



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER

HAVI JELENTÉS SZEPTEMBER

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. SZEPTEMBER

© 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. szeptember 1.*

ISSN 1830-0073 (elektronikus formában)



TARTALOM

BEVEZETÉS	5
------------------	----------

GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK

Az euroövezet és a nemzetközi gazdasági folyamatok	9
Monetáris és pénzügyi folyamatok	19
Az árak és a költségek	50
A kibocsátás, a kereslet és a munkaerőpiac alakulása	63
Fiskális folyamatok	78
Az árfolyam és a fizetési mérleg alakulása	85

Keretes írások:

1 Az Egyesült Államokbeli lakásár-támogatási programok hatása a legutóbbi lakáspiaci folyamatokra	II
2 Az MPI-k egymás közötti ügyleteinek szerepe az MPI-k mérlegének alakulásában	20
3 Likviditási helyzet és monetáris politikai műveletek 2010. május 12. és 2010. augusztus 10. között	34
4 Az euroövezeti kereskedelmi és a lakóingatlan-árak összehasonlítása	53
5 Valós idejű adatbázis az euroövezet számára	71
6 Az EKB szakértőinek makrogazdasági prognózisa az euroövezetről	74
7 Fiskális stabilitás a bizonytalanság közepette	82

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAI	SI
--	-----------

MELLÉKLET

Az eurorendszer monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése	I
TARGET (Transzeurópai valós idejű bruttó elszámolási rendszer)	V
Az Európai Központi Bank 2009 óta megjelent kiadványai	VII
Fogalomtár	XV

RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ORSZÁGOK

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

EGYÉB

BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja (<i>Bank for International Settlements</i>)
b.o.p.	Fizetési mérleg (<i>balance of payments</i>)
BPM5	IMF Fizetési mérleg kézikönyve (5. kiadás)
CD	letéti jegy (<i>certificate of deposit</i>)
c.i.f.	költség, biztosítás és fuvardíj az importőr ország határán (<i>cost, insurance and freight at the importer's border</i>)
CPI	fogyasztóiár-index (<i>Consumer Price Index</i>)
EER	effektív árfolyam (<i>effective exchange rate</i>)
EKB	Európai Központi Bank
EMI	Európai Monetáris Intézet
ESA 95	A nemzeti számlák európai rendszere (ESA 1995) (<i>European System of Accounts 1995</i>)
EU	Európai Unió
EUR	euro
f.o.b.	az exportáló ország határán vett érték (<i>free on board at the exporter's border</i>)
GDP	bruttó hazai termék (<i>Gross Domestic Product</i>)
GMU	Gazdasági és Monetáris Unió
HWWI	Hamburg Institute of International Economics
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index (<i>Harmonised Index of Consumer Prices</i>)
ILO	Nemzetközi Munkaügyi Szervezet (<i>International Labour Organisation</i>)
IMF	Nemzetközi Valutaalap (<i>International Monetary Fund</i>)
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere
MPI	monetáris pénzügyi intézmény (<i>monetary financial institution – MFI</i>)
NACE	az Európai Unió 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. szeptember 2-i ülésén a rendszeres közgazdasági és monetáris elemzés alapján megfelelőnek találta és változtatlanul hagyta az EKB irányadó kamatait. A 2010. augusztus 5-i ülés óta kapott új információk és elemzések figyelembevételével a Kormányzótanács változtatlanul arra számít, hogy az árak a monetáris politikai szempontból releváns középtávon mérsékelten változnak az alacsony belföldi inflációs nyomásnak köszönhetően. A legújabb euroövezeti adatok a vártnál kedvezőbb képet mutatnak, ami részben átmeneti tényezőknek tudható be. Az elkövetkező időszakban a fellendülés üteme mérsékelt lesz, és bizonytalan marad a helyzet. A monetáris elemzés megerősíti, hogy az inflációs nyomás középtávon kezelhető szinten marad, ami a pénzmennyiség és a hitelállomány lassú növekedése alapján is valószínűsíthető. A testület összességében arra számít, hogy középtávon stabilak maradnak az árak, ami támogatja az euroövezetbeli háztartások vásárlóerejét. Az inflációs várakozások szilárdan rögzítve vannak, összhangban azzal a céllal, hogy az áremelkedés üteme középtávon 2% alatt, de ahhoz közeli értéken maradjon. Az inflációs várakozások szilárd rögzítése változtatlanul lényeges.

2010. szeptember 2-án a Kormányzótanács úgy határozott, hogy ameddig csak szükséges, de legalább az év tizenkettedik tartalékolási periódusának végéig, azaz 2011. január 18-ig folytatják mind az irányadó, mind a speciális lejáratú refinanszírozási műveleteket egy tartalékolási időszaknak megfelelő futamidővel, rögzített kamatú tendereljárás keretében és teljes elosztással. A szóban forgó műveletek kamata az adott időpontban érvényes irányadó művelet kamatán lesz rögzítve. Ezenkívül arról is döntés született, hogy 2010 októberében, novemberében és decemberében egy háromhavi, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletet végeznek rögzített kamatú, teljes elosztású tender formájában. A vonatkozó kamatok az aktuálisan érvényes irányadó refinanszírozási művelet átlagos kamatához lesznek rögzítve. A testület további döntése értelmében szeptember 30-án, november 11-én és december 23-án, amikor lejár a hathónapos és a 12 hónapos refinanszírozási műveletek futamideje, három további finomhangoló műveletre kerül sor.

Összességében tehát fennmarad az aktuális monetáris politikai irányvonal alkalmazkodó jellege. A monetáris politika minden szükséges lépést megtesz azért, hogy az övezetben középtávon stabilak maradjanak az árak. A monetáris politikának ez ugyanis az alapvetően szükséges hozzájárulása a fenntartható gazdasági növekedéshez, a munkahelyteremtéshez és a pénzügyi stabilitáshoz. Az akut piaci feszültségek idején hozott valamennyi rendkívüli intézkedés – „kiemelt hiteltámogatás”, értékpapír-piaci program – minden tekintetben összhangban van a Kormányzótanács felhatalmazásával, és már eleve átmeneti jelleggel hozták. A testület továbbra is szilárd elkötelezettséget vállal a közép- és hosszabb távú árstabilitás fenntartása mellett. A monetáris politikai irányvonalat, a biztosított likviditást és az elosztási módot igény szerint módosítják. Ennek megfelelően az elkövetkező időszakban is igen szorosan figyelemmel fogják kísérni a fejleményeket.

Közgazdasági elemzés: az euroövezet gazdasága a meredek visszaesés után 2009 közepe óta ismét bővül. A negyedéves reál-GDP erőteljesen nőtt, 2010 második negyedévében 1,0%-kal, amit a világgazdaság folyamatban levő élénkülése is támogatott, de ami részben átmeneti belső tényezőknek tudható be. A legfrissebb adatok és felmérési eredmények is alátámasztják, hogy az év második felében mérséklődik mind a világ, mind az euroövezet gazdaságának növekedése. Mindazonáltal a jelentős bizonytalanság ellenére is pozitív ütemű fellendülést jeleznek az övezetben. A világgazdaság mostani növekedési trendje – pontosabban ennek az euroövezeti exportkeresletre gyakorolt hatása –, a monetáris politikai irányvonal alkalmazkodó jellege, valamint a pénzügyi rendszer működésének helyreállítását célzó intézkedések együttesen továbbra támogatják az euroövezeti gazdaságot. A konjunktúrális fellendülést viszont várhatóan visszafogja bizonyos iparágakban a mérlegkiigazítás folyamata és a munkaerő-piac várható alakulása.

E helyzetértékelés tükröződik az EKB szakértőinek 2010. szeptemberi euroövezeti makrogazdasági prognózisában is, amely a reál-GDP éves növekedését 2010-ben 1,4% és 1,8%, 2011-ben

pedig 0,5% és 2,3% között valószínűsíti. Az eurorendszer szakértőinek 2010. júniusi makrogazdasági prognózisával összevetve az idei reál-GDP növekedésre jelzett sávot felfelé módosították, ami a második negyedévben a vártnál erőteljesebb fellendülésnek és a nyári hónapok kedvezőbb folyamatainak tudható be. A 2011-es sávot is felfelé módosították, aminek háttérében elsősorban a 2010 vége felé prognosztizált erősebb növekedés áthúzó hatása áll.

A tanács megítélése szerint a javuló gazdasági kilátásokkal kapcsolatos kockázatok kismértékben a lassabb növekedés irányába mutatnak, bár még mindig erős a bizonytalanság. Előfordulhat egyrészt, hogy a világkereskedelem a vártnál jobban teljesít, ami támogatja az euroövezeti kivitelt. Másrészt továbbra is aggodalomra ad okot, hogy ismét kiéleződnek a pénzügyi piaci feszültségek, valamint más fejlett gazdaságokban és globálisan is bizonyos mértékig bizonytalanok a növekedési kilátások. Szintén a vártnál lassabb növekedés felé mutat, hogy továbbra is fennállnak az olaj- és más nyersanyagárak újbóli emelkedésével, a protekcionista nyomás felerősödésével és a globális egyensúlyhiányok szabálytalan korrekciójával kapcsolatos aggodalmak.

Az áralakulás terén az euroövezet éves HICP-inflációja a júliusi 1,7% után az Eurostat előzetes becslése szerint augusztusban 1,6% volt. A kismértvű csökkenés valószínűleg az energiakomponenshez kapcsolódó bázishatással magyarázható. Az év további részében az infláció várhatóan kissé emelkedik, és némi volatilitást mutathat. 2011-ben ugyanakkor az alacsony belföldi inflációs nyomásnak köszönhetően összességében visszafogott lesz. A közép- és hosszú távú inflációs várakozások szilárdan rögzítve maradnak, összhangban a Kormányzótanács azon céljával, hogy az inflációs rátákat középtávon 2% alatt, de annak közelében tartsa.

Hasonló értékelést tükröz az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó 2010. szeptemberi makrogazdasági prognózisa, amely a HICP-infláció éves növekedését 2010-ben 1,5% és 1,7% közé, 2011-ben pedig 1,2% és 2,2% közé prog-

nosztizálja. Az eurorendszer szakértőinek 2010. júniusi prognózisával összevetve viszont némileg felfelé módosultak a sávok, aminek háttérében jórészt a magasabb nyersanyagárak állnak.

Az áralakulással kapcsolatos kockázatok elsősorban az energia- és az olajon kívüli nyersanyagok áralakulásával összefüggésben kismértékben felfelé mutatnak. Ezenkívül a közvetett adók és a szabályozott árak emelkedése a jelenleg vártnál nagyobb lehet az elkövetkező években szükséges fiskális konszolidáció miatt. A belföldi ár- és költségfolyamatokból eredő kockázatok ugyanakkor korlátozottak.

Monetáris elemzés: az M3 éves növekedési üteme 2010 júliusában 0,2% volt, vagyis nem változott az előző hónaphoz képest. A magánszektorban nyújtott hitel fokozatosan erősödő éves növekedése további 0,9%-kal emelkedett, de összehasonlításban még mindig gyenge. A visszafogott pénztömeg- és hitelállomány-növekedés továbbra is alátámasztja a helyzetértékelést, miszerint a monetáris expanzió alapüteme mérsékelte, a középtávú inflációs nyomás pedig korlátozott.

Fokozatosan enyhül a meredek hozamgörbének a pénzmenyiség-növekedést lassító hatása, amely az M3-on kívül eső hosszabb lejáratú betét- és értékpapírfajtákba való forrásallokációban mutatkozott meg. Emellett egyre kisebb az a hatás, amelyet a különböző rövid lejáratú kamatok jellemző szűk kamatrések az M3 elemeinek növekedésére gyakorolnak. Ennek eredményeként az M1-növekedés előzőleg tapasztalható magas üteme tovább csökkent, mégpedig 2010 júliusában 8,1%-ra, miközben az egyéb rövid lejáratú betétek növekedése éves szinten már kevésbé erőteljesen lassul.

A magánszektor nem pénzügyi szegmensének nyújtott banki hitelezés még mindig lassú éves növekedése mögött továbbra is az áll, hogy míg a háztartási hitelfelvétel továbbra is pozitív, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek éves alapon egyre kisebb mértékben ugyan, de még csökkennek. Az, hogy a nem pénzügyi vállalati szektor hitelezése lemaradással reagál a kon-

junkturális folyamatokra, az üzleti ciklus megszokott velejárója.

Tekintetbe véve, hogy a banki mérlegek általánosan visszafogottan alakulnak, a bankoknak változatlanul az a feladata, hogy a kereslet növekedésével párhuzamosan bővítsék a nem pénzügyi szektornak szánt hitelkínálatot. Ennek érdekében, ahol erre szükség van, érdemes lenne nyereségüket tartalékolni, a piacról erősíteni tovább tökegbázisukat, valamint maximálisan kihasználni az újratőkésítést támogató kormányzati intézkedéseket.

Összefoglalva: az EKB irányadó kamatai változatlanul megfelelőek. A 2010. augusztus 5-i ülés óta kapott új információk és elemzések alapján a Kormányzótanács változatlanul arra számít, hogy az árak a monetáris politikai szempontból releváns középtávon mérsékelten változnak az alacsony belföldi inflációs nyomásnak köszönhetően. A legújabb euroövezeti adatok a vártnál kedvezőbb képet mutatnak, ami részben átmeneti tényezőknek tudható be. Az elkövetkező időszakban a fellendülés üteme mérsékelt lesz, és a helyzet bizonytalan marad. A monetáris és a közgazdasági elemzés eredményeinek összevetése is alátámasztja, hogy az inflációs nyomás középtávon korlátozott marad, amit a pénzmennyiség és a hitelállomány visszafogott bővülése is tükröz. A testület összességében arra számít, hogy középtávon stabilak maradnak az árak, ami támogatja az euroövezetbeli háztartások vásárlóerejét. Az inflációs várakozások szilárdan rögzítve vannak, összhangban azzal a céllal, hogy az áremelkedés üteme középtávon 2% alatt, de ahhoz közeli értéken maradjon. Az inflációs várakozások szilárd rögzítése változatlanul lényeges.

Fiskális politika: az euroövezet egészét tekintve a jelenlegi folyamatok összességében megfelelnek az előzetes várakozásoknak. Amennyiben országos szinten a vártnál kedvezőbb makrogazdasági környezetből eredően kedvezően alakul a fiskális helyzet, érdemes ennek előnyeit a fiskális konszolidáció felgyorsítására használni. Azokban az országokban pedig, ahol a konszolidációs célok eléréséhez még további konkrét intézkedésekre van szükség, ezeket minél gyorsabban meg kell hozni, hogy a kötelezettségvállalásokat be tudják tartani. Ez ugyanis előfeltétele annak, hogy fennmaradjon a kormányzatok fiskális céljainak hitelességébe vetett bizalom. Az erősödő bizalom ellensúlyozhatja a fiskális konszolidációból eredő keresletcsökkenés hatását, amennyiben sikerül hiteles, ambiciózus és a kiadási oldalt érintő fiskális kiigazítási stratégiákat megfogantatni. A pozitív hatások fellépésének a mostani bizonytalan makrogazdasági helyzetben különösen kedvezőek a feltételei.

A fiskális konszolidáció folyamatának támogatásához, az euroövezet megfelelő működéséhez, valamint a nagyobb fenntartható gazdasági növekedés kilátásainak megerősítéséhez elengedhetetlenek az átfogó strukturális reformok. Különösen azokban az országokban van szükség alapvető átalakításokra, amelyekben csökkent a versenyképesség, és ahol magas fiskális és külső hiánnyal kell megküzdeniük. Intézkedéseket kell hozni olyan bértárgyalási folyamat kialakítására, amely lehetővé teszi, hogy a bérek rugalmasan és megfelelően alkalmazkodjanak a munkanélküliséggel és romló versenyképességgel jellemezhető helyzethez. A termelékenységnövekedést erősítő reformok tovább segíthetik az érintett országokban végbemenő kiigazítást.

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

Miközben a világgazdaság fellendülése tovább folytatódik, a fellendülés üteme – amint az várható volt – némileg lassul, mivel a globális készletciklus és a fiskális politikai élénkítés egyre kevésbé érezteti hatását. Mindezt a legfrissebb, felméréseken alapuló mutatók is megerősítik, hiszen gyengébb világgazdasági növekedést valószínűsítene az év második felére. E folyamatok a világkereskedelem növekedési ütemében is megmutatkoznak, amely, bár összességében erőteljes maradt, az első negyedév kivételesen magas rátáihoz képest lassulásnak indult. A globális inflációs nyomás továbbra is visszafogott maradt, elsősorban a fejlett gazdaságok tartalékkapacitása miatt.

I.1 VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK

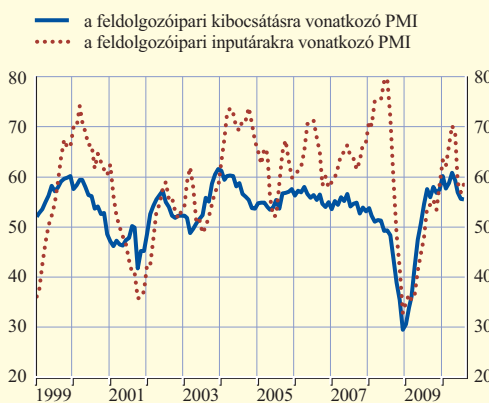
Tovább folytatódik a világgazdaság fellendülése, a fellendülés üteme azonban – amint az várható volt – némileg lassul, mivel a globális készletciklus és a fiskális politikai élénkítés egyre kevésbé érezteti hatását. A feltörekvő gazdaságok növekedése összességében erőteljes maradt, jóllehet a rövid távú mutatók a folyamat enyhe mérséklődéséről árulkodnak. A legtöbb fejlett gazdaságban a fellendülést némileg visszafogja munkaerő-piaci feltételek gyengesége, valamint a különböző ágazatokban végbemenő mérlegkiigazítási folyamat.

Ami a részleteket illeti: a legfrissebb, felméréseken alapuló mutatók a konjunkturális lendület enyhe mérséklődésére utalnak, ami megerősíteni látszik a vélekedést, miszerint az év második felében alacsonyabb negyedéves növekedési rátával kell számolni. Júliusban a globális összipari kibocsátási beszerzésimenedzser-index (PMI) a júniusi 55,4 után 54,6-os értéket mutatott, míg a feldolgozóipari kibocsátást mérő PMI – amelyről az augusztusi adatok már rendelkezésre állnak – nagyjából változatlan, vagyis 55,5 maradt (lásd az 1. táblázatot). Noha a növekedés ütemében némi lassulás figyelhető meg a harmadik negyedévben, a jelenlegi érték továbbra is az átlag fölött van, ami a világgazdasági bővülés folytatódását jelzi. A beérkező új megrendelések száma alapján vegyes kép rajzolódott ki júliusban, mivel a feldolgozóipari új megrendelések indexének csökkenését jórészt ellensúlyozta a szolgáltatói szférára vonatkozó hasonló mutató. Augusztusban tovább esett a feldolgozóipari új megrendelések indexe, jóllehet továbbra is 52,5 maradt, vagyis még mindig a fellendülés és a visszaesés határvonalát jelentő 50-es érték felett volt. Végül, noha a globális foglalkoztatási PMI júliusban kismértékben, vagyis 51,4-re javult – aminek háttérben a feldolgozóiparba és a szolgáltatási szektorba felvettek számának növekedése állt –, a munkahelyek számának növekedési üteme összességében meglehetősen lassú maradt. Összefoglalva: a PMI-adatok összhangban állnak a világgazdasági növekedés és a kereskedelem kismértékű lelassulásával, amely 2010 második negyedéve óta ment végbe.

A konjunkturális folyamatok a világkereskedelem növekedési ütemében is megmutatkoznak, amely, bár összességében erőteljes maradt, az első negyedév kivételesen magas rátáihoz képest lassulásnak indult. 2010 első negyedévében 5,7% volt a világkereskedelem növekedési rátája, majd a második negyedévre 3,6%-ra esett vissza. Mindez a fejlett és a feltörekvő gazdaságokban zajló folyamatok eredőjeként jelentkezett. Ennek megfelelően az euroövezetben a külföldi áruk iránti kereslet növekedési üteme szintén lelassult a második negyedévben, jóllehet még így is erőteljes maradt.

1. ábra: Globális feldolgozóipari PMI

(havi adatok; diffúziós index)



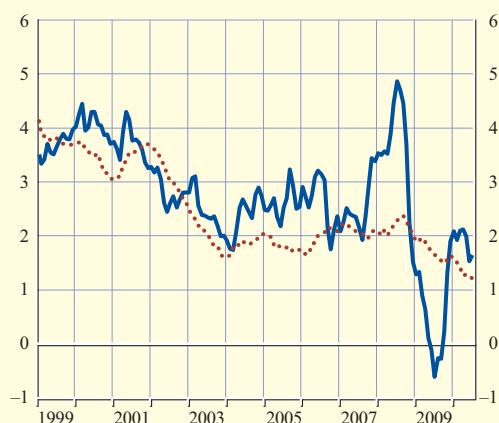
Forrás: Markit.

A globális inflációs nyomás visszafogott maradt a fennálló tartalékkapacitások következtében, különösen a fejlett gazdaságokban. Az OECD-országokban a fogyasztói árak éves teljes inflációja júliusban 1,6% volt, szemben a júniusi 1,5%-kal (lásd a 2. ábrát). A kis emelkedés elsősorban az energia- és élelmiszerárak alakulásával hozható összefüggésbe, amelyek egyenként 6,2%-kal, illetve 1,1%-kal emelkedtek a júliusig eltelt egyéves időszakban, szemben a júniusi 4,7%-os, illetve 0,6%-os értékkel. Az OECD országokban az energia és élelmiszerek nélküli CPI-infláció a júniusi 1,3%-ról júliusban kismértékben, 1,2%-ra visszaesett. A globális inputárak PMI mutatója szintén 53,3-re, tehát tovább csökkent júliusban, szemben az áprilisi, recesszió utáni 60,9-es csúcserővel. A folyamat hátterében az áll, hogy mind a feldolgozóiparban, mind a szolgáltatói szférában lassabban emelkednek a költségek. Augusztusban azonban a júliusi 56,9-ről 58,5-re emelkedett a feldolgozóipari inputár index, ami az áremelkedés újbóli felgyorsulására utal (lásd az 1. ábrát).

2. ábra: Az árak nemzetközi alakulása

(havi adatok; éves százalékos változás)

— OECD fogyasztói árak (összes tétel)
 OECD fogyasztói árak (összes tétel az élelmiszert és az energiát kivéve)



Forrás: OECD.

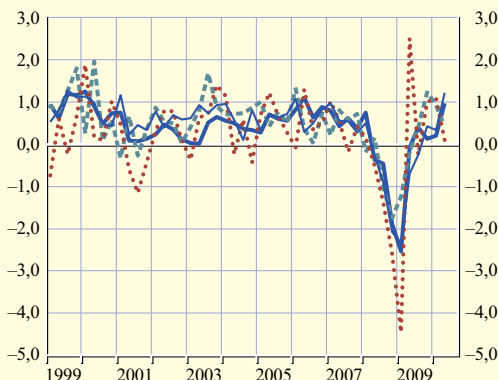
EGYESÜLT ÁLLAMOK

Az Egyesült Államokban a 2009 harmadik negyedévében elkezdődött konjunkturális fellendülés 2010 első negyedévében is erőteljes maradt, noha némileg veszített lendületéből, mivel a fellendülést részben átmeneti tényezők – fiskális élénkítés, a készletciklus fellendítő hatása – támogatták. A konjunkturális

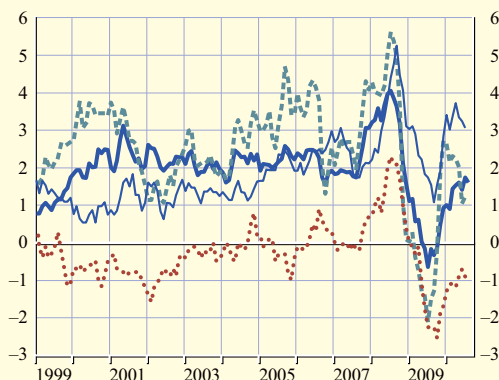
3. ábra: Főbb gazdasági folyamatok a fejlett ipari országokban

— euroövezet - - - - - Egyesült Államok
 Japán — Egyesült Királyság

A kibocsátás növekedése¹⁾
 (százalékos változás az előző negyedévhez képest; negyedéves adatok)



Inflációs ráták²⁾
 (fogyasztói árak; éves százalékos változás; havi adatok)



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.

fellendülés üteme 2010 második negyedévében tovább veszített erejéből: a reál-GDP növekedése évesített szinten a 2009 negyedik negyedévi 5,0%-ról, illetve a 2010 első negyedévi 3,7%-ról 1,6%-ra esett vissza az év második negyedévében. Az alacsony fogyasztói bizalommal és a változatlanul gyenge munkaerő-piaci teljesítménnyel jellemezhető környezetben a magánfogyasztási kiadások továbbra is visszafogott ütemben növekedtek 2010 második negyedévében, ugyanakkor a magánvállalatok beruházásai továbbra is jelentős ütemben bővültek. Az összkonjunktúrát a kormányzati kiadások és a készletállomány növekedése is támogatta, noha ez utóbbi kisebb mértékben élénkítette a növekedést, mint az előző negyedévekben. Növekedésvisszafogó hatása volt ugyanakkor a nettó export mélyen negatív értékének, a behozatal ugyanis gyorsabban növekedett, mint a kivitel.

Ami az árak alakulását illeti, az éves CPI-infláció júliusban a júniusi 1,1%-ról 1,2%-ra emelkedett, aminek háttérben jórészt a nyersanyagárak emelkedése állt. Az éves inflációs ráta – az élelmiszer- és az energiaárakat figyelmen kívül hagyva – júliusban változatlanul 0,9% volt, amely 1966 óta a legalacsonyabb érték, és ami elsősorban a termék- és a munkaerőpiac pangását tükrözi.

Ami az amerikai gazdaság kilátásait illeti: a fellendülés várhatóan mérsékelt ütemben folytatódik. Az átmeneti tényezők növekedéstámogató hatása csökkenni fog, ami várhatóan a növekedés lendületének némi visszaesését vetíti előre 2010. második felére. Hosszabb távú összehasonlításban a fellendülés összességében viszonylag visszafogottan alakulhat. A gyenge munkaerő-piaci teljesítmény, a jövedelmek visszafogott növekedése, a háztartások mérlegének további kiigazítása, illetve az ingatlanvagyon csökkenése rövid távon várhatóan korlátozza a fogyasztás növekedését. A szövetségi szintű állami támogató intézkedések kifizetésével ismét visszaestek a lakásépítések. Mivel számos olyan jelzáloghitelre megvásárolt ingatlan jelenik meg a piacon, amely vagy a komolyabb késedelmes fizetés vagy már a lefoglalás valamely szakaszában tart, e terhelt ingatlanok egyre nagyobb hányada rövid távon lefelé irányuló nyomást fejthet ki a lakóingatlanok áraira, illetve szélesebb értelemben az egész lakáspiacra (lásd az 1. keretes írást). A CPI-infláció rövid távon várhatóan mérsékelt marad, ami a visszafogott bérnövekedést és a jelentős gazdasági pangást tükrözi.

Az amerikai Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság (FOMC) egyetért a helyzetértékeléssel, miszerint a növekedési ütem mérséklődése tapasztalható. A bizottság 2010. augusztus 10-én kelt közleményében megállapítja, hogy a kibocsátás és a foglalkoztatás fellendülési ütemének lassulása volt megfigyelhető az elmúlt hónapokban. A testület ülésén úgy határozott, hogy változatlanul hagyja az irányadó kamat 0% és 0,25% közötti célsávját. Bejelentette továbbá, hogy a jelenlegi szinten kívánja tartani értékpapír-állományát, mégpedig úgy, hogy a közvetítők adósságtörlesztéséből, valamint a jelzáloggal fedezett értékpapírokból származó tőkebefizetéseket hosszabb távú kincstári értékpapírokba forgatja vissza, hogy ezen keresztül támogassa a gazdaság fellendítését.

I. keretes írás

AZ EGYESÜLT ÁLLAMOKBELI LAKÁSÁR-TÁMOGATÁSI PROGRAMOK HATÁSA A LEGUTÓBBI LAKÁSPIACI FOLYAMATOKRA

Az amerikai és globális pénzügyi válság és gazdasági visszaesés epicentrumának tekinthető amerikai lakáspiacon 2009-ben már megmutatkoztak a stabilizálódás első jelei. Ez azonban, legalábbis részben, a különféle lakástámogatási programoknak köszönhető. Most, hogy a támogatás egy részét visszavonták, felmerül annak a kockázata, hogy a javulás rövid életű lesz, amit a legutóbbi időszak gyenge lakáspiaci mutatói is megerősítenek. Mostani írásunkban az amerikai lakáspiacot támogató intézkedé-

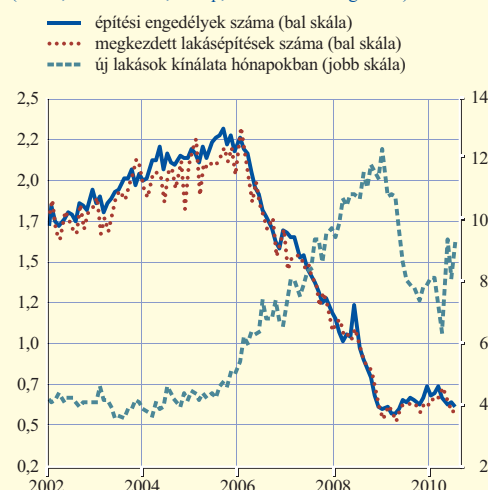
sek kedvező hatásait tekintjük át, továbbá bemutatjuk azokat a lehetséges veszélyforrásokat, amelyek a támogatások visszavonásával párhuzamosan a problémák kiújulásához vezethetnek. Ezzel célunk, hogy felmérjük, mennyire ígérkezik tartósnak az amerikai lakáspiaci fellendülés, végső soron hogy milyenek az Egyesült Államokban a gazdasági kilátások.

Az amerikai lakáspiac a válság kirobbanása óta példátlan mértékű nehézségekkel néz szembe. A megkezdett lakásépítések száma a 2005. évi 2 millióról 2009-re 554 000-re esett [lásd az A) ábrát], míg a foglalási eljárások száma ugyanezen idő alatt 780 000-ről csaknem 3 millióra ugrott fel. A Case-Shiller Indexszel mért lakásárak a 2006-os csúcshoz viszonyítva több mint 30%-kal csökkentek. A legutóbbi időszakban ugyanakkor némi javulás tapasztalható, aminek első jeleként megindult az árak stabilizációja, és 2010 elején a Case-Shiller Index visszatért pozitív tartományba. Ehhez járul még, hogy a korábbi árcsökkenés révén ismét egyre többen tudják megfizetni a lakásárakat, továbbá a recesszió alatt az újlakás-vásárlóknak nyújtott állami támogatások is fokozták a keresletet. Mindezek eredményeként 2009 végére az értékesített lakások száma az utóbbi három év legmagasabb szintjére emelkedett [lásd a B) ábrát]. Emellett az új lakások túlkínálatát is sikerült lejjebb szorítani, bár a havi értékesítési adatok még mindig magas számot mutatnak.

