0,7013	3,4528	270,05	4,1311	1,9558	4,2183	7,3287	2,1236		
okt.	25,346	15,6466	0,7039	3,4528	271,84	4,1584	1,9558	4,2420	7,3102	2,1711		
nov.	25,861	15,6466	0,7088	3,4528	268,49	4,2146	1,9558	4,2871	7,2419	2,1823		
dec.	25,812	15,6466	0,7088	3,4528	270,92	4,1646	1,9558	4,2896	7,2952	2,2262		
2010. jan. febr.	26,089	15,6466	0,7077	3,4528	273,22	4,1439	1,9558	4,2284	7,2907	2,2013		
	26,133	15,6466	0,7088	3,4528	269,43	4,0703	1,9558	4,1383	7,2938	2,1028		
	25,979	15,6466	0,7090	3,4528	271,21	4,0144	1,9558	4,1196	7,3029	2,0756		
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest											
2010. febr.	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,7	-1,4	0,0	-0,5	0,1	-1,3		
	Százalékos változás az előző évhez képest											
2010. febr.	-8,7	0,0	0,5	0,0	-9,1	-13,6	0,0	-3,9	-1,7	-2,5		
	Brazil real ¹⁾	Kínai jüan renminbi	Izlandi korona ²⁾	Indiai rúpia ³⁾	Indonéz rúpia	Maláj ringgit	Mexikói peso ¹⁾	Új-zélandi dollár	Fülöp-szigeteki peso	Orosz rubel	Dél-afrikai rand	Thai baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6594	10,4178	87,63	56,4186	12 528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14 165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14 443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
2009. II. n.év	2,8245	9,3107	-	66,3982	14 334,53	4,8340	18,1648	2,2565	65,097	43,7716	11,5242	47,294
III. n.év	2,6699	9,7702	-	69,1909	14 285,93	5,0333	18,9695	2,1232	68,815	44,7703	11,1618	48,575
IV. n.év	2,5703	10,0905	-	68,9088	13 999,42	5,0275	19,3003	2,0297	69,080	43,5740	11,0757	49,221
2009. aug. szept.	2,6314	9,7485	-	68,9570	14 270,78	5,0185	18,5571	2,1097	68,803	45,1972	11,3415	48,543
okt.	2,6520	9,9431	-	70,4154	14 346,84	5,0862	19,5255	2,0691	69,967	44,7624	10,9495	49,239
nov.	2,5771	10,1152	-	69,2160	14 057,25	5,0425	19,5856	2,0065	69,419	43,6188	11,0938	49,504
dec.	2,5777	10,1827	-	69,4421	14 115,45	5,0553	19,5478	2,0450	70,165	43,1835	11,2134	49,634
2010. jan. febr.	2,5566	9,9777	-	68,0924	13 830,84	4,9859	18,7787	2,0383	67,706	43,9019	10,9261	48,544
	2,5383	9,7436	-	65,5361	13 263,60	4,8170	18,2820	1,9646	65,702	42,5749	10,6492	47,150
	2,5237	9,3462	-	63,4291	12 786,05	4,6743	17,7154	1,9615	63,317	41,2845	10,4964	45,360
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest											
2010. febr.	-0,6	-4,1	-	-3,2	-3,6	-3,0	-3,1	-0,2	-3,6	-3,0	-1,4	-3,8
	Százalékos változás az előző évhez képest											
2010. febr.	-15,0	6,9	-	0,9	-16,1	0,6	-5,0	-21,1	4,1	-9,9	-18,0	0,5

Forrás: EKB.

1) Az EKB ezekre a valutákra 2008. január 1. óta számol és jelentet meg euro referencia-árfolyamokat. A korábbi adatok csak tájékoztató jellegűek.

2) Az izlandi korona legfrissebb árfolyama a 2008. december 3-i árfolyam.

3) E valutára vonatkozóan az EKB 2009. január 1-jétől kezdődően számol és publikál euro referencia-árfolyamokat. A korábbi adatok tájékoztató jellegűek.



AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

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

1. Gazdasági és pénzügyi folyamatok

	Bulgária	Cseh Köztársaság	Dánia	Észt- ország	Lett- ország	Litvánia	Magyar- ország	Lengyel- ország	Románia	Svéd- ország	Egyesült Királyság
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2009. III. n.év	0,8	-0,1	0,6	-0,9	1,2	2,4	4,9	4,3	5,0	1,7	1,5
IV. n.év	0,9	0,0	0,9	-2,0	-1,3	1,2	4,9	3,8	4,5	2,3	2,1
2009. nov.	0,9	0,2	0,9	-2,1	-1,4	1,3	5,2	3,8	4,6	2,4	1,9
dec.	1,6	0,5	1,2	-1,9	-1,4	1,2	5,4	3,8	4,7	2,8	2,9
2010. jan.	1,8	0,4	1,9	-1,0	-3,3	-0,3	6,2	3,9	5,2	2,7	3,5
Államháztartási hiány (-)/többlet (+) a GDP százalékában											
2006	3,0	-2,6	5,2	2,3	-0,5	-0,4	-9,3	-3,6	-2,2	2,5	-2,7
2007	0,1	-0,7	4,5	2,6	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,5	3,8	-2,7
2008	1,8	-2,1	3,4	-2,7	-4,1	-3,2	-3,8	-3,6	-5,5	2,5	-5,0
Államháztartás bruttó adósságállománya a GDP százalékában											
2006	22,7	29,4	31,3	4,5	10,7	18,0	65,6	47,7	12,4	45,9	43,2
2007	18,2	29,0	26,8	3,8	9,0	16,9	65,9	45,0	12,6	40,5	44,2
2008	14,1	30,0	33,5	4,6	19,5	15,6	72,9	47,2	13,6	38,0	52,0
Hosszú lejáratú államkötvények hozamai, éves százalékban; időszakos átlag											
2009. aug.	7,77	5,09	3,60	-	12,81	14,50	8,40	6,08	11,46	3,45	3,45
szept.	7,45	5,01	3,65	-	13,27	14,50	7,91	6,17	11,00	3,38	3,42
okt.	7,08	4,50	3,60	-	13,51	14,50	7,45	6,15	9,13	3,25	3,34
nov.	6,53	4,19	3,62	-	13,75	14,50	7,37	6,14	8,24	3,27	3,46
dec.	6,61	3,98	3,53	-	13,75	9,10	7,69	6,22	8,66	3,24	3,60
2010. jan.	6,65	4,28	3,57	-	13,76	8,15	7,62	6,13	8,80	3,37	4,01
Háromhavi kamatláb éves százalékban; az időszakra vonatkozó átlag											
2009. aug.	5,30	1,92	1,94	5,85	13,06	7,98	9,02	4,16	9,06	0,62	0,78
szept.	5,11	1,88	1,76	5,58	11,58	7,07	8,78	4,18	9,05	0,55	0,61
okt.	4,84	1,87	1,58	5,44	13,49	6,59	7,34	4,18	10,03	0,50	0,57
nov.	4,80	1,80	1,56	4,54	11,87	5,39	7,56	4,19	10,19	0,48	0,61
dec.	4,71	1,64	1,55	3,28	8,39	4,54	7,47	4,23	10,18	0,48	0,61
2010. jan.	4,44	1,55	1,46	2,74	4,77	3,07	6,90	4,24	8,56	0,48	0,61
Reál-GDP											
2008	6,0	2,5	-0,9	-3,6	-4,6	2,8	0,6	5,0	7,4	-0,2	0,5
2009	.	.	-5,1	.	.	-15,0	-6,3	1,7	-6,9	-4,9	-5,0
2009. II. n.év	-4,9	-4,7	-7,1	-16,1	-17,3	-16,6	-6,8	1,5	-8,0	-5,8	-5,9
III. n.év	-5,4	-4,1	-5,7	-15,6	-19,3	-14,7	-7,1	1,3	-7,6	-5,4	-5,3
IV. n.év	.	.	-3,3	.	.	-13,2	-5,3	2,8	-6,9	-1,5	-3,3
A folyó fizetési és a tökémerleg egyenlege a GDP százalékában											
2008	-24,6	-2,2	2,2	-8,4	-11,5	-10,1	-6,0	-3,9	-11,1	6,1	-1,3
2009	-7,3	0,7	4,0	7,6	11,3	6,5	2,4	0,1	-3,7	7,0	-1,1
2009. II. n.év	-12,4	-2,6	4,4	7,9	16,7	3,6	4,4	-0,1	-5,3	9,2	-0,7
III. n.év	4,7	-1,6	5,7	9,6	11,8	6,8	4,7	-1,0	-2,3	7,0	-0,8
IV. n.év	.	.	4,5	.	.	10,6	.	-0,9	-4,3	4,4	.
Bruttó külső adósság a GDP százalékában											
2007	100,3	44,5	170,6	111,0	127,6	71,9	115,1	48,4	50,9	151,4	401,3
2008	108,4	47,6	179,0	118,5	128,5	71,6	152,4	56,7	55,8	175,3	431,4
2009. I. n.év	106,7	46,1	187,5	118,9	128,6	72,7	187,4	62,0	57,3	185,3	416,6
II. n.év	107,1	45,3	189,2	121,2	131,7	77,5	164,4	60,0	60,6	217,3	390,9
III. n.év	107,6	44,4	192,2	123,7	145,8	83,1	164,2	60,0	65,5	210,7	408,0
Fajlagos munkaerőköltség											
2008	16,2	5,1	6,5	14,1	21,1	9,3	4,5	6,9	.	2,8	2,8
2009	.	.	.	.	.	.	.	.	.	4,8	.
2009. II. n.év	14,2	4,3	9,5	3,4	-1,7	10,8	-	4,0	-	6,6	6,6
III. n.év	10,2	2,2	5,1	1,5	-13,0	-6,5	-	4,5	-	5,0	4,2
IV. n.év	.	.	.	.	.	.	-	.	-	0,1	.
Standard munkanélküliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)											
2008	5,6	4,4	3,3	5,5	7,5	6,0	7,8	7,2	5,8	6,2	5,6
2009	6,7	6,8	6,0	13,8	17,6	.	10,0	8,2	.	8,3	.
2009. III. n.év	6,9	7,3	6,2	15,2	18,9	14,6	10,5	8,4	7,2	8,6	7,8
IV. n.év	7,7	7,8	7,1	15,5	21,9	.	10,8	8,7	.	8,8	.
2009. nov.	7,7	7,8	7,1	-	22,0	.	10,8	8,7	.	8,7	7,8
dec.	8,0	8,0	7,3	-	22,6	.	10,8	8,7	.	9,0	.
2010. jan.	8,1	8,2	.	-	22,9	.	11,1	8,9	.	9,1	.

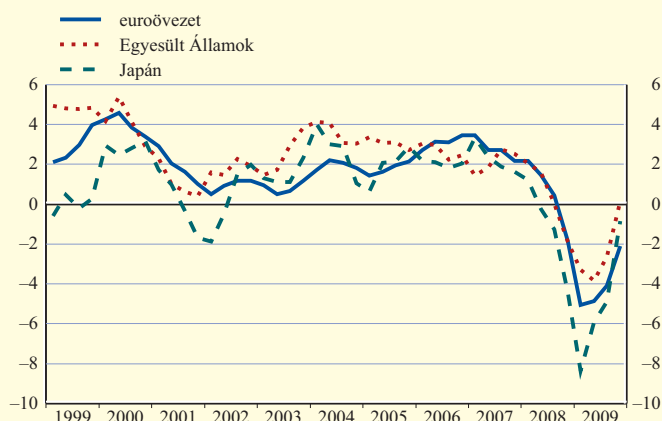
Források: Az Európai Bizottság (a közgazdasági és pénzügyi főigazgatóság és az Eurostat), nemzeti adatok, Reuters és az EKB számításai.

9.2 Az Egyesült Államokban és Japánban (éves százalékos változás, eltérő jelzés hiányában)

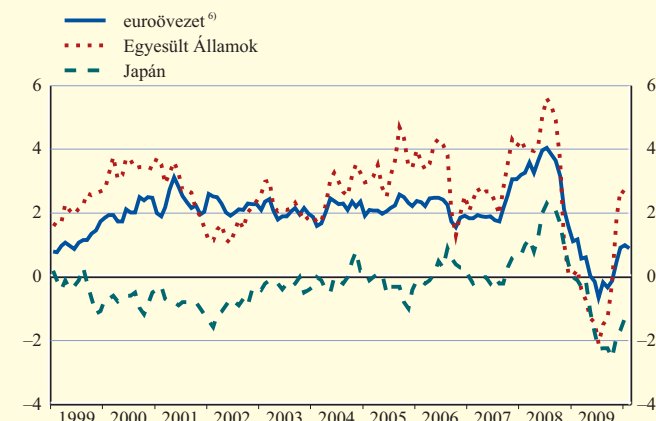
1. Gazdasági és pénzügyi folyamatok

	Fogyasz- tóiár- index	Fajlagos munkaerő- költségek ¹⁾	Reál-GDP	Ipari termelés index (feldolgozóipar)	Munkanél- küliségi ráta a munkaerő százalékában (szezónálisan kiigazított adatok)	Tágabb értele- ben vett kész- pénz ²⁾	Három- havi bank- közi betéti kamat ³⁾	Tízéves kamatszél- vény nélküli államköt- vények hozama: ³⁾ időszak vége	Árfolyam ⁴⁾ nemzeti valutában 1 euróra számitva	Pénzügyi hiány (-)/ többlet (+) a GDP százaléká- ban	Bruttó állam- adósság ⁵⁾ a GDP százaléká- ban
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Egyesült Államok											
2006	3,2	2,8	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,7
2007	2,9	2,3	2,1	1,6	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,8	48,3
2008	3,8	1,0	0,4	-3,1	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,5	56,3
2009	-0,4	-0,9	-2,4	-11,1	9,3	7,6	0,69	4,17	1,3948	.	.
2008. IV. n.év	1,6	1,7	-1,9	-8,7	7,0	8,5	2,77	2,70	1,3180	-8,1	56,3
2009. I. n.év	0,0	-0,1	-3,3	-13,9	8,2	9,5	1,24	2,96	1,3029	-9,9	60,0
2009. II. n.év	-1,2	0,3	-3,8	-14,6	9,3	8,6	0,84	3,95	1,3632	-11,6	62,8
2009. III. n.év	-1,6	-1,2	-2,6	-10,6	9,6	7,7	0,41	3,61	1,4303	-11,4	65,8
2009. IV. n.év	1,4	-2,8	0,1	-4,7	10,0	4,9	0,27	4,17	1,4779	.	.
2009. okt.	-0,2	-	-	-7,6	10,1	5,8	0,28	3,71	1,4816	-	-
2009. nov.	1,8	-	-	-4,6	10,0	5,5	0,27	3,44	1,4914	-	-
2009. dec.	2,7	-	-	-1,7	10,0	3,4	0,25	4,17	1,4614	-	-
2010. jan.	2,6	-	-	2,1	9,7	1,9	0,25	3,92	1,4272	-	-
2010. febr.	.	-	-	.	.	.	0,25	3,89	1,3686	-	-
Japán											
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-1,0	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	1,6	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	.	-5,1	-22,5	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2008. IV. n.év	1,0	3,9	-4,4	-14,6	4,0	1,8	0,96	1,21	126,71	.	.
2009. I. n.év	-0,1	3,9	-8,4	-34,6	4,5	2,1	0,67	1,33	122,04	.	.
2009. II. n.év	-1,0	2,5	-5,9	-27,9	5,2	2,6	0,53	1,41	132,59	.	.
2009. III. n.év	-2,2	.	-4,9	-20,1	5,5	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
2009. IV. n.év	-2,0	.	-0,9	-5,4	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2009. okt.	-2,5	-	-	-15,1	5,1	3,4	0,33	1,58	133,91	-	-
2009. nov.	-1,9	-	-	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,41	132,97	-	-
2009. dec.	-1,7	-	-	5,2	5,1	3,1	0,28	1,42	131,21	-	-
2010. jan.	-1,3	-	-	18,4	.	2,9	0,26	1,42	130,34	-	-
2010. febr.	.	-	-	.	.	.	0,25	1,43	123,46	-	-

37. ábra: Reál bruttó hazai termék
(éves százalékos változások; negyedéves adatok)



38. ábra: Fogyasztóiár-indexek
(éves százalékos változások; havi adatok)



Források: 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) Szezónálisan kiigazított adatok. Az Egyesült Államok adatai a magán-, nem mezőgazdasági üzleti szektorra vonatkoznak.