Az említett javulás részben az állami támogatásnak köszönhető, hiszen a szövetségi kormányzat a válság alatt jelentős lépéseket tett a lakáspiac megsegítésére. Az első intézkedéscsomag olyan jelzáloghitel-átalakító programokat foglalt magában, mint például a megfizethető lakásokért indított átalakító program (Home Affordable Modification Programme), amely a havi jelzálogtörlesztés megkönnyítésével igyekezte kihúzni a csávából a megszorult adósokat. Az ilyen módosítások egyik eredményeként lelassult az a folyamat, ami a fizetési mulasztások miatti foglalási eljáráshoz vezet, és ezzel megnőtt a problémás eladó ingatlanok kínálata. Minthogy az ilyen lakásokat rendszerint csak jelentős árengedménnyel lehet értékesíteni, a jelzáloghitel-átalakító programokkal feltehetőleg sikerült mérsékelni vagy legalábbis késleltetni a végrehajtások nyomán fellépő árcsökkenést. Elképzelhető ugyanakkor, hogy a pozitív hatás csak átmeneti lesz, mivel az átalakított jelzáloghiteleket sem tudják egy idő után tovább törleszteni: híradások szerint egy évvel a konverzió után az átalakított hiteleknek több mint a felénél

A) ábra: Az amerikai lakáspiac alakulása

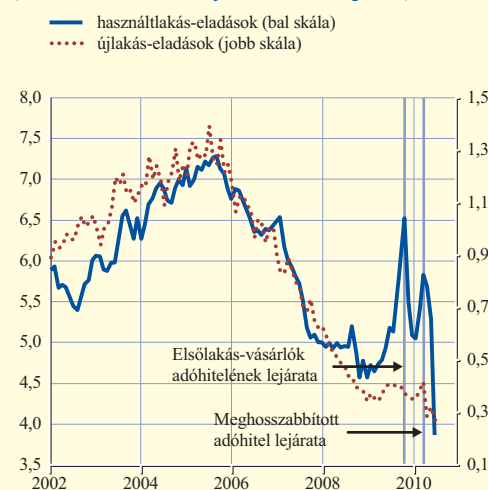
(millió, évesített ráta, hónap, szezonálisan kiigazítva)



Forrás: US Census Bureau.

B) ábra: Amerikai lakáseladások

(millió, évesített ráta; hónap, szezonálisan kiigazítva)



Források: National Association of Realtors és US Census Bureau.

ismét súlyos törlesztési gondok lépnek fel.¹ Noha a hitelátalakítás legújabb hullámában nagyobb sikert könyvelhetnek el részben a kint levő hitel tőkeösszegének leírására helyezett nagyobb hangsúly miatt, nem zárható ki, hogy a megszorodó foglaltságok miatt újra jelentkezik a kedvezőtlen tendencia. Az amerikai lakástulajdonosok körülbelül egynegyedének ugyanis olyan jelzálogtartozása van, amely nagyobb értékű, mint maga az ingatlan.

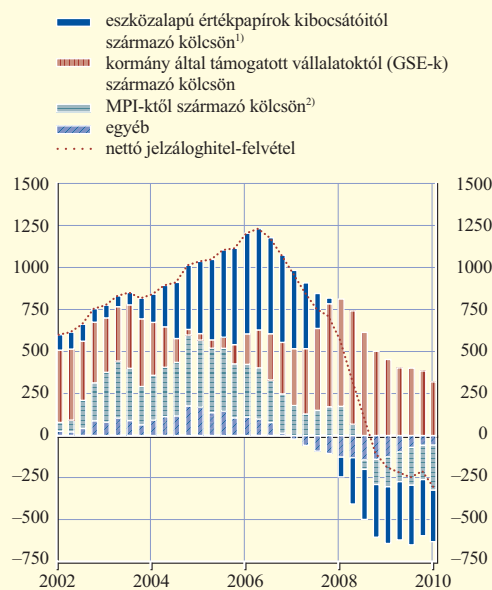
A támogatás másik formája a lakásvásárlói adóhitel, amelyet a 2009-es élénkítő csomag keretében nyújtottak az elsőlakás-vásárlók részére. Ez a támogatás fontos szerepet játszott abban, hogy 2009 második felében élénkült a használt lakások értékesítése, és az újraeladások száma 2009 augusztusa és novembere (a program lejáratának eredeti időpontja) között csaknem 30%-kal megugrott [lásd a B) ábrát]. 2010 márciusában és áprilisában az értékesítés ismét erősödött, ami egybeesett az időközben 2010. áprilisig meghosszabbított adóhitel-támogatás lejáratával. Az adóhitellel kapcsolatban az egyik gond az, hogy az eladások élénkülése csupán a korábbra hozott keresletnek tudható be, ami valószínűsíti, hogy a program lezárultával ismét gyengül a lakáspiac. Ezt a rendelkezésre álló mutatók is alátámasztják, ahogy közvetlenül az adóhitel-támogatás lejáratával ismét visszaesett az értékesítések száma.

Az amerikai jelzálogpiac megsegítésére tett további kezdeményezések célja a lakástulajdonosi hitel-felvétel elérhetőségének megkönnyítése és költségeinek csökkentése volt. Az egyik ilyen kezdeményezés keretében 2009 januárja és 2010 márciusa között a Szövetségi Tartalékbankrendszer nevében sor került az ún. kormány által támogatott vállalatok (GSE-k) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjainak és az általuk garantált jelzáloggal fedezett értékpapíroknak a nagyszámú (1,4 trillió USA-dolláros) felvásárlására. A tranzakciók eredményeként jelentősen csökkentek a jelzáloghitelek kamatai. A program bejelentése után, 2008 novemberében a 30 éves lejáratú konvencionális (conforming) jelzáloghitelek kamata több mint 1 százalékponttal 5% közelébe esett, majd a program 2010. márciusi befejeződése után is alacsony maradt. Ennek köszönhetően javult a lakásvásárlások finanszírozhatósága, ami abból is látható volt, hogy az amerikai lakáspiaci „megfizethetőségi” index (Housing Affordability Index) 2010 közepe óta jóval meghaladja a hosszú távú átlagos szintet.

Az állami támogatás az amerikai jelzálogpiacon továbbra is nélkülözhetetlen, ami részben annak tudható be, hogy az utóbbi években drámaian átalakultak a jelzáloghitel-finanszírozási források. Mivel a pénzügyi válság alatt az eszközalapú értékpapírok magánszektorbeli kibocsátásával történő hitelkínálati források a kereskedelmi márkás jelzáloghitel-értékpapírosítás összeomlása miatt elapadtak, a Fannie Mae és a Freddie Mac GSE vállalatok által finanszírozott új jelzáloghitelekkel csak részben lehetett pótolni a fellépő hiányt [lásd a C) ábrát]. Emiatt 2008 után a GSE-k

C) ábra: Nettó jelzáloghitel-felvétel az Egyesült Államokban

(négy negyedéves kumulált tranzakciók milliárd dollárban)



Forrás: a FED Igazgatósága.

1) Eszközalapú értékpapírok kibocsátóitól származó kölcsön.

2) Kereskedelmi banki, takarékszövetkezeti és hitelszövetkezeti kölcsön.

¹ Lásd az „OCC and OTC Mortgage Metrics Report, First Quarter 2010” című jelentést, amelyet az Office of Comptroller of the Currency és az Office of Thrift Supervision hivatalok tettek közzé 2010 júniusában, Washingtonban.

lettek a nettó pozitív jelzálog-finanszírozás egyedüli forrásai, de a nettó jelzáloghitelezés általános visszaesését nem sikerült megakadályozniuk.

A GSE-k a jelzálogkereslet fenntartásában, így a megfizethető lakásárak biztosításában központi szerepet töltenek be. 2008 szeptemberében a Fannie Mae és a Freddie Mac romló fizetőképességük miatt kormányzati felügyelet alá kerültek, és mindketten az amerikai államkincstár tőkeinjekciójában részesültek. A fizetőképességük védelmét szolgálta az is, hogy 2009 decemberében a korlátlan tőkeinfúzió formájában adott támogatást további három évvel meghosszabbították, ami kezelhetővé teszi a nettó vagyont érintő bármilyen kumulatív csökkenést az időszakban. Bár ezzel az intézkedéssel valószínűleg megkönnyítették a két intézmény által finanszírozott jelzáloghitel-konverziót és enyhítették a gyengébb fizetőképesség miatti befektetői aggodalmakat, a két vállalat szövetségi kormányzati részről való kiemelt támogatása végső soron a pénzügyi költségeket is megemelte. A jövőben valószínűsíthető, hogy a jelzálogpiacok GSE-ken keresztüli támogatását korlátozni fogják. Ez nem csak az amerikai fiskális pozícióra rótt teher miatt következik be, hanem a miatt is, hogy maximálták a GSE-k portfóliónövekedését, ami korlátozza az új jelzáloghitel-vásárlási képességüket.

Az amerikai lakáspiacon 2009 óta érzékelhető stabilizálódás mögött többféle lakáspolitikai kezdeményezés húzódik meg. Ezek közül néhányat mostanra visszavontak, és ennek nyomán az utóbbi időben kiújultak a kedvezőtlen lakáspiaci tendenciák; felmerül tehát az a lehetőség, hogy a javulás csak átmeneti volt, ami a gazdasági kilátásokat is rontja.

JAPÁN

Japán gazdasági fellendülése az elmúlt hónapokban veszített lendületéből. A Kabinetiroda első előzetes becslése szerint 2010 második negyedévében a reál-GDP negyedéves növekedési üteme az előző negyedévi 1,1%-ról 0,1%-ra esett vissza (lásd a 3. táblázatot). A növekedés egyetlen pozitív komponense a nettó export volt, amely 0,3 százalékponttal növelte a konjunktúrát. A készletek (–0,2 százalékponttal) csökkentették a reál-GDP-növekedést, a belföldi kereslet pedig lanya volt. Az egyes kategóriákat megvizsgálva a következőket állapíthatjuk meg: a magánfogyasztás 2010 második negyedévében nem változott, ami arra utal, hogy a háztartások komolyan reagáltak a fiskális élénkítő intézkedések egy részének kifu-tására. A kormányzati felhasználás ugyanakkor 0,2%-kal emelkedett negyedéves szinten, az állami beruházások pedig jelentősen, 3,4%-kal csökkentek, ami a megszorító gazdaságpolitikát tükrözi.

A fogyasztói árak teljes éves inflációja az elmúlt hónapokban visszaesett, vagyis a júniusi –0,7%-ot követően júliusban –0,9%-ot mutatott, ami komoly gazdasági pangást tükröz. Az élelmiszert és energiát nem tartalmazó éves CPI az előző hónaphoz képest nem változott, vagyis –1,5% maradt.

Ami a japán gazdaság kilátásait illeti, a növekedés várhatóan visszafogott marad 2010 második felében is, ami elsősorban a fiskális élénkítés lecsengésének és a külső kereslet – részben a jen erősödésének elhúzódó hatása miatti – mérséklődésének tudható be. A Bank of Japan 2010. augusztus 10-i legutóbbi ülésén változatlanul, 0,1%-on hagyta az irányadó, vagyis az egynapos fedezetlen bankközi kamatlábat, amely így 2008 decembere óta nem változott.

EGYESÜLT KIRÁLYSÁG

Az Egyesült Királyságban az elmúlt hónapokban folytatódott a gazdaság magára találása. 2010 második negyedévében (1,1%-ról) 1,2%-ra felfelé módosították a negyedéves reál-GDP-növekedési adatot, amely az első negyedévben 0,3% volt. A negyedéves kibocsátásnövekedés elsősorban a készletek és a háztartások fogyasztási kiadásainak pozitív hozzájárulásából adódott, míg a nettó export hozzájárulása zéró volt. Folytatódott a lakóingatlanok árainak felfelé irányuló éves trendje, jóllehet a havi adatok visszaesést mutatnak az elmúlt hónapokban. A kilátásokat illetően a készletkiigazítások, a monetáris élénkítés, a külső kereslet alakulásával kapcsolatos kilátások, valamint a font múltbéli leértékelődése támogatólag hat a konjunkturális folyamatokra. A belföldi keresletet azonban várhatóan továbbra is visszafogják a szigorú hitelezési feltételek, a háztartások mérlegkiigazítása és a komoly fiskális szigorítás.

Az éves CPI-infláció jelentősen felszökött 2010 elején. A folyamat áprilisban, 3,7%-on érte el tetőpontját, majd némileg mérséklődött az elmúlt hónapokban, így júliusban 3,1%-ot mutatott. Ami az áralakulási kilátásokat illeti, a font leértékelődésének elhúzódó hatása és a 2011. januárban esedékes áfaemelés hatása várhatóan a magasabb infláció irányába tereli a fogyasztói árakat. Az elmúlt hónapokban a Bank of England Monetáris Politikai Bizottsága 0,5%-on hagyta a kereskedelmi bankok tartalékaira vonatkozó irányadó kamatlábat. Emellett a központi banki tartalék kibocsátásából finanszírozott eszközfelvásárlási állományt is 200 milliárd font értéken tartotta.

EGYÉB EURÓPAI ORSZÁGOK

Az elmúlt negyedévek során az euroövezeten kívüli többi EU-tagállamban is tovább javult a gazdasági helyzet, az inflációs folyamatokból ugyanakkor vegyes kép rajzolódik ki. Svédország fellendülése az elmúlt negyedévek során fokozódott. 2010 első, illetve a második negyedévében a reál-GDP 1,5%-kal, illetve 1,2%-kal emelkedett. A munkaerőpiac az elmúlt időszakban a stabilizáció jeleit mutatta, tovább támogatva a gazdasági fellendülést. A gazdasági növekedés Dániában is pozitív volt az elmúlt időszakban: 2010 első negyedévében a negyedéves reál-GDP-növekedés 0,7%-ot, a második negyedévben pedig 1,0%-ot tett ki. A fellendülés várhatóan itt is folytatódik majd, amit a fiskális élénkítő csomag és a külpiaci kereslet támogat. Az elmúlt hónapokban a HICP infláció 2% körül stabilizálódott Dániában, míg Svédországban csökkenése volt megfigyelhető. 2010 júliusában az éves HICP-infláció Dániában 2,1%, Svédországban 1,4% volt.

A legnagyobb kelet-közép-európai EU-tagállamokban folytatódik a fellendülés, bár növekedési ütemük ingadozott az elmúlt negyedévekben. A reál-GDP növekedése változatlanul viszonylag erőteljes volt Csehországban és Lengyelországban: előbbiben 0,8%, utóbbiban 1,1% volt a 2010 második negyedévi negyedéves növekedési ütem. Magyarországon 2010 első negyedévében 0,6%-kal bővült a reál-GDP, míg a második negyedévben stagnálás volt megfigyelhető. Románia reál-GDP-je a 2010 első negyedévi csökkenést követően 0,3%-kal bővült a második negyedévben. Ami a régió kilátásait illeti, a legfrissebb bizalmi, ipari termelési mutatók és kereskedelmi adatok mind arról árulkodnak, hogy folytatódik a fellendülés, amelynek motorja a legtöbb országban – Románia kivételével – a külső kereslet. Számos tényező azonban – növekvő munkanélküliség, szigorú hitelezési feltételek, néhány ország fiskális intézkedéseinek (Magyarországon a pénzügyi szférára kivetett jelentős különadó, továbbá a Romániában 2010 júliusától hatályos áfaemelés) mechanikus hatása – a belföldi kereslet további gyengülkedését vetíti előre. Az éves infláció júliusban 1,6% volt Csehországban és 1,9% Lengyelországban. Magyarországon 2010 májusában és júniusában 5%-os inflációt regisztráltak, amely júliusban 3,8%-ra mérséklődött, elsősorban a tavalyi adóemelés lefelé irányuló bázishatása miatt. Romániában az infláció kevéssel 4% fölötti érték körül mozgott a júliusig tartó hónapokban, majd a közelmúltban végrehajtott áfaemelést követően 7,1%-ra szökött júliusban. Ami az áralakulási kilátásokat illeti, a bizonyos országokban végrehajtott adóemelés az infláció növekedését eredményezi, bár ez a hatás a nagy tartalékkapacitás miatt csak korlátozott lesz.

A gazdasági helyzet a kisebb euroövezeten kívüli EU-tagállamokban (balti országok, Bulgária) is tovább stabilizálódott, aminek háttérében a javuló külső kereslet és az ennek nyomán megnövekedett ipari termelés állt. A belföldi kereslet ugyanakkor továbbra is igen gyenge, sőt egyes országokban csökken. Az elkövetkező időszakban várhatóan tovább stabilizálódnak a gazdasági feltételek, bár az is elképzelhető, hogy a szigorú munkaerő-piaci és hitelezési feltételek továbbra is teherként nehezednek a belföldi keresletre.

Oroszországban a kibocsátás 2009 második felében megindult fellendülése 2010 első felében is visszafogott maradt. Az előzetes adatok szerint a reál-GDP növekedése a 2010 első negyedévi rendkívül alacsony értékről némileg felgyorsult a második negyedévben. Az irányadó mutatók a növekedési lendület csökkenésére utalnak, ami részben a nyári rendkívüli szárazságnak tudható be. Mindez várhatóan negatívan befolyásolja mind a növekedési, mind az inflációs kilátásokat, azonban most még nehéz megítélni e hatás nagyságát. Ezenkívül a nyersanyagárak vártnál alacsonyabb alakulása, valamint a viszonylag visszafogott belföldi hiteldinamika jelentősen alááshatja a fellendülést. Az infláció tovább növekedett, így júliusban éves értéke 5,5% volt. A kockázatok azonban a magasabb infláció irányába mutatnak, részben a szárazságnak az élelmiszerárakra gyakorolt hatása miatt.

FELTÖREKVŐ ÁZSIAI ORSZÁGOK

A 2010 második felére vonatkozó nemzetiszámleladatak megerősítették, hogy a feltörekvő ázsiai régió az elmúlt év során tartósan erőteljes gazdasági teljesítményt produkált. Számos ország GDP-növekedési rátája azonban némileg alacsonyabb volt, mint az előző negyedévekben, ami arra utal, hogy kissé alábbhagyott a konjunktúra a régióban. A GDP-növekedést a kereslet több komponense is támogatta: egyes országokban a magánfogyasztás és az állóeszköz-beruházás volt a legdominánsabb tényező, míg másokban az erőteljes nettó export relatíve fontosabb szerephez jutott. Az inflációs ráták júliusban jórészt stabilak maradtak az egész régióban.

Kínában a reál-GDP növekedése 2010 második negyedévében 10,3%-ra lassult éves szinten, szemben az első negyedév 11,9%-ával, ami a gazdaság lassulására és a túlfűtöttség kockázatának enyhülésére utal. A növekedés motorjává egyre inkább a külső kereslet válik. Az éves export 41,0%-kal növekedett a második negyedévben, ami egyszersmind azt is jelentette, hogy júniusban 13 hónap után először az export növekedési üteme meghaladta az importét. Az import növekedési ütemének mérséklődése a viszonylag gyenge belföldi keresletnek és az alacsonyabb nyersanyagáraknak volt betudható a negyedév jórésztében. Ennek következtében májusban jelentősen megemelkedtek a havi kereskedelmi többletek, amelyek így elérték a válság előtti szintet. Másfelől a fiskális és monetáris élénkítő intézkedések fokozatos kivezetése, valamint az ingatlanpiaci spekuláció megakadályozására irányuló adminisztrációs intézkedések bevezetése az állóeszköz-beruházás és az építőipar lassulását eredményezték. A CPI-infláció a júniusi 2,9%-ról júliusban 3,3%-ra emelkedett, ami azonban jórészt átmeneti tényezőknek – a Dél-Kínát sújtó árvíz, amely az élelmiszerárak emelkedését vonta maga után – volt tulajdonítható. A PPI-infláció júliusban mérséklődni kezdett. A gazdasági növekedés némi mérséklődése várhatóan enyhíti az inflációs nyomást.

Dél-Korea reál-GDP-je 2010 második negyedévében éves szinten 7,1%-kal nőtt, szemben az első negyedévben regisztrált 8,1%-kal. A jó exportadat és a töretlen magánfogyasztás kedvezően hatott a növekedési rátára, míg a kormányzati kiadáscsökkentés és az ingatlanberuházások visszaesése magyarázatul szolgálhat az enyhe lassulásra az előző negyedévhez képest. Az átlagos éves CPI-infláció a 2010 első negyedévi 2,7%-ról a második negyedévben 2,6%-ra esett vissza. India GDP-je 2010 második negyedévében 3,7%-kal bővült az előző év azonos időszakához képest. A folyamat háttérében a belföldi fogyasztás és a beruházások álltak. Az éves átlagos nagykereskedelmiár-infláció – amely a Reserve Bank of India infláció mérésére használatos mutatója – az első negyedéves 10,2%-ról 11,0%-ra emelkedett a második negyedévben.

Összefoglalva: a feltörekvő ázsiai régió 2009 második negyedéve óta tartó figyelemreméltó gazdasági teljesítménye háttérében a kezdeti időszakban a fiskális és monetáris élénkítés, később pedig a világkereslet magára találása állt, de a belföldi magánkereslet is egyre nagyobb szerepet játszik benne. A legutóbbi időszakban a gazdaságpolitikai élénkítés lezárása és a lanyhuló külső kereslet miatt némileg (korlátozott mértékben) mérséklődött a konjunktúra, amely 2010 második felére némileg lassabb növekedést vetít előre.

LATIN-AMERIKA

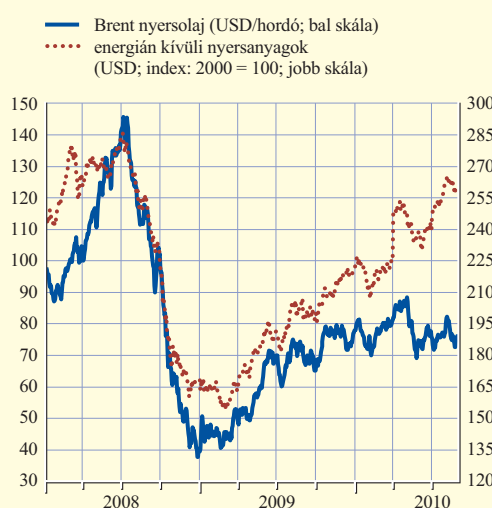
Latin-Amerikában a 2010 második negyedévében folytatódott az első negyedévben megfigyelt erőteljes fellendülés. A régió legtöbb országában 2010 második negyedévében összességében nőtt az inflációs nyomás. Mexikó reál-GDP-je 2010 második negyedévében éves szinten 7,7%-kal nőtt, szemben az első negyedévben regisztrált 4,3%-kal. A második negyedévben átlagosan 4,0%-os volt a fogyasztói árak éves inflációja, szemben az előző negyedévi 4,8%-kal. Argentínában erőteljes konjunkturális fellendülés bontakozott ki, amelyet bizonyít az ipari termelés erőteljes második negyedéves növekedési üteme (10,0% az előző év azonos időszakához képest). Az éves átlagos CPI-infláció 9,0% volt 2010 első negyedévében, a másodikban pedig 10,6%-ra emelkedett. Brazíliában ezzel szemben az ipari termelés éves átlagos növekedési üteme 2010 második negyedévében alacsonyabb (14,3%) volt, mint az előző negyedévben (18,1%). A második negyedévben az éves infláció 5,2%-ra emelkedett. Összefoglalva: Latin-Amerikában a konjunktúra 2009 második fele óta gyorsan magára talált. Ami azonban a kilátásokat illeti, a fiskális élénkítő intézkedések kivezetésével a fellendülés várhatóan veszít majd lendületéből.

1.2 NYERSANYAGPIACOK

A kőolajárak a 2009-es emelkedést követően 2010 eleje óta a hordónkénti 78 USA-dollár körüli átlagérték közelében mozogtak, némi ingadozás mellett (lásd a 4. ábrát). A Brent nyersolajat szeptember 1-jén 75,6 dolláron jegyezték hordónként, ami kissé (3,0%-kal) elmaradt az év eleji ártól. A piaci szereplők középtávon némileg magasabb kőolajárral számolnak, így a 2012. decemberi tőzsdei határidős ügyletek 85,8 USA-dollár körüli hordónkénti áron kötnek.

Az elmúlt három hónapban a kőolajárak alakulását az erőteljes keresleti oldali fundamentumok és a globális mikroökonómiai fellendülést övező bizonytalanság együttes hatása határozta meg. Keresleti oldalon a Nemzetközi Energiaügynökség több ízben is felfelé módosította a kőolaj iránti keresletre vonatkozó 2010-es és 2011-es előrejelzését, elsősorban a világ gazdasági növekedésre vonatkozó feltételezés felfelé módosulása miatt. A globális fellendülést övező bizonytalanság ugyanakkor más tényezőkkel együtt lefelé ható nyomást fejtett ki az árakra. A kőolaj iránti globális kereslet 2010 első felében még erőteljes növekedési üteme némileg alábbhagyott az év közepe óta, aminek háttérében Kína alacsonyabb kőolajszükséglete állt. A kínálat továbbra is bőséges, hiszen az OPEC tagállamai jóval a cél felett tartották a kitermelést, továbbá felhalmozott készleteik is jelentősen megnövekedtek 2010 második negyedévében.

4. ábra: Főbb folyamatok a nyersanyagpiacokon



Források: Bloomberg és HWWI.

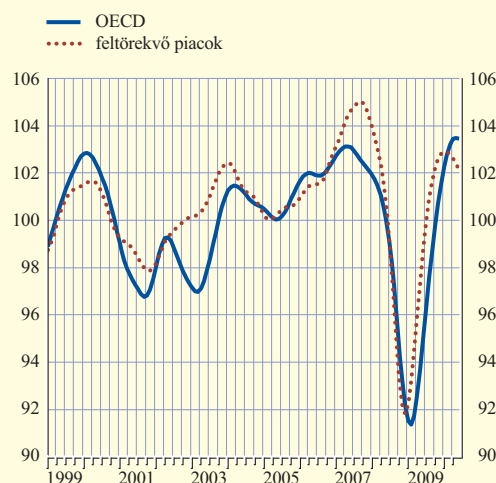
Az energián kívüli nyersanyagok ára jelentősen megemelkedett az elmúlt hónapok során, ami elsősorban az élelmiszerárak megugrásának tulajdonítható. Noha a gabonafélék ára júniusban esett a bőséges kínálat miatt, a fő búzaexportőröket sújtó kedvezőtlen időjárás jelentős feszültséget keltett a piacon, ami augusztusban magasabb árban csapódott le. Ami a kilátásokat illeti, a 2010-es és 2011-es búzatermésre vonatkozó előrejelzést több nemzetközi mezőgazdasági ügynökség is lefelé módosította, ami rövid távon élelmiszerár-emelkedési kockázatot von maga után. A fémárak szintén megemelkedtek június közepe óta az előző hónapok áreséseit követően. A legtöbb alapfém raktárkészlete csökkent, mivel Kína lassúbb, de még mindig élénk kereslete miatt visszaesett a termelés. A nem energiajellegű nyersanyagok (USA-dollárban denominált) összesített árindexe augusztus végén 16,8%-kal haladta meg az év eleji értéket.

1.3 NEMZETKÖZI GAZDASÁGI KILÁTÁSOK

A legfrissebb felmérésekből és mutatókon alapuló információkból az derül ki, hogy bár folytatódik a fellendülés, a világgazdasági növekedési ütem lendülete tovább csökken az év második felében. Az OECD összesített előjelző indexe (CLI) júniusban némileg csökkent, ami arra utal, hogy a legtöbb fejlett gazdaságban lassul a gazdasági növekedés, néhány jelentősebb feltörekvő piacon pedig (Kína, India) trend alatti értéken mozog (lásd az 5. ábrát). Az Ifo világgazdasági környezetet vizsgáló mutatójának alakulásából szintén az olvasható ki, hogy az év második felében gyengülnek a növekedési kilátások: az Ifo-index az év harmadik negyedévében némileg visszaesett, különösen Észak-Amerikában és Ázsiában. Noha a gazdasági szereplők kedvezőbbnek ítélik meg a gazdasági helyzetet, mint a korábbi felmérésekben, a hathavi várakozások mégis lefelé módosultak. 2011 tekintetében a legtöbb magán és állami előjelző intézmény arra számít, hogy az éves gazdasági növekedési ráta alacsonyabb lesz, mint 2010-ben, ám az év során némileg újra lendületbe jön a gazdaság.

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

(havi adatok; amplitúdóra kiigazítva)



Forrás: OECD.

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

A bizonytalanság jellemezte környezetben a világgazdasági konjunktúrát övező kilátások enyhén az alacsonyabb növekedés irányába mutatnak. Felfelé mutató kockázat, hogy a kereskedelem a jelenleg vártnál erőteljesebben teljesíthet. Alacsonyabb növekedési rátát eredményezhet azonban, hogy továbbra is fennállnak a pénzügyi piaci feszültségek kiújulásával, a kőolaj- és más nyersanyagárak újbóli emelkedésével, a protekcionista nyomás felerősödésével, valamint a globális egyensúlyhiányok szabálytalan korrekciójával kapcsolatos aggodalmak.

2. MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

2.1 A PÉNZMENNYISÉG ÉS A MONETÁRIS PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEK KIHELYEZÉSEI

A júliusig terjedő időszakot felölelő legújabb monetáris adatok szerint változatlanul gyenge az euroövezeti M3 és a magánszektor részére nyújtott hitelek éves növekedési üteme. Az adatok továbbra is azt az értékelést erősítik meg, hogy a mögöttes monetáris bővülés üteme mérsékelt, és az inflációs nyomás közép-távon féken tartható. Ugyanakkor a meredek hozamgörbe gyengülő hatásának köszönhetően a trend M3 növekedése egyre kevésbé tünteti fel a ténylegesnél mérsékeltbbnek a mögöttes monetáris növekedés ütemét. Tovább erősödött az MPI-k magánszektorra érintő kihelyezéseinek éves növekedési rátája, ami alátámasztja a feltevést, hogy az év vége felé megélénkült a magánszektor részére nyújtott hitelek dinamikája. Mindez nem csak a nem pénzügyi vállalatok hitelfelvételének kevésbé negatív dinamikáját tükrözte, hanem a nem monetáris pénzügyi közvetítők részére nyújtott hitelek növekedését is, miközben a háztartási hitelkihelyezések a jelek szerint stabilizálódtak. Végezetül, a júliusban megfigyelhető folyamatok arra utalnak, hogy ismét elkezdődött az euroövezeti MPI-k mérlegének az év első hónapjaiban megfigyelhető fokozatos bővülése.

A SZÉLES ÉRTELEMBEN VETT M3 MONETÁRIS AGGREGÁTUM

A széles értelemben vett M3 monetáris aggregátum éves növekedési üteme gyenge maradt; a 2010. első negyedévi $-0,2\%$ és a 2010. második negyedévi $-0,1\%$ -kal szemben 2010 júliusában $0,2\%$ -on állt (lásd a 6. ábrát). Az M3-növekedés rövidebb távú mércéi – például a hathavi évesített növekedési ráták – erősödtek ugyan, de ezt aligha lehet a monetáris növekedés küszöbön álló fellendülésének tekinteni, és óvatosan kell értelmezni. Az erősödés nagy részét valójában a biztosítók és nyugdíjpénztárakat nem tartalmazó, nem monetáris pénzügyi közvetítők növekvő hozzájárulása vezrelte.

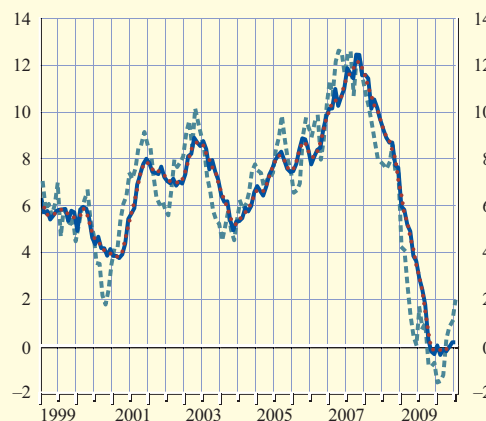
Összességében gyenge maradt a monetáris növekedés, ami bizonyos fokig továbbra is a kamatlábak sajátosságainak hatását tükrözi. A görbe meredeksége már hónapok óta nagyjából változatlan, és fokozatosan megszűntek az erőteljes átrendeződések a monetáris eszközökből a jövedelmezőbb, kamatozó, nem monetáris eszközök felé. Ezért a trend M3 növekedése egyre kevésbé tünteti fel a ténylegesnél mérsékeltbbnek a mögöttes monetáris növekedés ütemét. Ugyanakkor továbbra is megfigyelhető volt némi átrendeződés az M1 és az M3 magasabb hozamú összetevői között azt követően, hogy a legfeljebb két éves lejáratú betétek magasabb megtérülést értek el az egynapos betétek, vagy más rövid lejáratú monetáris eszköz tartásának alternatívaköltségeihez képest.