2) Időszaki átlagértékek; M2 az USA-ban, M2 + letéti jegyek Japánban.

3) Éves százalékok. A háromhavi bankközi betéti kamatlábról bővebb információt a 4.6 rész tartalmaz.

4) Bővebb információt a 8.2 rész közöl.

5) Bruttó összevont államadósság (időszak végén).

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



ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: Monetáris aggregátumok	S12
2. ábra: Ellenpárok	S12
3. ábra: A monetáris aggregátumok összetevői	S13
4. ábra: Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői	S13
5. ábra: Egyéb pénzügyi közvetítők és nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek	S14
6. ábra: Háztartások részére nyújtott kölcsönök	S14
7. ábra: A kormánynak nyújtott hitelek	S16
8. ábra: Nem euroövezeti rezidensek részére nyújtott hitelek	S16
9. ábra: Betétek összesen ágazatok szerint	S17
10. ábra: Betétek összesen és M3-ban szereplő betétek ágazatok szerint	S17
11. ábra: Betétek összesen ágazatok szerint	S18
12. ábra: Betétek összesen és M3-ban szereplő betétek ágazatok szerint	S18
13. ábra: A kormány és a nem euroövezeti rezidensek betétei	S19
14. ábra: MPI-k értékpapír-állományai	S20
15. ábra: Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok teljes forgalomban lévő állománya és bruttó kibocsátása	S35
16. ábra: Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok nettó kibocsátása: szezonálisan kiigazított és nem kiigazított adatok	S37
17. ábra: Hitelviszonyt megtestesítő, hosszú lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes deviza kombinálva	S38
18. ábra: Hitelviszonyt megtestesítő, rövid lejáratú értékpapírok éves növekedési üteme a kibocsátó ágazati besorolása szerint, az összes deviza kombinálva	S39
19. ábra: Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények éves növekedési üteme	S40
20. ábra: A tőzsdén jegyzett részvények bruttó kibocsátásai a kibocsátó ágazati besorolása szerint	S41
21. ábra: Lekötött új betétek	S43
23. ábra: Változó kamatozású vagy legfeljebb egyéves eredeti kamatfixálású hitelek	S43
23. ábra: Az euroövezet pénzügyi kamatai	S44
24. ábra: Három hónapos pénzügyi kamatok	S44
25. ábra: Euroövezeti azonnali piaci hozamgörbék	S45
26. ábra: Euroövezeti azonnali kamatlábak és szpredek	S45
27. ábra: A Dow Jones EURO STOXX általános index, a Standard & Poor's 500 és a Nikkei 225 index	S46
28. ábra: Hiány, finanszírozási szükséglet és az adósság változása	S59
29. ábra: Maastrichti adósság	S59
30. ábra: A folyó fizetési mérleg egyenlege	S60
31. ábra: Fizetési mérleg: áruk	S61
32. ábra: Fizetési mérleg: szolgáltatások	S61
33. ábra: Nettó közvetlentőke-befektetés és portfólióbefektetés a fizetési mérlegben	S64
34. ábra: Az MPI-k külfölddel szembeni nettó tranzakcióinak alakulását tükröző fő fizetésimérleg-tételek	S69
35. ábra: Effektív árfolyamok	S72
36. ábra: Bilaterális árfolyamok	S72
37. ábra: Reál bruttó hazai termék	S75
38. ábra: Fogyasztóiár-indexek	S75

TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE

A MONETÁRIS FOLYAMATOK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK KISZÁMÍTÁSA

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

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

ahol I_t a kiigazított állományok t hónapban érvényes indexe (lásd alább is). Hasonlóképpen, a t hónapban végződő évre az átlagos növekedési ütem kiszámítása a következőképpen történik:

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

2.1–2.6 FEJEZETEK

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 ártértékelődések miatti állományváltozások) történő korrigálásával számítandók.

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

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

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

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

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

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

A HAVI ADATSOROK NÖVEKEDÉSI RÁTÁINAK KISZÁMÍTÁSA

A növekedési ráták a tranzakciókból vagy az igazított állományokból számolt indexekből számíthatók ki. Ha az F_t^M és L_t értékeket a fentiek alapján határozzuk meg, akkor t hónapban a kiigazított állományokból számolt I_t index 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 2006. december = 100. A kiigazított állományokból számolt indexek időszora az EKB honlapján (www.ecb.europa.eu), a „Statistika” címszó alatt, a „Monetáris és pénzügyi statisztika” alfejezetben található.

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

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

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



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

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

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

A NEGYEDÉVES ADATSOROK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK SZÁMÍTÁSA

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

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

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

AZ EUROÖVEZET MONETÁRIS STATISZTIKÁJÁNAK SZÉZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA¹

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíción alapul.² A szezonális kiigazítás tartalmazhat naptárinap-korrekciót is, bizonyos sorok esetében a szezonálisan kiigazított adatokat közvetetten, az összetevők lineáris kombiná-

ciójából kapjuk meg. Például az M3 aggregátumot, a szezonálisan kiigazított M1, M2–M1, valamint M3–M2 idősorok aggregálásával kapjuk meg.

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

3.1–3.5 FEJEZETEK

A FELHASZNÁLÁSOK ÉS FORRÁSOK EGYENLŐSÉGE

A 3.1 táblázatban szereplő adatok megfelelnek egy alapvető számviteli azonosságnak. A nem pénzügyi tranzakciókat illetően, minden tranzakciós kategóriában az összes felhasználás egyenlő az összes forrással. Ez a számviteli azonosság hasonlóképpen tükröződik a pénzügyi számlában is, azaz minden egyes pénzügyi instrumentum kategóriában a pénzügyi eszközök

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.europa.eu) a „Statistika” címszó alatt a „Monetáris és pénzügyi 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.

tranzakcióinak összege megegyezik a kötelezettségek tranzakcióinak összegével. Az eszköz-számla egyéb változásaiban, valamint a pénzügyi mérlegekben a pénzügyi eszközök összege a pénzügyi instrumentumok minden egyes kategóriájában azonos a kötelezettségek összegével, kivéve a monetáris aranyat és a különleges lehívási jogokat, amelyek lényegükénél fogva egyetlen szektornak sem forrásai.

AZ ELLENTÉTELEK KISZÁMÍTÁSA

A 3.1 és 3.2 táblázatokban az egyes számlák végén levő egyenlegező tételek kiszámítása a következők szerint történik:

árúk és szolgáltatások tekintetében a kereskedelmi mérleg egyenlő az euroövezeti import mínusz exporttal a külföldre viszonyítva.

A nettó működési többlet és vegyes jövedelem csak a rezidens szektorokra kerül meghatározásra, és kiszámítása úgy történik, hogy a bruttó hozzáadott értékből (az euroövezet bruttó hazai terméke piaci árakon) kivonjuk a munkavállalói jövedelmet (felhasználások), valamint az egyéb adókat a termelés szubvenciói nélkül (felhasználások) és az állóeszköz-felhasználást (felhasználások).

A nettó nemzeti jövedelem csak a rezidens szektorokra került meghatározásra; kiszámítása a következő módon történik: nettó működési többlet és vegyes jövedelem plusz munkavállalói jövedelem (források) plusz adók a termelés szubvenciói nélkül (források) plusz tulajdonból származó nettó jövedelem (források mínusz felhasználások).

A szintén csak a rezidens szektorokra meghatározott nettó rendelkezésre álló jövedelem egyenlő: nettó nemzeti jövedelem plusz nettó folyó jövedelem- és vagyoadók (források mínusz felhasználások) plusz nettó társadalombiztosítási járulékok (források mínusz felhasználások) plusz nettó szociális juttatások a természetbeni juttatásokon kívül (források mínusz

felhasználások) plusz nettó egyéb folyó transzferek (források mínusz felhasználások).

A nettó megtakarítás a rezidens szektorokra vonatkozóan került meghatározásra, és úgy számítjuk ki, hogy a nettó rendelkezésre álló jövedelemhez hozzáadjuk a háztartások nyugdíjbiztosítási alapok tartalékaiban levő nettó tőkéjének változásával végzett nettó kiigazítást (források mínusz felhasználások), és kivonjuk a végső fogyasztási kiadást (felhasználások). A külföldre vonatkozóan a folyó fizetési mérleget a kereskedelmi mérleg és valamennyi nettó jövedelem (források mínusz felhasználások) összege adja.

A nettó hitelnyújtás/nettó hitelfelvétel kiszámítása a tőkeszámlából történik: nettó megtakarítás plusz nettó tőkeátutalások (források mínusz felhasználások) mínusz bruttó tőkefelhalmozás (felhasználások) mínusz beszerzések, levonva a nem termelt, nem pénzügyi eszközök eladását (felhasználások) plusz állóeszköz-felhasználás (források). Számolható a pénzügyi számlában is: pénzügyi eszközökkel végrehajtott műveletek összege mínusz forrásokkal végrehajtott műveletek összege (más néven: nettó pénzügyi érték [vagyon] tranzakciók miatti változásai). A háztartási és nem pénzügyi vállalati szektorokban statisztikai eltérés van a tőkeszámlából, illetve a pénzügyi számlából kiszámított ezen egyenlegező tételek között.

A nettó érték (vagyon) változásait a nettó érték (vagyon) megtakarítások és tőketranszferek miatti változásainak és a nettó pénzügyi érték (vagyon) egyéb változásainak összegeként számítjuk ki. Adathiány miatt ezek jelenleg nem tartalmazzák a nem pénzügyi eszközök egyéb változásait.

A nettó pénzügyi érték (vagyon) kiszámítása úgy történik, hogy a pénzügyi eszközök összegéből kivonjuk a kötelezettségek összegét, míg a nettó pénzügyi érték (vagyon) változásai egyenlők a nettó pénzügyi érték (vagyon) tranzakciók (hitelnyújtás/nettó hitelfelvétel a pénzügyi számlából) miatti változásainak és a nettó pénzügyi érték (vagyon) egyéb változásainak összegével.

Végül, a nettó pénzügyi érték (vagyon) tranzakciók miatti változásainak kiszámítása az alábbiak szerint történik: pénzügyi eszközök tranzakciói összesen mínusz források tranzakciói összesen; és a nettó pénzügyi érték (vagyon) egyéb változásait úgy kapjuk meg, hogy a pénzügyi eszközök egyéb változásainak összegéből levonjuk a források egyéb változásainak összegét.

4.3–4.4 FEJEZETEK

AZ ADÓSSÁGOT MEGTESTESÍTŐ ÉRTÉKPAPÍROK ÉS A JEGYZETT RÉSZVÉNYEK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK KISZÁMÍTÁSA

Mivel a növekedési rátákat a pénzügyi tranzakciók alapján számítjuk ki, azok nem tartalmazzák az átsorolásokat, átértékeléseket, árfolyamváltozásokat és a nem tranzakcióból eredő egyéb változásokat. Ezek a tranzakciókból vagy az igazított követelésindexből számíthatók ki. Ha N_t^M a t hónapban végrehajtott tranzakciók (nettó kibocsátások) összessége, L_t pedig a t hónap végén fennálló követeléseket jelenti, akkor a t negyedév I_t igazított követelésindexe a következőképpen határozható meg:

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

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

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

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

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. Ez azt jelzi, hogy az értékpapír-kibocsátási statisztikákhoz szükséges „nettó kibocsátások” kiszámítására alkalmazott módszer eltér a monetáris aggregátumokhoz kapcsolódó, ekvivalens „ügyletek” kiszámítására alkalmazott módszertől. A t hónappal végződő negyedév átlagos növekedési üteme a következőképpen számítandó:

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

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:

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

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 SZÉZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA⁴

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

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

A k) és az l) képletnek leírtakhoz hasonlóan az egy adott t hónapra vonatkozó, a_t hónappal véget érő 6 havi változásnak megfelelő a_t növekedési ráta az alábbi képletek bármelyikével kiszámítható:

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

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

5.1 FEJEZET I. TÁBLÁZAT

A HARMONIZÁLT FOGYASZTÓIÁR-INDEX (HICP) SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíció alapszik (lásd az S78. oldal 2. lábjegyzetét). Az euroövezet teljes HICP-indexének szezonális kiigazítása közvetetten, az euroövezet szezonálisan kiigazított feldolgozott és feldolgozatlan élelmiszerekre, energiaadatokra 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.

7.1 FEJEZET 2. TÁBLÁZAT

A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíció alapszik (lásd az S78. 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 és szolgáltatások esetében a munkanap alapján történő kiigazításokat a nemzeti ünnepek alapján korrigálják. E tételek szezonális kiigazítását az előzetes kiigazítások figyelembevételével végzik. A teljes folyó fizetési mérleg szezonális kiigazítása az árukra, szolgáltatásokra, jövedelemre és a folyó átutalásokra vonatkozó, szezonálisan kiigazított euroövezeti adatok összegzésével történik. A szezonális (és munkanaphatás) tényezőket évente kétszer vagy igény szerint vizsgálják felül.

7.3 FEJEZET

A NÖVEKEDÉSI ÜTEMEK KISZÁMÍTÁSA A NEGYEDÉVES ÉS ÉVES IDŐSOROKHOZ

A t negyedévre vonatkozó éves növekedési ütemet a negyedéves tranzakciók (F_t) és pozíciók (L_t) alapján számítják ki a következők szerint:

$$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Az éves idősorra vonatkozó növekedési ütem egyenlő az év utolsó negyedévének növekedési ütemével.

ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK

A *Havi jelentésnek* „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.europa.eu) a „Statistics” címszó alatt olvashatók. Ez felhasználóbarát hozzáférést biztosít az adatokhoz az EKB statisztikai adattárán (Statistical Data Warehouse) keresztül (<http://sdw.ecb.europa.eu>), ahol keresési és letöltési lehetőségek vannak. A „Data services” alcím alatt rendelkezésre áll további szolgáltatások közé tartozik a különböző adatállományok előfizetése, valamint egy tárhely, ahol tömörített CSV (*Comma Separated Value*) fájlok találhatóak. Amennyiben bővebb felvilágosításra van szüksége, a statistics@ecb.europa.eu elektronikus levelezési címen léphet kapcsolatba velünk.

Az EKB Havi jelentésében közölt statisztikai adatok gyűjtését általában az EKB Kormányzótanácsának havi első ülését megelőző napon zárják le. E szám esetében ez 2010. március 3. volt.