Ami az M3 ellenpárjait illeti, a teljes banki hitelkihelyezések legnagyobb összetevője, a magánszektor részére nyújtott hitelek éves növekedési rátája a 2010 első negyedévében rögzített $-0,4\%$ -ról 2010 második negyedévében $0,2\%$ -ra, júliusban pedig $0,9\%$ -ra emelkedett. Szektorális szemszögből tekintve a legújabb fejlemények a háztartási hitelkihelyezések éves növekedési ütemének stabilizálódására utalnak. Ugyanakkor 2010 eleje óta gyorsul a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek éves növekedési

6. ábra: M3 növekedési üteme

(százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)

- M3 (éves növekedési ütem)
- M3 (az éves növekedési ütem háromhavi középére igazított mozgóátlaga)
- - - M3 (hathavi növekedési ütem éves szintre vetítve)



Forrás: EKB.

üteme, ami óvatos optimizmusra ad okot arra vonatkozóan, hogy e hiteltípus elérhette a fordulópontot. Elképzelhető azonban, hogy a különböző szektorok talpra állása közötti egyenlőtlenségek és a piaci finanszírozás viszonylag intenzívebb igénybevétele miatt a hitelezés fellendülése hosszasan elhúzódó folyamatnak bizonyul.

2010 második negyedében és júliusban is növekedtek az MPI-k fő eszközei, ami annak tudható be, hogy növekedtek mind az MPI-k közötti hitelkihelyezések, mind az euroövezeti nem MPI-k részére nyújtott hitelek, miközben a szektor csökkentette hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományát. Az általános bővülés újabb bizonyíték arra, hogy az euroövezeti MPI-k mérlegének 2009 óta megfigyelhető zsugorodása véget ért (további részletekért lásd még a „Az MPI-k egymás közötti ügyleteinek szerepe az MPI-k mérlegének alakulásában” című, 2. keretes írást).

2. keretes írás

AZ MPI-K EGYMÁS KÖZÖTTI ÜGYLETEINEK SZEREPE AZ MPI-K MÉRLEGÉNEK ALAKULÁSÁBAN

A pénzügyi piacokon uralkodó feszültségre, s egyben az azt ellensúlyozni hivatott különféle szakpolitikai és szabályozási intézkedésekre való tekintettel az euroövezeti MPI-k mérlegei 2008 vége óta nagyszabású kiigazításon mennek keresztül. Az MPI-k mérlegstatisztikái – amelyek e folyamat szektor-szintű figyelemmel kíséréséhez nyújtanak pontos információkat – arról tanúskodnak, hogy ez a kiigazítás változékony és kiszámíthatatlan módon megy végbe [lásd az A) ábrát]¹. A Lehman Brothers összeomlását követő jelentős mérlegkarcsúsítás után az euroövezeti MPI-k váltakozó taktikát folytatva hol felhalmozták eszközeiket, hol túladtak rajtuk.

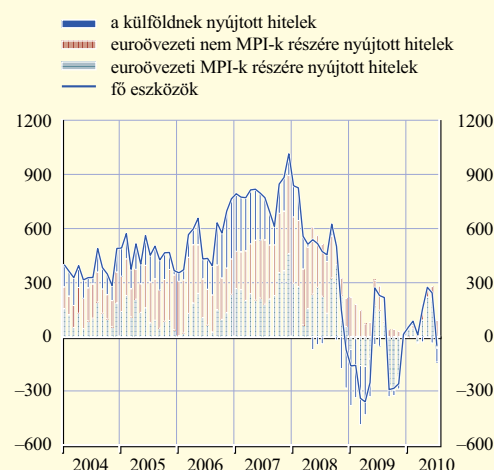
A mérleg alakulásának ezt a váltakozását az MPI-k azon eszközállományai vezérelték elsősorban, amelyeket maga az euroövezeti MPI-szektor bocsátott ki (tehát az euroövezeti MPI-k részére nyújtott hitelek). A keretes írás az MPI-k egymás közötti ügyleteinek alakulását vizsgálja az MPI-k mérlegkiigazításának időszakában.

Az eurorendszerrel szembeni követelések és a más euroövezeti MPI-k részére nyújtott hitelezés szerepe

Az MPI-k közötti ügyletek legfőbb fajtája az egymás részére nyújtott hitelezés. Az MPI-mérlegstatisztikákban ezek a hitelek tartalmazzák az MPI-knek az eurorendszer központi bankjaival szembeni követeléseit is, hiszen a statisztikai besorolás szerint ezek is az MPI-szektorhoz tartoznak. Az ilyen követelések főként a hitelintézeteknek az eurorendszerrel vezetett folyószámla-egyenlegéhez és az eurorendszer betéti rendelkezésre állásának igénybevételéhez fűződnek. Az, hogy az eurorendszer – az EKB reakció-

A) ábra: Az MPI-k fő eszközei

(három havi állományváltozások milliárd euróban; szezonális hatásokkal kiigazítva)



Források: EKB, az EKB számításai.

Megjegyzések: Az adatszolgáltató szektor az MPI-ket tartalmazza, kivéve az eurorendszert. A hitelezés magában foglalja a hitelállományokat, a részvényeket nem tartalmazó értékpapírokat és a részvényeket és egyéb tőkerészesedéseket. A főbb eszközök nem tartalmazzák a nyílt végű alapok befektetési jegyeinek állományát, az állóeszközöket és a fennmaradó eszközöket.

1 Az MPI-k havi mérlegstatisztikái az euroövezeti pénzügyi alapok eszközállományát is tartalmazzák. Ezeknek az alapoknak az eszközei azonban kevesebb, mint 5%-át teszik ki az euroövezeti MPI-k teljes eszközállományának.

jaként a pénzügyi válságra – gyakorlatilag korlátlan likviditást biztosított az euroövezeti hitelintézetek részére, rendkívül felduzzasztotta ezeket a pozíciókat. Ezért szükséges ezeknek a pozícióknak az elkülönítése.

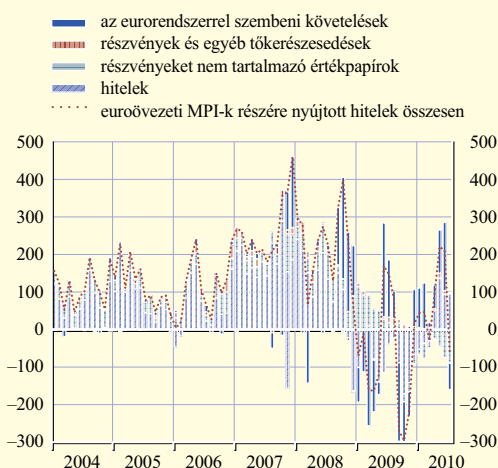
Az euroövezeti MPI-k által 2008 vége óta végrehajtott mérlegkiigazítások oroszlánrészét a más (tehát az eurorendszer nem tartalmazó) euroövezeti MPI-k részére nyújtott hitelek és a nem rezidensekkel szembeni követelésállományok tették ki. Voltak azonban olyan időszakok, amikor a más euroövezeti MPI-k részére nyújtott hitelezés visszaszorulását bőven ellensúlyozták az MPI-k eurorendszerrel szembeni követelései. Például 2009 nyarán, az első 12 hónapos, hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet júniusi intenzív igénybevételét követően, az MPI-k összes eszközállományának növekedését eredményezte az MPI-k eurorendszerrel szembeni követelés-állományának növekedése [lásd a B) ábrát].² Ezután, amint a hitelintézetek korrigálták hitelfelvételüket az eurorendszerrel szemben, ismét csökkentek követelései, ami 2009 negyedik negyedévében az euroövezeti MPI-k részére nyújtott hitelezés általános visszaeséséhez járult hozzá, és számottevő volatilitást kölcsönözött ennek a pozíciónak.

2010 tavaszán újra megélné a euroövezeti MPI-k részére nyújtott hitelezés. Ehhez a növekedéshez ismét hozzájárultak az eurorendszerrel szembeni követelések. Ezúttal azonban – nem úgy, mint a 2009 nyarán tapasztalható rövid epizód során – a más (tehát az eurorendszer nem tartalmazó) MPI-knek nyújtott hitelezés is szerepet játszott a változásban. 2010-ben azonban meglehetősen „szakaszosan” alakult az MPI-k egymás közötti hitelezése. Az ugyanebben az időszakban kiújuló pénzügyi piaci feszültségekre való tekintettel nem valószínű, hogy az MPI-k egymás közötti hitelezésében megfigyelhető hirtelen felfutások egyértelműen arra utalnak, hogy javul a bankok hajlandósága az egymás közötti hitelezésre.

Az MPI-k közötti hitelezés 2010 tavaszán megfigyelhető, kezdeti felívelése feltehetőleg az euroövezeti pénzpiacok fokozatos normalizálódásának tudható be. Az eurorendszer ekkor már megkezdte egy-egy nem hagyományos intézkedésének fokozatos kifuttatását.³ A szuverén adósságpiacon uralkodó feszültségek azonban ismét bizalmatlanságot keltettek a bankok körében, s végül április végén a pénzpiacra is áttértek. Az eurorendszer refinanszírozási műveleteinek jelentős igénybevétele eleinte elfedte a kiújuló feszültségek hatását a bankközi ügyletekre, hiszen a központi banki likviditás újrafelosztása a társ-hitelintézetek hálózatában a más MPI-k részére nyújtott hitelezés további növekedését ösztönözhetett. Júniusban azonban ismét a bankközi hitelezés visszaszorulását idézték elő a pénzügyi piacok változatlanul fennálló feszültségei, amelyeket tovább tetéztek a negyedév végi mérlegkiigazítások, illetve a piaci szereplők kételyei azzal kapcsolatban, hogy hogyan befolyásolja a likviditási feltételek

B) ábra: Az MPI-k követelései az euroövezeti MPI-szektorral szemben

(három havi állományváltozások milliárd euróban; szezonális hatásokkal kiigazítva)



Források: EKB, az EKB számításai.

Megjegyzés: Az adatszolgáltató szektor az MPI-ket tartalmazza, kivéve az eurorendszert.

² Lásd a *Havi jelentés* 2009. augusztusi számának „The impact of the first one-year longer-term refinancing operation” című keretes írását.

³ Lásd a *Havi jelentés* 2010. áprilisi számának „Money markets’ reaction to announcements regarding the phasing-out of non-standard measures” című keretes írását.

alakulását a 12 hónapos, hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet közelgő, július 1-jei lejárata. A negyedév vége után, illetve a piaci feltételek júliusban tapasztalható javulását követően úgy tűnik, ismét növekedni kezdtek az MPI-k hitelkihelyezései, legalábbis az euroövezeti bankok egy része felé. Júliusban azonban – az eurorendszer betéti rendelkezésre állásának jelentős csökkentésével összefüggésben – ismét visszaesett az euroövezeti MPI-k részére nyújtott összes hitelezés.

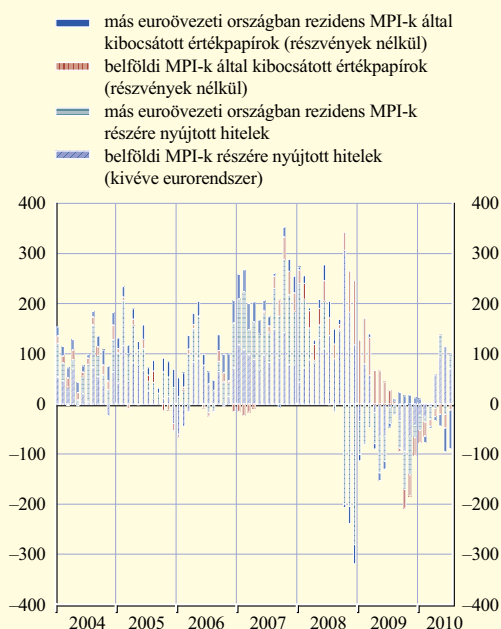
A partnerország szerepe az MPI-k egymás közötti hitelezésében

A pénzügyi piaci feszültségek a partner (hitelfeltevő) MPI országától függően nem egyformán érintették az euroövezeti MPI-k más MPI-k részére történő hitelnyújtását. A Lehman Brothers összeomlását követően az euroövezeti MPI-k drasztikusan csökkentették a más euroövezeti országokban rezidens MPI-k részére nyújtott hiteleiket, miközben növelték a belföldi MPI-knek biztosított hiteleket [lásd a C) ábrát]. Ez a fejlemény részben egy nagy euroövezeti bankcsoport átszervezését tükrözi, ami a csoporton belüli határon átnyúló követelések leépítéséhez vezetett. Nem szabad szem elől téveszteni, hogy az MPI-k mérlegstatisztikáiban a más MPI-k részére nyújtott hitelek olyan követeléseket is tartalmaznak, amelyek nem valódi piaci alapú bankközi ügyletekből származnak. Tartalmazzák például a bankcsoportokon belüli tranzakciókat is. Ezért az olyan műveletek, mint az átszervezések, nagyban befolyásolhatják a statisztikák alakulását. Azonban, még ha kiszűrjük is a fenti átszervezés hatását, helytálló marad a megállapítás, hogy 2008 végén és 2009 elején egymással ellentétes minta szerint alakult a belföldi MPI-k és a más euroövezeti országokban rezidens MPI-k részére nyújtott hitelezés. Ez a minta arra vall, hogy ideiglenesen problematikusá vált az euroövezeti pénzpiacok integrációja – amely a pénzügyi piaci turbulencia kezdete előtt már előrehaladottnak volt tekinthető –, a bankok ugyanis minden jel szerint saját államuk határain belül kívánták tartani bankközi hitelkihelyezéseiket.⁴ Ez után a kezdeti reakció után az euroövezeti MPI-k végül már a hazai bankoknak nyújtott hiteleket is visszafogták.

Hasonló, bár kevésbé határozott aszimmetria jellemzi az euroövezeti MPI-k részére nyújtott hitelezés nemrégiben tapasztalható felélénkülését is. Az első esetben a hitelezést főként a hitelezővel azonos országban rezidens MPI-k részére indították újra. Később azonban a más euroövezeti országokban rezidens MPI-k részére történő hitelnyújtás is magához tért, leszámítva a júniusi eseményeket.

C) ábra: Az MPI-k követelései belföldi MPI-kkel és más euroövezeti országokban rezidens MPI-kkel szemben

(három havi állományváltozások milliárd euróban; szezonális hatásokkal kiigazítva)



Források: EKB, az EKB számításai.

Megjegyzések: Az adatszolgáltató szektor az MPI-ket tartalmazza, kivéve az eurorendszert. Nem tartalmazza az eurorendszernek nyújtott hiteleket és a részvény- és egyéb tőkerészesedés állományokat.

4 Ugyancsak az euroövezeten belüli határon átnyúló bankközi hitelezés szektor-szintű visszaszorulását támasztja alá Avdjiev, S.–Upper, C.–von Kleist, K.: „Highlights of international banking and financial market activity”, *Quarterly Review*; BIS, Basel, 2010. június. Ugyanerről mikroszintű bizonyítékot hoz fel Cassola, N.–Holthausen, C.–Lo Duca, M.: „The 2007/2009 turnoil: a challenge for the integration of the euro area money market?” című dolgozatában, amelyet 2010. április 12-én adtak elő Frankfurt am Main-ban, az EKB és az Európai Bizottság „Financial integration and stability: the legacy of the crisis” című konferenciáján.

Az euroövezeti MPI-k által kibocsátott, részvényeket nem tartalmazó értékpapír-állományok szerepe

A direkt hitelekén kívül az MPI-k főként úgy nyújtanak hitelt a többi MPI részére, hogy megvásárolják az általuk kibocsátott (részvényeket nem tartalmazó) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat. A Lehman Brothers csődjé után, a látványosan lecsökkent bankközi hitelezés viszonyai között az MPI-k erőteljesen növelték az ilyen típusú értékpapír-állományukat [lásd a B) ábrát]. Ez nagyrészt annak tudható be, hogy ezek az értékpapírok viszonylagos vonzerővel rendelkeztek a direkt hitelezéshez képest egy olyan környezetben, ahol nagy volt a bizonytalanság az MPI-mérlegek legalább egy részének szilárdságával kapcsolatban. Ez a vonzerő az MPI-k által ebben az időszakban kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok nagy részét fedező állami garanciáknak volt köszönhető. Csak úgy, mint az MPI-hitelekénél, az ebben az időszakban vásárolt hitelviszonyt megtestesítő MPI-értékpapírok esetében is jellemző volt a „hazai ország előnyben részesítése”. A 2008 végén és 2009 első felében vásárolt értékpapírokat kibocsátó MPI-k a vásárló országával megegyező euroövezeti ország rezidensei voltak, miközben csökkent a más euroövezeti országban rezidens MPI-k által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok állománya [lásd a C) ábrát].⁵

2009 nyara után mérséklődött az MPI-k állami garanciával fedezett hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-kibocsátása⁶. Ezzel egy időben, az MPI-k jórészt tartózkodtak a hitelviszonyt megtestesítő MPI-értékpapírok újabb vásárlásaitól, sőt, az elmúlt hónapokban csökkentették ezen értékpapír-állományukat. Ez a csökkentés leginkább a más euroövezeti országban rezidens MPI-k által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományukat érintette.

Következtetések

Az a szakaszosság, amely az euroövezeti MPI-k mérlegkorrekcióját 2008 vége óta jellemzi, főként az euroövezeti MPI-k részére nyújtott hitelezés alakulását tükrözi. A 2009 elején bekövetkező jelentős zsugorodást követően az euroövezeti MPI-k mérlegében kétszer volt tapasztalható látványos bővülés. Az első ilyen epizód 2009 nyarán történt, és teljes egészében az MPI-k eurorendszerrel szembeni követeléseinek növekedése váltotta ki. 2010 kora tavaszán azonban az MPI-k közötti hitelezés megugrása is hozzájárult az MPI-k eszközeinek bővüléséhez.

A bankrendszer hatékony működése érdekében szükség van a fölös pénzforrások bankközi piacon történő újraelosztására. Ennek közvetítését – a megrendült pénzpiacokra való tekintettel – ideiglenesen az eurorendszer vállalta magára. A bankközi hitelezés 2010 tavaszán tapasztalható új megélénkülését megszakította a pénzügyi piacok feszültségeinek kiújulása. Az elkövetkező hónapokban fog eldőlni, hogy az MPI-k mérlegstatisztikái szerint az MPI-k között júliusban ismét meginduló hitelezés tartósabb normalizálódást jelent-e az euroövezeti MPI-k egymás közötti hitelezéshez való hozzáállásában.

⁵ Előfordult, hogy a már kibocsátott, állami garanciával fedezett hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat a kibocsátó megtartotta, és fedezetként használta fel az eurorendszer refinanszírozási műveleteiben. Attól függően, hogy az adott euroövezeti országokban hogyan történik az eszközök és források nettósításának statisztikai kezelése, ezek a műveletek az MPI-k belső MPI-k által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományait érintették.

⁶ Lásd a *Havi jelentés* 2010. augusztusi számának „The funding of euro area MFIs through the issuance of debt securities” című keretes írását.

AZ M3 FŐ ÖSSZETEVŐI

Az M3 alakulása mögött a fő összetevők ellentétes változásai húzódnak meg: változatlanul lassult, de erőteljesen pozitív maradt az M1 éves növekedési üteme, míg 2010 második negyedévében és júliusban gyorsult ugyan a rövid lejáratú, nem egynapos betétek (vagyis az M2–M1) és a piacképes instrumentumok (vagyis az M3–M2; lásd a 7. ábrát) növekedési üteme, de ez még mindig egyértelműen negatív értékekről történt. A fenti növekedési ráták közötti különbség tehát szűkült, bár továbbra is meglehetősen széles maradt.

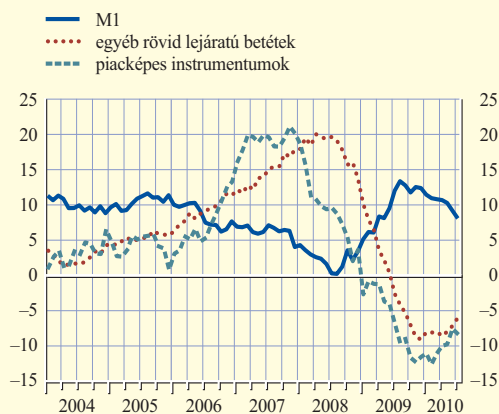
A második negyedévben 10,3%-ra lassult az M1 éves növekedési üteme az előző negyedévben tapasztalható 11,3%-ról. Ez az érték az egynapos betéteknél megfigyelhető tekintélyes beáramlás ellenére is tovább csökkent, és 2010 júliusában 8,1%-ra esett vissza (lásd az 1. táblázatot).

2010 második negyedévében a különböző M3 összetevők hozamának egyetlen érzékelhető változása a rövid lejáratú lekötött betétek (azaz a legfeljebb két éves futamidejű betétek) kamatának újabb emelkedése volt. Ez azt jelentette, hogy növekedett mind az egynapos betétek, mind a takarékbetétek (azaz a legfeljebb három hónapos lejáratú felmondható betétek) után fizetett kamatlábak szpredje. Ez némi kiegyensúlyozódást eredményezett, és a többi rövid lejáratú lekötött betét erősebb növekedését váltotta ki.

A rövid lejáratú, nem egynapos betétek éves változási üteme 2010 második negyedévében –8,0%-ra gyorsult fel az előző negyedévben tapasztalható –8,2%-ról. 2010 júliusában még inkább felerősödött, és –6,0%-os éves változási ütemet eredményezett ez a tendencia, ami továbbra is az egyes részösszetevők egymással ellentétes alakulását tükrözte: változatlanul negatív ütemben ugyan, de jelentősen tovább gyorsult a rövid lejáratú lekötött betétek növekedése, miközben folytatódott a rövid lejáratú takarékbetétek növekedésének visszaesése.

7. ábra: Az M3 fő összetevői

(százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)



Forrás: EKB.

1. táblázat: A monetáris változók összefoglaló táblázata

(szezonális és naptári hatásokkal kiigazított negyedéves átlagadatok)

	Záróállomány az M3 százalékában ¹⁾	Éves növekedés üteme					
		2009. III. n.év	2009. IV. n.év	2010. I. n.év	2010. II. n.év	2010. jún.	2010. júl.
M1	49,7	12,2	12,3	11,3	10,3	9,2	8,1
Forgalomban lévő pénzmennyiség	8,3	12,8	7,5	6,2	6,4	6,9	6,6
Egynapos betétek	41,4	12,0	13,3	12,4	11,1	9,6	8,4
M2–M1 (= egyéb rövid lejáratú betétek)	38,6	–3,1	–7,7	–8,2	–8,0	–7,1	–6,0
Kétéves vagy annál rövidebb lejáratú lekötött betétek	18,9	–13,2	–22,1	–22,8	–21,6	–19,6	–17,5
Három hónapos vagy annál rövidebb lejáratú, felmondásos betétek	19,7	12,9	15,8	13,3	10,2	9,0	8,2
M2	88,3	4,5	2,2	1,7	1,4	1,4	1,4
M3–M2 (= piacképes eszközök)	11,7	–7,6	–11,4	–11,7	–9,7	–7,6	–8,3
M3	100,0	2,7	0,3	–0,2	–0,1	0,2	0,2
Az euroövezet rezidenseinek nyújtott hitelek		3,7	3,1	1,9	1,8	1,5	1,9
Az államháztartással szembeni követelések		12,0	14,2	9,9	9,0	8,1	7,6
Az államháztartásnak nyújtott hitelek		2,6	3,1	3,8	6,7	7,0	5,9
A magánszférával szembeni követelések		2,1	0,9	0,3	0,2	0,1	0,6
A magánszférának nyújtott hitelek		0,4	–0,6	–0,4	0,2	0,5	0,9
A magánszférának nyújtott hitelek értékesítéssel és értékpapírosítással kiigazítva		1,6	0,3	–0,2	0,2	0,5	1,0
Hosszabb távú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül)		4,8	6,7	5,5	4,4	2,7	2,3

Forrás: EKB.

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

Júliusban az M3-ba tartozó piacképes instrumentumok éves csökkenése is mérséklődött; az első negyedévi $-11,7\%$ és a második negyedévi $-9,7\%$ -kal szemben $-8,3\%$ -on állt. Ezt a változást döntően a legfeljebb kétéves futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kevésbé negatív növekedési üteme, valamint a visszavásárlási megállapodások éves növekedési ütemének gyorsulása vezérelte. A legutóbbi hónapokban azonban a visszavásárlási megállapodások alakulása nagyrészt az egyéb pénzügyi közvetítők (EPK-k) szektorába besorolt központi szerződő félén (KSzF) keresztül elszámolt, elektronikus platformokon végrehajtott bankközi ügyleteket tükrözte. Ugyanakkor a pénztartó szektorok 2010 második negyedévében és júliusban is jelentős mennyiségben váltották vissza a nyílt végű alapok befektetési jegyeit, ami az eddiginél is negatívabb éves növekedési ütemet eredményezett. A pénzpiaci kamatlábak rendkívül alacsony szinteken történő megállapodása arra utal, hogy a fenti instrumentum hozama – amely szorosan összefügg ezekkel a kamatlábakkal – ugyancsak alacsony. Ez jellemzően arra készítette a befektetőket, hogy alternatív instrumentumokkal – például más típusú befektetési alapok befektetési jegyeivel – próbáljanak meg magasabb hozamot elérni (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 szektorszínten – növekedési üteme 2010 júliusában valamelyest tovább gyorsult, és a 2010. első negyedévi $1,1\%$ és a második negyedévi $1,2\%$ -kal szemben elérte a $2,0\%$ -ot. Ezt a második negyedévben bekövetkező változást részben a nem pénzügyi vállalatok M3 betétállományának éves növekedési ütemében megfigyelhető gyorsulás vezérelte, amely 2010 második negyedévében $5,2\%$ -os növekedést eredményezett az első negyedévben tapasztalható $4,9\%$ -hoz képest (lásd a 8. ábrát). Júliusban azonban valamelyest visszaesett, és mindössze $3,4\%$ -ot ért el az éves növekedés üteme. Az utóbbi hónapokban a nem pénzügyi vállalatok összességében jelentősen hozzájárultak az M3 betétek teljes éves növekedéséhez. A nem pénzügyi vállalatok M3 betétállományának fellendülése nem tekinthető szokatlannak ebben a fázisban, ugyanis – tekintettel arra, hogy pénzforgalmuk meghaladja működőtőke-igényüket – a vállalatok jobbra felhalmozák likvid M3 állományukat. Ugyanakkor azonban a nem pénzügyi vállalatok arra is törekedhetnek, hogy folyó kiadásaitak belső finanszírozásból fedezzék, s ezért részben a banki finanszírozás rendelkezésre állásával kapcsolatos aggodalmak is felelősek lehetnek.

Ugyancsak szerepet játszhatott az M3 betétek éves növekedési ütemének közelmúltban megfigyelhető erősödésében a nem monetáris pénzügyi közvetítők M3 betétállományának éves növekedési ütemében megfigyelhető erőteljes gyorsulás, ami áprilisban pozitív növekedést eredményezett, majd 2010 júliusában $7,8\%$ -ot ért el, s ezzel az EPK-k M3 betétállományai az M3 betétek teljes éves növekedési ütemének mintegy felét adják. A növekedés legnagyobb részét a visszavásárlási megállapodások tették ki, amelyek viszont jórészt a központi szerződő félén keresztül bonyolított bankközi kereskedést tükrözték. Pénzügyi turbulencia idején általában növekszik a KSzF-en keresztül elszámolt fedezett bankközi tranzakciók igénybevétele. Mivel azonban az ilyen típusú ügyletek bankközi tevékenységet tükröznek és általában nagyon kiszámíthatatlannak, nem tekinthetők a monetáris dinamikában bekövetkező tartós változások előjelének.

8. ábra: Rövid lejáratú betétek és visszavásárlási megállapodások

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



Forrás: EKB.
Megjegyzés: MPI-sektor az eurorendszer kivételével.

Ezzel szemben 2010 második negyedévében csökkent, júliusban azonban felélénkült a háztartások M3 betétállományának éves növekedési üteme. Ez az élénkülés arra utalhat, hogy a háztartások késve reagáltak a gazdasági konjunktúrára és a hozamgörbe lefelé irányuló hatásának mérséklődésére.

AZ M3 FŐBB ELLENPÁRJAI

Ami az M3 ellenpárjait illeti, az MPI-szektor euroövezeti rezidenseknek nyújtott teljes hitelállományának éves növekedése júliusban nagyjából változatlan maradt, és a 2010. első negyedévi 1,9% és a második negyedévi 1,8% után júliusban 1,9%-on állt (lásd az 1. táblázatot). Ez azonban elfedi azt a tényt, hogy míg az államháztartás részére nyújtott MPI-hitelek éves növekedési üteme folyamatosan csökkent, addig a magánszektorra érintő hitelkihelyezések 2010 második negyedévében stabilizálódtak, júliusban pedig növekedtek.

Az állam részére nyújtott MPI-hitelállomány változatlanul lassuló éves növekedési üteme (amely 2010 júliusában 7,6%-ra csökkent az első és a második negyedévi egyenként 9,9% és 9,0%-ról) az MPI-szektor állampapír-felhalmozásának folyamatos és fokozatos mérséklődését tükrözte, bár – amint a folyamatosan pozitív havi állományváltozások is mutatják – a vásárlások sem szűntek meg teljesen.

2010 második negyedévében (az első negyedévben megfigyelt 0,3% után) 0,2%-on stabilizálódott az MPI-k magánszektor részére nyújtott hiteleinek éves növekedési üteme, majd júliusban 0,6%-ra gyorsult fel. Tovább lassult az MPI-k részvényt nem tartalmazó, magánszektor által kibocsátott értékpapír-állományának éves növekedési üteme; a 2010 első negyedévében tapasztalt 5,4%-ról a második negyedévben 0,1%-ra, júliusban pedig –1,1%-ra esett vissza. Ez a csökkenés – legalábbis részben – annak a következménye, hogy a 2009 első félévében megfigyelt magas szintekhez képest visszafogottabbá vált az újraértékpapírosítási tevékenység. Hasonlóképpen csökkent az MPI-k részvény- és egyéb tökerészesedés-állományának éves növekedési üteme: miután az első és a második negyedévben egyenként 0,8% és 0,9%-on stabilizálódott, 2010 júliusában –0,2%-ra esett vissza.

Folytatta az emelkedő tendenciát az MPI-k magánszektorbeli hitelkihelyezéseinek (a magánszektor részére nyújtott hitelek legnagyobb összetevőjének) éves növekedési üteme, amely júliusban 0,9%-ra gyorsult az első negyedévi –0,4% és a második negyedévi 0,2%-ról (lásd az 1. táblázatot). Ez igazolni látszik azt a vélekedést, hogy az év vége óta fellendülés jellemzi a magánszektor részére nyújtott hitelek dinamikáját. Az elmúlt 12 hónapban összességében megfigyelhető, visszafogott értékpapírosítási állományváltozások eredményeképpen szinte teljesen megszűnt a „true-sale” értékpapírosítási tevékenység hatásával korrigált időszorral szembeni különbség.

A magánszektorra nyújtott hitelek éves növekedési ütemének gyorsulása a háztartások részére nyújtott hitelek általános stabilizálódását, illetve a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek mérsékeltebben lassuló dinamikáját tükrözi. Ugyanakkor – tekintélyes átlagos havi állományváltozásoknak köszönhetően – tovább növekedtek az EPK-k hitelfelvételei.

A háztartási hitelkihelyezések éves növekedési ütemének alakulása 2010 második negyedévében az év vége óta megfigyelhető mérsékelt dinamikát igazolja. A háztartások részére nyújtott hitelek alakulása továbbra is a lakásvásárlási célú hitelek beáramlásait tükrözi, miközben elfedi a fogyasztási hitelek kiáramlásait.