Amennyiben erre vonatkozóan más utalás nem szól, a 2009-re vonatkozó megfigyeléseket felölelő valamennyi adatsor az Euro16-ra (a Szlovákiát is magában foglaló euroövezetre) vonatkozik a teljes idősor tekintetében. A kamatlábak, a monetáris statisztikák és a HICP esetében (és a következetesség érdekében az M3 összetevői és ellenpárjai, valamint a HICP összetevői esetében) az euroövezet statisztikai adatai az euroövezet változó összetételére vonatkoznak. Ha az adott esetre jellemző, ezt a táblázatokban lábjegyzettel jelöltük. Ilyen esetekben, amennyiben az alapul szolgáló adatok rendelkezésre állnak, a 2001., 2007., 2008. és 2009. évre vonatkozó abszolút és százalékos változások – a 2000., 2006., 2007., illetve 2008. évet véve számítási alapul – olyan adatsorokat alkalmaznak, amelyek számításba veszik Görögország, Szlovénia, valamint Ciprus és Málta, továbbá Szlovákia euroövezetbe való belépésének hatását. Az euroövezetre vonatkozó, Szlovákia belépése előtti múltbeli adatok az EKB honlapján érhetők el a következő címen: <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Az euroövezet változó összetételére vonatkozó statisztikai idősorok az euroövezet abban az időpontban fennálló összetételén alapulnak, amelyre a statisztikák vonatkoznak. Így a 2001-et megelőző adatok az Euro 11-re vonatkoznak, azaz az EU következő 11 tagállamára: Belgium, Németország, Írország, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Luxemburg, Hollandia, Ausztria, Portugália és Finnország. A 2001–2006 közötti időszak adatai az Euro 12-re, azaz az Euro 11-re plusz Görögországra vonatkoznak. A 2007-es adatok az Euro 13-ra, azaz az Euro 12-re plusz Szlovéniára vonatkoznak. A 2008-as adatok az Euro 15-re, vagyis az Euro 13-ra, plusz Ciprusra és Máltára, a 2009 utáni adatok pedig az Euro 16-ra, azaz az Euro 15-re plusz Szlovákiára vonatkoznak.

Mínthogy az ECU összetétele nem egyezik meg az egységes valutát bevezetett országok korábbi fizetőeszközeivel, az eredetileg a részt vevő valutákban kifejezett és a folyó ECU-árfolyamon ECU-ra átváltott, 1999 előtti összegeket befolyásolják az eurót be nem vezetett EU-tagállamok valutáinak mozgásai. Annak érdekében, hogy ezt a hatást a monetáris statisztikában kiküszöböljük, az 1999 előtti adatokat¹ a nemzeti valutákból az 1998. december 31-én megállapított visszavonhatatlan euroárfolyamokon váltott egységekben fejezzük ki. Eltérő jelzés hiányában, az 1999 előtti ár- és költségstatisztika a nemzeti fizetőeszközben megadott adatokon alapul.

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

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

¹ A 2.1 és 2.8 táblázatok monetáris statisztikáinak az 1999 januárját megelőző időszakokra vonatkozó adatai megtalálhatók az EKB internetes honlapján (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>) és az SDW-ben (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).



Az „egyéb EU-tagállamok” csoportjába tartozik Bulgária, a Cseh Köztársaság, Dánia, Észtország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Lengyelország, Románia, Svédország és az Egyesült Királyság.

A táblázatokban használt szakszókincs a legtöbb esetben a nemzetközi szabványokat – így a Nemzeti számlák európai rendszere 1995, illetve az IMF által kiadott „Fizetésimérleg-kézikönyv” 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” szóhasználat 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. A tartalékolási kötelezettséggel összefüggő tartalékolási időszakok a Kormányzótanács azon ülését követő első irányadó refinanszírozási művelet (IRM) elszámolási napján kezdődnek minden hónapban, amelyre a monetáris politika irányultságának havi értékelését ütemezték. A tartalékolási időszakok a következő hónap megfelelő elszámolási napját megelőző napon végződnek. Az éves/negyedéves megfigyelések az év/negyedév legutolsó tartalékolási periódusának átlagértékeire vonatkoznak.

Az 1.4.1 táblázat a hitelintézetek tartalékalapjának azon összetevőit mutatja, amelyekre tartalékolási kötelezettség vonatkozik. A KBER kötelező tartalékolási rendszerébe tartozó egyéb hitelintézetekkel, az EKB-val és a részt vevő nemzeti központi bankokkal szemben fennálló kötelezettségek nem

képezik a tartalékalap részét. Abban az esetben, ha a hitelintézet nem tudja számszerűen igazolni, hogy mennyi általa kibocsátott, legfeljebb két éves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír van a fent nevezett intézmények birtokában, e követeléseknek csak bizonyos százalékát vonhatja le a tartalékalapból. 1999 novemberéig a tartalékalap kiszámításakor 10%-kal kalkuláltak, onnantól kezdve pedig 30%-kal.

Az 1.4.2 táblázat a lezárt tartalékolási periódus átlagadatait tartalmazza. Először az egyes hitelintézetek kötelező tartalékát számítják ki úgy, hogy a megfelelő kötelezettségkategóriákra a naptári hónapok végének mérlegadatai alapján megállapított tartalékrátákat az elfogadható kötelezettségekre alkalmazzák. Az így kapott összegből minden hitelintézet 100 000 euro átalányösszeget von le. A maradékként kapott kötelező tartalékot az euroövezet egészére aggregálják (1. oszlop). Az elszámolási számlák (2. oszlop) a hitelintézetek aggregált átlagos napi elszámolási számláit jelentik, amelyekbe 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 (lásd az 1.3 táblázatot).

Az 1.4.3 táblázat a bankrendszer likviditási pozícióját mutatja be, amely – definíció szerint – megegyezik az euroövezetbeli hitelintézetek eurorendszerben elhelyezett elszámolási számláival. Valamennyi adat az eurorendszer konszolidált pénzügyi kimutatásaiból származik. A többi likviditásvonó művelet (7. oszlop) nem tartalmazza az NKB-k kezdeményezésére a GMU második szakaszában kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat. Egyéb nettó tényezőkön

(10. oszlop) az eurorendszer konszolidált pénzügyi kimutatásainak nettósított maradék tételeit értjük. A hitelintézetek folyószámláit (11. oszlop) a likviditásnyújtó tényezők (1–5. oszlop) és a likviditáselvonó tényezők (6–10. oszlop) különbsége adja. A bázispénz (12. oszlop) a betéti rendelkezésre állás állománya (6. oszlop), a forgalomban levő pénzmennyiség (8. oszlop) és a hitelintézetek elszámolási számláinak (11. oszlop) összegével egyenlő.

MONETÁRIS MÉRLEGEK, BEFEKTETÉSI ALAPOK MÉRLEGEI

A 2.1 táblázat a monetáris pénzügyi intézmények aggregált mérlegét mutatja be, vagyis valamennyi euroövezetbeli rezidens MPI 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 aggregált mérlegpozícióinak nettósításával számítható ki. Mivel a könyvelési gyakorlatok némileg különböznek, az MPI-közi pozíciók összege nem szükségszerűen nulla. Egyenlegét a 2.2 táblázat forrásoldalán a 10. oszlop mutatja. A 2.3 táblázat az euroövezet monetáris aggregátumait és ellenpárjait szemlélteti. Ezeket az MPI-k konszolidált mérlege alapján számítják ki, amely tartalmazza az euroövezetbeli rezidens nem-MPI-knek az euroövezetbeli rezidens MPI-kben fennálló pozícióit, a központi kormányzat bizonyos monetáris eszközeinek/kötelezettségeinek figyelembevételével. A monetáris aggregátumok és ellenpárjaik statisztikája szezonális és munkanaphatásokkal kiigazított adatokat tartalmaz. A 2.1 és 2.2 táblázatok külföldi kötelezettség tétele az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, (i) az euroövezetbeli rezidens pénzügyi alapok ál-

tal kibocsátott befektetési jegyeket, és (ii) az euroövezetbeli rezidens MPI-k által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat tartalmazzák. A 2.3 táblázatban azonban ezek nem a monetáris aggregátumokba kerültek bele, hanem a „nettó külföldi követelések” között szerepelnek.

A 2.4 táblázat szektor, típus és eredeti lejárat szerinti bontásban elemzi az eurorendszerhez (azaz a bankrendszerhez) 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 a fenti tranzakciók alapján éves százalékos változások formájában növekedési ütemeket is tartalmaznak. A 2.8 táblázat az MPI-mérleg bizonyos tételeit devizanemek szerint mutatja be negyedéves bontásban.

A szektorok részletes meghatározása a „Monetáris pénzügyi intézmények és piaci statisztikák ágazati kézikönyve – Útmutató az ügyfelek statisztikai besorolásához” című publikáció harmadik kiadásában található (EKB, 2007. március). A „Kitöltési útmutató az MPI-mérlegstatisztikáról” szóló EKB/2001/13. számú rendelethez” (EKB, 2002. november) című kiadvány magyarázatot nyújt az NKB-k által követendő gyakorlathoz. Január 1-je óta a statisztikai jellegű információkat a monetáris pénzügyi intézmények szektorának² konszolidált mérlegéről szóló, 1998. december 1-jén kelt, utoljára az ECB/2003/10³ számú rendelettel módosított, ECB/1998/16. számú rendeletnek megfelelően kell gyűjteni.

² HL L 356., 1998. 12. 30., 7. o.

³ HL L 250., 2003. 10. 02., 19. o.

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

A 2.9 táblázat euroövezetbeli rezidens befektetési alapok eszközeinek és kötelezettségeinek kint lévő állományát és tranzakcióit mutatja be (kivéve a pénzpiaci alapokat, amit az MPI-mérlegstatisztika tartalmaz). A befektetési alapok kollektív befektetési vállalkozások, amelyek a nagyközönségtől összegyűjtött tőkét pénzügyi és/vagy nem pénzügyi eszközökbe fektetik be. Az euroövezetbeli befektetési alapok teljes jegyzéke az EKB honlapján található meg. Minthogy a mérleg aggregált, a befektetési alapok eszközei a tulajdonukban lévő, más befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyeket is tartalmazzák. A befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyek befektetési politika szerinti bontásban (tehát kötvény-, részvény-, vegyes, ingatlan-, fedezeti és egyéb alapokra osztva), és típus szerint (nyílt végű és zárt végű alapok) feltüntetve is szerepelnek. Az euroövezetbeli befektetési alapok főbb eszköztípusairól a 2.10 táblázat tartalmaz további részleteket. A táblázat a befektetési alapok értékpapír-állományának kibocsátóit földrajzi terület szerinti lebontásban, valamint az euroövezetbeli lakóhelyük szerinti gazdasági szektorok alapján lebontva mutatja be.

A fenti befektetésialap-statisztikákról további információk olvashatók a befektetési alapok adat szolgáltatásáról szóló módszertani kézikönyvben. 2008 decembere óta a befektetési alapok eszközeire és kötelezettségeire vonatkozó statisztikákról szóló, EKB/2007/8 rendelet alapján gyűjtik és állítják össze a harmonizált, statisztikai jellegű információkat.

EUROÖVEZETI SZÁMLÁK

A 3.1 táblázat az euroövezet negyedéves integrált számláinak adatait mutatja be, amelyek átfogó információt nyújtanak a háztartások (beleértve a háztartásokat segítő nonprofit intézményeket), nem pénzügyi vállalatok, pénzügyi vállalatok és az államháztartás gazdasági tevékenységeiről, va-

lamint e szektorok, az euroövezet és a külföld közötti kölcsönhatásról. A szezonális kiigazítás nélküli folyó áradatok a legutóbbi rendelkezésre álló negyedévre vonatkoznak a számlák egyszerűsített sorrendjét követve, összhangban a Nemzeti számlák európai rendszere 1995 módszertani kereteivel.

Röviden összefoglalva, a számlák (tranzakciók) sorrendje a következőkből áll: (1) a jövedelemteremtési számla, amely azt mutatja, hogyan fejeződik ki a termelési tevékenység a különböző jövedelemkategóriákban; (2) az elsődleges jövedelem felosztása számla, amely rögzíti a tulajdonból származó jövedelem különböző formáihoz tartozó bevételeket és kiadásokat (a gazdaság egészére az elsődleges jövedelem számla egyenlegező tétele a nemzeti jövedelem); (3) a jövedelem másodlagos elosztása számla, amely azt mutatja, hogyan változik egy intézményi szektor nemzeti jövedelme a folyó transzferek miatt; (4) a jövedelem-felhasználási számla, amely megmutatja, hogyan költik fogyasztásra vagy takarítják meg a rendelkezésre álló jövedelmet; (5) a tőkeszámla azt mutatja, hogyan költik a megtakarításokat és a nettó tőke-transzfereket nem pénzügyi eszközök megszerzésére (a tőkeszámla egyenlegező tétele a nettó hitelnyújtás/nettó hitelfelvétel) és (6) a pénzügyi számla, amely a pénzügyi eszközök nettó megszerzését és a kötelezettségek nettó felmerülését rögzíti. Mivel minden nem pénzügyi tranzakció egy pénzügyi tranzakcióban tükröződik, a pénzügyi számla egyenlegező tétele fogalmilag ugyancsak egyenlő a tőkeszámlából számított nettó hitelnyújtással/nettó hitelfelvétellel.

Bemutatásra kerülnek továbbá nyitó és záró pénzügyi mérlegek, amelyek minden egyes szektor egy adott időpontbeli pénzügyi vagyonáról festenek képet. Végül a pénzügyi eszközök és források egyéb (pl. az eszközzárváltozások hatásából adódó) változásait is bemutatjuk.

A pénzügyi számla és a pénzügyi mérlegek szektorális lefedettsége a pénzügyi vállalati szektorra vonatkozóan részletesebb, és MPI-kre, egyéb pénzügyi közvetítőkre (beleértve a pénzügyi kiegészítő tevékenységet végzőket), valamint biztosítókra és nyugdíjpénztárakra van lebontva.

A 3.2 táblázat négy negyedévi kumulált összegeket (tranzakciókat) mutat az euroövezet „nem pénzügyi számláira” [azaz a fent ismertetett (1)–(5) számlákra] vonatkozóan, ugyancsak a számlák egyszerűsített sorrendjét követve.

A 3.3 táblázat – egy analitikusabb bemutatást alkalmazva – a háztartások jövedelmének, kiadásának és felhalmozási számláinak, valamint a pénzügyimérleg-számlák állományainak négy negyedévi kumulált állományváltozásait (tranzakciók és egyéb változások) szemlélteti. A szektorspecifikus tranzakciók és ellentételek úgy vannak elrendezve, hogy világosabban ábrázolják a háztartások finanszírozási és befektetési döntéseit, miközben igazodnak a 3.1 és 3.2 táblázatokban bemutatott számla-meghatározásokhoz.

A 3.4 táblázat – egy analitikusabb bemutatást alkalmazva – a nem pénzügyi vállalatok jövedelem- és felhalmozási számláit, valamint a pénzügyimérleg-számlák állományainak négy negyedévi kumulált állományváltozásait (tranzakciók) szemlélteti.

A 3.5 táblázat a biztosítók és nyugdíjpénztárak négy negyedévi kumulált pénzügyi adatainak alakulását (tranzakciók és egyéb változások), valamint pénzügyi mérlegeik állományait mutatja.

PÉNZÜGYI PIACOK

Az euroövezet pénzügyi piacait leíró statisztikai sorok az Európai Unió azon tagállamaira vonatkoznak, amelyek a statisztikai adatgyűjtés időpontjában már bevezették az eurót (változó összetétel), kivéve az értékpapírok kibocsátására vonatkozó statisztikákat (4.1–4.4 táblázat), amelyek az Euro 16-ra vonatkoznak a teljes idősort tekintve (fix összetétel).

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

a hosszú lejáratú államkötvények hozamaira és a tőzsdeindexekre vonatkozó statisztikákat (4.6–4.8 táblázat) az EKB az üzletiinformáció-szolgáltatóktól kapott adatok alapján készíti el.

Az értékpapír-kibocsátási statisztika a (i) részvényeket nem tartalmazó értékpapírokkal – kivéve pénzügyi derivatívák –, valamint a (ii) tőzsdén jegyzett részvényekkel foglalkozik. Az előzőt a 4.1, 4.2 és a 4.3 táblázat, míg az utóbbit a 4.4 táblázat mutatja be. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok rövid és hosszú lejáratú értékpapírokra bonthatók le. „Rövid lejáratú” az az értékpapír, amelynek eredeti lejárata egy év vagy annál rövidebb idő (kivételes esetben lehet két év, vagy annál rövidebb idő). „Hosszú lejáratúnak” minősülnek azok az értékpapírok, amelyek (i) hosszabb lejáratúval vagy (ii) opcionális lejáratokkal rendelkeznek, amelyek közül a legutolsó lejáratáig legalább egy év van hátra, illetve azok, amelyek (iii) határozatlan idejű lejáratokkal rendelkeznek. Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat tovább bontottuk rögzített és változó kamatozású kibocsátásokra. A rögzített kamatozású kibocsátások alatt azokat a kibocsátásokat értjük, amikor a kupon kamata nem változik a kibocsátás időtartama alatt. A változó kamatozású kibocsátások körébe 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 rezidensek összes kibocsátásának mintegy 95%-át fedi le. A 4.1, 4.2 és 4.3 táblázatban leírt, euróban jegyzett értékpapírok közé tartoznak az euro nemzeti valutákban kifejezett tételei is.