2010 júliusában –1,3%-ra emelkedett a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek éves növekedési üteme az első negyedévi –2,5% és a második negyedévi –2,2%-ról. A változásokat továbbra is a legfeljebb öt éves futamidejű hitelek negatív állományváltozásai vezérelték, miközben az öt évnél hosszabb futamidejű hitelek havi állományváltozásai átlagosan pozitívak maradtak. A nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelezés – főként a rövidebb lejáratokon megfigyelhető – visszaesését részben a pénzforgalom és az eredménytartalékok felélénkülése idézhette elő (2010 első negyedévében a nem pénzügyi vállalatok szektora –

2000 óta először – nettó hitelfelvevővé vált). Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok szektorának nyújtott hitelezés lanyhulását részben indokolhatja a hitelek 2009 első felétől megfigyelhető és 2010 második negyedévében is folytatódó helyettesítése hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokkal és jegyzett részvénykibocsátással (az egyes szektorok hitelállományának és finanszírozásának alakulását a 2.6 és a 2.7 pont részletezi).

Mindent egybevetve úgy tekinthető, hogy a nem pénzügyi magánszektor részére nyújtott hitelezés növekedése továbbra is visszafogott, de összhangban van a konjunktúraciklus történeti szabályszerűségeivel. A legújabb adatok azt a benyomást keltik, hogy a nem pénzügyi vállalatok hitelfelvételének dinamikája fordulóponthoz érkezett, bár egyelőre még negatív havi állományváltozások kísérik.

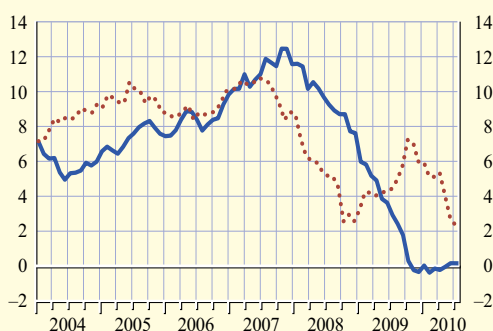
Az M3 egyéb ellenpárjait szemügyre véve, az MPI-k (tőke és tartalékok nélküli) hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségeinek éves növekedési üteme az előző negyedévben megfigyelt 5,5%-ról 2010 második negyedévében 4,4%-ra, majd júliusban 2,3%-ra esett vissza (lásd a 9. ábrát). Ez a változás a hosszú lejáratú betétek (tehát a két évnél hosszabb futamidejű betétek, illetve a három hónapnál hosszabb lejáratú, felmondható betétek) éves növekedésének csökkenésével magyarázható. Ez főként a háztartások részéről az utóbbi hónapokban megfigyelhető visszafogott beáramlásokat tükrözi, és azt a vélekedést látszik igazolni, hogy ezekben a hónapokban megfogytak a meredek hozamgörbe által kiváltott portfólió-átrendeződések az M3 betétekből a hosszabb járatú betétek felé. Ugyanakkor tovább lassult a két évnél hosszabb futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési üteme; szemben a 2010. első negyedévi és a 2010. második negyedévi 3,4% és 3,1%-kal, júliusban 1,2%-ra csökkent.

Végezetül, az MPI-k külső nettó eszközpozíciójának éves beáramlása 2010 második negyedévében 115,8 milliárd euróra csökkent az előző negyedévben megfigyelt 159,4 milliárd euróról (lásd a 10.

9. ábra: M3 és az MPI-k hosszabb távú pénzügyi kötelezettségei

(százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)

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

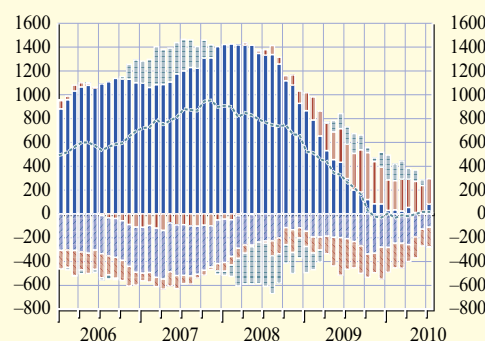


Forrás: EKB.

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.

Megjegyzés: 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.

ábrát). Júliusban ez az éves állományváltozás meredek visszaesés után –2,4 milliárd euróra csökkent. A külső nettó eszközpozíció éves állományváltozásainak csökkenése annak tudható be, hogy a bruttó külső követelések zsugorodása sokkal jelentősebb volt, mint a bruttó külső kötelezettségeké, mivel a bruttó külső követelések állományváltozásai már 2010 áprilisa óta negatívak.

AZ EUROÖVEZET MONETÁRIS LIKVIDITÁSI HELYZETÉNEK ÁLTALÁNOS ÉRTÉKELÉSE

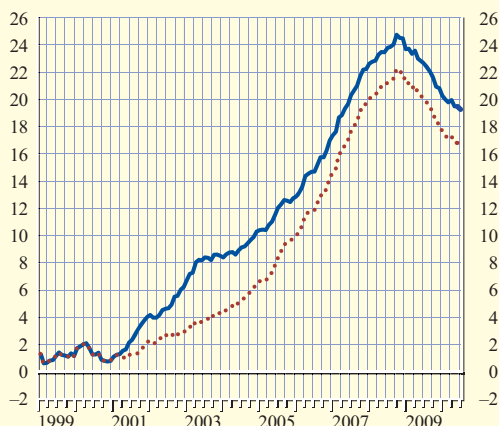
A nominális és a reál pénznövekedési rés alakulása alapján 2010 második negyedében és júliusban a korábban megfigyelhető magasabb szintekről fokozatosan csökkent a monetáris likviditás összege az euroövezetben (lásd a 11. és a 12. ábrát). Az euroövezet monetáris likviditási helyzetének fenti mutatóit azonban körültekintően kell értelmezni, mivel az egyensúlyi pénztartás becslült mértékére támaszkodnak, ami mindig 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 teljes felszámolását eredményezte az M3 2008 vége óta megfigyelhető visszafogott növekedése.

Az M3 és a hitel növekedésének folyamatos gyengülése összességében azt az értékelést erősíti meg, hogy a mögöttes monetáris bővülés üteme mérsékelt és a monetáris folyamatokból eredő inflációs nyomás középtávon féken tartható. A trend M3 növekedése továbbra is a ténylegesnél visszafogottabbnak mutatja a mögöttes monetáris növekedés ütemét, de a meredek hozamgörbe mérséklődő lefelé irányuló hatásának köszönhetően már csak kisebb mértékben.

11. ábra: A nominális pénznövekedési résre vonatkozó becslés¹⁾

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

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



Forrás: EKB.

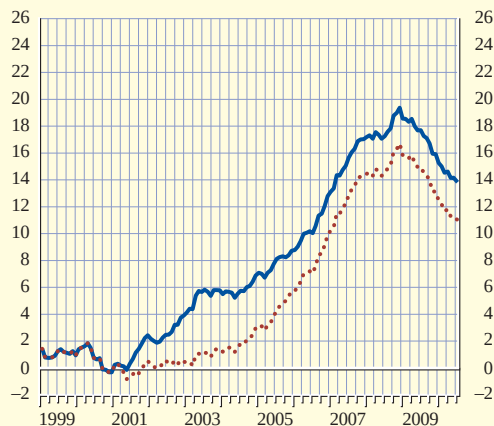
1) A nominális pénznövekedési rés az M3 tényleges szintje és azon M3-szint közötti különbséggel határozható meg, amely akkor keletkezett volna, ha az M3 folyamatosan az 1998. december óta tapasztalt 4,5%-os referenciaértékének szintjén növekedett volna (amennyiben ezt tekintettük volna bázisidőszaknak).

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

12. ábra: A reál pénznövekedési résre vonatkozó becslés¹⁾

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

- a hivatalos M3 adatokon alapuló reálpénznövekedési rés
- a portfólióváltozások becslült hatásával korrigált M3 adatokon alapuló reálpénznövekedési rés²⁾



Forrás: EKB.

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

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

2.2 A NEM PÉNZÜGYI SZEKTOROK ÉS AZ INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK PÉNZÜGYI BEFEKTETÉSEI

2010 első negyedében változatlan maradt a nem pénzügyi szektorok összes pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme. Ez azonban elfedi az állami szektor befektetéseinek csökkenését, amit a nem pénzügyi vállalatok – és kisebb mértékben a háztartások – befektetéseinek növekedése ellensúlyozott elsősorban. Az euroövezet szuverén adósságpiacán uralkodó feszültségek hatására 2010 második negyedében valamelyest csökkent a befektetési jegyekbe irányuló éves beáramlás. A pénztartó szektorok biztosítástechnikai tartalékokba történő befektetéseinek növekedésével összefüggésben 2010 első negyedében is gyorsult a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme.

NEM PÉNZÜGYI SZEKTOROK

2010 első negyedében (az utolsó negyedévben, amelyről adatok állnak rendelkezésre) változatlanul a GMU harmadik szakaszának kezdete óta rögzített legalacsonyabb szinten, 2,3%-on állt a nem pénzügyi szektorok összes pénzügyi befektetésének éves növekedési üteme (lásd a 2. táblázatot). Az előző negyedévhez képest tovább csökkent a betétekbe, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba és részvényekbe történő befektetések hozzájárulása, de ezt bizonyos fókig ellensúlyozta a biztosítási termékekbe való befektetések nagyobb hozzájárulása.

Ami a szektorális bontást illeti, a 2010 első negyedében tapasztalható változatlan növekedési ütem elfedi az államháztartás hozzájárulásának újabb, jelentős visszaesését, ami ráadásul – 2001 harmadik negyedéve óta először – áttért a negatív tartományba (lásd a 13. ábrát). Ezt a zsugorodást az állami szektor korábbi, erőteljes pénzügyi eszköz felhalmozásával összefüggésben kell szemlélni. A pénzügyi eszközök csökkenését a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok eladása és az alacsonyabb betét- és készpénzállomány eredményezte. A nem pénzügyi vállalatok szektorának hozzájárulását erőteljesen növelte, hogy a vállalatok nem csak betéteket halmoztak fel, hanem részvényekbe és egyéb tőkerészesedésekbe is befektettek. A háztartások hozzájárulása alig növekedett. Bővebb információkért a magán-

2. táblázat: Az euroövezet nem pénzügyi szektorainak pénzügyi befektetései

	Fennálló állomány a pénzügyi eszközök százalékában ¹⁾	Éves növekedés ütemek									
		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	2009. IV. n.év	2010. I. n.év
Pénzügyi befektetés	100	5,3	4,9	4,1	3,8	4,1	3,7	3,7	3,4	2,3	2,3
Készpénz és betétek	23	6,5	6,5	5,5	5,7	6,9	7,3	6,9	6,0	3,7	2,2
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kivéve pénzügyi derivatívákat	6	6,6	4,5	1,9	2,9	4,5	3,8	2,5	0,2	-3,7	-4,2
ebből: rövid lejáratú	1	23,9	21,5	13,3	-0,4	8,9	-13,0	-19,6	-22,2	-31,2	-27,3
ebből: hosszú lejáratú	5	4,3	1,8	0,1	3,4	3,8	6,7	6,1	3,8	0,8	-0,9
Részvények és egyéb tőke, kivéve befektetési jegyek	29	3,9	3,8	3,5	3,2	3,8	4,4	4,7	4,5	2,7	2,4
ebből: jegyzett részvények	6	3,4	3,6	4,4	4,3	3,2	4,3	4,3	6,0	7,1	8,2
ebből: nem jegyzett részvények és más tőke	23	4,1	3,9	3,1	2,7	4,0	4,4	4,9	4,1	1,7	1,1
Befektetési jegyek	5	-2,9	-4,6	-5,4	-5,7	-6,5	-5,5	-4,7	-2,4	1,1	0,2
Biztosítástechnikai tartalékok	15	4,7	4,2	3,7	3,4	2,7	2,8	3,3	3,9	4,9	5,5
Egyéb ²⁾	21	9,5	8,6	8,0	6,7	5,7	2,0	1,6	1,1	0,5	2,7
M3 ³⁾		11,6	10,1	9,7	8,7	7,6	5,2	3,6	1,8	-0,3	-0,1

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.

szektor pénzügyi befektetéseinek alakulásáról lásd a 2.6 és 2.7 pontot.

INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK

Az euroövezeti befektetési alapok új, harmonizált statisztikája szerint a 2009 harmadik negyedéve és 2010 második negyedéve közötti időszakban a (pénzpiaci alapokat nem tartalmazó) befektetési alapok befektetési jegyeinek beáramlásai 449 milliárd euróra csökkentek (az előző négy negyedévi 519 milliárd euróról), ami 10,5%-os éves növekedésnek felel meg.¹ Ezeket a nagy beáramlásokat a 2009 végén és 2010 első negyedévében uralkodó, általánosan kedvező pénzügyi piaci feltételek és a meredek hozamgörbe összefüggésében kell szemlélni, ami határozottabb ártrendeződésekkel idézett elő a biztonságosabb és likvidebb monetáris eszközökből a feltehetőleg kockázatosabb, hosszabb lejáratú eszközök felé. A 2010 második negyedévében tapasztalható visszaesést egyrészt indokolhatja az ösztönző hozamgörbe-hatás fokozatos megszűnése, másrészt pedig tükrözheti az euroövezeti szuverén adósságválság fékező hatását.

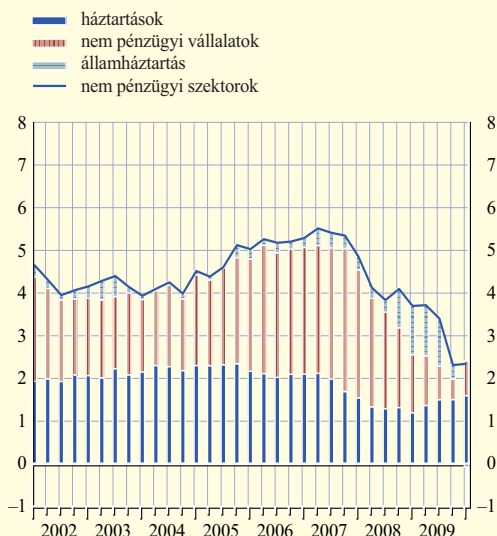
A befektetési politika szerinti bontás azt mutatja, hogy a befektetési alapok befektetési jegyeibe való éves beáramlás 2010 második negyedévében megfigyelhető csökkenése a kötvényalapok és részvényalapok alacsonyabb éves beáramlásaival függ össze (lásd a 14. ábrát). Erőteljesen növekedtek a vegyes alapok éves beáramlásai, miközben az egyéb alapok beáramlásai az előző negyedévhez képest nagyjából változatlanok maradtak. A kötvény- és részvényalapok azonban az újabban tapasztalható visszaesés ellenére is nagyobb éves beáramlást könyveltek el, mint a vegyes és egyéb alapok. 2010 második negyedévében ismét tekintélyes kiáramlásokat regisztráltak a pénzpiaci alapokból, ami egyrészt az euroövezeti hozamgörbe meredekségével magyarázható, általánosabb értelemben pedig az alapok tartásának magas alternatívaköltségével, tekintettel az alapok referencia-indexét képviselő alacsony rövid lejáratú kamatokra.

A negyedéves változások rávilágítanak arra, hogy az euroövezeti szuverén adósságpiacról induló pénzügyi feszültségek mennyire jelentős hatást tettek a befektetési alapokba történő befektetésekre. A (pénzpiaci alapokat nem tartalmazó) befektetési alapok jegyeibe irányuló beáramlások (szezonálisan nem kiigazított adatok alapján) 2010 második negyedévében összesen 23 milliárd eurót tettek ki az előző negyedévben rögzített 133 milliárd euróval szemben. A visszaesést nagyrészt a kötvényalapok jelentősen megcsappant beáramlásai idézték elő, míg a részvényalapok – 2008 negyedik negyedéve óta először – nettó kiáramlásokat könyveltek el. A vegyes alapok az előző negyedévhez képest nagyobb beáramlásokat regisztráltak, amit a pénzügyi befektetési politikát övező általános bizonytalanság is indokolhat. A befektetési alapok összes eszközei értékének éves százalékos változása többé-kevésbé egyenlő arányban tükrözte a befektetések növekedését és a pozitív értékelési hatást.

2010 első negyedévében tovább gyorsult, és az előző negyedévi 4,0%-ról 5,0%-ra emelkedett a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok összes pénzügyi befektetéseinek éves növekedési üteme (lásd a 15. ábrát). Ez a növe-

13. ábra: A nem pénzügyi szektorok pénzügyi befektetése

(éves százalékos változások; hozzájárulás százalékpontban)

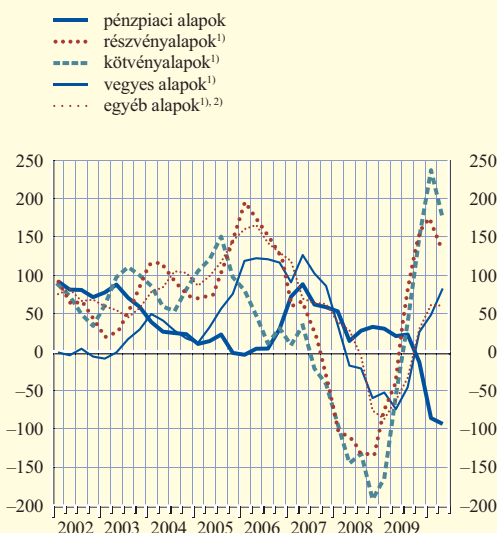


Forrás: EKB.

¹ Ez a beáramlás holland nyugdíjalapok tekintélyes befektetési jegy-felvásárlásait tartalmazza, amelyek 2009 júliusában több mint 97 milliárd eurót tettek ki.

14. ábra: A pénzpiaci és a befektetési
alapokba irányuló éves nettó pénzáramlás

(milliárd euro)



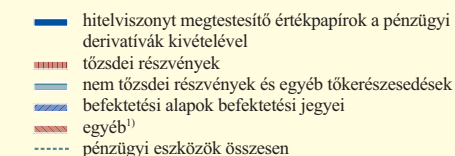
Források: EKB és EFAMA.

1) 2009 első negyedéve előtt a negyedéves állományváltozás-becsléseket az EKB nem harmonizált befektetési alap-statisztikáiból, az EFAMA által szolgáltatott országos adatokon alapuló EKB-számításokból és az EKB becsléseiből származtatják.

2) Idetartoznak az ingatlanalapok, a spekulatív befektetési alapok és a máshová be nem sorolt alapok.

15. ábra: A biztosítótársaságok
és nyugdíjalapok pénzügyi befektetései

(éves százalékos változások; hozzájárulás százalékpontban)



Forrás: EKB.

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

kedés főként a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a nyílt végű alapok befektetési jegyeinek növekvő hozzájárulását tükrözte. A nyílt végű alapok befektetési jegyeinek szokatlanul erőteljes hozzájárulása részben a holland nyugdíjalapok 2009 júniusában és júliusában lebonyolított, egyszeri befektetési jegy-vásárlásával függ össze. Enyhén mérséklődött a jegyzett részvényekbe történő befektetések negatív hozzájárulása.

A biztosítótársaságok és nyugdíjalapok összes pénzügyi befektetéseinek újabb erősödése annak tudható be, hogy a pénztartó szektorok tovább emelik biztosítástechnikai tartalékokba történő befektetéseiket, ami a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok mérlegeinek forrás oldalán is tetten érhető. E tekintetben érdemes megjegyezni, hogy a biztosítástechnikai tartalékokba irányuló negyedéves beáramlás 2010 első negyedévében tovább növekedett, és ezzel az összes pénzügyi eszköz növekedéséhez legjelentősebben hozzájáruló tényezővé vált. Ez a változás feltehetőleg összefügg azzal, hogy a háztartásokat a magasabb hozam reménye arra motiválja, hogy eszközeiket a rövidebb lejáratokról a hosszabb lejáratok felé rendezzék át.

2.3 PÉNZPIACI KAMATLÁBAK

2010 júniusa és szeptembere között enyhén csökkentek a pénzpiaci kamatlábak. Eközben azonban továbbra is igen magas volatilitást mutattak, főként a fedezett piaci szegmensben. Volatilitás jellemezte a fedezett és fedezetlen kamatlábak közötti szpredekot is. Ezek a változások továbbra is arra utalnak, hogy a pénzügyi piacok résztvevői a változatlanul bőséges likviditás ellenére is aggódnak az egyes euroövezeti országok államháztartásának fenntarthatóságát érintő kockázatok miatt.

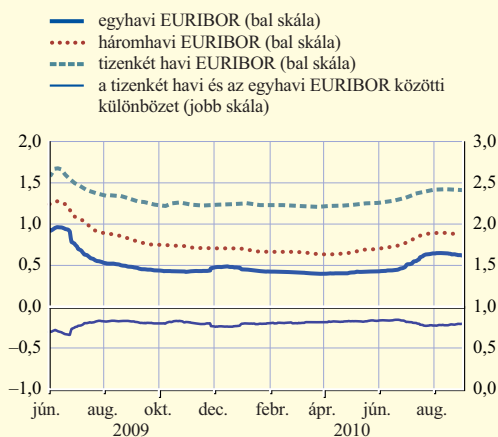
Az utóbbi három hónapban – az egynapos index swapkamatlábak (OIS) markáns csökkenése ellenére – valamennyi lejáraton emelkedtek a fedezetlen betéti kamatlábak. 2010. szeptember 1-jén az egyhavi, háromhavi, hathavi és tizenkét havi EURIBOR kamatlábak 0,62%, 0,89%, 1,13% és 1,41%-on álltak, azaz egyenként 18, 17, 13 és 14 bázisponttal magasabban, mint a 2010. június 9-én rögzített szintek. Ebben az időszakban összességében 4 bázisponttal csökkent, így szeptember 1-jén 80 bázisponton állt a pénzpiaci hozamgörbe meredekségének egyik mutatója, a tizenkét havi és az egyhavi EURIBOR kamatlábak közötti szpred (lásd a 16. ábrát).

Az elmúlt három hónapban volatilitás jellemezte a biztosítékkal fedezett – például az EUREPO vagy az EONIA swapindexből származtatott – pénzpiaci kamatlábak alakulását. A 2008 novembere óta folyamatosan süllyedő EONIA kamatlábak jövőbeli alakulásával kapcsolatos várakozások május eleje óta már egy viszonylag szűk sávon belül ingadoznak. Ami az utolsó három hónapot illeti, 2010 júliusáig általánosan emelkedtek az EONIA swapkamatlábak, majd augusztus folyamán és szeptember elején jelentős csökkenés után viszonylag alacsony – de a 2010 első negyedévében tapasztalt szinteknél magasabb – szintekre süllyedtek. Szeptember 1-jén a három hónapos lejáraton 49 bázisponton állt az EONIA swapkamatláb, azaz mintegy 9 bázisponttal volt magasabb, mint június 9-én. Ennek hatására az EONIA swapkamatláb és az azonos lejáratú, biztosítékkal nem fedezett EURIBOR közötti szpred a 2010. június 9-i 31 bázispontból szeptember 1-jén 39 bázispontra emelkedett. Bár 2010 júliusában szűkült ez a szpred, összességében továbbra is viszonylag széles maradt a 2010. első negyedévi szintekhez képest a (lásd a 17. ábrát). A beszámolási időszak vége felé bekövetkező változások részben arra utalnak, hogy – a változatlanul bőséges likviditás ellenére – kiújultak a pénzügyi piacok szereplőinek aggodalmai egyes euroövezeti országok államháztartásának fenntarthatóságával kapcsolatban.

A 2010 szeptemberében és decemberében, valamint a 2011 márciusában lejárató három hónapos határidős EURIBOR ügyletek árfolyamai által implikált kamatlábak szeptember 1-jén egyenként 0,88%, 0,92% és 0,97%-on álltak, ami mintegy 11, 19 és 20 bázispontnyi csökkenést mutat a június 9-én rögzített szintekhez képest (lásd a 18. ábrát). A 2009 októberében kezdődő csökkenő tendenciát folytatva, az utóbbi három hónapban – főként a rövidebb lejáratokon – tovább csökkent a három hónapos EURIBOR határidős ügyletekre kötött opciókból származtatott három, hat, kilenc és tizenkét havi állandó lejáratú imp-

16. ábra: Pénzpiaci kamatlábak

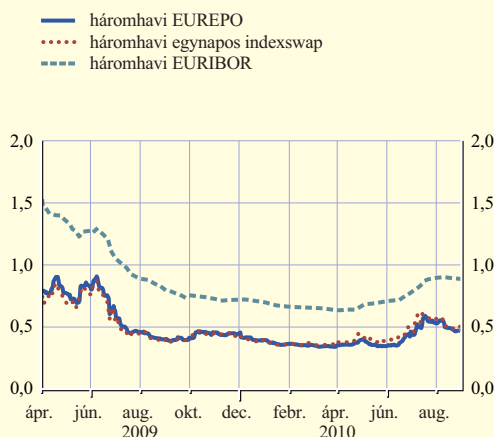
(évenkénti százalékok, szpredok százalékpontban, napi adatok)



Forrás: EKB és Reuters.

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

(évenkénti százalékok, napi adatok)

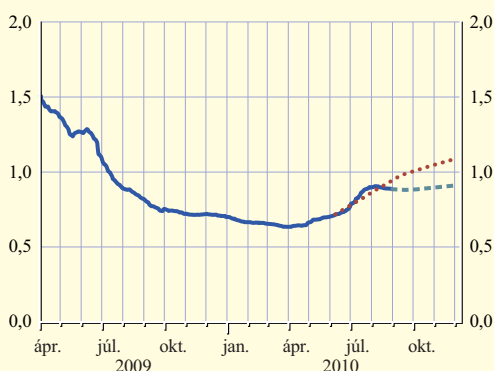


Források: EKB, Bloomberg és Reuters.

18. ábra: Háromhavi kamatlábak és határidős kamatlábak az euroövezetben

(évenkénti százalékok, napi adatok)

- háromhavi EURIBOR
- ... határidős kamatlábak 2010. június 9-én
- - - határidős kamatlábak 2010. szeptember 1-jén



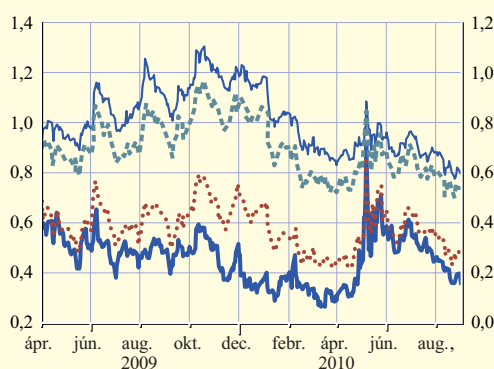
Forrás: Reuters.

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

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

(évenkénti százalékok, napi adatok)

- 3 hónapos állandó lejárat (bal skála)
- ... 6 hónapos állandó lejárat (bal skála)
- - - 9 hónapos állandó lejárat (jobb skála)
- 12 hónapos állandó lejárat (jobb skála)



Források: Reuters- és EKB-számítások.

Megjegyzés: A mérce kiszámítása két lépésben történik. Az első lépésben a három hónapos EURIBOR határidős ügyletekre kötött opciókból származtatott implikált volatilitásokat alakítják át: a feljegyzett hozamok helyett feljegyzett árakként fejezik ki őket. Másodszor, az így kapott konstans lejáratú időponttal rendelkező implikált volatilitásokat konstans futamidejű adatokká alakítják át.

likált volatilitás (lásd a 19. ábrát). Ezzel szemben az elmúlt három hónapban növekedett a hosszabb lejáratú pénzügyi kamatlábak implikált volatilitása.

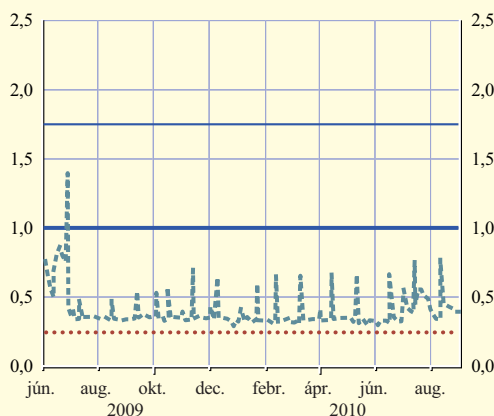
Ami az egynapos lejáratot illeti, az EONIA az utóbbi három hónapban átlagosan 40 bázisponton állt – tehát magasabban, mint 2009 júliusa óta bármikor –, míg a tartalékteljesítési periódusok utolsó napján, a likviditásszűkítő műveletekkel összefüggésben olykor előfordult egy-egy kicsúcsosodás. Szeptember 1-jén az EONIA 0,370%-on állt (lásd a 20. ábrát). Az euroövezetben továbbra is viszonylag bőséges maradt a likviditás, amit „elnyelt” a betéti rendelkezésre állás napi igénybevétele.

7 napos, a tartalékteljesítési periódussal megegyező, három hónapos és hat hónapos lejáratú likviditásnyújtó műveletein keresztül, az EKB továbbra is támogatást biztosított a pénzügyi piacok részére. Az eurorendszer likviditásbővítő műveleteit rögzített kamatú tendereljárás keretében, teljes allokációval hajtották végre. Az EKB változó kamatú tendereljárás keretében, 1,00%-os maximális ajánlati kamatlábbal 7 napos, likviditásszűkítő műveleteket hajtott végre. A fenti likviditásszűkítő műveletek keretében az EKB az

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

(évenkénti százalékok, napi adatok)

- rögzített kamatláb az irányadó refinanszírozási műveletekben
- ... betéti rendelkezésre állás kamatlába
- - - egynapos kamatláb (EONIA)
- aktív oldali rendelkezésre állás kamatlába



Források: EKB és Reuters.

értékpapír-piaci program keretében végzett vásárlások nagyságával megegyező összeget osztott ki, ami szeptember 1-jén 61 milliárd eurót tett ki.

3. keretes írás

LIKVIDITÁSI HELYZET ÉS MONETÁRIS POLITIKAI MŰVELETEK 2010. MÁJUS 12. ÉS 2010. AUGUSZTUS 10. KÖZÖTT

A keretes írás az EKB likviditáskezelését vizsgálja a 2010. június 15-én, július 13-án és augusztus 10-én végződő három tartalékolási időszakban. Az EKB Kormányzótanácsa azzal reagált a 2010. május elején hirtelen kiújuló súlyos pénzügyi piaci feszültségekre, hogy a vizsgált időszakok folyamán ismét alkalmazta a nem sokkal korábban kivezetett nem hagyományos monetáris politikai intézkedéseket. Május 10-i bejelentésével összhangban megkezdte értékpapír-piaci programja (SMP) végrehajtását is. A május 26-án és június 30-án kiosztott három hónapos, rendszeres hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (HLRM-ek) végrehajtására nem változó, hanem ismét rögzített kamatú tendereljárás keretében, teljes allokációval került sor. Ezen kívül a központi bankokkal együttműködésben reaktiválta a Szövetségi Tartalékrendszerrel fennálló likviditást nyújtó átmeneti swapkeretet, és 7, illetve 84 napos lejáratú ismét végrehajtott USA-dollárban denominált likviditásbővítő műveleteket (a vizsgált időszakok alatt mindössze egy 84 napos műveletre került sor). 2010. június 10-én a Kormányzótanács bejelentette, hogy a 2010. július 28-i, augusztus 25-i és szeptember 29-i elosztású három hónapos, rendszeres HLRM-ek végrehajtására rögzített kamatú tendereljárás keretében, teljes allokációval kerül sor. Az egyik nem hagyományos monetáris politikai intézkedés, amely a vizsgált időszakban ért véget, a fedezett kötvénnyvásárlási program (CBPP) volt. A program 2010. június 30-án zárult, teljesítve a kitűzött célt, az összesen 60 milliárd euro névleges összegű vásárlást az elsődleges és másodlagos piacokon a program 12 hónapos tartama alatt. Az eurorendszer központi bankjai a megvásárolt fedezett kötvényeket lejáratig szándékoznak megtartani. Ugyancsak a vizsgált időszak folyamán járt le az első – és egyben legnagyobb – művelet a 2009-ben végrehajtott három, 12 hónapos HLRM közül, ami a betéti rendelkezésre állás igénybevételének csökkenését eredményezte.

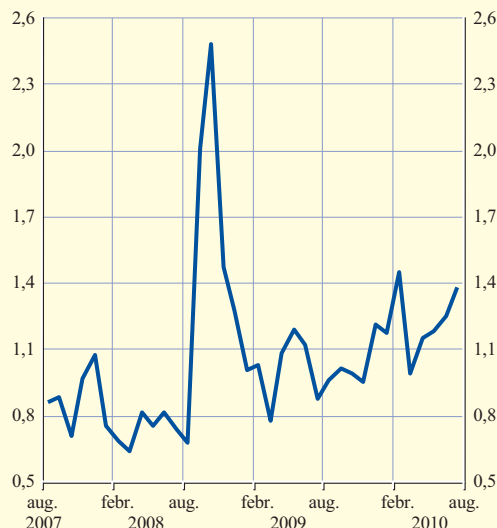
A bankrendszer likviditásigénye

A vizsgált három tartalékolási időszakban a bankrendszer átlagos napi likviditásigénye – azaz az autonóm tényezők, a kötelező tartalék és a többlettartalék (tehát a tartalékolási kötelezettségeken felüli folyószámla-állomány [lásd az A) ábrát]) együttes összege – 584,0 milliárd eurót tett ki, ami 20,7 milliárd euróval több az előző három tartalékolási periódus átlagánál.

Ezt főként az okozta, hogy az autonóm tényezők átlagos értéke 16,8 milliárd euróval 369,9 milliárd euróra emelkedett. 1,5 milliárd euróval 212,7 milliárd euróra emelkedtek az átlagos tartalékolási kötelezettségek is. A napi többlettartalék átlagosan 1,3 milliárd eurót tett ki, tehát 0,2 milliárd euróval növekedett az előző három tartalékolási periódushoz képest [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 724 milliárd euro¹ körül alakult a vizsgált három tartalékolási periódusban, tehát az előző három tartalékolási időszak 721 milliárd eurós átlagához képest emelkedett. Ezen kívül 2010. augusztus 10-re összesen 121 milliárd euro értékű eszközvásárlásra került sor a fedezett kötvényszerzési program és az értékpapír-piaci program keretében.

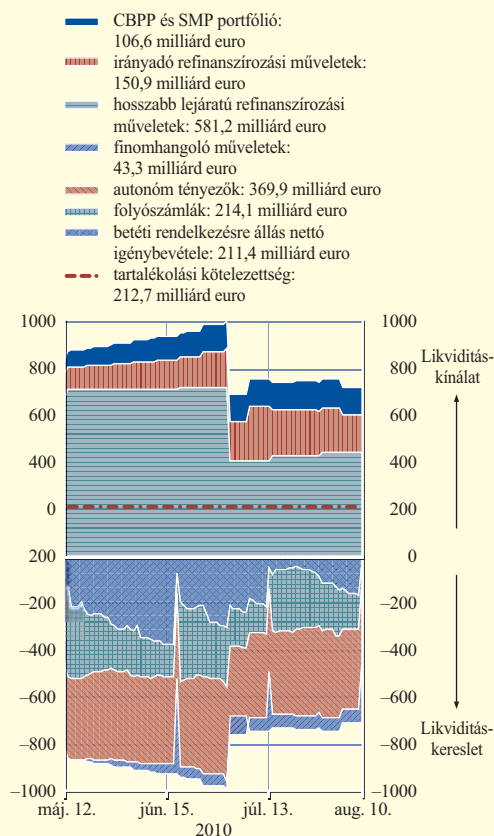
A hét napos irányadó refinanszírozási műveletek átlagos állománya 150,9 milliárd euróra növekedett az előző három tartalékolási időszakban rögzített 78,2 milliárd eurós átlagról. Az egy tartalékolási időszaknak megfelelő futamidejű, speciális lejáratú refinanszírozási műveletek átlagos állománya 9,3 milliárd euróval növekedett az előző három tartalékolási időszakhoz képest, és 32,8 milliárd eurót tett ki. 2010. június 30-án lejárt az első, 442,2 milliárd euro összegű 12 hónapos HLRM futamideje. A lejárt összegből 111 milliárd eurót egy hatnapos áthidaló művelet, 130 milliárd eurót pedig egy három hónapos HLRM formájában görgettek tovább. Ennek megfelelően a három és hat hónapos lejáratú HLRM-ek teljes kinnlevő állománya 2010. augusztus 10-én 220,8 milliárd euróra növekedett a 2010. május 11-én rögzített 37,5 milliárd euróról.

A 2010. május 12. és augusztus 10. közötti időszakban átlagosan 255,4 milliárd eurót „nyelt el” a tartalékolási időszakok utolsó napján végrehajtott összesen három, egynapos lejáratú finomhangoló művelet. Az előző három tartalékolási időszakban ugyanez az érték átlagosan 302,2 milliárd euro volt [lásd a B) ábrát].

Az értékpapír-piaci program keretében juttatott likviditást egyhetes lejáratú betétgyűjtések „nyelték el”. Az első ilyen műveletet 2010. május 18-án hajtották végre 16,5 milliárd euro értékben, amely 2010. augusztus 10-én mintegy 60 milliárd euróra növekedett. Ettől kezdve a likviditásszűkítő műveletekben szereplő összegek alig növekedtek, ami a program keretében végrehajtott beavatkozások visszafogását tükrözi.

B) ábra: A bankrendszer likviditáskereslete és a likviditáskínálat

(milliárd euro; a teljes időszakra vonatkozó napi átlagok az egyes tételek mellett feltüntetve)



Forrás: EKB.

¹ Az értékpapír-piaci program heti sterilizációs műveleteit leszámítva, amelyek átlagosan 42 milliárd eurót tettek ki.

A rendelkezésre állás igénybevétele

Az első 12 hónapos HLRM² lejáratát követően jelentősen megcsappant likviditáskínálat eredményeként a 2010. június 15-én végződő tartalékolási időszakban rögzített 288,4 milliárd euróról a 2010. augusztus 10-én végződő tartalékolási időszakban 96,6 milliárd euróra csökkent a betéti rendelkezésre állás³ napi átlagos igénybevétele⁴.

Kamatok

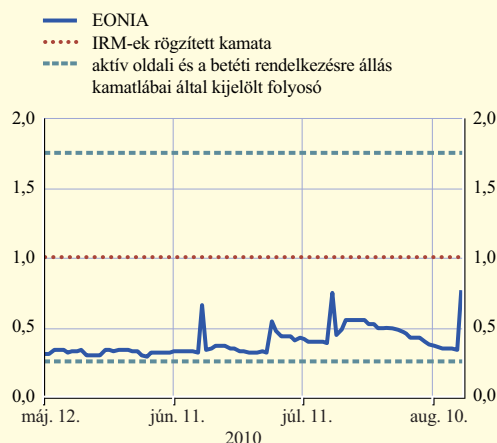
Az EKB irányadó kamatai 2009. május 13. óta nem változtak: az irányadó refinanszírozási műveletek kamata 1,00%, az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatai pedig egyenként 1,75% és 0,25%.

Az euroövezet bőséges likviditásának köszönhetően az első 12 hónapos HLRM lejáratáig az EONIA változatlanul a betéti rendelkezésre állás kamatának közelében, átlag 0,343%-on állt [lásd a C) ábrát], ami kissé alacsonyabb az előző három tartalékteljesítési periódus 0,348%-os átlagánál. Június 30. után az EONIA emelkedésnek indult, és 2010. július 1. és augusztus 10. között 0,467%-os rekord átlagot ért el. A szóban forgó három tartalékolási időszak utolsó napján az EONIA átlagos értéke 0,728% volt, azaz mintegy 38 bázisponttal lépte túl az előző napi értéket. Ez az ezeken a napokon végrehajtott likviditásszűkítő finomhangoló műveletek eredménye.

Az újra fokozódó pénzügyi feszültségek hatására enyhén növekedett, és a vizsgált időszakban átlagosan 38 bázispontot ért el a fedezetlen pénzügyi hitel- és likviditási kockázatának kifejezője, a háromhavi EURIBOR és a háromhavi EONIA swapkamatlábak közötti szpred, szemben az előző három tartalékolási időszakban megfigyelt 27 bázispontnyi átlagos értékkel.

C) ábra: Az EONIA és az EKB-kamatlábak

(napi kamatlábak százalékban)



Forrás: EKB.

2 A refinanszírozási műveletek teljes kinnlevő állománya 2010. július 1. és augusztus 10. között átlagosan 604 milliárd euro volt, szemben a május 12. és június 30. között regisztrált 822 milliárd euróval.

3 A betéti rendelkezésre állás nettó igénybevétele a betéti rendelkezésre állás igénybevétele és az aktív oldali rendelkezésre állás különbsége.

4 A betéti rendelkezésre állás átlagos nettó igénybevétele a hétvégékre is vonatkozik.

2.4 KÖTVÉNYPIACOK

Az elmúlt három hónapban a kötvénypiacok alakulását a világgazdaság – főként az Egyesült Államok – rövidtávú gazdasági kilátásaival kapcsolatos piaci aggodalmak kiújulása alakította. Ennek következtében megromlott a piaci hangulat, és a vizsgált időszak vége felé ismét felerősödő kockázatkerülő magatartás hatására a befektetők nagy arányban szabadultak meg a kockázatos eszközöktől. Ezek után jelentősen csökkent az AAA besorolású hosszú lejáratú államkötvények hozama mind az euroövezetben, mind az Egyesült Államokban. Az időszak folyamán a hosszú lejáratú euroövezeti kiegyenlítő infláció is számottevően csökkent. A nyári időszakban – elsősorban a gyenge fiskális pozícióban lévő országokban – szélesedtek az euroövezeten belüli szuverén kötvényhozamok szpredjei. Ezzel szemben a június eleji szintekhez képest alig változtak a vállalati kötvények szpredjei.

2010. június eleje és szeptember 1. között a kockázatos eszközökből történő erőteljes kiáramlások hatására 45 bázisponttal csökkent az AAA besorolású euroövezeti tízéves államkötvények hozama, ami rekordalacsony érték körül, 2,5%-on zárta az időszakot (lásd a 21. ábrát). Ugyancsak hasonló hanyatláson ment keresztül az Egyesült Államok tízéves kincstárjegyének hozama – mintegy 40 bázisponttal 2,6%-ra csökkent –, miközben a hosszú lejáratú amerikai kötvényhozamok a vizsgált időszak folyamán a 2009 tavasza óta látott legalacsonyabb szintekre estek vissza. Ennek megfelelően szűkült, és szeptember elején 10 bázispont körül állt az euroövezeti és az egyesült államokbeli államkötvények közötti tízéves nomináliskamat-különbözet.

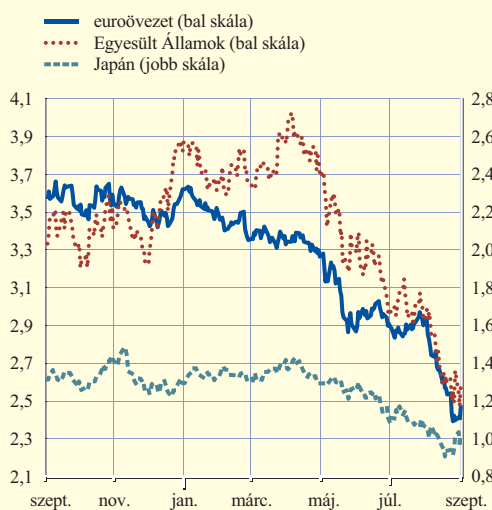
Június és július legnagyobb részében mérséklődött a piaci szereplők implikált kötvénypiaci volatilitással mért, a főbb piacok hosszú kötvényhozamaiban rövid távon várható fejleményekkel kapcsolatos bizonytalansága; és bár a gazdasági kilátásokat övező piaci aggodalmak fokozódásának hatására augusztusban ismét felerősödött valamelyest, jóval a 2010 májusában megfigyelt csúcscértékek alatt maradt.

Ami az Egyesült Államok kötvénypiacát illeti, a vizsgált időszakot a gazdasági konjunktúra fellendülésének fenntarthatóságával kapcsolatos aggodalmak határozták meg. Az Egyesült Államok és néhány más főbb gazdaság makrogazdasági adatainak nyilvánosságra hozatala – amely az Egyesült Államok esetében megerősítette a növekedés 2010 második negyedévében tapasztalható lassulását, illetve a lakás- és munkapiacok gyengékedését – rányomta bélyegét a piaci hangulatra, és erőteljes beáramlásokat váltott ki az amerikai hosszú lejáratú államkötvényekbe. Az is szerepet játszhatott a hosszú lejáratú amerikai kötvényhozamok csökkenésében, hogy a Szövetségi Tartalékrendszer (Fed) hivatalos nyilatkozatokban többször megerősítette, hogy az irányadó kamatok várhatóan tartósan alacsony szinten maradnak, és bejelentette, hogy a meggyengült makrogazdasági környezetre való tekintettel korábbi kötvénvásárlásainak hozamát kincstárjegyekbe fekteti be újra. Az amerikai államkötvényhozamok csakugyan visszaestek valamennyi lejáraton, de a hosszabb lejáratokon erőteljesebb volt a csökkenés, és az Egyesült Államok hozamgörbéje látványosan ellaposodott.

Az euroövezeti kötvénypiacok alakulását is a piaci hangulat ingadozásai vezérelték a tárgyidőszakban. Az európai pénzügyi stabilizációs mechanizmus május eleji bevezetése valamelyest enyhítette a szuverén kockázatokkal kapcsolatos aggodalmakat az euroövezetben. Pozitívan hatott ezekre az aggodalmakra az EKB értékpapír-piaci programja is (lásd a *Havi jelentés* 2010. júniusi számának 3. keretes írását), melynek célja, hogy biztosítsa a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírpiacon gyengén működő szegmenseinek mélységét és likviditását és helyreállítsa a monetáris politika transzmissziós mechanizmusának működőképességét. A biztosabb befektetésekbe való menekülés májusban megfigyelhető erőteljes tendenciája csakugyan enyhült valamelyest június és július folyamán. A kockázati étvág szintén normalizálódni látszott azt követően, hogy nyilvánosságra hozták az európai szintű banki stressz-tesztek eredményeit, valamint a bankok szuverén adósságnak való kitettségével kapcsolatos információkat. Később azonban ismét kiújultak a világgazdaság kilátásaival kapcsolatos piaci aggodalmak, és ez a befektetők jó minőségű államkötvényekbe való menekülésének újabb hullámát váltotta ki. Ezzel az AAA besorolású kötvények hozama historikusan alacsony

21. ábra: Hosszú lejáratú
államkötvényhozamok

(évenkénti százalékok, napi adatok)

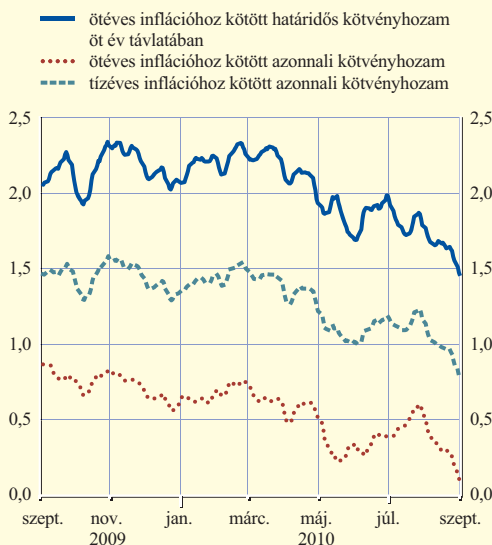


Források: Bloomberg és Reuters.

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

22. ábra: Kamatszervény nélküli inflációhoz kötött kötvényhozamok az euroövezetben

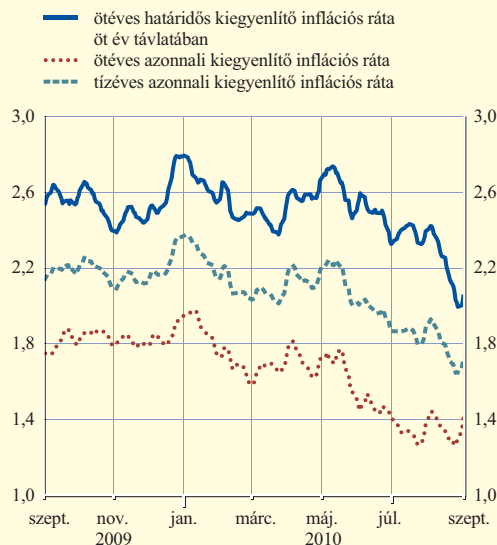
(évenkénti százalékok; a napi adatok ötnapos mozgóátlagai szezonális kiigazításokkal)



Források: Reuters- és EKB-számítások.

23. ábra: Kamatszervény nélküli kiegyenlítő inflációs ráták az euroövezetben

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



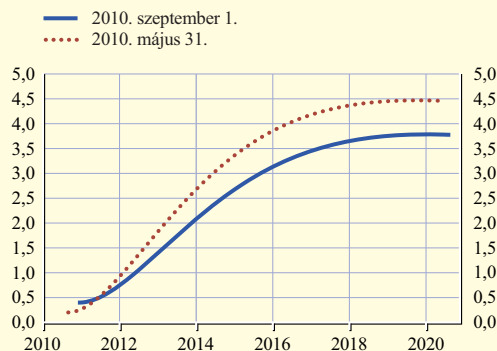
Források: Reuters- és EKB-számítások.

szintekre (augusztusban 2,5% alá) süllyedt. Jelentősen szélesedtek a (Németországgal szembeni) tízéves lejáratú euroövezeti államkötvényszpredek az államadóssága újabb leminősítésével augusztusban szembenéző Írország, valamint Görögország és Portugália esetében.

2010. június elejétől az inflációval kiigazított öt- és tízéves futamidejű államkötvények hozamai mintegy 20 bázisponttal csökkentek, és szeptember 1-jén egyenként 0,1% és 0,8%-on álltak (lásd a 22. ábrát). Az alacsonyabb reálhozamok ellenére jelentősen csökkentek az euroövezet közép- és hosszú távú kiegyenlítő inflációs rátái is, követve az ugyanabban az időszakban meredeken visszaeső nominális kötvényhozamokat (lásd a 23. ábrát). Ennek hatására összességében mintegy 50 bázisponttal csökkentek – és szeptember 1-jén 2,1%-on álltak – az euroövezeti hosszú távú (öt év távlatára mért öt éves) implikált határidős kiegyenlítő inflációs ráták. Bár az államkötvényekbe való menekülés szintén szerepet játszhatott a kiegyenlítő inflációs ráták csökkenésében, az a tény, hogy a hosszú távú inflációval kiigazított határidős swapkamatok is jelentősen csökkentek a vizsgált időszakban (szeptember 1-jén 2,1%-on álltak a 2010. augusztus végén rögzített historikusan alacsony, 2% alatti értékeket követően) arra utal, hogy a befektetők inflációval kapcsolatos aggodalmi jelenleg mérsékeltnek tekinthetők.

24. ábra: Az euroövezet egynapos implikált határidős ügyleteinek kamatlábai

(évenkénti százalékok, napi adatok)



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

2010. május vége és szeptember 1. között az implikált határidős egynapos kamat euroövezeti államkötvényekre vonatkozó görbéje minden lejáraton lefelé mozdult el (lásd a 24. ábrát). Ez az elmozdulás elsősorban annak az augusztusi időszaknak tudható be, amikor fokozódott a befektetők aggodalma a világgazdasági kilátásokat illetően.

A hullámzó piaci hangulat ellenére az államkötvényhozamokkal szembeni vállalatikötvény-szpredeket jóval kevésbé érintette a befektetők ismét jelentkező kockázatkerülése és biztonságos befektetésekre való menekülése a vizsgált időszak második felében, és szeptember 1-jén rögzített értékeik alig tértek el a június elején megfigyelt szintektől. A pénzügyi szektor BBB minősítésű vállalati adósságára vonatkozó vállalatikötvény-szpredek értéke 220 bázispont körül alakult, tehát nagyjából változatlan maradt, míg a magas hozamú kötvények szpredje még szűkült is mintegy 80 bázisponttal.

2.5. RÉSZVÉNYPIACOK

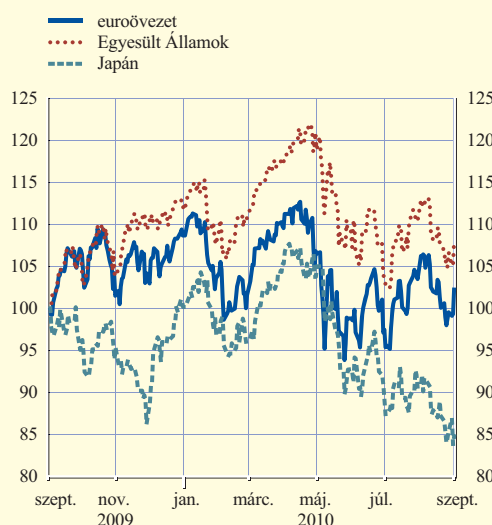
A globális részvénytőzsiárfolyam-indexek alakulása a vizsgált időszakban. A piaci hangulat ismét kedvező volt júliusban. Az Európai Unió bankjaiban elvégzett stresszteszt eredményeinek nyilvánosságra hozatala és a pénzügyi szabályozásra vonatkozó, felülvizsgált javaslatok hatására nőtt a pénzügyi részvényeken realizálható árfolyamnyereség, és az indexek általában ugyancsak emelkedtek. Később azonban, a piacnak a gazdasági kilátásokkal kapcsolatos aggodalmai miatt, ismét a kockázatkerülő magatartás lett jellemző. A vezető részvénytőzsiárfolyam-indexek az amerikai és az európai kontinensen egyaránt elolvadt a vizsgált időszak első részében realizált árfolyamnyereség egy része. A befektetőknek a részvénytőzsiárfolyam-indexek alakulásával kapcsolatos, implikált volatilitással mért bizonytalansága jelentősen fluktuált a nyári hónapokban, de végül a június eleji szint közelében és a májusi turbulenciák alatt elért csúcs alatt zárt.

2010. június eleje és szeptember 1-je között az európai és az egyesült államokbeli, a Dow Jones EURO STOXX bővített indexszel, illetve a Standard & Poor's 500 indexszel mért részvényárindexek 4%, illetve 1%-kal nőttek; az időszakon belül azonban viszonylag erős kilengések voltak, ami a piaci hangulat és a kockázatkerülő magatartás fluktuációját tükrözte (lásd a 25. ábrát). Ugyanebben az időszakban a Nikkei 225 indexszel mért japán részvényárak kb. 8%-kal csökkentek; a csökkenést a japán gazdaság alakulásaira vonatkozó kedvezőtlen adatok okozták.

A vizsgált időszak során, a kockázatkerülő magatartásban megfigyelt fluktuációval összhangban, az implikált volatilitással mért részvénytőzsiárfolyam-indexek bizonytalanság is jelentős fluktuációkat élt meg, azonban szeptember elejére visszaszelődött a június eleji szintek közelébe (lásd a 26. ábrát). A részvénytőzsiárfolyam-indexek volatilitás vizsgált időszak alatti általános alakulásai két részperiódusra bonthatók. Júniusban és júliusban a befektetői részvénytőzsiárfolyam-indexek bizonytalanság fokozatosan csökkent a májusban megfigyelt csúcsról. Augusztus eleje óta azonban, a gazdasággal, külön-

25. ábra: Tőzsdeiárfolyam-indexek

(index: 2009. szeptember 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.

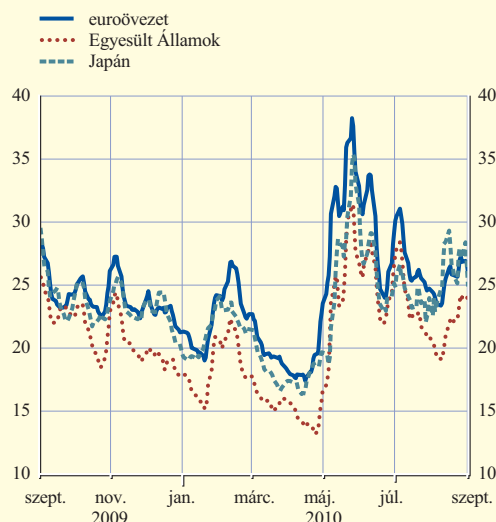
sen az Egyesült Államok gazdaságával kapcsolatos kilátásokat övező, erősödő piaci aggodalmak miatt, a részvénypiaci bizonytalanság ismét fokozódott.

Ezzel egyidejűleg a részvényárak az Egyesült Államokban volatilisak maradtak a vizsgált időszakban. Júniusban és júliusban az egyesült államokbeli részvénypiacra általában és konkrétan a pénzügyi részvényekre kedvezően hatott a májusi görög államadósság-válság enyhülését követően a globális részvénypiacokon tapasztalt javuló kockázati étvágy, az Európai Unió bankjaiban elvégzett stresszteszt eredményeinek nyilvánosságra hozatala és a pénzügyi szabályozásra vonatkozó, felülvizsgált javaslatok az amerikai és az európai kontinensen (a bankokban elvégzett stresszteszt részleteiről lásd a *Havi jelentés* 2010. augusztusi számában megjelent „An assessment of the capital shortfall revealed in the EU-wide stress-testing exercise” című keretes írást). Az Egyesült Államok gazdaságának növekedésével és a munkaerő- és lakáspiac gyengélkedésével kapcsolatos lehangelő hírek a vizsgált időszak második felében azonban kedvezőtlenül hatottak a piaci hangulatra, és, mivel augusztusban a kockázatkerülő magatartás lett a domináns, a júniusi és júliusi árfolyamnyereség elolvadt.

Júniusban és júliusban az euroövezeti részvényárak is „magukra találtak” a májusi eladásokat követően, igaz, volt némi perióduson belüli volatilitás. Különösen a pénzügyi részvények „tértek magukhoz” erőteljesen a 2010 második felében bekövetkezett komoly korrekcióból és, kétszámjegyű emelkedéssel, egyértelműen jobban

26. ábra: Implikált tőzsdei volatilitás

(évenkénti százalékok; a napi adatok ötnapos mozgó átlagai)



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: Az implikált volatilitási idősor a tőzsdei árfolyamok százalékos változásainak várható rendes eltérését tükrözi maximum háromhavi időszakon keresztül a tőzsdei árfolyam-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.

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

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

	EURO STOXX	Alap- anyagok	Fogy. szolgálatok	Fogy. cikkek	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	9,0	7,0	14,1	7,2	25,0	4,0	13,1	4,3	7,6	8,8
Árváltozások (az időszak végén érvényes adatok)											
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. I. n.év	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
2010. II. n.év	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
2010. július	6,2	2,5	5,7	1,4	4,6	14,5	-6,6	4,0	1,5	9,8	6,2
2010. augusztus	-4,0	-2,4	-1,5	-2,9	-2,8	-7,9	1,2	-5,4	-6,6	1,8	-2,6
2010. május 31-től											
2010. szeptember 1-ig	3,7	4,2	6,0	4,2	2,7	8,8	-3,1	-0,2	-7,3	11,5	-2,8

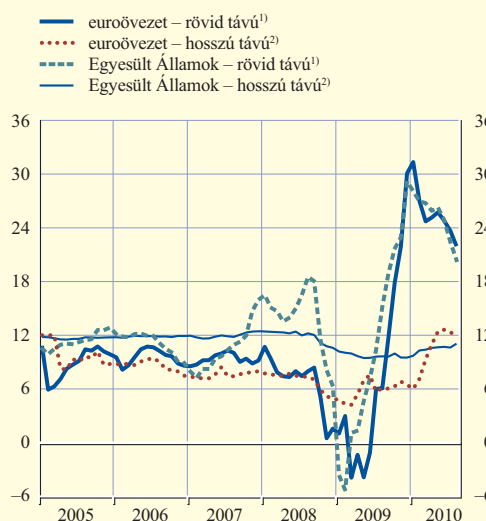
Források: A Thomson Financial Datastream és az EKB számításai.

teljesítettek, mint a többi szektor részvényei és általában a piac július folyamán (lásd a 3. táblázatot). Azonban a vizsgált időszak további részében, annak ellenére, hogy kedvező adatok jelentek meg a makrogazdaságról és befektetői bizalomról, bizonyos euroövezeti országok államadosságának helyzete és a globális, különösen az amerikai gazdaság rövid távú kilátásai miatt a globális részvénypiacokon kialakult negatív piaci hangulatra visszavezethető, kiújult aggodalmak uralták az euroövezeti részvénypiacokat és visszavetették az árakat a június eleji szint közelébe.

A gazdasági kilátásokkal kapcsolatos negatív hangulat azonban nem tükröződött az elemzőknek az amerikai és az európai kontinens főbb indexeiben szereplő, tőzsdén jegyzett vállalatok nyereségére vonatkozó várakozásaiban (lásd a 27. ábrát). A következő 12 hónapra vonatkozó nyereségvárakozásokkal kapcsolatos kilátások, bár csak kissé mérséklődtek május óta, kényelmesen erőteljes szinten, 20% felett maradtak az amerikai és az euroövezeti vállalatokra vonatkozóan egyaránt. Ezenkívül a hosszabb távú nyereségvárakozások is kétszámjegyűek maradtak az elmúlt három hónapban, a 2005 óta tapasztalt legmagasabb értékeket megközelítve.

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.
Megjegyzés: 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).

2.6. A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK PÉNZMOZGÁSAI ÉS PÉNZÜGYI HELYZETE

Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok finanszírozásának reálköltsége jelentősen nőtt 2010 második negyedében, aminek oka főként a tőzsdén jegyzett részvények kibocsátásának rekordmagasságokat elérő költsége volt. Júliusban a közvetlenül a piacról történő hitelfinanszírozás költségében bekövetkezett csökkenés megszakította a finanszírozás teljes költségének öt hónapig folyamatosan tapasztalt növekedését. A pénzügyi mozgásokat illetően a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek éves növekedésében tapasztalt folyamatos csökkenés lelassult a második negyedében, ám a banki finanszírozás dinamikájában egyértelmű fordulópont még nem következett be. A közvetlenül a piacról történő hitelfinanszírozás fedezte az euroövezeti külső finanszírozási igény zömét. A nem pénzügyi vállalatok adósságpapír-kibocsátásai, bár élénkek maradtak, lassulás jeleit mutatták a második negyedében.

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 – 50 bázisponttal emelkedett 2010 második negyedében, majd, enyhe csökkenést követően, 3,74-en állapodott meg 2010 júliusában (lásd a 28. ábrát).

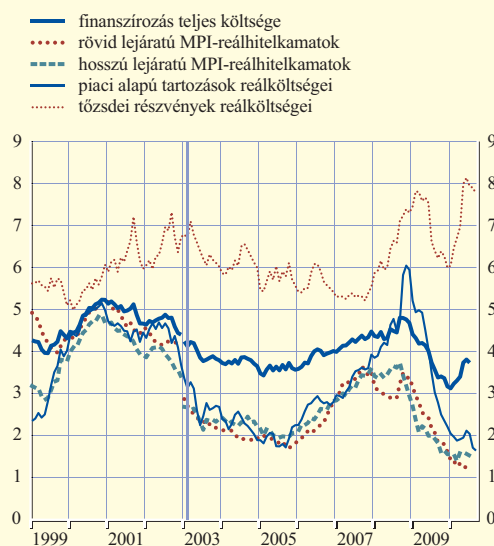
A finanszírozás teljes költségének alakulásait a részvénykibocsátások költségének – különösen májusban – a globális pénzügyi piacok megnövekedett volatilitása közepette jelentkező, meredek emelkedése alakította. A júliust megelőző négy hónapban, 2010 első negyedének végével összehasonlítva, a köt-

vények reálköltsége 120 bázisponttal nőtt (egyedül májusban 100 bázisponttal). Ugyanezen időszakban a közvetlenül a piacról történő finanszírozás reálköltsége 15 bázisponttal emelkedett. Ezek az alakulások visszamérséklődést jelentettek a részvénykibocsátások júliusban mért történeti csúcáról, továbbá a közvetlenül a piacról történő finanszírozás és a hosszú lejáratú banki hitelezés költségének csökkenését jelzik. A kettő együtt eredményezte, hogy, öt hónap folyamatos emelkedés után, a finanszírozás teljes költsége, első alkalommal, mérséklődött. A bankok hitelkamatainak a vizsgált időszakban bekövetkezett változásai azt jelzik, hogy kifutóban van az EKB irányadó kamatában bekövetkezett csökkentések fokozatos érvényesítése a lakossági ügyfeleknél. Az MPI-k rövid reálkamatai 13 bázisponttal csökkentek, hosszú reálkamatai pedig 13 bázisponttal nőttek 2010 márciusa és júliusa között.