A 4.1 táblázat a részvényeket nem tartalmazó értékpapírokat mutatja eredeti lejárat, a kibocsátó székhelye és devizák szerinti lebontásban. Ez a táblázat közli a részvényeket nem tartalmazó értékpapírok forgalomban lévő állományát, bruttó és nettó kibocsátását a következő bontásban: (i) euróban és összes devizában denominált kibocsátások, (ii) euroövezetbeli rezidensek általi kibocsátások és összes kibocsátások, valamint (iii) összes lejáratok és hosszú lejáratok szerint. Az értékelési változások, átsorolások és egyéb kiigazítások miatt a nettó kibo-

csátási adatok eltérnek a forgalomban lévő állományokra vonatkozó értékek változásaitól. Ez a rész tartalmaz még szezonálisan kiigazított statisztikákat is, mint például az évesített havi, szezonálisan kiigazított növekedési ütemet az összes és a hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozóan. A szezonálisan igazított adatokat a szezonális hatásoktól megtisztított nominális állományok indexéből származtattuk. Ennek bővebb leírását lásd a Technikai megjegyzésekben.

A 4.2 táblázatban az euroövezeti rezidens kibocsátók állományi adatai, valamint a bruttó és nettó kibocsátások szektorok szerinti bontásban közölt adatai találhatók, összhangban az ESA 95 előírásával. 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 táblázat 7. oszlopában 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-mérlegkötelezettség oldalán megjelenő értékpapírok adataira vonatkoznak. A 4.2.2 táblázat 1. oszlopában az összes hitelviszonyt megtestesítő értékpapír összes nettó kibocsátása megegyezik a 4.1 táblázat 9. oszlopában az euroövezetbeli rezidensek összes nettó kibocsátására vonatkozó adataival. A hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a 4.2.1 táblázatban szereplő összes rögzített és változó kamatozású, hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok között fennmaradó különbséget a zéró kupon kötvények és az újraértékelési hatások adják.

A 4.3 táblázat az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok szezonálisan nem kiigazított és szezonálisan kiigazított növekedési ütemeit mutatja lejárati, eszköztípus, kibocsátói szektor és valuta szerinti bon-

tásban annak alapján, hogy egy intézményi egység milyen pénzügyi műveleteket hajt végre, amikor kötelezettségeket vállal vagy visszafizet. A növekedési ütemekbe tehát nem tartoznak bele az átsorolások, az átértékelések, az árfolyamváltozások és a nem tranzakciókból eredő egyéb változások. A szezonálisan kiigazított növekedési ütemeket prezentációs célból évesítették. Ennek bővebb leírását lásd a Technikai megjegyzésekben.

A 4.4.1 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 3.4 táblázat negyedéves adatsorainak (pénzügyi mérleg; jegyzett részvények).

A 4.4.1 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. 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 betételehelyezéseinek, valamint az euroövezetbeli háztartások és nem pénzügyi vállalatok számára nyújtott hitelek kamatainak statisztikai adatait tartalmazza. Az euroövezetbeli MPI-kamatlábakat minden egyes kategóriában az euroövezetbeli országok kamatlábaihoz súlyozott átlagaként számítjuk ki a megfelelő üzleti forgalom megfelelő adatai alapján.

Az MPI-kamatstatisztikát az üzleti lefedettség típusa, a szektor, az eszközkategória, a lejárati, illetve a felmondási időszak és a kamatrögzítés első időszakának hosszúsága szerinti bontásban közöljük. Ez az MPI-kamatstatisztika a *Havi jelentésben* 1999 januárja óta megjelenő euroövezetbeli lakossági kamatok tíz átmeneti statisztikai adatsorát váltotta 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 1999 januárja előtti egynapos kamatok kivételével, a havi, negyedéves és éves értékek az adott időszak átlagai. 1998 decemberének végéig az egynapos betéteket időszak végi bankközi betéti ajánlati kamatlábak képviselik, majd onnantól kezdve az egynapos euro index átlag (EONIA) időszakos átlagai mutatják. Az euroövezeti egy, három, hat hónapos és éves lejáratú betétek kamatai 1999 januárjától az euróban kifejezett bankközi ajánlati kamatokkal (EURIBOR), ezelőtt pedig – 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 központi kormányai által kibocsátott AAA minősítésű, euróban denominált kötvényeken alapuló nominális prompt piaci hozamgörbékbe becsült időszak végi kamatlábakat mutatja be. A hozamgörbék becslése a Svensson-modell alkalmazásával történik.⁴ Ugyancsak bemutatjuk a tízéves kamatlábak, valamint a három hónapos és kétéves kamatlábak közötti szpredek. További hozamgörbék (napi adatközlések, beleértve ábrákat és táblázatokat) és a vonatkozó módszertani információ a következő címen érhető el: <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Napi adatok szintén letölthetők.

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 ada-

tok, amennyire csak lehet, harmonizáltak és összehasonlíthatóak. 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 személygépkocsik regisztrációjára vonatkozó statisztikai adatokat a munkanapok számával kiigazítva közöljük.

Az euroövezet harmonizált fogyasztóiár-indexe (HICP) (5.1.1 táblázat) 1995 óta áll rendelkezésünkre. Ez az adat a nemzeti fogyasztóiár-indexeken alapul, és valamennyi euroövezetbeli országban ugyanazzal a módszerrel számítják ki. A termék- és szolgáltatástételek szerinti bontást az egyéni fogyasztás rendeltetés szerinti osztályozásából (*classification of individual components by purpose – Coicop/HICP*) határoztuk meg. A HICP a háztartások végső fogyasztásra fordított pénzkadásait mutatja be az euroövezet gazdasági területén. A táblázat az EKB által összeállított, szezonálisan kiigazított HICP-adatokat és szabályozott árak HICP-alapú, tapasztalati becsléseit tartalmazza.

Az ipari termelői árak (5.1.2 táblázat), az ipari termelés, az ipari új megrendelések, az ipari forgalom és a kiskereskedelmi forgalom (5.2 táblázat) statisztikáit a rövid távú statisztikákra vonatkozó, 1998. május 19-én kelt 1165/98/EK tanácsi rendelet szabályozza⁵. 2009 januárjától a rövid távú statisztika előállítását a gazdasági tevékenységek módosított osztályozásán (NACE Rev.) alapul, amelyet a gazdasági tevékenységek statisztikai osztályozása NACE Rev. rendszerének létrehozásáról és a 3037/90/EGK tanácsi rendelet, valamint egyes meghatározott statisztikai területekre vonatkozó EK-rendeletek módosításáról szóló 2006. december 20-i 1893/2006/EK európai parlamenti és tanácsi rendelet⁶ szabályoz. A termék végfelhasználók szerinti bontása – az ipari termelői árak és az ipari termelés tekintetében – megfelel a 2007. június 14-én kelt 656/2007/EK bizottsági rendelet alapján⁷ az

4 Svensson, L. E., 1994: Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994, Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

5 HL L 162., 1998. 06. 05., 1. o.

6 HL L 393., 2006. 12. 30., 1. o.

7 HL L 155., 2007. 06. 15., 3. o.

építőiparon kívüli iparágak főbb ipari csoportokba (MIGS) történő harmonizált, kisebb egységekbe való besorolásának (a NACE Rev. 2. B–E pontjai). Az ipari termelői árak az úgynevezett ex-works termelői árakat tükrözik. Az áfán kívül minden közvetett adót és egyéb leírható adót tartalmaznak. Az ipari termelés az érintett iparágak hozzáadott értékét tükrözi.

Az 5.1.3 táblázatban szereplő két energián kívüli nyersanyagár-mutató számítása ugyanazon nyersanyagok figyelembevételével történt, de két különböző súlyozást tükröznek: az egyik az egyes nyersanyagok euroövezeti importjának adatain alapul (2–4. oszlop), a másik pedig (5–7. oszlop) az euroövezeti országok becsült hazai keresletén, azaz a fenti nyersanyagok „felhasználásán”. Ez utóbbi figyelembe veszi az egyes nyersanyagok importjának, exportjának és hazai termelésének adatait (ugyanakkor az egyszerűség kedvéért nem veszi tekintetbe a készleteket, amelyek feltételezett mértéke a vizsgált időszakban nagyjából változatlan volt). Az importtal súlyozott nyersanyagár-index a külső fejlemények elemzésére alkalmas, míg a felhasználással súlyozott index azt a speciális célt szolgálja, hogy segítségével elemezhető legyen, milyen nyomást gyakorolnak a nemzetközi nyersanyagárak az euroövezetbeli inflációra. A felhasználással súlyozott nyersanyagár-mutatók kísérleti adatok. Az EKB nyersanyagár-mutatóinak összeállításáról részletesebb információkat közöl a Havi Jelentés 2008. decemberi számának 1. keretes írása.

A munkaerőköltség-mutatók (5.1.5 táblázat) az egy munkaóra-ra eső munkaerőköltség-változást mutatják az iparban (ideértve az építőipart is) és a piaci szolgáltatásokban. Kiszámításuk módszerét az Európai Parlament és a Tanács munkaerőköltség-mutatóra vonatkozó, 2003. február 27-én kelt 450/2003/EK rendelete⁸ és az azt végrehajtó, 2003. július 7-én kelt 1216/2003/EK bizottsági rendelet szabályozza⁹. Az egy munkaóra-ra eső euroövezetbeli munkaerőköltségek a munkaerőköltség-összetevői (bérek és fizetések, illetve a munkáltatók által fizetett adók, levonva ebből a munkáltató részére juttatott állami támogatásokat) és gazdasági tevékenységek szerinti bontásban olvashatóak. 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 összetevőit (5.1.4 táblázat), a GDP-t és összetevőit (5.2.1 és 5.2.2. táblázat), a GDP-deflátorokat (5.1.3 táblázat) és a foglalkoztatottsági statisztikát (5.3.1 táblázat) az ESA 95 negyedéves nemzeti számlákból származtattuk.

Az ipari új megrendelések (5.2.4 táblázat) a referencia-időszakban beérkezett új megrendeléseket mérik, és olyan iparágakat foglalnak magukban, amelyek elsősorban megrendelések alapján működnek: különösen a textil-, papír-, vegy- és fémipart, valamint a beruházási javakat és tartós fogyasztási cikkeket előállító iparágakat. Az adatok kiszámítása folyó árak alapján történt.

Az ipari forgalom és a kiskereskedelmi forgalom mutatói (5.2.4 táblázat) a forgalmat mérik, minden illeték és adó figyelembevételével (kivéve áfa), a referencia-időszak alatt kiadott számlák alapján. A kiskereskedelmi forgalom a gépjárművek és motorkerékpárok eladásán és javításán kívül valamennyi kiskereskedelmi tevékenységből származó árbevételt méri, kivéve az üzemanyagokat. Az új személygépkocsik regisztrációja magán- és vállalati személygépkocsikra egyaránt vonatkozik. Az euroövezetre vonatkozó adatsor nem tartalmazza Ciprust és Máltát.

A minőségi üzleti- és fogyasztóifelmérés-adatok (5.2.5 táblázat) az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérésein alapulnak.

A munkanélküliségi rátára vonatkozó adatok (5.3.2 táblázat) összhangban vannak a Nemzetközi Munkaügyi Szervezet 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.

⁸ HL L 69., 2003. 03. 13., 1. o.

⁹ HL L 169., 2003. 07. 08., 37. o.

ÁLLAMI PÉNZÜGYEK

A 6.1–6.5 táblázatok az államháztartás fiskális helyzetét mutatják az euroövezetben. Az adatok nagyrészt konszolidáltak, és az ESA 95 módszer-tanán alapulnak. A 6.1–6.3 táblázatokban szereplő euroövezetbeli éves aggregátumokat az EKB a nemzeti központi bankoktól kapott, rendszeresen frissített harmonizált adatok alapján állítja össze. Az euroövezetbeli országok deficit- és adósság-adatai ezért eltérhetnek az Európai Bizottság által a túlzott hiány eljárás során használt adatoktól. A 6.4 és a 6.5 táblázatban szereplő negyedéves euroövezetbeli aggregátumokat 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 1500/2000/EK bizottsági rendelet¹⁰ alapján. A 6.2 táblázat – a Szerződés túlzott hiány eljárásról szóló rendelkezéseinek értelmében – az államháztartás nominális értéken számított konszolidált bruttó adósság-állományát részletezi. A 6.1 és a 6.2 táblázat az euroövezetbeli országok összesített adatait tartalmazza, mivel ezek a Stabilitási és növekedési paktumban foglaltak alapján igen jelentősek. Az egyes euroövezetbeli országok deficit/többlet adatai megfelelnek a B.9 túlzott hiány eljárásnak, amint azt a 479/2009/EK tanácsi rendelet az ESA 95-re vonatkozó hivatkozások tekintetében meghatározza. A 6.3 táblázat az államadósság alakulását mutatja. Az államadósság változása és az államháztartási hiány közti különbség (deficit/adósság kiigazítás) elsősorban a kormányzat pénzügyi eszközökkel végrehajtott műveleteivel és az árfolyam-értéktelődési hatásokkal magyarázható. A 6.4 táblázat az államháztartás bevételeinek és kiadásainak negyedéves adatait közli az Európai Parlament és a Tanács 2002. június 10-én kelt, az államháztartás negyedéves nem pénzügyi számláiról szóló 1221/2002/EK rendeletében¹¹ szereplő meghatározások alapján. A 6.5 táblázat a bruttó konszolidált államadósság, a hiány-adósság levezetés és az államháztartási hitel-igény negyedéves adatait mutatja be. Ezeket az adatokat az NKB-k által közölt adatok alapján, illetve azoknak az információknak az alapján állítottuk össze, amelyeket

a tagállamok az 501/2004/EK rendelet és a 222/2004/EK rendelet alapján szolgáltatnak.

NEMZETKÖZI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

A fizetési mérleg és a külfölddel szembeni befektetési pozíciók (i.i.p.) statisztikaiban használt fogalmak és meghatározások (7.1–7.4 táblázat) általában megfelelnek az IMF által kiadott „Fizetési mérleg-kézikönyv”-ben (ötödik kiadás, 1993. október) foglaltaknak, az EKB 2004. július 16-i, statisztikai jelentéstételi kötelezettségről szóló iránymutatásának (EKB/2004/15)¹² és az EKB 2007. május 31-i módosító iránymutatásának (EKB/2007/3)¹³. Az euroövezetre vonatkozó fizetési mérleg-statisztikákban és a külföldi befektetési pozíciók statisztikaiban alkalmazott módszertanról és forrásokról további információk találhatók az „Európai uniós fizetési mérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak módszertana” című EKB-kiadványban (2007. május), illetve a következő munkacsoport-jelentésekben: „Portfóliobefektetések beszédési rendszerei” (2002. június), „Portfóliobefektetési jövedelmek” (2003. augusztus) és „Külföldi közvetlen befektetések” (2004. március). Valamennyi referencia letehető az EKB internetes honlapjáról. Ezenkívül az EKB/Európai Bizottság (Eurostat) munkacsoportjának jelentése a fizetési mérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak minőségéről (2004. június) a Monetáris, pénzügyi és fizetési mérleg-statisztikák bizottságának honlapján olvasható (www.cmbf.org). Az EKB honlapján megtalálható az euroövezeti b.o.p./i.i.p.-ről szóló, a munkacsoport ajánlásain alapuló éves minőségi jelentés, amely a 2008 áprilisában „Az EKB statisztikai minőségi feltételrendszere” címmel megjelent EKB-kiadványban rögzített alapelveket követi.