Hosszabb perspektívában szemlélve, az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok finanszírozásának reálköltsége 2010 második negyedévében és júliusában, minden komponens tekintetben, közel maradt az 1999 óta mért legalacsonyabb értékhez; a részvénykibocsátások reálköltsége viszont rekordmagasságokba emelkedett júniusban.

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

(évenkénti százalékok, havi adatok)



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

Megjegyzés: 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. Előfordulhat, hogy (az EKB/2001/18 rendeletet módosító) EKB/2008/32 és EKB/2009/7 rendeletek végrehajtásából eredő módszertani változások következtében 2010 júniustól kezdődően az adatok nem teljesen vethetők össze a korábbi adatokkal.

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

(évenkénti százalékok, bázispont)

							Változás bázispontban 2010 júliusáig ¹⁾		
	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. IV. n.év	2010. I. n.év	2010. jún.	2010. júl.	2009. ápr.	2010. ápr.	2010. jún.
MPI-k hitelkamatai									
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott banki folyószámlahitelek	4,55	4,25	4,06	3,98	3,77	3,73	-99	-25	-4
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatárig nyújtott hitelek									
változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású	3,64	3,36	3,28	3,24	3,25	3,33	-49	14	8
5 éven túli eredeti lejáratú	4,49	4,16	3,96	4,00	3,79	3,85	-75	-5	6
Nem pénzügyi vállalatoknak 1 millió euro összeghatár felett nyújtott hitelek									
változó kamatozású, legfeljebb egyéves kamatfixálású	2,57	2,06	2,19	1,99	2,18	2,25	-29	25	7
5 éven túli eredeti lejáratú	3,71	3,64	3,58	3,44	3,36	3,26	-75	-19	-10
Tájékoztató adatok									
Három hónapos pénzpiaci kamatlábak	1,22	0,77	0,71	0,64	0,73	0,85	-57	21	12
Kétéves államkötvények hozamai	1,68	1,28	1,39	1,40	1,84	1,83	12	8	-1
Hétéves államkötvények hozamai	3,47	3,11	2,99	2,82	2,39	2,36	-86	-43	-3

Forrás: EKB.

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

2010 márciusa és júliusa között az MPI-k által a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott új hitelek nominális kamatai a hosszabb lejáratokon mérséklődtek, az éven belüli hitelekéi ugyanakkor emelkedtek (lásd a 4. táblázatot). Az MPI-k reálkamatainak 2008 novembere óta folytatódó csökkenése és az EKB irányadó kamatában bekövetkezett csökkentések érvényesítése a banki hitelkamatokban valószínűleg a végéhez közeledik. A rövid lejáratokon emelkedő kamatok valószínűleg a pénzpiaci kamatok nemrégiben bekövetkezett emelkedéseit tükrözik; a pénzpiaci kamatok alakulásai – rendes körülmények között – a bankok által nyújtott rövid lejáratú finanszírozás költségét befolyásolják. Ugyanakkor a hosszú lejáratú állampapírok hozamainak nemrégiben tapasztalt csökkenése valószínűleg leszorítja a hosszú lejáratú bankhitelek kamatait is. Az euroövezetről készült legutóbbi banki hitelezési felmérés megerősíti, hogy a bankok hozzáférése a közvetlenül a piacról történő finanszírozáshoz és likviditási pozíciója romlott a pénzügyi piacokon ismét megjelenő feszültségek miatt, amelyek hozzájárultak a vállalkozásoknak nyújtott hitelek alkalmazott hitelezési standardok szigorodásához, és valószínűleg megakadályozták a hitelkamatok további csökkenését.

2010 második negyedében a közvetlenül a piacról biztosított finanszírozás reálköltségének emelkedése mögött – az alacsonyabb minősítésű osztályok esetében – a vállalati és az államkötvények hozamai közötti szpred bővülése áll (lásd a 29. ábrát). Júliusban ez az emelkedés részben megfordult, amint a pénzügyi piacokon stabilizálódott a helyzet. Augusztusban a piaci alapú hitelfinanszírozás költsége történeti mélységeket ért el annak nyomán, hogy a nem pénzügyi vállalatok hozamai követték az államkötvények hozamának erőteljes csökkenését, a magasabb hitelminősítésű kötvények szpredjei pedig tovább szűkültek.

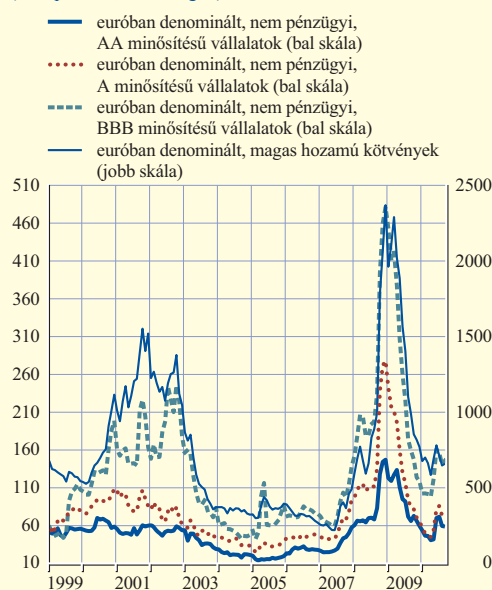
PÉNZMOZGÁSOK

Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok nyereségességének legtöbb mutatószáma azt jelzi, hogy további javulás következett be 2010 második negyedében, továbbá júniusban és júliusban. A tőzsdén jegyzett, euroövezeti nem pénzügyi vállalatok egy részvényre jutó nyereségének éves növekedési üteme pozitív tartományba fordult júliusban, és 2010. augusztusban (a júliusi -9,2%-ról) 6,4%-ra emelkedett (lásd a 30. ábrát). Előre tekintve, a piaci szereplők a nyereség további javulását várják.

A külső finanszírozást illetően, az MPI-k nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelei állományának

29. ábra: A nem pénzügyi vállalatok vállalati kötvényeinek különbözetei

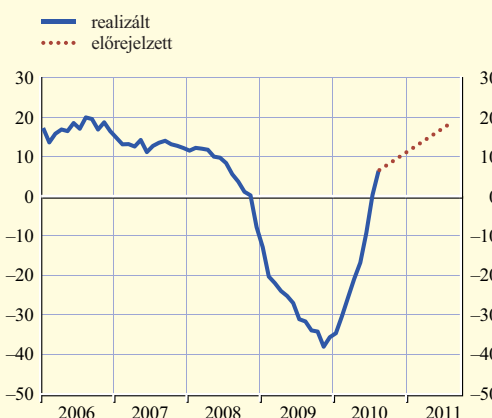
(bázispontban; havi átlagok)



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

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

(évenkénti százalékok, havi adatok)



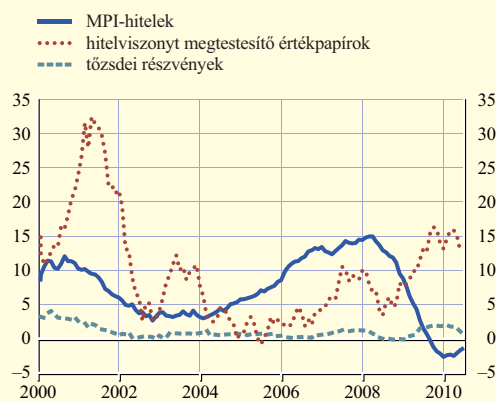
Források: Thomson Financial Datastream és EKB-számítások.

szűkülése kevésbé markáns lett, azonban az adósságpapírok kibocsátása – bár kétszámjegyű ütemben nőtt – kifulladásra látszott (lásd a 31. ábrát). 2010 második negyedévében a nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, tőzsdén jegyzett részvények éves növekedési üteme, a részvénykibocsátások költségének erőteljes emelkedése miatt, tovább csökkent. Az adósságpapírok kibocsátása élénk maradt, de a mérséklődés jelei mutatkoztak a második negyedév utolsó két hónapján. A hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő papírok kibocsátásának különösen magas éves üteme lelassult a negyedév vége felé, amint a piaci feltételek, az országkockázati válság miatt, romlottak; a rövid lejáratú adósságpapírok kibocsátása is tovább csökkent.

A bankok nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelei kevésbé negatív éves növekedést (–1,7%-ot) könyvelhettek el 2010 második negyedévében (lásd az 5. táblázatot). Júliusban a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek éves növekedési üteme a júniusi –1,3% után –1,6% volt. A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott rövid lejáratú (éven belüli) hitelek 2009 márciusában kezdődött csökkenése – immár a második negyedéve – lassult; ezzel szemben az öt éven túli lejáratú hitelek növekedése 3% felett stabilizálódott. Empirikus tapasztalatok azt mutatják, hogy a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek rendszerint jelentős késéssel követik a konjunktúraciklust. Egyelőre a nem pénzügyi

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

(éves százalékos változások)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A tőzsdei részvények euróban vannak meghatározva.

5. táblázat: A nem pénzügyi vállalatok finanszírozása

(százalékos változások, negyedév végi adatok)

	Éves növekedési ütem				
	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. IV. n.év	2010. I. n.év	2010. II. n.év
MPI-hitelek	2,7	-0,2	-2,2	-2,3	-1,7
Legfeljebb egyéves	-5,8	-10,2	-13,2	-11,2	-9,9
1–5 év közötti	7,2	2,0	-1,9	-4,1	-4,4
5 éven túli	5,9	4,6	3,8	3,0	3,6
Kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	11,6	15,4	13,9	15,8	12,6
Rövid lejáratú	-24,8	-26,8	-40,8	-24,3	-15,8
Hosszú lejáratú, amelyből ¹⁾	19,1	23,8	25,4	22,4	16,4
fix kamatozású	24,9	31,5	33,0	26,8	19,7
változó kamatozású	-1,1	-4,8	-4,2	-0,2	-1,3
Kibocsátott tőzsdei részvények	1,5	1,8	1,8	1,8	1,0
Tájékoztató adatok²⁾					
Összes finanszírozás	2,6	1,7	0,8	1,1	–
Nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek	3,5	1,2	-0,9	-0,6	–
Biztosítástechnikai tartalékok ³⁾	0,4	0,4	0,3	0,5	–

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 rögzített és a változó kamatok nem összesíthetők hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapír adatok összegévé, mivel a hitelviszonyt megtestesítő, kamatszervény nélküli, hosszú lejáratú értékpapírok, amelyek tartalmazzák az értékelési hatásokat, nem szerepelnek itt.

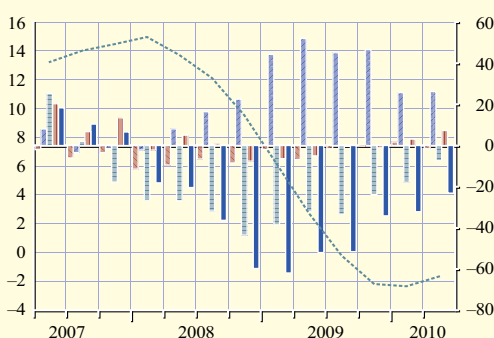
2) Az itt szereplő adatok a pénzügyi számlák statisztikájából származnak. A nem pénzügyi vállalatok teljes finanszírozásába beletartoznak a hitelek, a kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, a kibocsátott tőzsdei részvények, a biztosítástechnikai tartalékok, egyéb tartozások és pénzügyi 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.

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)
- vállalatjegyesülési- és felvásárlási tevékenység és vállalatstruktúra-átalakítás (jobb skála)
- finanszírozás-átalakítás (jobb skála)
- belső finanszírozás (jobb skála)
- nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek (bal skála)



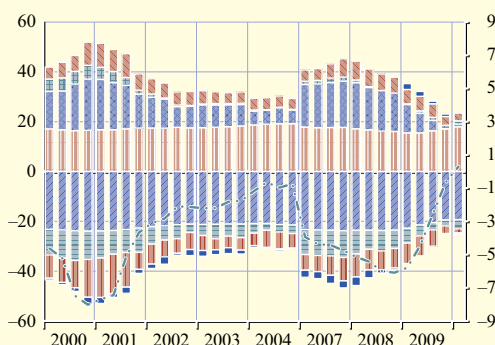
Forrás: EKB.

Megjegyzés: 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 2010. júliusi 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.

Megjegyzés: Az adósság fogalmába tartoznak a hitelek, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és nyugdíjalapi tartalékok. Az „Egyéb” fogalmába tartoznak a derivatívák, 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.

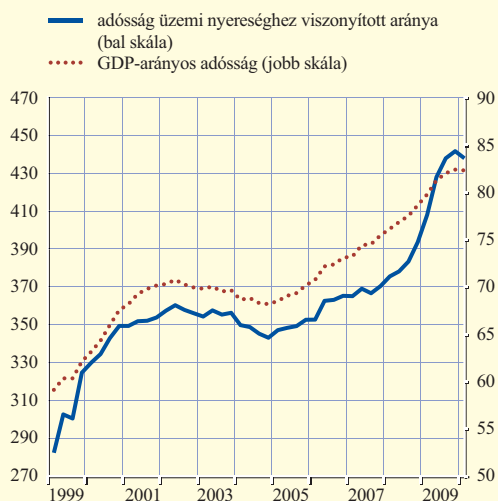
vállalatoknak nyújtott hitelek lassúbb éves csökkenése nem jelent egyértelmű fordulópontot a ciklikus dinamikában. A kedvezőtlen gazdasági feltételek hitelkeresletre gyakorolt elhúzóó hatásai, a közvetlenül a piacról biztosított finanszírozással történő helyettesítés és a belső finanszírozás nagyobb mértékű rendelkezésre állása kedvezőtlenül hat a bankok nem pénzügyi vállalatokat célzó hitelezésének élénkülésére.

Az euroövezeti banki hitelezésre vonatkozó legutóbbi felmérés adatai szerint a keresleti oldal tényezőinek, például a beruházási és vállalatjegyesülési és -felvásárlási tevékenységnek, a nem pénzügyi vállalatok hitelkeresletére gyakorolt hatása kedvezőbb lett 2010 második negyedévében (lásd a 32. ábrát). Ugyanakkor a felmérés eredménye megerősítette, hogy a vállalatoknak nyújtott hitelek feltételei jelentősen szigorodtak, mivel a bankok ismét nehezebben tudnak finanszírozáshoz jutni, valamint likviditáskezelési megfontolások miatt. Míg a banki finanszírozás további feszültségei, amelyekről a banki hitelezési felmérés beszámolt, jórészt bizonyos országokra korlátozódnak, a kereslet általános, éppen csak negatív növekedése valószínűleg súlyosbítja az összességükben szigorú hitelezési feltételek hatását a gazdaság bankok általi hitelezésére.

A nem pénzügyi vállalatok rendszerint negatív finanszírozási rése (vagy nettó hitelfelvétel) – azaz a reálbefektetések és a belső források (bruttó megtakarítások) összegének különbsége – pozitívba fordult 2010 első negyedévében a négy negyedév összesített változása alapján. A 33. ábra azt mutatja be, hogy – a 2010 első negyedévéig rendelkezésre álló euroövezetbeli számviteli kimutatások adatai alapján – milyen összetevőkből állnak az euroövezetbeli vállalkozások megtakarításai, finanszírozása és beruházásai. Amint az ábrából kitűnik, a vállalati reálberuházások (bruttó állóeszköz-felhalmozás) a belső források növekedésével megegyező nagyságrendűek voltak. A külső finanszírozás viszont erőteljesen

34. ábra: A nem pénzügyi vállalatok adósságrátája

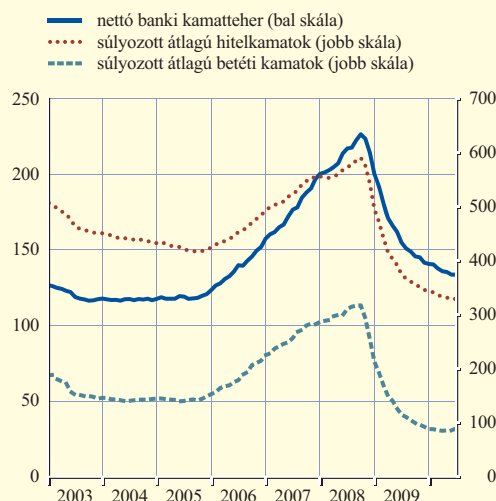
(százalékban)



Forrás: EKB, Eurostat és EKB számítások.
 Megjegyzés: Az adósságot a negyedéves európai ágazati számviteli adatok alapján kell jelenteni. Idetartoznak a hitelek, a kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a nyugdíjalapi tartalékok.

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.

csökkent és a vállalati finanszírozás elhanyagolható mértékű forrása lett. Ugyanakkor a nettó pénzügyieszköz-, köztük a részvény-, vásárlások csökkenése megtorpant 2010 első negyedévében.

PÉNZÜGYI HELYZET

2010 első negyedévében a nem pénzügyi vállalatok eladósodottsága összességében változatlan maradt; továbbra is magasan, 82, illetve 440%-os szinten állt adósságuk GDP-hez, illetve bruttó üzemi nyereségükhöz viszonyított aránya tekintetében (lásd a 34. ábrát). A nem pénzügyi vállalatoknak kedvezett a banki hitelkamatok és a piaci kamatok kamatterhek enyhülésében megnyilvánuló csökkenése 2010 második negyedévében és júliusában (lásd a 35. ábrát).

Általánosságban megállapítható, hogy az alacsonyabb külső finanszírozási pénzmozgások, továbbá a belső finanszírozási források 2009 második fele óta tartó növekedése valószínűleg azt jelzi, hogy a vállalatok aktívan konszolidálják pénzügyi pozíciójukat annak érdekében, hogy kezeljék mérlegük sérülékenységét és biztosítsák pénzügyi rugalmasságukat egy ciklikus fellendülés esetére. Az adósság szintje és a kapcsolódó kamatterhek valószínűleg azt jelzi, hogy továbbra is tere van a pénzmozgás élénkülésével kísért mérlegátstrukturálásnak.

2.7 A HÁZTARTÁSOK PÉNZMOZGÁSAI ÉS PÉNZÜGYI POZÍCIÓJA

2010 második negyedévében a háztartások pénzügyi helyzetét a banki hitelkamatok további kismértékű csökkenése jellemezte. Ugyanakkor azon bankok nettó százalékos aránya, amelyek a háztartásoknak nyújtott hitelek feltételeinek szigorodásáról számolnak be, változatlan maradt. Az MPI-ktől hitelt felvevő háztartások éves növekedési üteme, 2010 második negyedévével összehasonlítva, változatlan maradt júliusban; a növekedés motorja továbbra is elsősorban a lakásvásárlási hitelek voltak. A háztartások eladósodottságának jövedelmükhöz viszonyított szintje kissé nőtt, a kamatterhek viszont tovább enyhültek.

FINANSZÍROZÁSI FELTÉTELEK

Az euroövezeti háztartások finanszírozási költségei tovább csökkentek 2010 második negyedévében, bár kisebb mértékben, mint a megelőző negyedévekben. Az MPI-k által a háztartásoknak újonnan folyósított lakásvásárlási hitelek kamatai tovább csökkentek június végéig (lásd a 36. ábrát). Júliusban további csökkenést figyelhetünk meg a hosszabb lejáratokon; ezzel ellentétben a rövidebb lejáratokon némi emelkedés volt tapasztalható. Ez a fejlemény a lakásvásárlási hitelek és az összehasonlítható piaci kamatok közötti szpredek további szűkülését jelentette. A lakásvásárlási hitelek kamatainak futamidő-szerkezetét továbbra is a hosszú (azaz öt évnél hosszabb) időre és a rövidebb időre (azaz a változó kamatozású és maximum 1 évre) előre rögzített induló kamatozású hitelek kamata közötti jelentős pozitív szpred jellemezte. Ennek következtében a rövidebb időre előre rögzített induló kamatozású hitelek továbbra is az új hitelek zömét (valamennyivel kevesebb mint felét) tették ki a második félévben.

2010 második negyedévében az MPI-k fogyasztási-hitel-kamatai átlagban ugyancsak csökkentek, azonban valamelyest emelkedtek júliusban. E fejlemény mögött június végéig a változó kamatozású hitelek, a maximum 1 évre előre rögzített induló kamatozású hitelek és a hosszú, azaz öt évnél hosszabb időre előre rögzített induló kamatozású hitelek kamatainak további csökkenése állt. A fogyasztási hitelek kamata és az azzal összehasonlítható piaci kamat közötti szpredek csökkentek a rövid időre előre rögzített kamatozású hitelek esetében, míg a hosszabb időre rögzített kamatozású hitelek esetében nagyjából változatlanok maradtak a júniust megelőző időszakban. Általában elmondható, hogy az egytől öt éves időszakra előre rögzített kezdeti kamatozású hitelek kamata maradt a legalacsonyabb, míg az öt évet meghaladó időszakra előre rögzített kezdeti kamatozású hiteleké a legmagasabb.

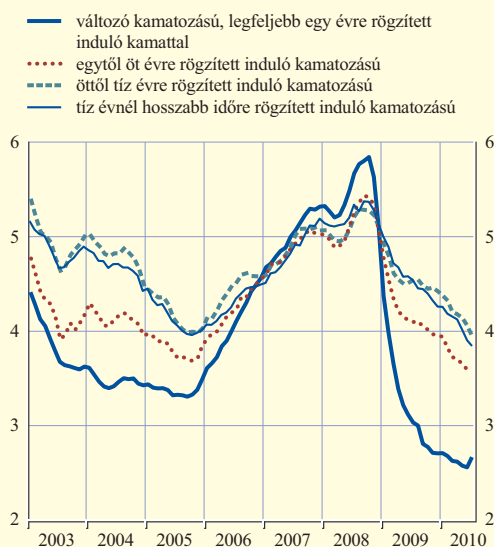
A 2010. júliusi hitelezési felmérés eredményei azt mutatják, hogy a hitelezési feltételek szigorításáról beszámoló bankok nettó százalékos aránya nagyjából változatlan maradt 2010 második negyedévében a fogyasztási célú és egyéb hitelek és a lakásvásárlási célú tekintetében egyaránt. A lakásvásárlási célú hitelekkel illetően, a bankok beszámolóí szerint, a hitelezési feltételek szigorodásához ügyfélkockázat-alapú tényezők, például a lakáspiaci és az általános gazdasági kilátások, valamennyivel kevésbé járultak hozzá; ezt azonban ellensúlyozták a bankok saját forrásaihoz és mérlegkorlátaikhoz kapcsolódó tényezők, amelyek – hitelnyújtás szempontjából – pusztán kínálati tényezőknek tekinthetők. Ugyanakkor, a bankok véleménye szerint, a lakásvásárlási célú hitelek iránti nettó kereslet jelentősen emelkedett a második félévben, az előző negyedévben megfigyelt csökkenést követően, ami főként a lakáspiaci kilátások pozitívabb és a fogyasztói bizalom kevésbé negatív hozzájárulását tükrözi. A fogyasztási és egyéb hitelek iránti nettó kereslet ugyan csak nőtt a tartós fogyasztási cikkek vásárlásának és a fogyasztói bizalomnak köszönhetően.

PÉNZMOZGÁSOK

A háztartásoknak nyújtott összes hitel éves növekedési üteme 2010 első negyedévében (a legutóbbi olyan időszakban, amelyre vonatkozóan az euroövezeti integrált számviteli kimutatások rendelkezésre állnak) változatlan (2,1%-os) maradt, megszakítva ezzel a 2006 eleje óta tapasztalt lefelé irányuló trendet.

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

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



Forrás: EKB.

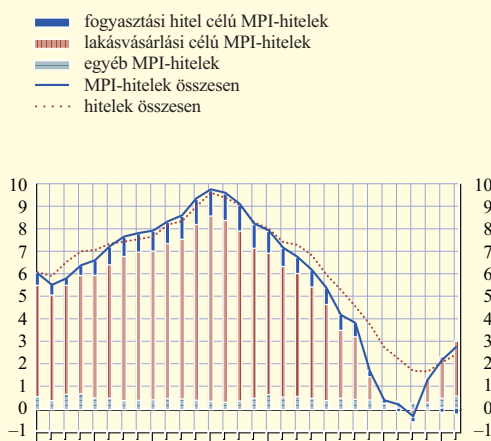
E mögött azonban a nem MPI-k háztartásoknak nyújtott hitelei jelentős, az előző negyedévi 3,6%-ról 1,5%-ra történt csökkenése áll. E csökkenés oka, részben, hogy bizonyos „true-sale” („valódi értékesítés” típusú) értékpapírosítási tevékenység (amelynek során a hiteleket kivezetik a nyilvántartásból, és ezzel kiveszik őket az MPI-k mérlegéből, majd az egyéb pénzügyi közvetítők (EPK) által nyújtott hitelként számolják el őket) befejeződött az utóbbi negyedévekben. Az MPI-hitelekre és az értékpapírosításra vonatkozó adatok azt jelzik, hogy a háztartásoknak nyújtott összes hitel éves növekedési üteme 2,8% körüli értékre emelkedett 2010 második negyedévében (lásd a 37. ábrát).

2010. júliusban az MPI-k háztartásoknak nyújtott hitelei éves növekedési üteme – a 2010. második negyedévével megegyezően – 2,8% maradt, az év első negyedévében mért 2,2%-ot követően. A legutóbbi fejlemények a háztartások hitelfelvételi dinamikájának stabilizálódását jelzik. Figyelembe véve a számviteli nyilvántartásból történő kivezetés hatását az értékpapírosítási tevékenység összefüggésében, a háztartásoknak nyújtott hitelek éves növekedési ütemében bekövetkezett fellendülés kevésbé markáns. Általában véve, azonban, az alakulások továbbra összhangban álltak a hosszabb távú szabályszerűségekkel, miszerint a háztartások hitelfelvétele a konjunktúraciklus elején javul. Az éves növekedési ütemben az elmúlt hónapokban megfigyelt kiegyenlítődés valószínűleg azt jelzi, hogy a lakáspiacokat és a jövedelemkilátásokat továbbra is jelentős bizonytalanság övezi, és a háztartások eladósodottságának szintje, a korábbi ciklusokkal összehasonlítva, továbbra is magas.

Az MPI-k háztartásoknak nyújtott hitelein belül a lakásvásárlási hitelek éves növekedési üteme 2010. júliusban, a 2010. második negyedévi 3,3%-os átlagértékről, 3,5%-ra nőtt, míg a fogyasztási hiteleké a negatív tartományban maradt (a második negyedévi –0,4%-ról júliusban –0,6%-ra csökkent). Ez az eltérés minden jel szerint összhangban áll a fogyasztói felmérések eredményeivel, amelyek jelenleg lassú és csökkenő hajlandóságot jeleznek a jelentősebb vásárlásokra vonatkozóan, bár az általános fogyasztói bizalom javul.

37. ábra: A háztartások részére nyújtott hitelek összesen

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

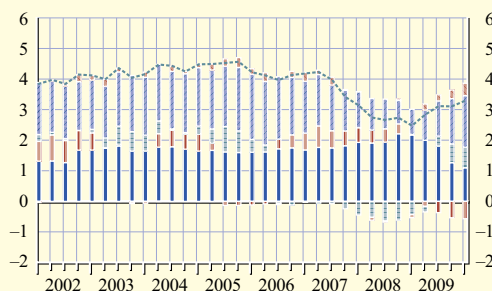


Forrás: EKB.
Megjegyzés: Az összes hitel magában foglalja az összes intézményi szektor által a háztartásoknak nyújtott hiteleket, beleértve a külföldet is. 2010. második negyedévére vonatkozóan a háztartásoknak nyújtott összes hitelt a pénzügyi és banki statisztikában jelentett tranzakciók alapján becsülték 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)

- készpénz és betétek
- hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok a pénzügyi derivatívák kivételével
- részvények és egyéb tőkerészesedések
- biztosítástechnikai tartalékok
- egyéb¹⁾
- pénzügyi eszközök összesen



Források: EKB és Eurostat.
1) Idetartoznak a hitelek és egyéb vevőkövetelések.

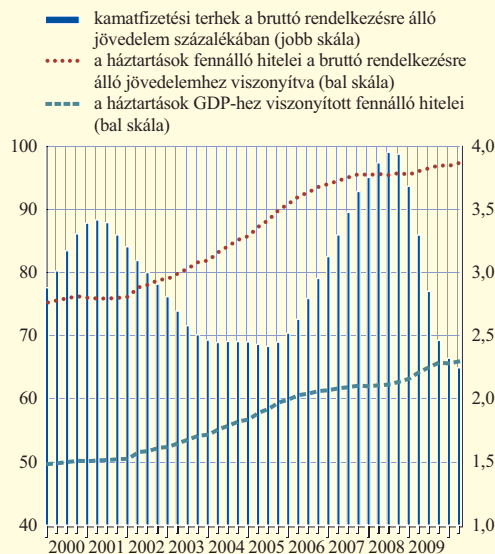
Az euroövezetbeli háztartási szektor euroövezeti számviteli kimutatásokban szereplő mérlegének eszközoldalán az összes pénzügyi befektetés éves növekedési üteme 2010 első negyedévében 3,3%-ra nőtt (lásd a 38. ábrát). E mögött azonban jelentős portfólióátrendeződés áll. A devizabefektetések és a betétek csökkentek valamelyest. A háztartások továbbra is a hosszabb lejáratú és kockázatosabb eszközökbe fektettek be a meredekebb hozamgörbével és kedvezőbb piaci hangulattal jellemezhető környezetben. Különösen a biztosítástechnikai tartalékokba történő befektetés nőtt jelentősen, így ez az eszközosztály maradt az összes pénzügyi befektetéshez legnagyobb mértékben hozzájáruló tényező. A háztartások valamennyivel több befektetési jegyet és részvényt vásároltak, ugyanakkor csökkentették a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokból kialakított közvetlen állományaikat.

PÉNZÜGYI POZÍCIÓ

A háztartások eladósodottságának szabadon elkölthető jövedelmükhöz viszonyított aránya, becsült értéken, kissé tovább emelkedett és 97,5% körül állt 2010 második negyedévében, folytatva az előző negyedévekben megfigyelt kissé felfelé történő elmozdulást (lásd a 39. ábrát). Ez a változás a háztartások hitelfelvételének szerény mértékű bővülését és a jövedelmek elmúlt negyedévek során megfigyelt visszafogott növekedését tükrözi. A háztartások GDP-arányos eladósodottsága, becslések szerint, tovább emelkedett a második negyedévben, bár kevésbé, mint a háztartások eladósodottságának szabadon elkölthető jövedelmükhöz viszonyított aránya, ami azt jelzi, hogy a konjunktúra, összességében, sokkal ciklikusabb szerkezetű, mint a háztartások jövedelme. A háztartási szektor kamatterhei, becslések szerint, tovább csökkentek, igaz kevésbé markánsan, mint a megelőző negyedévekben. A második negyedévben a szabadon elkölthető jövedelem 2,2%-át tették ki (előző negyedév: 2,3%). Figyelembe véve, hogy háztartások eladósodottságának jövedelmükhöz viszonyított aránya kissé nőtt, ez az alacsonyabb kamatok hatását tükrözi.

39. ábra: Háztartások fennálló hitelei és kamatfizetései

(százalékban)



Forrás: EKB és Eurostat.

Megjegyzés: 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

Az Eurostat gyorsbecslése szerint, a júliusi 1,7%-ot követően, az euroövezet éves HICP-inflációja 2010 augusztusában 1,6% volt. Az infláció enyhe csökkenése valószínűleg az energiakomponensből eredő bázishatásokat tükrözi. Az év további részében az éves HICP-infláció várhatóan kissé emelkedik és némi volatilitást is mutat majd. Előre tekintve, a 2011. évi infláció – az alacsony hazai árnyomás kedvező hatásának köszönhetően – várhatóan, összességében, mérsékelt marad.

Ez a becslés tükröződik az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó 2010. szeptemberi makrogazdasági előrejelzéseiben is, amelyek szerint az éves HICP-infláció 2010-ben az 1,5% és 1,7% közötti tartományban, míg 2011-ben 1,2% és 2,2% között alakul. Az EKB szakértőinek 2010. júniusi prognózisaival összehasonlítva, a tartományokat némileg felfelé módosították, nagyrészt a nyersanyagok magasabb ára miatt. E kilátások kockázatai kissé felfelé mutatnak.

3.1 FOGYASZTÓI ÁRAK

Az Eurostat gyorsbecslése szerint, a júliusi 1,7%-ot követően, az euroövezet éves HICP-inflációja 2010 augusztusában 1,6% volt (lásd a 6. táblázatot). Hosszabb időtávlatból szemlélve, az éves HICP inflációs ráta az elmúlt két évben erőteljes kilengéseket mutatott. Az élelmiszer- és energiaárak csökkenései által mozgatva, a HICP-infláció folyamatosan csökkent 2008 közepe és 2009 közepe között, majd az év júliusában történeti mélypontra, -0,6%-ra zuhant. Ezt követően – főként a bázishatások következtében – az éves HICP inflációs ráta 2009 második felében visszatért a pozitív tartományba. 2010 márciusa óta stabilan 1,5% körül mozog.

Részletesebben vizsgálva a HICP alakulását megfigyelhető, hogy az energiaárak éves változása jelentősen, a 2009 júliusában mért -14,4%-os mélypontról 8,1%-ra emelkedett. Az emelkedést a tavaly nyár óta regisztrált meredek olajár-emelkedések és pozitív bázishatások egyaránt táplálták. Az energiatételek árain belül ezen időszakban a legerőteljesebb növekedés elsősorban az olajárakhoz közvetlenül kötődő tételek (folyékony tüzelőanyagok és személyszállítás) esetében volt megfigyelhető. A háztartási gáz ára általában a folyékony üzemanyagok és a személyszállítás árához hasonlóan alakul, azt azonban késéssel követi – a gázár változásának éves üteme – 2009 májusa óta először – pozitív lett 2010 júliusában. Ezzel ellentétben, az elektromos energia ára egyedibb mintát rajzol, azonban a változás éves üteme itt is növe-

6. táblázat: Az árak alakulása

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2008	2009	2010. márc.	2010. ápr.	2010. máj.	2010. jún.	2010. júl.	2010. aug.
A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) és összetevői								
Teljes index ¹⁾	3,3	0,3	1,4	1,5	1,6	1,4	1,7	1,6
Energia	10,3	-8,1	7,2	9,1	9,2	6,2	8,1	.
Feldolgozatlan élelmiszerek	3,5	0,2	-0,1	0,7	0,4	0,9	1,9	.
Feldolgozott élelmiszerek	6,1	1,1	0,5	0,6	0,9	0,9	0,9	.
Iparcikk energia nélkül	0,8	0,6	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	.
Szolgáltatások	2,6	2,0	1,6	1,2	1,3	1,3	1,4	.
Egyéb árindexek								
Ipari termelői árak	6,1	-5,1	0,9	2,8	3,1	3,0	.	.
Olajárak (hordónkénti euroár)	65,9	44,6	59,1	64,0	61,6	62,2	58,9	59,9
Termékek energia nélkül	1,9	-18,5	34,5	52,0	52,1	51,1	56,8	51,9

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

Megjegyzés: az energian kívüli termékárindex súlyozása a 2004–2006 közötti időszak euroövezetbeli importjának szerkezetére alapján történt.

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

kedést mutat 2010-ben. Az év első felében a (finomított termékek ára és a nyersolajárak közötti különbséggel mért) finomítói haszonkulcsok ugyancsak hatással voltak az energiaárakra. Nyáron azonban a finomítók haszonkulcsai az év korábbi időszakában tapasztalt magasabb szintről egy alacsonyabb szintre csökkentek. Előre tekintve, a jelenlegi határidős olajárak alapján, az energiaár-infláció 2010 hátralevő részében várhatóan magas szinten stabilizálódik, amihez enyhén pozitívan járulnak hozzá a közvetett adók az 2011-ben várható szerény csökkenést megelőzően.

Miután 2009 végén és 2010 elején a negatív tartományban ingadozott, a teljes (alkoholt és dohányt is tartalmazó) élelmiszerárak éves növekedési üteme márciusban visszatért a pozitív tartományba; az emelkedő trend folytatódott tavasszal és nyáron is és 1,3%-os szintet ért el júliusban. Két fő tényező alakította az euroövezeti HICP-élelmiszerárakat az elmúlt hónapokban. Az egyik az egy éve megfigyelt erőteljes csökkenéshez kapcsolódó felfelé mutató bázishatások kikerülése az éves összehasonlításból, a másik az utóbbi hónapokban jelentősen dráguló feldolgozatlan élelmiszereket (főleg a gyümölcsöket és a zöldségeket) befolyásoló kedvezőtlen időjárás (lásd a 6. táblázatot).

Bár nemrégiben az élelmiszer-nyersanyagok ára meredeken emelkedett a nemzetközi piacokon, a legfrissebb adatok kevésbé látszanak igazolni, hogy ezt az emelkedést áthárították volna a fogyasztókra (lásd még az 1. fejezetet). Eddig a költségek visszafogott áthárításának két fő oka volt. Az egyik, hogy a sok hatása rendszerint a termelői árakban figyelhető meg először, ezt követően hárítják át a kereskedőkre, majd a fogyasztókra; eddig azonban kevésbé bizonyítható, hogy az élelmiszertermelési láncban feszültség keletkezett volna, mivel a termelői árak élelmiszertermék-komponense viszonylag visszafogott maradt. A másik, hogy a tapasztalatok szerint a nyersanyagár-sokkok rendszerint 6-12 hónap alatt érik el az élelmiszertermelési láncot és lesznek érzékelhetők a fogyasztók szintjén, és a globális piacokon megfigyelt nyersanyagár-emelkedés zöme csak nemrégiben ment végbe. Bizonyos HICP-élelmiszertételek, amelyek gabona- és egyéb nyersanyagtartalma magasabb, és amelyeket ezért közvetlenebbül érintenek a nemzetközi piacokon bekövetkezett áremelkedések, júliusban is negatív növekedési ütemet mutattak.

Előre tekintve elmondható, hogy a nyersanyagárak legutóbbi emelkedése felfelé mutató kockázatot jelent az élelmiszerárak alakulására a következő hónapokban. Ugyanakkor a HICP élelmiszerár-komponensére vonatkozó kilátások meglehetősen bizonytalanok.

A HICP-kosár kb. 30%-át jelentő élelmiszer- és az energiatételek nélkül mért éves HICP-infláció folyamatosan csökkent 2008 legnagyobb részében, 2009-ben pedig egész évben. 2010-ben ez a csökkenő tendencia megtorpant, az élelmiszer- és az energiatételek nélkül mért éves HICP-infláció éves üteme pedig az 1%-hoz közeli értéken fluktuált. A legfrissebb adatok szerint az élelmiszer- és az energiatételek nélkül mért HICP, az előző évi hasonló időszakával összehasonlítva, 1,0%-kal nőtt júliusban. Összességében, az élelmiszer- és az energiatételek nélkül mért éves HICP-infláció pályája nem tükrözte a – 2009 nyarán és őszén megfigyelt csökkenést követően – fokozatosan emelkedő teljes HICP-infláció éves növekedési ütemét. Ezenkívül a „alapinfláció”-nak ez a mértéke kevésbé volatilis pályát követett, mint a HICP-aggregátum.

Az élelmiszer- és az energiaárakat nem tartalmazó HICP két összetevőjének, az ipari termékek és a szolgáltatások árának alakulását tükrözi, amelyeket nagyrészt olyan belföldi tényezők határoznak meg, mint a bérek és a haszonkulcsok. Az energián kívüli ipari termékek inflációja az elmúlt hónapokban, a 2010 eleji rendkívül alacsony, bár továbbra is pozitív értékeket követően, kissé nőtt. Ami a legfrissebb adatokat illeti, az energián kívüli ipari termékek árában bekövetkező változás éves üteme 0,5% volt 2010 júliusában. Az energián kívüli ipari termékek inflációja, összességében, alacsony maradt, ami gyenge fogyasztói keresletet és a mérsékelt bérnövekedést tükröz. Azonban a legutóbbi kismértékű növekedésből arra következtethetünk, hogy a folyamatos csökkenés 2008. óta megfigyelt folyamata megszakadt.

Az energián kívüli ipari termékek felbonthatók nem tartós (vízellátás, gyógyszeripari termékek, újságok stb.), féltartós (ruhaanyagok, textíliák, könyvek stb.) és tartós termékekre (autók, bútor, elektromos készülékek stb.). Az energián kívüli ipari termékek inflációjában az utóbbi hónapokban megfigyelhető enyhe növekedés főként a féltartós és a tartós termékek nagyobb hozzájárulásának eredménye. A féltartós termékekkel kapcsolatban rendelkezésre álló legfrissebb adatok szerint a legtöbb tétel változásának éves üteme magasabb, igaz, a ruhaanyagok árát jelentős szezonális leárazások befolyásolták. Ezzel egyidejűleg a tartós termékek negatív hozzájárulása az energián kívüli ipari termékek inflációjához fokozatosan csökkent az elmúlt hónapokban, és e részkomponens változásának éves üteme nullára emelkedett 2010 júliusában, most először nem negatív értéket felmutatva 2007 decembere óta. Ez a fejlemény nagyrészt a gépkocsik árának köszönhető, amely – év-év alapon – 2009 tavasza óta először nőtt 2010 júliusában, ami az árengedelményekben bekövetkezett csökkenést tükrözi. Ez a növekedés több, mint ellensúlyozta bizonyos elektronikai cikkek árának további csökkenését. Másrészt a nem tartós termékek inflációja tovább mérséklődött és az év első negyedévében mért 1,2%-ról 0,9%-ra csökkent. Ez a további mérséklődés sok tétel árának lassúbb éves változási ütemét tükrözte, ami a továbbra is gyenge keresletnek tulajdonítható.

Előre tekintve, az energián kívüli ipari termékek inflációjának rendelkezésre álló legfontosabb mutatói, például a(z) élelmiszer és dohányt nem tartalmazó) fogyasztási cikkek termelői árainak, valamint a(z) élelmiszer és dohányt nem tartalmazó) fogyasztási cikkek importárainak alakulása, egyrészt, továbbra is mérsékelt rendszerbeli nyomás jelenlétére utalnak, másrészt arra, hogy a külső árnyomások, a közelmúltbeli árfolyammozgások és a magasabb nemzetközi infláció miatt, megnöttek. Összességükben ezek a fejlemények és a hazai kereslet fokozatos növekedése azt jelzi(k), hogy az elkövetkező negyedévek során az energián kívüli ipari termékek inflációja kissé magasabb lesz az év első félévében mérténél.

A szolgáltatásárak inflációjának éves növekedési üteme – az 1991 óta példátlan mélypontot jelentő 2010. áprilisi 1,2%-ot követően – fokozatosan emelkedni kezdett. A legutóbbi adatok szerint a szolgáltatásárak inflációjának év-év alapú változása 1,4% volt júliusban. Az elmúlt néhány hónapra vonatkozó adatokból az olvasható ki, hogy a szolgáltatások árának inflációjában 2008 ősze óta megfigyelt csökkenő tendencia megtorpanni látszik.

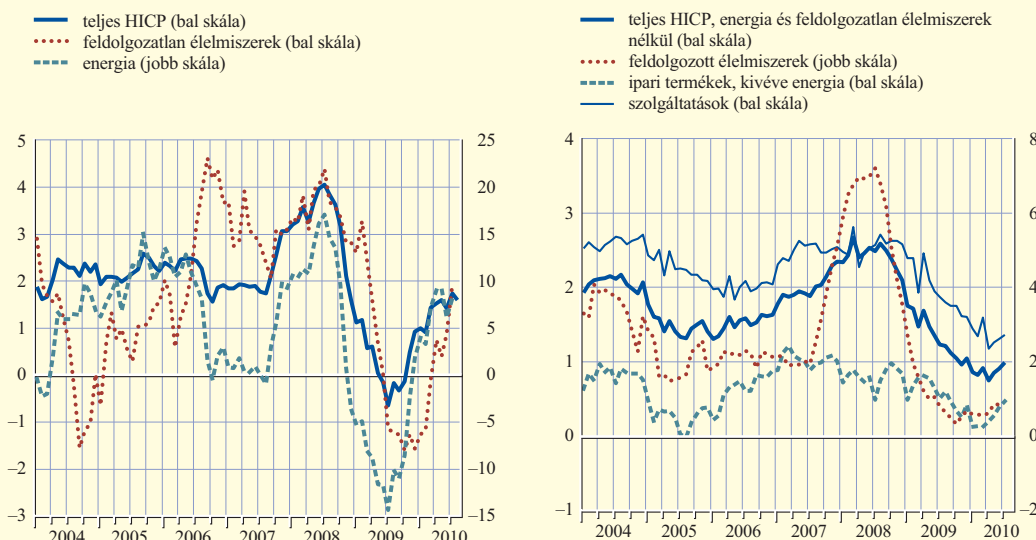
A részkomponenseket vizsgálva kiderül, hogy a szolgáltatások teljes inflációjában beállt emelkedés fő mozgatórugója a „rekreációs és a személyi szolgáltatások” részkomponens volt, amely a szolgáltatásiár-komponens kb. egyharmadát teszi ki, és amely az áprilisi 0,4%-ról 2010 júliusában 1%-ra emelkedett. Ez a részkomponens szabadidős tételeket, például szervezett utazást, éttermi és szállásadói szolgáltatásokat, tartalmaz, amelyek inflációja nagyon alacsony szintre csökkent a gyenge fogyasztói kereslettel és erős versennyel jellemezhető környezetben. Úgy tűnik, hogy a szabadidőhöz kapcsolódó tételek inflációja elérte mélypontját és – a javuló fogyasztói bizalom és költség hátszelén – most már kissé emelkedik.

A többi szolgáltatást illetően, a szállítási szolgáltatások inflációja ugyancsak emelkedni látszik kissé, nagy valószínűséggel az olajárak múltbeli emelkedésének köszönhetően. Ezzel ellentétben a lakáscélú részkomponens (nevezetesen a bérleti díjak) inflációja csökken, a 2009. júliusi 2,1%-ról 2010 júliusában 1,7%-ra csökkent. E csökkenés mögött, bizonyos mértékig, valószínűleg a csökkenő lakásárak késéssel jelentkező hatása áll. Az ingatlanárak euroövezeti alakulásának további részleteit lásd a 4. keretes írásban. A hírközlési szolgáltatások árának éves változási üteme 2010. júliusban –0,8% volt, azaz megegyezett az 1 évvel korábbi értékkel, azonban ezen időszakban –1,1% és –0,3% között fluktuált.

Előre tekintve, a szolgáltatások árának inflációja – összességében – várhatóan nem mozdul el a jelenlegi szintről 2010 további részében; ugyanakkor 2011-ben valószínűleg kissé emelkedni fog a fokozatosan javuló hazai keresletnek köszönhetően. Elképzelhető valamennyi felfelé irányuló nyomás az emelkedő

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

(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Eurostat.

nyersanyagárak felől is. Továbbá, egyes euroövezetbeli országokban, a szolgáltatási árak inflációját a következő hónapokban a közvetett adók és a hatósági árak növekedése is befolyásolhatja. Ezeket a felfelé irányuló nyomásokat várhatóan – részben – mérsékli a bérek mérséklődése.

4. keretes írás

AZ EUROÖVEZETI KERESKEDELMI ÉS A LAKÓINGATLAN-ÁRAK ÖSSZEHASONLÍTÁSA

Bár a kereskedelmi és lakóingatlanok piaci sok ponton különböznek egymástól, változásait számos közös, keresleti és kínálati,¹ valamint strukturális tényezőkkel összefüggő mozgatóerő alakítja. Keresleti oldalon a jövedelem és a vagyoni helyzet mindkét piac kulcsfontosságú meghatározója. Kínálati oldalon leginkább a piac rugalmassága határozza meg a kereslet változásaira adott ár- és mennyiségi válaszokat. Azonfelül, a kínálatnak az árak változásaira adott reakciója függ az általános finanszírozási kondícióktól, az inputköltségek dinamikájától, a megszerezhető földterülettől és más strukturális tényezőktől. Ilyenek az egy adott területen történő építkezéshez vagy fejlesztéshez szükséges engedélyt érintő korlátozások vagy törvényalkotási csúszások.²

Ami a strukturális tényezőket illeti, az országok közötti jelentős eltérések ellenére a saját célú ingatlanok aránya az euroövezet egészében általában magasabb a lakóingatlanok piacán, mint a kereskedelmi ingatlanok piacán. A finanszírozási kondíciók tekintetében a hitelek futamideje sok-

1 Az EKB „Commercial property markets: financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures” című 2008. decemberi kiadványa, valamint az EKB 2010. februári *Havi jelentésének* „Euro area commercial property markets and their impact on banks” című cikke részletes áttekintést nyújt a kereskedelmi ingatlanok piacainak mozgatóerőiről.

2 További információt a lakóingatlan-árakat befolyásoló strukturális tényezőkről az EKB 2003-ban megjelent „Structural factors in the EU housing markets” című kiadványa és az EKB 2009. márciusi 101. sz. „Housing finance in the euro area” c. műhelytanulmánya tartalmaz. A kereskedelmiingatlan-árakat befolyásoló strukturális tényezőkről pedig további információ olvasható a „Commercial property markets: financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures” c. kiadványban, id. mű.

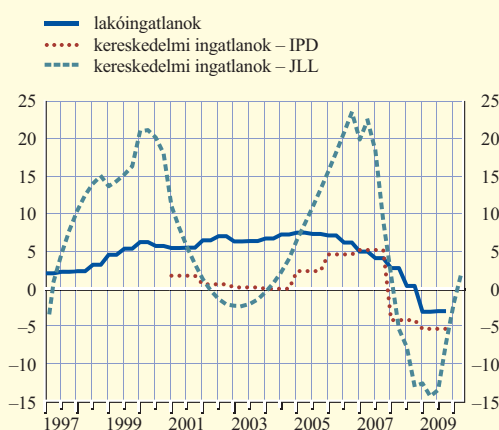
kal hosszabb a lakóingatlanok, mint a kereskedelmi ingatlanok piacán. Emellett, a lakóingatlanok piacán egy magasabb hitelfedezeti ráta tükrözheti a finanszírozás megszerzéséhez szükséges fedezeti követelmények közötti különbségeket, amelyek részben a kereskedelmi és a háztartási szektorban érzékelt nemfizetési kockázatok közötti eltéréseknek tulajdoníthatók. Az ilyen tényezők is hozzájárulhatnak ahhoz, hogy a lakó- és kereskedelmi ingatlanok piaci különböző módon reagáljanak a keresleti és kínálati viszonyokra.

Megemlítendő azonban, hogy óvatosan kell vizsgálni a lakó- és kereskedelmi épületek árait, mivel az adatok lefedettségével, minőségével és reprezentativitásával összefüggő problémák növelik a lakó- és kereskedelmi épületek árai alakulásának értékelését övező nagyfokú bizonytalanságot. Azonfelül, a két piac összehasonlítása az árak becslése során alkalmazott különböző statisztikai és módszertani fogalmak miatt különösen nehéz feladat. Közelebbről, míg a lakóingatlanok árainak becslései tényleges tranzakciókon, a kereskedelmi ingatlanoké az ingatlanok tőkeértén, azaz, a beruházással, karbantartással és amortizációval csökkentett piaci árakon alapulnak. Mivel az értékelések természetüknél fogva szubjektívek, potenciálisan nagy eltérés mutatkozhat a különböző piaci szereplők által szolgáltatott kereskedelmiingatlan-árak között, amiről később még szó lesz. E különbségek oka lehet továbbá a referenciapiac heterogén lefedettsége is.

Mindezek figyelembevételével, közelebbről tekintve a két piac alakulását az elmúlt 13 évben (a leghosszabb időszak, amelyre teljes adathalmaz áll rendelkezésre [lásd az A) ábrát]), az euroövezeti kereskedelmiingatlan-árak mozgásainak általában nagyobb volt az amplitúdójuk és közelebbről követték az üzleti ciklus változásait, mint a lakóingatlan-árak mozgásai. Ami a kilengés nagyságát illeti, a kereskedelmiingatlan-árak irodai és kiemelt üzlethelyiség-komponenseinek (egy fő bevásárló utcában található kiskereskedelmi üzletként definiálva) éves növekedési üteme nulla körül érte el mélypontját 2002–2003 fordulóján és 5–20% százalék között tetőzött 2007-ben (az alkalmazott mutatótól függően). Az euroövezeti kereskedelmiingatlan-árak két rendelkezésre álló mutatójának kilengései közötti éles különbség a lefedettségnek tulajdonítható: az Investment Property Databank (IPD) adatai a teljes piaci trendet lefedik, míg a Jones Lang LaSalle (JLL) index csak az első osztályú irodák és a kiemelt üzlethelyiségek tőkeértékét fedi le. Ezzel ellentétben, 2001 és 2007 között a lakóingatlanok árainak éves növekedési ütemei viszonylag stabilan alakultak egy 4,5% és 7% közötti sávban. A ciklikus dinamikákat tekintve, a kereskedelmi ingatlanok árainak egyértelmű csökkenése a 2001-es gazdasági lassulás idején nem volt ennyire tetten érhető a lakóingatlanok áraiban. Ugyanakkor, az ingatlanárak közelmúltbeli csökkenése mindkét szektor esetében széleskörű volt. A lakóingatlan-piacnak a 2001-es visszaesés alatt mutatott rugalmassága talán a lassulás üzlet vezérelte természetét tükrözi.

A) ábra: Az euroövezeti ingatlanárak

(nominális adatok; éves százalékos változás)



Forrás: A lakóingatlan-árak az EKB számításain és nemzeti adatokon alapulnak, míg a kereskedelmiingatlan-árak a Jones Lang LaSalle (JLL) és az Investment Property Databank (IPD) irodai és kiemelt üzlethelyiségeinek tőkeértékén alapulnak. Megjegyzések: Az euroövezeti lakóingatlan-árak aggregátumát a teljes időszakban mért euroövezeti GDP 90%-át lefedő nemzeti adatokból számítottuk. A lakóingatlan-piac negyedéves adatait a teljes minta féléves adataiból, a kereskedelmiingatlan-piac adatait pedig a teljes mintának a 2007. évet megelőző időszakra vonatkozó adataiból interpoláltuk. Az IPD kereskedelmiingatlan-árakra vonatkozó indexe a kiskereskedelmi és irodaingatlanok árainak tíz euroövezeti országra vonatkozó súlyozatlan adatai (a teljes kereskedelmiingatlan-ágazat lefedettsége az országokon belül 20% és 80% százalék között mozog).

Akkoriban a lakóingatlan-piacokat sok országban talán még mindig az euro bevezetését követő alacsonyabb kamatláb-környezetre való áttérés lendítette tovább. Sőt, úgy tűnik, hogy a kereskedelmiingatlan-árak növekedési ütemének 2006–2007-es csúcspontja csak késve követte a lakóingatlan-árak csúcspontját. A legfrissebb rendelkezésre álló adatok szerint a kereskedelmiingatlan-árak éves szinten 2,2%-kal emelkedtek 2010 második negyedében. Ugyanakkor, az egyes euroövezeti országokra vonatkozó rendelkezésre álló adatok azt mutatják, hogy a lakóingatlan-árak csökkenésének üteme valamelyest csillapodott, vagy a visszaesés 2010 elején megállt, ami az első jele lehet az árak stabilizálódásának.

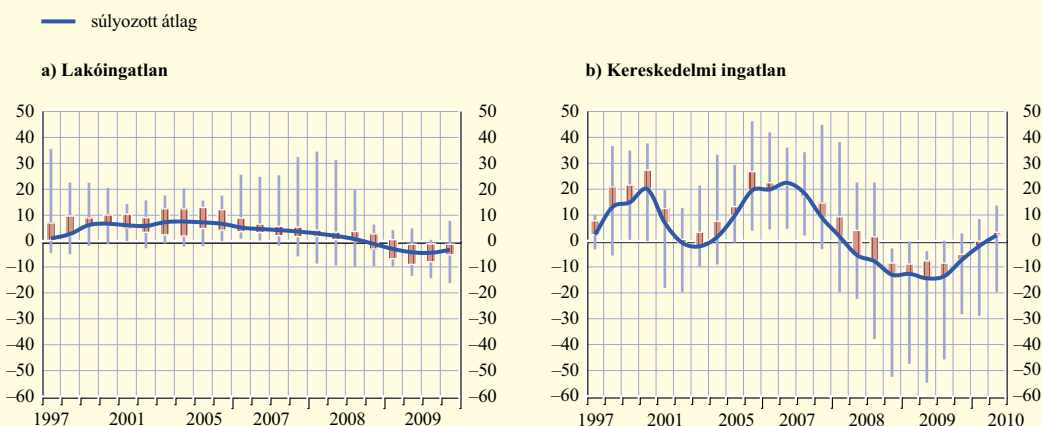
Az egyes országok szintjén az ingatlanárak kilengései szintén sokkal mérsékeltebbek voltak a lakóingatlanok, mint a kereskedelmi ingatlanok piacán [lásd a B) ábrát]. Ugyanakkor kevesebb heterogenitás mutatkozik – relatív értelemben – az országok között a lakóingatlan-árakban, mint a kereskedelmiingatlan-árakban, amit a viszonylat szűk negyedévek közötti sávok is jeleznek.³

Amint arról fentebb szóltunk, mind a kereskedelmi ingatlanok, mind a lakóingatlanok piacainak alakulása függ a keresleti feltételektől, és általában az üzleti ciklus alakulásához kötődik. A C) ábra az euroövezeti lakó- és kereskedelmiingatlan-árakat veti össze a GDP növekedésével. Úgy tűnik, hogy a kereskedelmiingatlan-árak sokkal inkább korrelálnak az üzleti ciklussal, mint a lakóingatlan-árak. A kereskedelmiingatlan-árak nagyobb ciklikusságának több lehetséges oka van, nevezetesen: a) a vállalatok a kereskedelmi ingatlanokat mint például az irodai tömböket, kiemelt üzleteket vagy ipari épületeket „inputként” használják a termelési folyamatban, amely szorosan kapcsolódik a kibocsátási és a foglalkoztatási kilátásokhoz; b) a kereskedelmiingatlan-árakra vonatkozó adatok általában a vállalatok által az éves jelentéseikhez évente vagy félévente készített értékeléseken alapulnak, ami azt sejteti, hogy a kereskedelmi ingatlanok árainak változásai gyakoribbak, mint a lakóingatlan-árakéi. Ez fényt vethet a kereskedelmiingatlan-árak és az üzleti ciklus mozgásai közötti szorosabb kapcsolatra; c) a lakóingatlanok elsősorban a családok otthon iránti

³ Eltekintve a kiugró értékek erős hatásától, 30% feletti ütemben, különösen 2008-ban.

B) ábra: Ingatlanárak az euroövezet országaiban

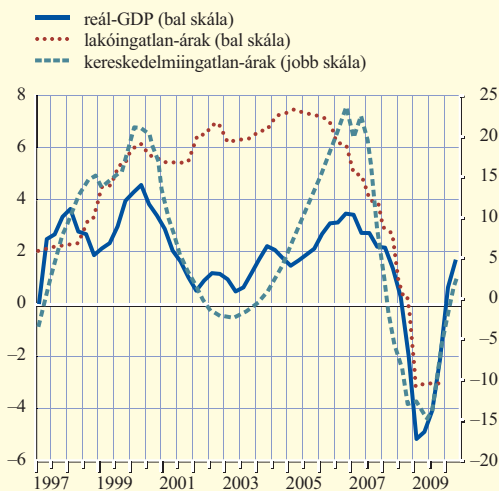
(éves százalékos változás; minimum, maximum, negyedévek közötti sáv és súlyozott átlag)



Forrás: A lakóingatlan-árak az EKB számításain, nemzeti adatokon és OECD-adatokon alapulnak. A kereskedelmiingatlan-árak a Jones Lang LaSalle iroda- és üzlethelyiségekre vonatkozó tőkeértékein alapulnak. Megjegyzések: Az aggregációs szintű súlyok a 2007. évi nominális GDP-n alapulnak. A becslített euroövezeti aggregátum az OECD Olaszországra és Németországra vonatkozó interpolált negyedéves adatain alapulnak. Ciprusra, Máltára, Szlovákiára és Szlovéniára nem állnak rendelkezésre kereskedelmiingatlan-adatok.

C) ábra: Ingatlanárak és GDP-növekedés

(éves százalékos változás)



Forrás: Az Eurostat, a Jones Lang LaSalle és az EKB számításai nemzeti adatok alapján.

igényét elégítik ki, és így magasabb kihasználtsággal jellemezhetők, mint a kereskedelmi ingatlanok piacának irodái és üzleti szegmensei. Ez a tényező valószínűleg csökkenti a gazdasági ciklussal való korrelációt.

Az ingatlanárak növekedését két normál, egyszerű értékelési módszer segítségével értékelhetjük, amelyek az ingatlanárakat a bérleti díjakkal és a jövedelem forrásaival vetik össze. Az összehasonlítást óvatosan kell kezelni az adatsor rövidecsége – általában hosszú távú átlagra van szükség ahhoz, hogy a megbecsülhessük a referenciaértéket adó egyensúlyi szintet – és a tárgyalt értékelési módszer leegyszerűsített volta miatt. Az első indikátor (az ár-bérleti díj mutató) abból a feltételezésből ered, hogy egy ingatlan mint eszköz értékének nem volna szabad jelentősen eltérni összes jövőbeni bérletidíj-bevételeinek diszkontált értékétől, míg a második (a jövedelem-ár mutató) a megfizethetőség

„nyers” mutatója.⁴ Az ár-bérleti díj mutató szerint [lásd a D) ábra a) mezőjét] a lakóingatlan-árak sokkal stabilabb értéknövekedést mutattak a vizsgált időszakban, míg a kereskedelmi ingatlanok

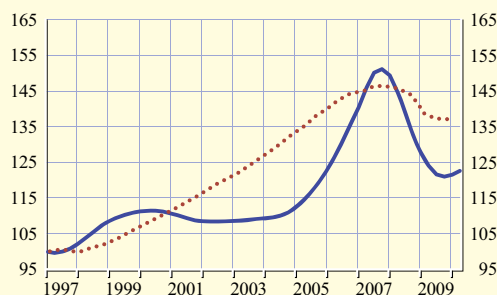
4 Bár lehetséges több különböző jövedelemmutatót alkalmazni megfizethetőségi indexek konstruálásához, szokás szerint a rendelkezésre álló jövedelmet a lakóingatlanokra, a vállalati nyereségek nemzeti számlák szerinti mutatóját pedig a kereskedelmi ingatlanokra alkalmazzák.

D) ábra: Ingatlanárak értékelési mutatói

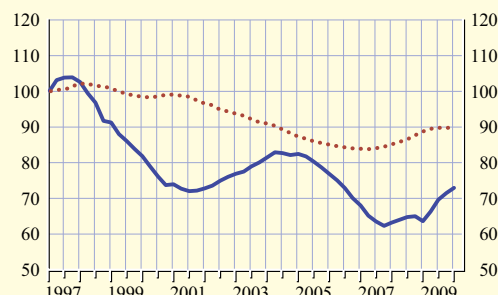
(index; 1997. I. n.év = 100)

— kereskedelmi ingatlanok
... lakóingatlanok

a) Eszközarázási módszer: házár-bérleti díj mutató



b) Az euroövezeti ingatlanpiacok „nyers” megfizethetőségi mutatója



Forrás: Az Eurostat, a Jones Lang LaSalle és az EKB számításai nemzeti adatok alapján.