A 7.1 és 7.4 részek táblázata az IMF Fizetési mérleg-kézikönyvében található, előjelekre vonatkozó konvenciót követik, vagyis a folyó fizetési mérleg

¹⁰ HL L 172., 2000. 07. 12., 3. o.

¹¹ HL L 179., 2002. 07. 09., 1. o.

¹² HL L 354., 2004. 11. 30., 34. o.

¹³ HL L 159., 2007. 06. 20., 48. o.

és a tőkemérleg többleteinek előjele plusz, míg a pénzügyi mérlegben a plusz jel a kötelezettségek növekedését vagy az eszközök csökkenését mutatja. A 7.2 rész táblázataiban mind a bevételi, mind a kiadási tranzakcióknál plusz jel szerepel. Továbbá a Havi jelentés 2008. februári számától kezdődően a 7.3 rész táblázatait átalakítottuk, hogy együtt legyenek bemutathatóak a fizetési mérleg, a nemzetközi befektetési pozíció és a vonatkozó növekedési ütemek adatai. Az új táblázatokban a pozíciónövekedéseknek megfelelő eszköz- és forrás-tranzakciókat plusz jel mutatja.

Az euroövezetbeli fizetési mérleget az EKB állítja össze. A legfrissebb havi adatok előzetesnek tekintendők. Akkor módosítjuk azokat, 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 7.2.1 táblázat a folyó fizetési mérleg szezonálisan kiigazított adatait is tartalmazza. Ahol szükséges, az igazítás a munkanapok és a szökőév hatásait és/vagy a húsvétal összefüggő hatásokat is tükrözi. A 7.2.3 táblázat és a 7.3.8 táblázat az euroövezet fizetési mérlegét és a főbb partnerországokkal (mind egyenként, mind csoportként) szembeni nemzetközi befektetési pozíciót mutatja be, különbséget téve az euroövezeten kívüli EU-tagállamok és az Európai Unió kívüli országok vagy területek között. A bontás ugyancsak mutatja az EU intézményeivel (amelyeket az EKB kivételével statisztikai célokra euroövezeten kívülinek tekintünk fizikai helyüktől függetlenül) szembeni és – bizonyos okokból – az offshore központokkal és nemzetközi szervezetekkel szembeni tranzakciókat és pozíciókat. A bontás nem terjed ki a portfólióbefektetéssel kapcsolatos tartozások, pénzügyi derivatívák vagy nemzetközi tartalékok tranzakcióira vagy pozícióira. Ezenkívül nem adunk külön adatokat a Brazíliának, a „szárazföldi” Kínának, Indiának vagy Oroszországnak fizetendő, befektetésekből származó jövedelemre vonatkozóan. A földrajzi bontást a Havi jelentés 2005. februári számának „Euro area balance of

payments and international investment position vis-à-vis main counterparts” című cikke írja le.

A 7.3 részben az euroövezet fizetési mérlege pénzügyi mérlegére és nemzetközi befektetési pozíciójára vonatkozó adatok az euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni tranzakciókon és pozíciókon alapulnak, az euroövezetet egyetlen gazdasági egységnek tekintve (lásd még a *Havi jelentés* 2002. decemberi számának 9. keretes írását, a *Havi jelentés* 2007. januári számának 5. keretes írását, valamint a *Havi jelentés* 2008. januári számának 6. keretes írását). A nemzetközi befektetési pozíciót folyó piaci áron mutatjuk ki, kivéve a közvetlen befektetéseket, melyek esetében a könyv szerinti értékeket használjuk a tőzsdén nem jegyzett részvényekre és egyéb befektetésekre (pl. hitelek és betétek). A negyedéves nemzetközi befektetési pozíciót ugyanazon módszertani elvek alapján állítják össze, mint az éves nemzetközi befektetési pozíciót. Mivel néhány adatforrás nem áll rendelkezésünkre negyedévente, vagy csak késéssel érhető el, a negyedéves nemzetközi befektetési pozíciót részben pénzügyi tranzakciók, eszközárak és a devizafolyamatok alapján becsüljük meg.

A 7.3.1 táblázat az euroövezet fizetési mérlegében szereplő nemzetközi befektetési pozíciót és a pénzügyi tranzakciókat foglalja össze. Az éves nemzetközi befektetési pozíció változásának bontását úgy kapjuk, hogy egy statisztikai modellt alkalmazunk a nemzetközi befektetési pozíció tranzakciókon kívüli változásaira, a földrajzi eloszlásból, a követelések és tartozások deviza-összetételéből, valamint a különböző pénzügyi eszközök árindexeiből származó információ felhasználásával. Ebben a táblázatban az 5. és 6. oszlop rezidensek közvetlen külföldi befektetéseire és nem rezidensek közvetlen euroövezeti befektetéseire vonatkozik.

A 7.3.5. táblázatban a „hitelekre” és „készpénzre és betétekre” történő bontás az euroövezeten kívüli rezidens ellenpár szektorán alapul, vagyis az euroövezeten kívüli bankokkal szembeni követeléseket betétekként, míg az egyéb euroövezeten kívüli szektorokkal szembeni követeléseket hitelek-ként kezeli. Ezt a felbontást más statisztikákban is megtalálhatjuk, mint például az MPI-k konszoli-

dált mérlegében, és megfelel az IMF által kiadott „Fizetésimérleg-kézikönyv” előírásainak.

Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak és a hozzájuk kapcsolódó követeléseinek és kötelezettségeinek állománya a 7.3.7 táblázatban látható. Ezek a számok – a lefedettségi és értékelési különbségek miatt – nem teljesen vethetők össze az eurorendszer heti pénzügyi beszámolóiban közölt adatokkal. A 7. táblázat adatai megfelelnek a nemzetközi tartalékokkal és devizalikviditással kapcsolatos mintának. Az eurorendszer aranytartalékainak változásai (3. oszlop) az 1999. szeptember 26-án aláírt és 2009. szeptember 27-én 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-nak „Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak statisztikai feldolgozása” című kiadványában (2000. október) található, amely letölthető az EKB internetes honlapjáról. A honlapon átfogóbb, a nemzetközi tartalékok és a devizalikviditás szabványainak is megfelelő adatok találhatók.

A 7.4 táblázat az euroövezet fizetési mérlegét monetáris szempontból mutatja be, ahol az MPI-k nettó külföldi tranzakcióit tükröző nem MPI-tranzakciók szerepelnek. A nem MPI-k tranzakciói között található azok a fizetésimérleg-tranzakciók, amelyekről nem áll rendelkezésre ágazati bontás. Ez a folyó fizetési mérleget és a tőkemérleget (2. oszlop), valamint a pénzügyi derivatívákat (11. oszlop) érinti. Az euroövezet fizetési mérlegének monetáris szempontú bemutatásáról szól az a friss módszertani megjegyzés, amely az EKB internetes honlapjának „Statisztikák” címszáva alatt található. Lásd még a *Havi jelentés* 2003. júniusi számának 1. számú keretes írását.

A 7.5 rész az euroövezet áru-külkereskedelmét mutatja. A forrás az Eurostat. Az értékadatokat és a volumenindexeket az Eurostat szezonálisan és a munkanapokkal kiigazítja. A 7.5.1 táblázat 4–6. és 9–11. oszlopaiban szereplő termékcsoportonkénti bontás összhangban van a „tágabb értelemben vett gazdasági kategóriák” (Broad Economic

Categories) osztályozásával, és megfelel a Nemzeti Számlák Rendszerében szereplő alapvető termék-osztályoknak. A feldolgozóipari termékekre (7. és 12. oszlop) és az olajra (13. oszlop) vonatkozó adatok a Szabványos Nemzetközi Kereskedelmi Osztályozás (SITC) 3. módosításának meghatározásain alapulnak. A földrajzi felosztás (7.5.3 táblázat) a fő kereskedelmi partnereket mutatja be egyenként, valamint régiókénti csoportosításban egyaránt. Kína nem tartalmazza Hongkongot. A meghatározások, az osztályozások, a lefedettség és a rögzítés időpontjának eltérései miatt a külkereskedelmi adatok, különösen az import tekintetében, nem hasonlíthatók össze teljes mértékben a fizetésimérleg-statisztika áruforgalmi adataival (7.1 és 7.2 részek). Az eltérések részben abból adódnak, hogy a rögzített adatok az importált termékekkel kapcsolatos biztosítási és szállítási szolgáltatásokat is tartalmazzák.

A 7.5.2 táblázatban szereplő ipari importárakat és ipari export termelői árakat (vagyis a nem hazai piacra szánt termékek ipari termelői árát) az Európai Parlament és a Tanács 2005. július 6-án kelt 1158/2005/EK, a rövid távú statisztikák legfőbb jogalapját képező 1165/98/EK tanácsi rendeletet módosító rendelete vezette be. Az ipari importárindex körébe tartoznak az Európai Gazdasági Közösségben a termékek tevékenységek szerinti statisztikai osztályozásáról (CPA) szóló rendelet B és E pontja alatt felsorolt, az euroövezeten kívüli országokból behozatalra kerülő iparcikkek, valamint a háztartások, az állam és a nonprofit szervezetek kivételével valamennyi intézményes importőr szektor. Az árindex a behozatali vámot és adót nem tartalmazó, az áruköltséget, biztosítást és szállítást magában foglaló árat tartalmazza, és a termék tulajdonának átszállása pillanatában rögzített, euróban végrehajtott tényleges tranzakcióra vonatkozik. Az ipari export termelői árak körébe tartozik az euroövezeti termelők által közvetlenül az övezeten kívüli piacokra exportált, a NACE Rev. 2. B és E pontja szerinti minden iparcikk. A mutatók az euróban kifejezett, euroövezeti határon számolt free on board árat tartalmazzák, ami az áfán kívül tartalmaz minden közvetett adót és egyéb levonható adót. Az ipari importárak és az ipari export termelői árak főbb ipari csoportok szerinti bontásban állnak rendelkezésre a 2007. június 14-én kelt

656/2007/EK bizottsági rendelet alapján. További részletek a *Havi jelentés* 2008. decemberi számának 11. keretes írásában találhatók.

A 8.2 táblázat kétoldali árfolyamai a táblázatban szereplő pénznemek naponta kiadott referencia-árfolyamainak havi átlagát jelentik.

ÁRFOLYAMOK

A 8.1 táblázat az EKB által a kétoldali (az euroövezet bizonyos kereskedelmi partnereinek valutáival szembeni) árfolyamok súlyozott átlagai alapján az euróra számított, nominális és reáleffektív euroárfolyam-mutatókról ad felvilágosítást. A pozitív irányú változás az euro felértékelődését jelenti. A súlyok az 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003, valamint a 2004–2006 közötti időszakok során a kereskedelmi partnerek között bonyolított feldolgozóipari termékkereskedelmen alapulnak, kiszámításuk a harmadik piaci hatások figyelembevételével történt. Az EER-mutatókat az egyes hároméves időszakok végének e négy kereskedelmisúly-sorozaton alapuló mutatói összekapcsolásával kapjuk. Az így kiszámított EER-mutató bázisidőszaka 1999 első negyedéve. A kereskedelmi partnerek EER-21-es csoportját a 11 nem euroövezetbeli EU-tagállam, plusz Ausztrália, Kanada, Kína, Hongkong, Japán, Norvégia, Szingapúr, Dél-Korea, Svájc és az Egyesült Államok alkotják. Az EER-41 csoport az EER-21-en kívül a következő országokból áll: Algéria, Argentína, Brazília, Chile, Horvátország, Izland, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexikó, Marokkó, Új-Zéland, Fülöp-szigetek, Oroszország, Dél-Afrika, Tajvan, Thaiföld, Törökország, és Venezuela. A reáleffektív árfolyamok kiszámítása a fogyasztóiár-index, termelőiár-index, a bruttó hazai termék deflátorok, valamint a feldolgozóipari fajlagos munkaerőköltségek és a nemzetgazdasági fajlagos munkaerőköltségek segítségével történt.

Az effektív árfolyamok kiszámításának részleteiből leírása megtalálható az EKB *Havi jelentése* 2010. januári számának „A nemzetközi kereskedelem alakulása és az euro effektív árfolyamainak módosítása” című 5. keretes írásában, az idevágó módszertani megjegyzésben, valamint az EKB 2. számú műhelytanulmányában (Luca Buldorini, Stelios Makrydakis és Christian Thimann: Az euro effektív árfolyamai, 2002. február), amelyek letölthetők az EKB honlapjáról.

AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

Az egyéb EU-tagállamokkal kapcsolatos statisztikai kimutatások (9.1 táblázat) az euroövezetre vonatkozó adatok számítási elveit követik. Ezért a folyó fizetési mérleg és a tökemérleg, valamint a bruttó külső adósságállomány a speciális célú társaságokat (SPV-k) is tartalmazza. A 9.2 táblázat Egyesült Államokra és Japánra vonatkozó adatait nemzeti forrásokból merítettük.

MELLÉKLET

AZ EURORENDSZER¹ MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEINEK IDŐRENDI ÁTTEKINTÉSE



2007. JANUÁR 11. ÉS FEBRUÁR 8.

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

2007. MÁRCIUS 8.

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

2007. ÁPRILIS 12. ÉS MÁJUS 10.

Az EKB Kormányzótanácsa változatlanul hagyta az irányadó refinanszírozási műveletek 3,75%-os minimális ajánlati kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábjának 4,75%-os, illetve 2,75%-os szintjét.

2007. JÚNIUS 6.

Az EKB Kormányzótanácsa a 2007. június 13-án elszámolandó művelettől kezdődően 25 bázisponttal 4,00%-ra emelte az irányadó refinanszírozási műveletek minimális ajánlati kamatlábát. A Kormányzótanács továbbá 2007. június 13-i hatállyal mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatlábát 25 bázisponttal 5%-ra, illetve 3%-ra emelte.

2007. JÚLIUS 5., AUGUSZTUS 2., SZEPTEMBER 6., OKTÓBER 4., NOVEMBER 8., DECEMBER 6., 2008. JANUÁR 10., FEBRUÁR 7., MÁRCIUS 6., ÁPRILIS 10., MÁJUS 8. JÚNIUS 5.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 4,00%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig egyenként 5,00%-on, illetve 3,00%-on, tehát változatlanul hagyja.

2008. JÚLIUS 3.

Az EKB Kormányzótanácsa a 2008. július 9-én elszámolandó művelettől kezdődően 25 bázisponttal 4,25%-ra emelte az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat. A Kormányzótanács továbbá 2008. július 9-i hatállyal mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatlábát 25 bázisponttal egyenként 5,25%-ra, illetve 3,25%-ra emelte.

2008. SZEPTEMBER 4. ÉS OKTÓBER 2.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat 4,25%-on, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatait pedig egyenként 5,25%-on, illetve 3,25%-on, tehát változatlanul hagyja.

2008. OKTÓBER 8.

Az EKB Kormányzótanácsa a 2008. október 15-én elszámolandó művelettől kezdődően 50 bázisponttal 3,75%-ra csökkentette az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes minimális ajánlati kamatlábat. A Kormányzótanács továbbá azonnali

¹ Az eurorendszer 1999 és 2006 között hozott monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése az EKB Éves jelentésének megfelelő évszámaiban található.

hatállyal 50 bázisponttal egyenként 4,75%-ra, illetve 2,75%-ra csökkentette mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatlábát. Az EKB Kormányzótanácsa arról is döntött, hogy a 2008. október 15-én elszámolandó művelettől kezdődően a heti irányadó refinanszírozási műveleteket rögzített kamatú tender formájában fogják lebonyolítani, vagyis a teljes összegre az irányadó refinanszírozási művelet kamatlába lesz érvényes. Továbbá, október 9-i hatállyal az EKB 200 bázispontból 100 bázispontra szűkíti a központi banki rendelkezésre állásnak az irányadó refinanszírozási művelet körüli kamatfolyosóját. A két intézkedés addig marad érvényben, ameddig az indokolt, de legalább 2009 első tartalékperiódusa végéig, azaz január 20-ig.

2008. OKTÓBER 15.

A fokozottabb likviditásnyújtás érdekében az EKB Kormányzótanácsa a fedezet elfogadhatóságára vonatkozó szabályok további kiterjesztéséről hozott döntést. Ennek megfelelően az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy i) az eurorendszer hitelműveletei céljaira elfogadható fedezeti eszközök listáját kiterjeszti, és ezen kiterjesztés 2009 végéig hatályban marad; ii) a 2008. október 30. és 2009 első negyedévének végéig terjedő időszakra vonatkozó hatállyal a hosszabb lejáratú refinanszírozás nyújtásának megkönnyítése érdekében iii) USA dollárban denominált likviditást nyújt devizaswap-megállapodásokon keresztül.

2008. NOVEMBER 6.

Az EKB Kormányzótanácsa a 2008. november 12-én elszámolandó művelettől kezdődően 50 bázisponttal 3,25%-ra csökkentette az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes rögzített kamatlábát. A Kormányzótanács továbbá 2008. november 12-i hatállyal 50 százalékponttal egyenként 3,75%-ra, illetve 2,75%-ra csökkentette mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatlábát.

2008. DECEMBER 4.

Az EKB Kormányzótanácsa a 2008. december 10-én elszámolandó művelettől kezdődően 75 bázisponttal 2,50%-ra csökkentette az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteire érvényes kamatlábát. A Kormányzótanács továbbá 2008. december 10-i hatállyal 75 bázisponttal egyenként 3,00%-ra, illetve 2,00%-ra csökkentette mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatlábát.

2008. DECEMBER 18.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletek a 2009. január 20-án lezáruló tartalékolási időszak után továbbra is rögzített kamatlábú tendereljárás keretében zajlanak, teljes allokációval. Az intézkedés a szükséges ideig, de legalább 2009 harmadik tartalékolási időszakának március 31-i utolsó allokációjáig érvényben lesz. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy a jegybanki rendelkezésre állás kamatfolyosóját, amelyet 2008. október 9-én 100 bázispontra csökkentett az irányadó refinanszírozási művelet akkori kamatlába körül, 2009. január 21-i hatállyal ismét szimmetrikusan 200 bázispontra bővíti.

2009. JANUÁR 15.

Az EKB Kormányzótanácsa a 2009. január 21-én elszámolandó művelettől kezdődően 50 bázisponttal 2,00%-ra csökkentette az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes rögzített kamatlábát. A Kormányzótanács továbbá 2009. január 21-i hatállyal egyenként 3,00%-ra és 1,00%-ra módosította az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábát, ami összhangban áll 2008. december 18-i döntésével.

2009. FEBRUÁR 5.

Az EKB Kormányzótanácsa változatlanul hagyta az irányadó refinanszírozási műveletek 2,00%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábának 3,00%-os, illetve 1,00%-os szintjét.

2009. MÁRCIUS 5.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes rögzített kamatlábat a 2009. március 11-én elszámolandó műveletektől kezdődően 50 bázisponttal 1,50%-ra csökkenti. A Kormányzótanács továbbá 2009. március 11-i hatállyal egyenként 2,50%-ra és 0,5%-ra csökkentette az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábát. Az EKB Kormányzótanácsa arról is döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletek, a speciális lejáratú refinanszírozási műveletek, valamint a kiegészítő és rendes hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek továbbra is rögzített kamatlábú tendereljárás keretében zajlanak, teljes allokációval. Az intézkedés a szükséges ideig, de legalább 2009. év végét meghaladóan érvényben marad. A Kormányzótanács továbbá úgy határozott, hogy a kiegészítő hosszabb távú refinanszírozási műveletek és a speciális lejáratú refinanszírozási műveletek jelenlegi gyakorisága és lejárat szerkezete a szükséges ideig, de legalább 2009. év végét meghaladóan érvényben marad.

2009. ÁPRILIS 2.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes rögzített kamatlábat a 2009. április 8-án elszámolandó művelettől kezdődően 25 bázisponttal 1,25%-ra csökkenti. A Kormányzótanács továbbá 2009. április 8-i hatállyal egyenként 2,25%-ra és 0,25%-ra csökkentette az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábát.

2009. MÁJUS 7.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy a 2009. május 13-án elszámolandó művelettől kezdődően 25 bázisponttal 1,00%-ra csökkenti az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlábát. A Kormányzótanács továbbá 2009. május 13-i hatállyal 50 bázisponttal 1,75%-ra csökkentette az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlábát, míg a betéti rendelkezésre állás 0,25%-os kamatlábát változatlanul hagyta. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy tovább halad a hitelezési tevékenységet kiemelten támogató programjával. Ennek keretében az eurorendszer hosszabb lejáratú likviditá nyújtó refinanszírozási műveleteket fog végrehajtani 12 hónapos futamidővel, teljes elosztású, rögzített kamatú tender formájában. A Kormányzótanács ezenkívül elvi határozatot hozott arról, hogy az eurorendszer az euroövezetben kibocsátott, euróban denominált fedezett kötvényeket vásárol.

2009. JÚNIUS 4.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az irányadó refinanszírozási műveletek 1,00%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábának 1,75%-os, illetve 0,25%-os szintjét. Az EKB Kormányzótanácsa továbbá döntést hozott a 2009. május 7-én meghirdetett, az euroövezetben kibocsátott, euróban denominált fedezett kötvények vásárlásáról szóló program technikai részleteiről.

2009. JÚLIUS 2., AUGUSZTUS 6., SZEPTEMBER 3., OKTÓBER 8., NOVEMBER 5., DECEMBER 3., 2010. JANUÁR 14., FEBRUÁR 4. ÉS MÁRCIUS 4.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az irányadó refinanszírozási műveletek 1,00%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábának 1,75%-os, illetve 0,25%-os szintjét.



AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK 2009 ÓTA MEGJELENT KIADVÁNYAI



Ezzel a felsorolással tájékoztatást kívánunk nyújtani olvasóinknak az Európai Központi Bank 2009 januárja óta megjelent, válogatott kiadványairól. A Füzetek (Working Papers) közül csak a 2009 decembere és 2010 februárja között megjelent kiadványokat soroljuk fel. Eltérő jelzés hiányában – amíg a készlet tart – nyomtatott példányok ingyenesen beszerezhetők vagy rendszeres küldésre előjegyeztethetők az info@ecb.europa.eu internetes címen.

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

ÉVES JELENTÉS

Éves jelentés 2008, 2009. április.

A HAVI JELENTÉSEKBEN MEGJELENT CIKKEK

Housing wealth and private consumption in the euro area, 2009. január.
Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets, 2009. január.
New survey evidence on wage setting in Europe, 2009. február.
Assessing global trends in protectionism, 2009. február.
The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States, 2009. április.
Revisions to GDP estimates in the euro area, 2009. április.
The functional composition of government spending in the European Union, 2009. április.
Expectations and the conduct of monetary policy, 2009. május.
Five years of EU membership, 2009. május.
Credit rating agencies: developments and policy issues, 2009. május.
The impact of government support to the banking sector on euro area public finances, 2009. július
The implementation of monetary policy since August 2007, 2009. július
Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB, 2009. július
Housing finance in the euro area, 2009. augusztus
Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area, 2009. augusztus
Monetary policy and loan supply in the euro area, 2009. október
Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan, 2009 október.
Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications, 2009 október.
Central bank communication in periods of heightened uncertainty, 2009. november.
Monetary analysis in an environment of financial turmoil, 2009. november.
The latest euro area recession in a historical context, 2009. november.
The ECB's monetary policy stance during the financial crisis, 2010. január.
The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects, 2010. január.
Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts, 2010. január.
Euro repo markets and the financial market turmoil, 2010. február.
Euro area commercial property markets and their impact on banks, 2010. február.
Update on developments in general economic statistics for the euro area, 2010. február.

STATISZTIKAI ZSEBKÖNYV (STATISTICS POCKET BOOK)

Megjelenik 2003 augusztusától havonta.

JOGI FÜZETEK (LEGAL WORKING PAPER SERIES)

8. Petrovic, A.–Tutsch, R.: *National rescue measures in response to the current financial crisis*, 2009. július.
9. Lambrinoc, S. E.: *The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations*, 2009. november.
10. Athanassiou, P.: *Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections*, 2009. december.

MŰHELYTANULMÁNYOK (OCCASIONAL PAPERS)

100. *Az Eurorendszer Háztartásfinanszírozási és Fogyasztási Hálózata: Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use*, 2009. január.
101. A Központi Bankok Európai Rendszere Monetáris Politikai Bizottságának munkacsoportja: *Housing finance in the euro area*, 2009. március.
102. Dorrucchi, E.–Meyer-Cirkel, A.–Santabárbara, D.: *Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications*, 2009. április.
103. Ritter, R.: *Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets*, 2009. április.
104. Sturm, M.–Gurtner, F.–González Alegre, J.: *Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues*, 2009. június.
105. Bê Duc, L.–Le Breton, G.: *Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications*, 2009. augusztus.
106. Moutot, P.–Vitale, G.: *Monetary policy strategy in a global environment*, 2009. augusztus.
107. Cheun, S.–von Köppen-Mertes, I.–Weller, B.: *The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil*, 2009. december.

KUTATÁSI KÖZLÖNY (RESEARCH BULLETIN)

Research Bulletin, No. 8, 2009. március.

FÜZETEK (WORKING PAPERS)

1119. Buchmann, M.: *Nonparametric hybrid Phillips curves based on subjective expectations: estimates for the euro area*, 2009. december.
1120. Beirne, J.–Bijsterbosch, M.: *Exchange rate pass-through in central and eastern European Member States*, 2009. december.
1121. Popov, A.: *Does finance bolster superstar companies? Banks, venture capital and firm size in local US markets*, 2009. december.
1122. Fratzscher, M.–Saborowski, C.–Straub, R.: *Monetary policy shocks and portfolio choice*, 2009. december.
1123. De Fiore, F.–Teles, P.–Tristani, O.: *Monetary policy and the financing of firms*, 2009. december.
1124. Castrén, O.–Kavonius, I. K.: *Balance sheet interlinkages and macro-financial risk analysis in the euro area*, 2009. december.

1125. Fichtner, F.–Rüffer, R.–Schnatz, B.: *Leading indicators in a globalised world*, 2009. december.
1126. Heider, F.–Hoerova, M.–Holthausen, C.: *Liquidity hoarding and interbank market spreads: the role of counterparty risk*, 2009. december.
1127. Ejsing, J. W.–Lemke, W.: *The Janus-headed salvation: sovereign and bank credit risk premia during 2008-09*, 2009. december.
1128. Amisano, G.–Giammarioli, N.–Stracca, L.: *EMU and the adjustment to asymmetric shocks: the case of Italy*, 2009. december.
1129. Andersson, M.–Masuch, K.–Schiffbauer, M.: *Determinants of inflation and price level differentials across the euro area countries*, 2009. december.
1130. Delle Chiaie, S.: *Monetary policy and potential output uncertainty: a quantitative assessment*, 2009. december.
1131. Attinasi, M.–G.–Checherita, C.–Nickel, C.: *What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007-09?*, 2009. december.
1132. Paredes, J.–Pedregal, D. J.–Pérez, J. J.: *A quarterly fiscal database for the euro area based on intra-annual fiscal information*, 2009. december.
1133. Burriel, P.–de Castro, F.–Garrote, D.–Gordo, E.–Paredes, J.–Pérez, J. J.: *Fiscal policy shocks in the euro area and the United States: an empirical assessment*, 2009. december.
1134. Benati, L.: *Would the Bundesbank have prevented the great inflation in the United States?*, 2009. december.
1135. Hasan, I.–Schmiedel, H.–Song, L.: *Return to retail banking and payments*, 2009. december.
1136. Humphrey, D. B.: *Payment scale economies, competition and pricing*, 2009. december.
1137. Carbó Valverde, S.–Chakravorti, S.–Rodríguez Fernández, F.: *Regulating two-sided markets: an empirical investigation*, 2009. december.
1138. Rochet, J.-C.–Wright, J.: *Credit card interchange fees*, 2009. december.
1139. Bedre, O.–Calvano, E.: *Pricing payment cards*, 2009. december.
1140. Bolt, W.–Schmiedel, H.: *SEPA, efficiency and payment card competition*, 2009. december.
1141. Carbó Valverde, S.–Liñares-Zegarra, J. M.: *How effective are rewards programmes in promoting payment card usage? Empirical evidence*, 2009. december.
1142. Scholnick, B.: *Credit card use after the final mortgage payment: does the magnitude of income shocks matter?*, 2009. december.
1143. Alexandrova-Kabadjova, B.–Luis Negrín, J.: *What drives the network's growth? An agent-based study of the payment card market*, 2009. december.
1144. Von Kalckreuth, U.–Schmidt, T.–Stix, H.: *Choosing and using payment instruments: evidence from German microdata*, 2009. december.
1145. Giannone, G.–Henry, J.–Lalik, M.–Modugno, M.: *An area-wide real-time database for the euro area*, 2010. január.
1146. Ehrmann, M.–Eijffinger, S.–Fratzscher, M.: *The role of central bank transparency for guiding private sector forecasts*, 2010. január.
1147. Iye, R.–Peydró, J.-L.: *Interbank contagion at work: evidence from a natural experiment*, 2010. január.
1148. Pérez, J. J.–Sánchez, J.: *Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data*, 2010. január.
1149. Beyer, A.–Juselius, K.: *Does it matter how aggregates are measured? The case of monetary transmission mechanisms in the euro area*, 2010. január.
1150. Cappiello, L.–Kadareja, A.–Kok Sørensen, C.–Protopapa, M.: *Do bank loans and credit standards have an effect on output? A panel approach for the euro area*, 2010. január.
1151. Bussière, M.–Ca' Zorzi, M.–Chudik, A.–Alistair Dieppe: *Methodological advances in the assessment of equilibrium exchange rates*, 2010. január.

1152. Schuknecht, L.–von Hagen, J.–Wolswijk, G.: *Government bond risk premiums in the EU revisited: the impact of the financial crisis*, 2010. február.
1153. Galuščák, K.–Keeney, M.–Nicolitsas, D.–Smets, F.–Strzelecki, P.–Vodopivec, M.: *The determination of wages of newly hired employees: survey evidence on internal versus external factors*, 2010. február.
1154. Afonso, A.–St. Aubyn, B.: *Public and private inputs in aggregate production and growth: a cross-country efficiency approach*, 2010. február.
1155. Hendry, D. F.–Hubrich, K.: *Combining disaggregate forecasts or combining disaggregate information to forecast an aggregate*, 2010. február.
1156. Georgarakos, D.–Lojschová, A.–Ward-Warmedinger, M.: *Mortgage indebtedness and household financial distress*, 2010. február.
1157. Marcellino, M.–Musso, A.: *Real time estimates of the euro area output gap: reliability and forecasting performance*, 2010. február.

EGYÉB KIADVÁNYOK

- Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament*, 2009. január (csak on-line formában).
- Euro money market study 2008*, 2009. február (csak on-line formában).
- Eurosystem oversight policy framework*, 2009. február (csak on-line formában).
- Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments*, 2009. február (csak on-line formában).
- European Commission's consultation on hedge funds – Eurosystem contribution*, 2009. február (csak on-line formában).
- Guiding principles for bank asset support schemes*, 2009. március (csak on-line formában).
- Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament*, 2009. március (csak on-line formában).
- Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament*, 2009. március (csak on-line formában).
- Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes*, 2009. március (csak on-line formában).
- Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields*, 2009. március (csak on-line formában).
- Eurosystem's SEPA expectations*, 2009. március (csak on-line formában).
- Housing finance in the euro area*, 2009. március (csak on-line formában).
- Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report*, 2009. március (csak on-line formában).
- Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report*, 2009. március (csak on-line formában).
- Manual on investment fund statistics*, 2009. május (csak on-line formában).
- EU banks' funding structures and policies*, 2009. május (csak on-line formában).
- Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament*, 2009. május (csak on-line formában).
- TARGET2 oversight assessment report*, 2009. május (csak on-line formában).
- TARGET Annual Report*, 2009. május (csak on-line formában).
- The ECB's advisory role – overview of opinions (1994–2008)*, 2009. május.
- Financial Stability Review*, 2009. június.

Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR), 2009. június (csak on-line formában).

The international role of the euro, 2009. július.

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme, 2009. július, 2009. augusztus (csak on-line formában).

Oversight framework for direct debit schemes, 2009. augusztus (csak on-line formában).

Oversight framework for credit transfer schemes, 2009. augusztus (csak on-line formában).

The Eurosystem's stance on the Commission's consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes, 2009. augusztus (csak on-line formában).

Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update, 2009. augusztus.

EU banking sector stability, 2009. augusztus (csak on-line formában).

Credit default swaps and counterparty risk, 2009. augusztus (csak on-line formában).

OCT derivatives and post-trading infrastructures, 2009. szeptember (csak on-line formában).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – August 2009, 2009. szeptember (csak on-line formában).

Consultation of the European Commission on 'Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets': Eurosystem contribution, 2009. szeptember (csak on-line formában).

ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area, 2009. szeptember (csak on-line formában).

The euro at ten – lessons and challenges, Fifth ECB Central Banking Conference volume, 2009. szeptember.

Euro money market survey, 2009. szeptember (csak on-line formában).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – September 2009, 2009. október (csak on-line formában).

Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain, 2009. október (csak on-line formában).

Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB's considerations on issuing a €30 banknote, 2009. október (csak on-line formában).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – October 2009, 2009. november (csak on-line formában).

Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution, 2009. november (csak on-line formában).

Eurosystem oversight report 2009, 2009. november (csak on-line formában).

Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems, 2009. december (csak on-line formában).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme, November 2009, 2009. december (csak on-line formában).

New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges, 2009. december (csak on-line formában).

Financial Stability Review, 2009. december.

Retail payments – integration and innovation, 2009. december (csak on-line formában).

Recent advances in modelling systemic risk using network analysis, 2010. január (csak on-line formában).

Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future 'EU 2020' strategy, 2010. január (csak on-line formában).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – December 2009, 2010. január (csak on-line formában).

Structural indicators for the EU banking sector, 2010. január (csak on-line formában).
Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties, 2010. január (csak on-line formában).
Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN), 2010. február (csak on-line formában).
The ‘Centralised Securities Database’ in brief, 2010. február (csak on-line formában).
Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010, 2010. február (csak on-line formában).
Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation, 2010. február (csak on-line formában).
Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009, 2010. február (csak on-line formában).
MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP, 2010. február (csak on-line formában).
Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece, 2010. február (csak on-line formában).
ECB–Eurostat workshop on pensions, 2010. február (csak on-line formában).

TÁJÉKOZTATÓ PROSPEKTUSOK

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, 2009. április.
Price Stability – why is it important for you?, 2009. április.
The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market, 2009. július.
T2S – settling without borders, 2010. január.

FOGALOMTÁR

A fogalomtár a Havi jelentésben gyakran előforduló szakkifejezéseket tartalmazza. Az EKB honlapján átfogóbb és részletesebb glosszárrium is található. (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

A bankrendszer összevont mérlege (*consolidated balance sheet of the MFI sector*): ezt a mérleget úgy kapjuk meg, hogy a monetáris pénzügyi intézmények (MPI-k) aggregált mérlegét netósítjuk az intézményközi pozíciókkal (azaz az MPI-k egymás közötti hiteleiével és betéteivel). Statisztikai adatokat szolgáltat az MPI-szektor MPI-szektoron kívüli rezidensekkel (vagyis az államháztartással és az euroövezet egyéb rezidenseivel), illetve euroövezeten kívüli rezidensekkel szemben fennálló eszköz- és kötelezettségállományáról. A monetáris aggregátumok kiszámításának legfőbb statisztikai forrása, az M3-on kívüli eszköz- és forrásoldali aggregátumok rendszeres elemzésének alapja.

A pénzmennyiség (M3) növekedésének referenciaértéke (*reference value for M3 growth*): az M3 monetáris aggregátum középtávú éves növekedésének üteme, amely mellett fenntartható az árstabilitás. Jelenleg az M3 éves növekedésének referenciaértéke 4,5%.

Adósság (államháztartás) (*debt, general government*): az év végén fennálló, az államháztartás szektorai között és azokon belül konszolidált bruttó adósság (betétek, hitelek és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok) nominális értéken kifejezve.

Adósság (pénzügyi számlák) (*debt, financial accounts*): a háztartásoknak nyújtott hitelek, továbbá a nem pénzügyi vállalatok hiteleinek, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjainak és nyugdíjalapokban elhelyezett tartalékainak (a munkaadók munkavállalóik nevében fizetett közvetlen nyugdíj-hozzájárulásának) állománya, időszak végi piaci értéken kifejezve.

Adósság GDP-hez viszonyított aránya (államháztartás) (*Debt-to-GDP ratio, general government*): az államháztartás adósságának a GDP-hez viszonyított aránya folyó piaci áron. Ez a tárgya az Európai Unió működéséről szóló szerződés 126. cikke (2) bekezdésében megállapított, a túlzott hiány fennállásának meghatározására szolgáló költségvetési kritériumok egyikének.

Ajánlati kamatláb alsó határa (*minimum bid rate*): az a legalacsonyabb kamatláb, amelyen a partnerek, változó kamatú tenderek esetén, ajánlataikat benyújthatják.

Aktív oldali rendelkezésre állás (*marginal lending facility*): az eurorendszer rendelkezésre állásának egyik formája, amelynek keretében a partnerkörbe tartozó hitelintézetek – előre megszabott kamaton, elfogadható értékpapír-fedezet ellenében – hitelhez juthatnak valamelyik NKB-nál.

Államháztartás (*general government*): a Számlák 95. évi Európai Rendszerében meghatározott szektor, amely elsősorban egyéni és közösségi fogyasztásra szánt, nem piaci termékek és szolgáltatások előállításával és/vagy a nemzeti jövedelem és vagyon újraelosztásával foglalkozó rezidens szervezetekből áll. Magában foglalja a központi kormányzatot, a regionális és helyi önkormányzatokat, valamint a társadalombiztosítási alapokat. Nem tartoznak ide a kormányzati tulajdonban lévő, üzleti tevékenységet folytató egységek, például az állami vállalatok.

Árstabilitás (*price stability*): az árstabilitás fenntartása az eurorendszer elsődleges célja. A Kormányzótanács meghatározása szerint akkor beszélünk árstabilitásról, ha az euroövezetben a harmonizált fogyasztóiár-index éves növekedése 2%-nál alacsonyabb. A Kormányzótanács azt is egyértelművé tette, hogy az árstabilitás fenntartása érdekében az inflációs rátát középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli értéken kívánja tartani.

Autonóm likviditási tényezők (*autonomous liquidity factors*): a monetáris politikai eszközök alkalmazásától jórészt független likviditási tényezők, például a forgalomban lévő bankjegyek, az állam jegybanknál elhelyezett betétei és a jegybank nettó külföldi eszközei.

Az EKB irányadó kamatai (*key ECB interest rates*): az irányadó kamatokat az EKB Kormányzótanácsa határozza meg. A kamatdöntés egyben az EKB monetáris politikai irányvonalára is következtetni enged. Az irányadó refinanszírozási műveletek, az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti rendelkezésre állás kamatai.

Az MPI-k euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelei (*MFI credit to euro area residents*): az MPI-k által az euroövezet nem MPI rezidenseinek (köztük az államháztartásnak és a versenyszférának) nyújtott hitelek, valamint az MPI-k tulajdonában levő, az euroövezet nem MPI rezidensei által kibocsátott értékpapírok (részvények, továbbá egyéb, tulajdonjogot, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok).

Az MPI-k hosszabb távú pénzügyi kötelezettségei (*MFI longer-term financial liabilities*): két évnél hosszabb lejáratú betétek, három hónapnál hosszabb lejáratú felmondható betétek, az euroövezeti MPI-k által kibocsátott, két évnél hosszabb eredeti lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, valamint az euroövezet MPI-szektorának tőke- és tartalékállománya.

Az MPI-k külföldi nettó eszközei (*MFI net external assets*): az euroövezet MPI-szektorának külföldi eszközei (például arany, bankjegyek és pénzürmék külföldi valutában, euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott értékpapírok, euroövezeten kívüli rezidenseknek nyújtott hitelek) az euroövezetbeli MPI-k külföldi kötelezettségei (euroövezeten kívüli rezidensek bankbetétei és visszavásárlási megállapodásai, pénzügyi alapok befektetési jegyei, az MPI-k által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok) nélkül.

Banki hitelezési felmérés (*Bank lending survey, BLS*): a hitelezési politikákra vonatkozó negyedéves felmérés, amelyet az eurorendszer 2003 januárja óta végez. A hitelezési standardok, a hitelfeltételek és a hitelkereslet alakulására vonatkozó kvalitatív kérdések, mind a vállalkozások, mind a háztartások tekintetében, amelyeket előre meghatározott, euroövezetbeli bankokból kialakított mintacsoportnak tesznek fel.

Befektetési alapok (a pénzügyi alapok kivételével) (*investment funds, except money market funds*): Pénzintézetek, amelyek elsősorban a lakossági befektetőktől gyűjt össze befektetési célú pénzeszközöket, majd az összegyűjtött vagyontömeget (befektetési alapot) pénzügyi és nem pénzügyi eszközökbe fektetik be. Lásd még: MPI-k.

Betéti rendelkezésre állás (*deposit facility*): az eurorendszer rendelkezésre állásának egy formája, amelynek keretében a partnerek egynapos, előre meghatározott kamatozású betétet helyezhetnek el valamely nemzeti központi banknál.

Bruttó hazai termék (gross domestic product, GDP): a gazdaság összkibocsátásának értéke, amely a termékek és szolgáltatások mínusz a közbenső fogyasztás, plusz a termékekre és az importcikkre kivetett adó összegeként adódik. A GDP kibocsátási, kiadási és bevételi összetevőkre bontható. Főbb kiadási aggregátumai a háztartások végső fogyasztása, az állami végső fogyasztás, a bruttó állótőke-felhalmozás, a készletváltozások és a termékek és szolgáltatások importja (beleértve az euroövezeten belüli kereskedelmet is).

Defláció (deflation): Az árak többségének általános, tartós és önmagát erősítő csökkenése, amelynek oka az aggregált kereslet csökkenése, és amely beragad a várakozásokba.

Dezinfláció (disinflation): az infláció csökkenésének folyamata, amely – átmenetileg – negatív inflációt eredményezhet.

Effektív euroárfolyam (nominális/reál) (effective exchange rates of the euro, EERs, nominal/real): az euroövezet jelentős kereskedelmi partnereinek devizáival szembeni kétoldalú euroárfolyamok súlyozott átlaga. A nominális effektív euroárfolyam-indexeket a kereskedelmi partnerek két csoportjának valutáihoz viszonyítva számítják ki: az egyik az EER-21 (amelybe a 11 nem euroövezetbeli európai uniós tagállam és 10, EU-n kívüli kereskedelmi partner tartozik), míg a másik az EER-41 (amelynek az EER-21 és további 20 ország a tagja). Az alkalmazott súlyok az adott partnerországoknak az euroövezet iparcikk-kereskedelmében való részesedését tükrözik, egyszersmind érzékeltetik a harmadik piacokon folyó versenyt. A reál EE-t úgy kapjuk meg, hogy a nominál EE-t defláljuk a külföldi árak vagy költségek hazai árakhoz vagy költségekhez viszonyított, súlyozott átlagával. A reál EE ezért alkalmas az ár- és költség-versenyképesség mérésére.

Egy munkavállalóra vagy egy munkaórára jutó jövedelem (compensation per employee or per hour worked): a munkáltató által a munkavállalónak fizetendő teljes munkavállalói jövedelem – pénzbeli vagy természetbeni juttatás formájában –, azaz a bruttó bér és fizetés, továbbá a bónusz, a túlóradíj és a munkáltatói tb-járulékok és a munkavállalók száma, illetve a munkavállalók által ledolgozott összes munkaóra hányadosa.

Egy órára jutó munkaerőköltség indexe (hourly labour cost index): az egy órára jutó munkaerőköltség-indexen azt a költséget értjük, amely magában foglalja a bruttó bért és fizetést (pénz- és természetbeni juttatást, a különféle bónuszokkal együtt) és az egyéb munkaerő-költségeket (a munkáltatót terhelő társadalombiztosítási járulék plusz a munkát terhelő, a munkáltató által fizetett adók mínusz a nettó állami támogatás mértéke), mindezt a ténylegesen ledolgozott (a túlórákat is magában foglaló) munkaórák arányában.

Egyéb befektetés (other investment): a fizetési mérleg és a nemzetközi befektetési pozíció egyik tétele, amely a nem rezidensekkel lebonyolított, kereskedelmi hitelekkel, betétekkel és kölcsönökkel kapcsolatos pénzügyi tranzakcióit/pozícióit, valamint az egyéb követeléseket és kötelezettségeket foglalja magában.

EONIA (euro egynapos indexátlag) (EONIA, euro overnight index average): az euro egynapos bankközi piac aktuális tényleges kamata. A fedezetlen egynapos eurohitel-ügyletekben részt vevő bankok egy csoportja által jelzett kamatlábak súlyozott átlaga.

ERM-II árfolyam-mechanizmus (ERM II, exchange rate mechanism II): árfolyam-megállapodás, amely lefekteti az árfolyam-politikai együttműködés kereteit az euroövezet országai és a GMU harmadik szakaszában nem résztvevő uniós tagállamok között.

EURIBOR (euro bankközi kínálati kamat) (EURIBOR, euro interbank offered rate): az a kamat, amelyen egy első osztályú bank eurohitelt nyújt egy másik első osztályú banknak; naponta, legfeljebb egyéves futamidejű, különböző – de maximum 12 hónapos – lejáratú bankközi betétre állapítják meg.

Euroövezet (euro area): Az EU azon tagállamai által alkotott terület, amelyekben az Európai Unió működéséről szóló szerződéssel összhangban közös valutaként bevezették az eurót.

Európai Bizottság felmérései (European Commission surveys): Az üzleti és/vagy befektetői hangulatra vonatkozó harmonizált felmérések, amelyeket az Európai Bizottság részére végeznek az egyes EU tagországokban. A kérdőívalapú felmérések címzettjei a feldolgozóiparban, az építőiparban, a szolgáltatászektorban, továbbá kiskereskedelemben működő vállalatok igazgatói és a fogyasztók. A havi felmérések alapján, a különféle kérdésekre adott válaszokat egyetlen mutatóban összegző összetett mutatókat számítanak (bizalmi mutatók).

Eurorendszer (Eurosysteem): az Európai Központi Bank (EKB) és azon uniós tagállamok nemzeti központi bankjaiból (NKB) létrehozott 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, amelyet a kibocsátás, az új megrendelések, a foglalkoztatottak száma, a beszállítási idő és a beszerzett anyagmennyiség alapján számítanak ki. A szolgáltató szektorra vonatkozó felmérés a konjunktúrával, a hozzá kapcsolódó várakozásokkal, a folyó ügyletekkel, a beérkező új megbízásokkal, a foglalkoztatással, a nyersanyagárakkal és a felszámított árakkal kapcsolatban tesz fel kérdéseket. Az Eurozóna Összetett Indexet (Eurozone Composite Index) a feldolgozóipar és a szolgáltatási szektor felmérési eredményeinek összegzésével állítják össze.

Fajlagos munkaerőköltség (unit labour costs): az euroövezet teljes munkaerőköltségének egységnyi kibocsátásra jutó értéke, melyet az egy munkavállalóra jutó teljes jövedelem és a GDP-volumen hányadosaként határoznak meg.

Finanszírozási igény (államháztartás) (Borrowing requirement, general government): az államháztartás nettó adóssága.

Fizetési mérleg (Balance of payments, b.o.p.): statisztikai kimutatás, amely, egy meghatározott időszakra vonatkozóan, összesíti a gazdaságnak a külfölddel lebonyolított gazdasági ügyleteit.

Fogyasztói árak harmonizált indexe (FÁHI) (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): A fogyasztói áraknak az Európai Unió valamennyi tagállamára harmonizált árindexe, amelyet az Eurostat állít össze.

Fokozott hiteltámogatás (*enhanced credit support*): az EKB/eurorendszer pénzügyi válság alatti nem szokásos intézkedései, amelyek célja a finanszírozási feltételek és a hitelek áramlásának javítása azon túl és azon kívül, amelyet az EKB irányadó kamatának csökkentésével önmagában el lehetne érni.

Folyó fizetési mérleg (*current account*): fizetésimérleg-számla, amely a rezidensek és nem rezidensek közötti, árukkal és szolgáltatásokkal kapcsolatos minden ügyletet, továbbá jövedelem- és folyó transzfert tartalmaz.

GDP-arányos államháztartási hiány (államháztartás) (*deficit ratio, general government*): az államháztartás hiányának a GDP-hez viszonyított aránya folyó piaci árakon. Ez a tárgya az Európai Unió működéséről szóló szerződés 126. cikke (2) bekezdésében megállapított, a túlzott hiány fennállásának meghatározására szolgáló költségvetési kritériumok egyikének. Utalnak rá GDP-arányos költségvetési hiányként is.

Hiány (államháztartás) (*deficit, general government*): az államháztartás nettó hitelfelvétele, azaz az államháztartás összes bevétele és összes kiadása közötti különbség.

Hiány-adósság közötti korrekció (államháztartás) (*deficit-debt adjustment, general government*): az államháztartási hiány és az államháztartás adósságának változása közötti különbség.

Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír (*debt security*): az értékpapír-kibocsátó (azaz a hitelfelvevő) ígérete az értékpapír-tulajdonosnak (azaz a hitelezőnek), hogy meghatározott jövőbeli időpontban vagy időpontokban egy vagy több kifizetést teljesít neki. Kamata általában meghatározott (kupon), illetve értékesíthetik a lejáratkor érte fizetendő összeghez viszonyítva alacsonyabb áron is. Az éven túli eredeti lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat hosszú lejáratúnak tekintik.

Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (*longer-term refinancing operations*): egy hénél hosszabb lejáratú hitelművelet, amelyet az eurorendszer penziós ügylet formájában hajt végre. A rendszeres havi műveletek lejáratára három hónap. A pénzügyi piacokon 2007-ben kezdődött nyugtalanság során, változó gyakorisággal, kiegészítő műveleteket is végrehajtottak, amelyek futamideje egy tartalékolási időszakról egy évig terjedt.

Hozamgörbe (*yield curve*): a különböző lejáratú, homogénnek tekinthető, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében a kamatláb vagy a hozam, illetve a hátralevő futamidő közötti kapcsolatot jeleníti meg grafikus formában egy adott időpontban. A hozamgörbe meredeksége két kiválasztott lejárat kamatainak vagy hozamának különbségeként értelmezhető.

Implikált volatilitás (*implied volatility*): egy eszköz (pl. részvény vagy kötvény) árában bekövetkező változás ütemének várható ingadozása (vagyis standard szórása). Az adott eszköz árából, opcióinak lejáratú idejéből és opciói érvényesítésének árából, valamint a kockázatmentes megtérülésből számítható ki különféle opcióárazási modellek, például a Black–Scholes-modell, segítségével.

Infláció (*inflation*): az általános árszint, például a fogyasztóiár-index, emelkedése.

Inflációval kiigazított államkötvények (*inflation-indexed government bonds*): az államháztartás által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, amelyek tőkéje és kamata egy adott fogyasztóiár-indexhez kötött.

Ipari termelés (*industrial production*): az ipar által létrehozott, változatlan árakon kifejezett bruttó hozzáadott érték.

Ipari termelői árak (*industrial producer prices*): az ipar által értékesített valamennyi termék ún. ab gyár – azaz a szállítási költségeket nem tartalmazó – árát mérő index, amely nem tartalmazza az euroövezet belső piacainak építőipari és importtermékeit.

Irányadó refinanszírozó művelet (*main refinancing operation*): az eurorendszer által penziós ügylet formájában végzett, rendszeres nyílt piaci művelet. Szokásos heti tenderek keretében, rendszerint egyhetes lejáratú idővel kerül sor rájuk.

Kialkudott bérek mutatója (*index of negotiated wages*): a bértárgyalások eredményeként kialakult (bónuszt nem tartalmazó), alapfizetesként megjelenő közvetlen jövedelem mérőszáma. A havi bérek és fizetések átlagos implikált változására utal.

Kiegyenlítő infláció (*Break-even inflation rate*): a nominális kötvény és az azonos (vagy csaknem azonos) futamidejű, indexált (inflációval kiigazított) kötvény hozama közötti különbség.

Középárfolyam (*central parity vagy central rate*): az ERM-II-ben részt vevő országok valutáinak euróval szembeni árfolyama, e körül határozzák meg az ERM-II ingadozási sávot.

Közvetlen befektetés (*direct investment*): határokon átnyúló befektetés, amelynek célja tartós befolyás (a gyakorlatban a törzsrészesvények vagy szavazati jogok legalább 10%-os tulajdonjogának) megszerzése valamely másik országban rezidens vállalkozásban. A közvetlen befektetés rendszerint az alaptőkét, az újrabefektetett jövedelmeket és a vállalkozási ügyletekhez köthető egyéb tőkét tartalmazza. A közvetlenbefektetés-számla az euroövezet rezidenseinek euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott értékpapírokkal kapcsolatos nettó ügyleteit és/vagy pozícióit („euroövezeten kívüli közvetlen befektetés”), valamint az euroövezeten kívül rezidenseknek az euroövezet rezidensei által kibocsátott értékpapírokkal kapcsolatos nettó ügyleteit és/vagy pozícióit („euroövezeten belüli közvetlen befektetés”) rögzíti.

Leértékelés (*write-down*): az MPI-k mérlegében nyilvántartott hitelek lefelé történő kiigazítása annak felismerésekor, hogy a hitelek részben behajthatatlanná váltak.

Leírás (*write-off*): a hitelek értékének kivezetése az MPI-k mérlegéből, amikor a hiteleket teljes mértékben behajthatatlannak minősítik.

M1: szűk értelemben vett monetáris aggregátum, amely a forgalomban lévő készpénzből és a monetáris pénzügyi intézményeknél (MPI) és a központi kormányzatnál (pl. postán, államkincstárnál) elhelyezett egynapos betétek állományából tevődik össze.

M2: közbelső monetáris aggregátum, amely az M1-ből, a legfeljebb három hónapos, felmondható betétekből (azaz rövid lejáratú takarékbetétekből), valamint az MPI-knél és a központi kormányzatnál elhelyezett, legfeljebb kétéves (azaz rövid lejáratú) betétekből áll.

M3: széles értelemben vett monetáris aggregátum, amely az M2-ből és a piacképes eszközökből, főként visszavásárlási megállapodásokból, a pénzpiaci alapok befektetési jegyeiből, valamint az MPI-k által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokból áll.

Monetáris pénzügyi intézmények (MPI-k) (MFIs, monetary financial institutions): olyan pénzügyi intézmények, amelyek együttesen alkotják az euroövezet pénzkibocsátó ágazatát. Magukban foglalják az eurorendszer, a közösségi jog meghatározása szerinti rezidens hitelintézeteket és minden olyan rezidens pénzügyi intézményt, amely MPI-nek nem minősülő szervezetektől betéteket, illetve betéthelyettesítőket fogad el, továbbá saját számlájára (legalábbis gazdasági értelemben) hiteleket nyújt, illetve értékpapírokba fektet be. Az utóbbi csoport túlnyomórészt pénzpiaci alapokból áll, azaz olyan alapokból, amelyek rövid lejáratú, alacsony kockázatú, rendszerint egyéves vagy annál rövidebb futamidejű instrumentumokba fektetnek be.

MPI-kamatok (MFI interest rates): azok a kamatok, amelyeket a rezidens hitelintézetek és egyéb MPI-k (a központi bankok és a pénzpiaci alapok kivételével) az euroövezet rezidens háztartásainak és nem pénzügyi vállalatainak euróban denominált betéteire és hiteleire alkalmaznak.

Munkaerő (labour force): a foglalkoztatottak és a munkanélküliek együttes létszáma.

Munkaerő termelékenysége (labour productivity): Egységnyi munkaráfordításra jutó kibocsátás. Mérése többféleképpen lehetséges, de általában a GDP és a foglalkoztatottak vagy a ledolgozott munkaórák teljes számának hányadosa.

Nemzetközi befektetési pozíció (n.b.p.) (international investment position (i.i.p.): a gazdaság külfölddel szembeni nettó pénzügyi követeléseinek (vagy kötelezettségeinek) értéke és összetétele.

Nemzetközi tartalékok (international reserves): a monetáris hatóságok számára azonnal rendelkezésre álló és általuk ellenőrzött külső eszközök, amelyek a fizetési egyensúly-hiányok nagyságrendjének a devizapiaci intervenció útján történő közvetlen finanszírozására vagy szabályozására szolgálnak. Az euroövezet nemzetközi tartalékai az eurorendszer kezelésében lévő, nem euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, nem euróban megnevezett követelésekből, aranyból, különleges lehívási jogokból (SDRs) és IMF-nél fennálló tartalékpozíciókból állnak.

Pénzügyi mérleg (financial account): fizetésimérleg-számla, amely a közvetlen befektetés, a portfólióbefektetés, az egyéb befektetés, a pénzügyi derivatívák és a tartalékeszközök területén rezidensek és nem rezidensek között lebonyolított tranzakciókat tartalmazza.

Pénzügyi számlák (financial accounts): nemzeti (vagy euroövezeti) számlák rendszerének része, amely a nemzetgazdaság különböző intézményi szektorainak pénzügyi pozícióját (állományait vagy mérlegeit), pénzügyi tranzakcióit és egyéb változásait rögzíti pénzügyi eszközök szerinti bontásban.

Portfólióbefektetés (portfolio investment): az euroövezet rezidenseinek euroövezeten kívüli rezidensek által kibocsátott értékpapírokkal kapcsolatos nettó ügyletei és/vagy pozíciói („eszközök”), valamint az euroövezeten kívül rezidenseknek az euroövezet rezidensei által kibocsátott értékpapírokkal kapcsolatos nettó ügyletei és/vagy pozíciói („kötelezettségek”). A portfólióbefektetések közé sorolják a tulajdonjogot megtestesítő értékpapírokat, valamint a hitelviszonyt

megtestesítő értékpapírokat (kötvényeket, váltókat, pénzüpi instrumentumokat). Az egyes ügyleteket a kapott vagy fizetett effektív ár szerint tartják nyilván, levonva ebből a különböző jutalékokat és költségeket. Valamely gazdasági társaságban fennálló tulajdonosi részesedés akkor tekinthető portfólióeszköznek, ha a tulajdonrész a közönséges részvények vagy szavazati jog kevesebb mint 10%-át teszi 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 kamattal elhelyezni kívánt összegre vonatkozik.

Rögzített kamatú, teljes allokáció melletti tendereljárás (*fixed rate full-allotment tender procedure*): ennél a tendernél a központi bank előre meghatározza a kamatot, így a tenderben részt vevő partnerek ajánlata, amelyről előzetesen tudható, hogy teljesül, az adott kamattal elhelyezni kívánt összegre vonatkozik.

Szakmai előrejelzői felmérés (*Survey of Professional Forecasters, SPF*): Negyedéves felmérés, amelyet az EKB 1999 óta végez. Célja, hogy makrogazdasági előrejelzéseket gyűjtsön az euroövezeti inflációra, reál-GDP-növekedésre és munkanélküliségre vonatkozóan az Európai Unió területén működő rendelkező pénzügyi és nem pénzügyi szervezetekhez kapcsolt szakértői csoporttól.

Tartalékolási kötelezettség (*reserve requirement*): minimális jegybanki tartalék, amelyet egy adott hitelintézet az eurorendszerben köteles elhelyezni egy előre meghatározott tartalékolási időszak során. A tartalékképzési követelménynek való megfelelés megállapítása a hitelintézetek által a tartalékolási időszakban fenntartott átlagos napi tartalékállomány alapulvételével történik.

Termékek külkereskedelme (*external trade in goods*): termékbehozatal, illetve -kivitel az euroövezet országaiba, illetve országaiból, amelyet az áruk értékével és az áruk mennyiségét és egységnyi értékét mérő indexszel mérnek. A külkereskedelmi statisztika közvetlenül nem vethető össze a nemzeti számlák import- és exportadataival, mivel az utóbbiak az euroövezeten belüli és az azon kívüli kereskedelmi ügyleteket is magukban foglalják, a termék- és szolgáltatáskereskedelmi adatokat pedig összesítve tartalmazzák. Nem vethetők össze teljes mértékben a fizetésimérleg-statisztikák áruforgalmi tételeivel sem. A módszertani kiigazítások mellett a fő különbség, hogy a külkereskedelmi statisztikákban a behozatalt a biztosítási szolgáltatással és a szállítási szolgáltatással együtt veszik nyilvántartásba, ezzel szemben a fizetésimérleg-statisztikák áruforgalmi tételeiben FOB-paritással („költségmentesen a hajó fedélzetére”) veszik nyilvántartásba.

Tőkemérleg (*capital account*): fizetésimérleg-számla, amely az összes tőkeátutalást és a nem termelt, nem pénzügyi eszközök, rezidensek és nem rezidensek között lebonyolított összes adás-vételét tartalmazza.

Tőkeszámla (*capital accounts*): a nemzeti (vagy euroövezetbeli) számlák része, amely a nem pénzügyi eszközök nettó megtakarításából, nettó tőketranszfereiből és nettó megvásárlásából eredő nettóvagyon-változást rögzíti.

Tulajdonjogot megtestesítő értékpapírok (részvény) (*equities*): vállalati üzletrésztulajdont megtestesítő értékpapírok. Idetartoznak a tőzsdén forgó részvények (jegyzett részvények), a tőzsdén kívüli részvények és a tulajdonjogot megtestesítő egyéb értékpapírok. A tulajdonjogot megtestesítő értékpapírok általában osztalék formájában termelnek jövedelmet.

Üresedés (*job vacancies*): gyűjtőfogalom, amely az újonnan létrehozott, a betöltetlen vagy a jövőben megüresedő állásokat jelenti, amelyek vonatkozásában a munkaadó már konkrét lépéseket tett, hogy megfelelő jelöltet találjon.

Változó kamatú tender (*variable rate tender*): ebben a tenderben a résztvevők mind a jegybanki tranzakcióba befektetni kívánt pénz mennyiségére, mind az ügylet számukra megfelelő kamatára ajánlatot tesznek.

Vásárlóerő-paritás (*purchasing power parity, PPP*): az az árfolyam, amelyen az egyik valuta egy másikra váltható át annak érdekében, hogy a két valuta vásárlóereje kiegyenlítődhessen, ezzel kiküszöbölve az érintett országok aktuális árszintje közötti különbségeket. Legegyszerűbb formájában a VEP a különböző országok ugyanazon jószágai (árui és szolgáltatásai) nemzeti valutában kifejezett árának egymáshoz viszonyított arányát mutatja.

Volatilitás (*volatility*): egy adott változó ingadozásainak mértéke.