Megjegyzések: A lakóingatlan-piac és a kereskedelmiingatlan-piac „nyers” megfizethetőségi mutatója rendre a jövedelem-ár mutatóra, illetve a vállalati nyereség-ár mutatóra vonatkozik. A vállalati nyereséget az egyéni vállalkozók jövedelmével csökkentett bruttó működési eredményként definiáljuk.

árak markánsan és rendkívül erőteljesen növekedtek a legutóbbi üzleti ciklus tetőpontján, és előbbre járnak látszanak a zajló korrekciós folyamatban, mint a lakóingatlanok árai. Mindkét piacon a „nyers” megfizethetőségi mutató [lásd a D) ábra b) mezőjét] csupán kissé javult 2007 vége óta.

Összefoglalva, a számos közös mozgatóerő dacára a kereskedelmi és a lakóingatlanok piaci néhány eltérő viselkedésmintát mutattak a vizsgált időszak során. A euroövezeti kereskedelmiingatlan-árak változásainak amplitúdója nagyobb volt, mint a lakóingatlan-árakéi, és közelebbről követték az üzleti ciklust. A közelmúlt fejleményei az árcsökkenési ütem kiegyenlítődésének jeleit, vagy az ingatlanárak emelkedésének kezdeti jeleit mutatják a kereskedelmi és lakóingatlanok piacain.

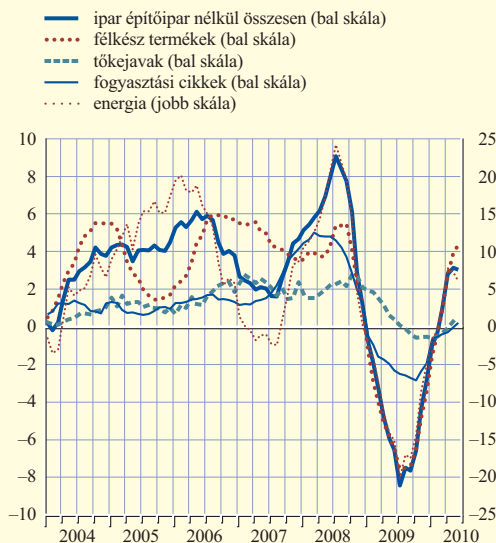
3.2 IPARI TERMELŐI ÁRAK

Az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelői árakra vonatkozó legfrissebb adatok némi stabilizálódást jeleznek a 2009 nyarán kezdődött növekedéshez viszonyítva (lásd a 41. ábrát). Az ipari termelői árak változásának éves üteme fokozatosan emelkedett a 2009 júliusában mért, mélypontnak számító $-8,4\%$ -ról. Pozitív tartományba lépett 2010 márciusában és $3,0\%$ -on állt júniusban. A teljes index az energia, a félkész termékek, fogyasztási cikkek és beruházási (tőke)javak árából tevődik össze. Az emelkedő tendencia mögött főként az energia és a félkész termékek álltak, a 2008 második felében és 2009 elején bekövetkezett globális nyersolajár-csökkenésekből eredő felfelé irányuló bázishatások és az olaj és a nyersanyagok árban tavaly nyár óta bekövetkezett emelkedés kombinációját tükrözve. Az a komponens, amely – historikusan – a legszorosabb összefüggést mutatja a HICP rövid távú alakulásával, a (dohányt és az élelmiszereket nem tartalmazó) fogyasztási javak komponens. Ez az összetevő is nőtt 2009 második felében és 2010 első hat hónapjában. Júniusban a fogyasztási cikkek változásának éves üteme $0,2\%$ volt, azaz először ért el pozitív értéket 2008 decembere óta. Ennek az emelkedésnek, részben, a tartós fogyasztási cikkek magasabb termelői ára volt az oka, amelyre valószínűleg kedvezően hatottak a végső keresletre vonatkozó, némiképp kedvezőbb kilátások. A tőkejavak (például a gépek, gépjárművek és fémipari termékek) árának év-év alapú változása „magához tért” az utóbbi időben: a májusi $0,3\%$ értékhez viszonyítva változatlan volt júniusban, miután 2009 augusztusa és 2010 áprilisa között a negatív tartományban időzött. E komponens fokozatos „magára találása”, részben, az euroövezetben gyártott tőkejavak iránti magasabb keresletet tükrözi.

A termelési láncban jelentkező árnyomásra vonatkozó adatok szerint a növekvő tendencia stabilizálódott az elmúlt egy év során. A Beszerzési Menedzser Index szerint az augusztusi gyorsjelentések adatai mérsékelt változást jeleznek a cégek input- és outputáraiban (lásd a 42. ábrát). A feldolgozóipari szektorban mind az inputárak, mind a felszámított árak mutatói csak kismértékben csökkentek augusztusban, míg a szolgáltatói szektorban kissé emelkedtek. A felszámított árak azonban az 50-es küszöb alatt maradtak, ami csökkenő árakat jelez. A május óta megfigyelt stabilizálódás ellenére, általában minden index viszonylag erőteljesen nő 2009 második negyedéve óta. Az outputárak szintjeihez viszonyítva kissé magasabb inputárszintek arra utalnak, hogy a cégeknek továbbra is nehézségeik vannak a magasabb inputáraknak a fogyasztókra történő áthárításában.

41. ábra: Az ipari termelői árak összetétele

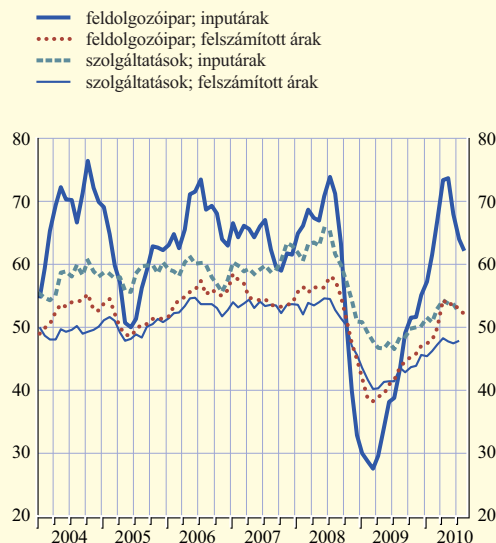
(éves változás, százalék; havi adatok)



Forrás: Eurostat és az EKB számításai.

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

Mivel a munkaerőpiacok késéssel reagálnak a konjunktúra változásaira, a munkaerőköltség euroövezetben bekövetkezett alakulásai viszonylag erőteljesek maradtak a recesszió során, majd csökkenni kezdtek 2009 harmadik negyedévében, vagyis nagyjából egy évvel az után, hogy a negyedéves euroövezeti GDP negatívba fordult. A munkaerőköltség ezen időszak alatt mutatott rugalmassága a szerződéses bérmegállapodások átlagos (1,5 éves) hosszát tükrözte (ami a kialakított bérek alakulásában jelentkezett), továbbá az órabérek emelkedésének a 2008 második felében és 2009 elején meredeken zuhanó munkaórák számának alakulása miatti automatikus ösztönzését. A munkaórák számának csökkenése – részben – a rugalmas munkaidő-keret erőteljes kihasználását tükrözi, különösen Németországban, ahol a munkavállalók rövidebb ideig dolgozhatnak, amikor alacsonyabb a kereslet, anélkül, hogy ez összjövedelmüket befolyásolná; ezt, később, amikor a kereslet megnő, hosszabb munkaidővel pótolják. Ezenkívül az egy munkára jutó munkaerőköltségek 2009 elején az euroövezetben tapasztalt növekedését a kormányzati támogatású rövidebb munkaidejű foglalkoztatás rendszerének hatása is ösztönözte; a kormányzati lépés nélkül valószínűleg elkerülhetetlen lett volna a foglalkoztatás szűkülése, különösen az iparban. E rendszer értelmében a cégek csökkenthették munkavállalók munkaidejét, az egyes kormányok pedig kiegészítették a munkavállalók teljes bérét. Mivel a legtöbb esetben a vállalatok vállalták, hogy a kiegészítés egy részét fizetik, ez az órabérek növekedését is jelentette.

Az egy munkavállalóra jutó jövedelem 2008 végén kezdett csökkenni, majd 2009-ben erőteljesebbé vált, különösen a versenyszektorban annak eredményeként, hogy a vállalatok megpróbálták kiaknázni a rendelkezésükre álló összes rugalmas bérkomponenst a bérek csökkentése érdekében, ami az alapbér és a jövedelem közötti erőteljesen negatív különbséghez vezetett. A közszféra alakulásait sikerült erőteljesebb kontroll alatt tartani 2009 vége óta (lásd a „Wage developments in the euro area and the United States

during the recent economic downturn: a comparative analysis” című keretes írást a *Havi jelentés* 2010. májusi számában és a „Labour market adjustments to the recession in the euro area” című cikket a *Havi jelentés* 2010. júliusi számában).

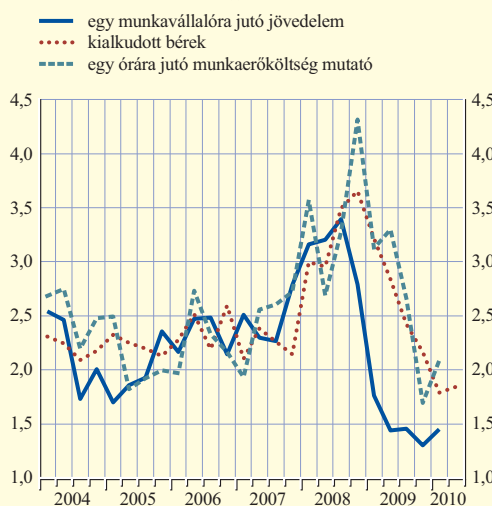
A legújabb munkaerő-piaci mutatók azt jelezték, hogy a munkaerőköltségek általában stabilizálódtak 2010 első negyedévében (lásd a 43. ábrát és a 7. táblázatot). Részletesebben vizsgálva megállapítható, hogy az egy munkavállalóra jutó euroövezeti jövedelem éves növekedési üteme 1,5% volt 2010 első negyedévében, ami, az előző negyedévvel összehasonlítva, némi emelkedést jelent. A szektoronkénti bontás azt jelzi, hogy enyhe növekedésről beszélhetünk az egy munkavállalóra jutó jövedelem növekedési ütemében 2010 első negyedévében, aminek oka, nagymértékben, az ipari ágazat alakulásai. Az egy munkaórára jutó munkaerőköltségek éves növekedési üteme ugyancsak emelkedett valamelyest: a 2009. negyedik negyedévi 1,7%-ról 2,1%-ra nőtt. Ez az emelkedés annak a 2009. negyedik negyedévi erőteljes csökkenésnek normalizálódása, amikor az egy munkaórára jutó munkaerőköltségek éves növekedési üteme 0,9 százalékponttal csökkent.

A kialakult bérék éves növekedési üteme az euroövezetben (a 2010 második negyedévére jelenleg rendelkezésre álló egyetlen munkaerőköltség-adat), az előző negyedévvel összehasonlítva, változatlan, 1,8%-os szinten maradt az említett negyedévben. A 2010 első és második negyedévében mért éves növekedési ütem az adatsor 1991-es indulása óta megfigyelt legalacsonyabb éves növekedési ütem. Előre tekintve, valószínű, hogy a kialakult bérék éves növekedési rátái az elkövetkező negyedévekben is alacsony szinten maradnak, sőt tovább csökkennek, mivel az új szerződésekben a megállapodás szerinti béremelések alacsonyabbak mind a verseny-, mind az állami szektorban.

Végezetül, a 2009 első negyedévében megfigyelt negatív rekordot követően, az euroövezet termelékenységének éves növekedési üteme a következő negyedévekben folyamatos javulást mutatott, tükrözve a

43. ábra: Néhány munkaerőköltség-mutató

(éves százalékos változás; negyedéves adatok)



Források: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

7. táblázat: A munkaerőköltség-mutató

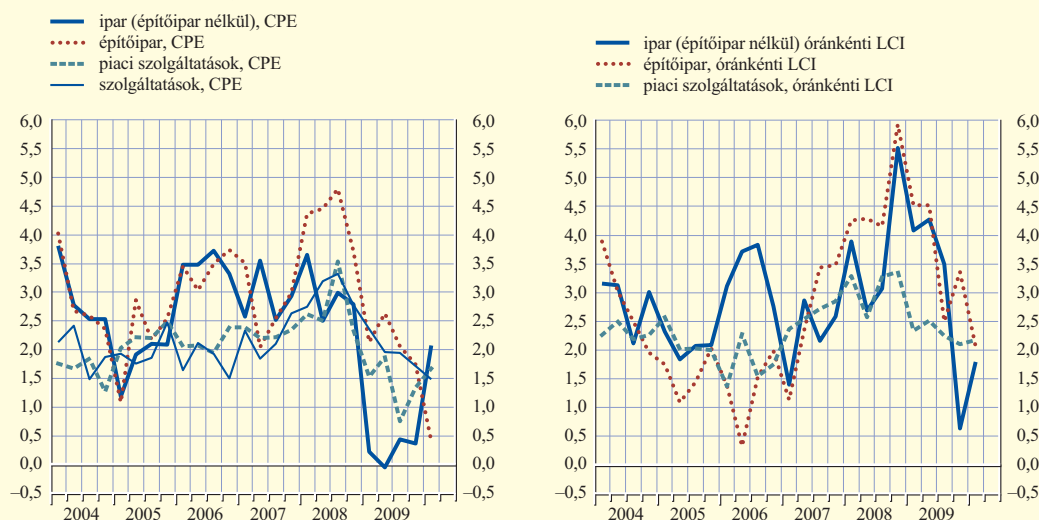
(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás)

	2008	2009	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. IV. n.év	2010. I. n.év	2010. II. n.év
Kialkudott bérék	3,3	2,7	2,8	2,4	2,2	1,8	1,8
Egy munkaórára jutó munkaerőköltség	3,5	2,7	3,3	2,6	1,7	2,1	.
Egy munkavállalóra eső jövedelem	3,1	1,5	1,4	1,5	1,3	1,5	.
Ebből:							
A munkaerő termelékenysége	-0,3	-2,2	-3,1	-1,8	0,0	2,1	.
Fajlagos munkaerőköltség	3,4	3,8	4,6	3,3	1,3	-0,6	.

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 = munkaköltség-index.

foglalkoztatásnak a kibocsátás növekedésének alakulásához való késleltetett igazodását. 2010 első negyedévében az egy munkavállalóra eső termelékenység éves alapon visszatért a pozitív tartományba és 2,1%-kal nőtt. A termelékenységnek ez a növekedése – az egy munkavállalóra jutó jövedelem éves növekedési ütemének visszafogottságával párosulva – segített csökkenteni a fajlagos munkaerőköltségek éves növekedését a 2009. negyedik negyedévi 1,3%-ról a 2010. első negyedévi –0,6%-ra. Ezek az adatok szöges ellentétben állnak a 2009 első negyedévében mért csaknem 6%-os csúccsal és, várhatóan, kedvező hatással lesznek a cégek profitmarzsára a jövőben.

Előre tekintve, a munkaerő-piaci alakulások, párosulva a konjunktúra folyamatos javulásával, várhatóan tovább ösztönzik a termelékenység éves növekedési ütemét, ami, az egy munkavállalóra jutó jövedelem mérsékelt növekedésével párosulva, az euroövezeti cégek fajlagos munkaerőköltsége további csökkenéséhez járulhat hozzá 2010 folyamán.

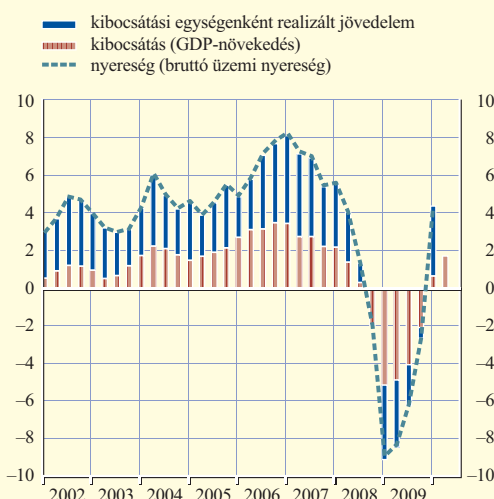
3.4 A VÁLLALATI NYERESÉGEK ALAKULÁSA

A 2008–2009-es recesszió a vállalati nyereség erőteljes és folyamatos csökkenését okozta a cégek termelékenységének a rugalmas munkaerőköltségekkel társuló csökkenése, továbbá a munkaerő alkalmazása alkalmazkodásának a korábbi ciklikus dekonjunktúrákkal összehasonlítva kevésbé erőteljes jellege miatt.¹ Ebben az összefüggésben, a 2008 vége óta öt negyedéven át tartó folyamatos szűkülést követően (lásd a 45. ábrát), az euroövezeti vállalati profit, év-év alapon, 4,4%-kal nőtt 2010 első negyedévében. E növekedés háttérében a konjunktúra bővülése (volumen) és a magasabb egységnyi profit (egységnyi kibocsátásra jutó marzs) áll, amire kedvező hatással volt a fajlagos munkaerőköltség növekedésének mérséklődése.

¹ Ennek tárgyalását lásd „Profit developments and their behaviour after periods of recession” című keretes írást az EKB *Havi jelentésének* 2010. áprilisi számában.

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

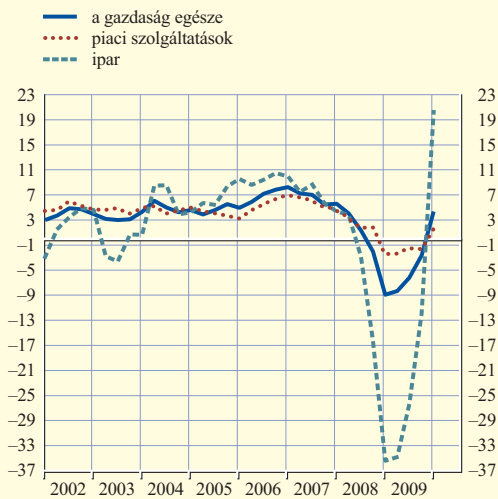
(éves százalékos változás; negyedéves adatok)



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.

Ami a gazdasági tevékenység fő ágainak (az ipar és a piaci szolgáltatások) alakulását illeti, a profit különösen az iparban nőtt jelentősen: 2010 első negyedévében, év-év alapon, 20%-kal emelkedett (lásd a 46. ábrát). Ez a növekedés a 2009-ben év-év alapon mért 28%-os szűkülés után valósult meg, ami megerősíti, hogy a profit ebben az ágazatban erőteljesebben csökken a recesszió időszakában. Így, a legújabb emelkedés ellenére, az ipari ágazat profitszintje 2010-ben továbbra is alacsony és a 2004 közepén mért szint közelében áll. A piaci szolgáltatások nyeresége is nőtt (1,5%-kal) év-év alapon 2010 első negyedévében, miután 2009-ben négy egymást követő negyedéven keresztül csökkent.

Előre tekintve, a javuló keresleti feltételek és a termelékenység várt ciklikus emelkedése – a korábbi ciklikus fellendülések idején tapasztaltakhoz hasonlóan – várhatóan segíti, hogy tovább folytatódjék a profit növekedése. Azonban e változó rövid távú kilátásai továbbra is igen bizonytalanok.

3.5 INFLÁCIÓS KILÁTÁSOK

Az év további részében az éves HICP-infláció várhatóan kissé emelkedik és némi volatilitást is mutat majd. Előre tekintve, a 2011. évi infláció – az alacsony hazai árnyomás kedvező hatásának köszönhetően – várhatóan, összességében, mérsékelt marad.

Ez a becslés is tükröződik az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó 2010. szeptemberi makrogazdasági előrejelzéseiben is, amelyek szerint az éves HICP-infláció 2010-ben a 1,5% és 1,7% közötti tartományban, míg 2011-ben 1,2% és 2,2% között alakul (lásd a 6. keretes írást). Az EKB szakértőinek 2010. júniusi prognózisaival összehasonlítva a tartományokat némileg felfelé módosították, nagyrészt a nyersanyagok magasabb ára miatt.

Az áralakulásokra vonatkozó kilátások kockázatai kissé felfelé mutatnak. Különösen az energia és a nem olaj nyersanyagok árának alakulásával állnak összefüggésben. Ezenkívül a közvetett adók és a szabályozott árak emelkedései a jelenleg vártnál nagyobbak lehetnek az elkövetkező években szükséges fiskális konszolidáció miatt. Ugyanakkor a hazai árak és költségalakulások kockázatait sikerül féken tartani.

4. A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

Az euroövezet gazdasága 2009 közepe óta folyamatos bővülést mutat. Negyedéves összehasonlításban az euroövezet reál-GDP-je 2010 második negyedévében erőteljes, 1,0%-os növekedést mutatott, részben a világgazdaságban zajló élénkülésnek, részben pedig időszaki jellegű belföldi tényezőknek köszönhetően. A legfrissebb adatok és felmérések általánosságban alátámasztják a második félévre vonatkozó mérsékelt várakozásokat, globális szinten és az euroövezetben egyaránt. Ugyanakkor, a még mindig tapasztalható bizonytalanság ellenére az adatok továbbra is azt sugallják, hogy az euroövezet fellendülésének üteme töretlen. A globális szinten végbemenő fellendülés és annak az euroövezet exportja iránti keresletre gyakorolt hatása, valamint az alkalmazkodó monetáris politikai irányultság és a pénzügyi rendszer működésének helyreállítása érdekében elfogadott intézkedések továbbra is ösztönzőleg hatnak az euroövezet gazdaságára. Ugyanakkor a fellendülés ütemét várhatóan mérséklék a különböző ágazatokban folyamatban levő mérlegkiigazítások és a gyenge munkaerő-piaci kilátások.

Ez az értékelés összhangban van az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó 2010. szeptemberi makrogazdasági előrejelzéseivel, amelyek szerint az éves reál-GDP-növekedés 2010-ben az 1,4% és 1,8% közötti tartományban lesz, míg 2011-ben 0,5% és 2,3% között alakul. A továbbra is érezhető bizonytalanság miatt a konjunkturális kilátások kockázatai csak csekély mértékben csökkennek.

4.1 A REÁL-GDP ÉS KERESLETI ÖSSZETEVŐI

A 2008 második negyedéve és 2009 második negyedéve közötti zsugorodást követően az euroövezet gazdasága 2009 közepe óta folyamatos bővülést mutat. Az Eurostat első becslése szerint negyedéves összehasonlításban az euroövezet reál-GDP-je 2010 második negyedévében 1,0%-kal nőtt, szemben a 2010 első negyedévi 0,3%-os és a 2009 negyedik negyedévi 0,2%-os emelkedéssel. E két utóbbi negyedéves növekedési rátát 0,1 százalékponttal módosították fölfelé (lásd a 47. ábrát). A rendelkezésre álló mutatók azt sugallják, hogy a gazdasági konjunktúra továbbra is meghaladja a 2010 első félévi szintet, a növekedési ütem azonban a második negyedévhez képest lelassul. Ahogy az átmeneti jellegű gazdaságélénkítő tényezők fokozatosan gyengülnek, az euroövezet gazdasági fellendülésének mérséklődése várható.

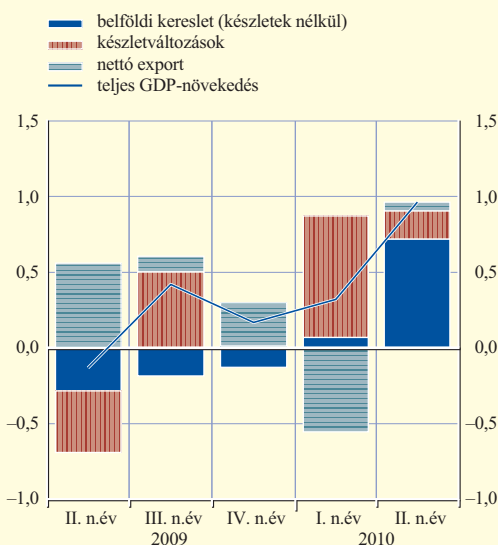
A 2010 második negyedévében tapasztalt magas reál-GDP növekedési ráta elsősorban a belföldi kereslet kedvező, 0,7 százalékpontos értékének köszönhető. A nettó export és a készletek, ha csekélyebb mértékben is, szintén hozzájárultak az eredményhez.

MAGÁNFOGYASZTÁS

Miközben az euroövezet gazdaságában már 2009 második felében megkezdődött a fellendülés, a magánfogyasztás a 2008 végi és 2009 eleji legutóbbi gazdasági visszaesés mélypontja idején regisztrált számottevő zsugorodást követően is erősen visszafogott maradt. 2010 második negyedévében azonban a magánfogyasztás 0,5%-kal emelkedett, szemben az első negyedévi 0,2%-os növekedéssel. A legfrissebb mutatók arra utalnak, hogy a fogyasztói kiadások 2010 harmadik negyedévében tovább nőnek majd.

47. ábra: A reál-GDP növekedése és összetevői

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



Források: Eurostat és az EKB számításai.

A gazdasági fellendülés ellenére a fogyasztás lassú ütemben növekszik, ennek elsődleges oka a gyenge munkaerőpiacokban keresendő, ami kihat a lakosság rendelkezésre álló reáljövedelmére. A rendelkezésre álló jövedelem igen alacsony szintet mutat, miután a 2008 második felétől 2009 végéig tartó időszakban számottevő visszaesések következtek be a foglalkoztatás terén. Ugyanakkor a HICP-infláció 2009. évi alacsony szintje elősegítette a reáljövedelem emelkedését. A legutóbbi időszakban az infláció növekedése visszafogta ugyan a reáljövedelem növekedését, a foglalkoztatás szintje azonban az év első negyedében stabilizálódott. Noha a fogyasztás szintje 2009 negyedik negyedéve óta enyhén nő, az elkövetkező negyedévekben előreláthatóan a lakosság rendelkezésre álló reáljövedelme nem jelent majd számottevő hajtóerőt, miután a foglalkoztatás alakulása terén csak lassú előrelépés várható.

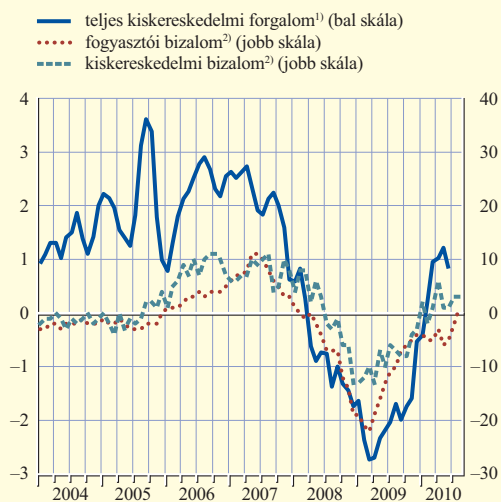
Ezenkívül az utóbbi negyedéves időszakokban a fogyasztói kiadásokat mérsékelte a foglalkoztatási kilátásokkal kapcsolatos bizonytalanság, a lakóingatlanárak csökkenése és a pénzügyi vagyon felhalmozódott veszteségei. Ráadásul a pénzügyi válságot követően némiképp szigorodtak a fogyasztási hitelek feltételei (lásd a *Havi jelentés* 2010. augusztusi számának „The results of the July 2010 bank lending survey for the euro area” című keretes írását). Ilyen körülmények között a háztartások megtakarítási rátája – amely 2008 közepétől 2009 közepéig meredeken emelkedett – 2010 első negyedévében ismét süllyedést mutat az euroövezet integrált számlái szerint (lásd a *Havi jelentés* 2010. augusztusi számának „Integrated euro area accounts for the first quarter of 2010” című keretes írását). A csökkenésben minden bizonnyal szerepet játszott a lakossági energiaköltségeinek növekedése is, ami mérsékelte a javuló konjunkturális kilátások jelentőségét. A jelek szerint az energiaárak ingadozásának tompítására részben a takarékoskosság a válasz.

A 2009 elején tapasztalt mélypontokat követően a fogyasztói bizalom fokozatosan erősödik, az általános gazdasági helyzet és a foglalkoztatás javuló megítélésének köszönhetően. 2010 második negyedévében a fogyasztói bizalom az előző negyedévi szinten maradt, azonban a harmadik negyedévről rendelkezésre álló adatok további javulásra utalnak. A legfrissebb adatok egyértelműen azt mutatják, hogy a bizalom júliusban és augusztusban számottevően erősödött.

A vizsgálati adatok által jelezett kedvezőbb kilátások azonban még nem tükröződnek a tényadatokban. Negyedéves adatok szerint a kiskereskedelmi forgalom 2010 második negyedévében 0,1%-kal csökkent, szemben az első negyedévi 0,4%-os bővüléssel (lásd a 48. ábrát). Az új személygépkocsi-regisztrációk száma a második negyedévben 7,4%-kal esett vissza, megismételve az előző negyedév hasonló eredményét. Ezek az adatok azonban jelentős eltéréseket takarnak az országok között, amelyek részben a fiskális élénkítő csomagok – különös tekintettel a régi autóikat kicserélő és újakat vásárló fogyasztóknak kínált ösztönzőkre – hatásának különböző mérvű gyengülésével állnak összefüggésben. Míg 2009-ben ezek a szubvenciók fölpörgették a gépjármű-eladásokat és ezáltal a fogyasztói kiadások növeléséhez is hozzájárultak, visszavonásuk több országban az új személygépkocsi-regisztrációk számának visszaeséséhez vezetett 2010 első félévében. Ugyanakkor ezek a támogatások inkább a viszonylag kis méretű személygépkocsi-

48. ábra: Kiskereskedelmi forgalom, kiskereskedelmi és fogyasztói bizalom

(havi adatok)



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

Megjegyzés: 2010 májusától az Európai Bizottság üzleti felméréseinek adatai a Nace Rev. 2 besorolásokra vonatkoznak.

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

2) Százalékos egyensúlyok; szezonálisan és középtérre igazítva.

csik vásárlóinak kedveztek, míg a közelmúltban a vásárlások egyre inkább a nagy értékű gépkocsik szegmensére koncentrálnak. Emiatt az új személygépkocsi-regisztrációk száma alapján könnyen alábecsülhető a gépjármű-vásárlások hatása a fogyasztási reáلكiadásokra.

A fogyasztás mértékét egyéb fiskális intézkedések is befolyásolják, így a néhány tagállamban a 2010 harmadik negyedévére bejelentett általános forgalmiadó-emelés is. Ezek az emelések az előrehozott vásárlások révén valószínűleg növekedést gerjesztettek a fogyasztási rátában 2010 második negyedévében, a harmadik negyedévtől kezdődően azonban várhatóan ellenkező előjelű hatást fejtenek majd ki.

BERUHÁZÁSOK

A bruttó felhalmozás 2008 második negyedévéől 2010 első negyedévéig, azaz nyolc egymást követő negyedéven át folyamatosan zsugorodott. A recesszió idején a gyenge kereslet, az alacsony kapacitáskihasználtság, a szigorú hitelezési standardok és a megfogytakozott üzleti bizalom is visszafogta a beruházásokat, azonban a beruházási kedvet apasztó tényezők fokozatos elhalványulásával a kilátások némiképp biztatóbbá váltak, és az év második negyedévében a felhalmozás növekedést mutat negyedéves alapon. Mindazonáltal az előző negyedévi 0,4%-os csökkenéshez képest bekövetkezett erőteljes, 1,8%-os második negyedévi emelkedésre több időszaki tényező is hatást gyakorolhatott, különösen az időjárási körülmények, amelyek miatt az első negyedévi építési beruházásokat elhalasztották.

A beruházások 2010. második negyedéves bontása még nem került nyilvánosságra. A rendelkezésre álló adatok alapján azonban valószínű, hogy a felhalmozási növekedés elsősorban az építési beruházások jelentős megélénkülésének köszönhető. Mindazonáltal, eltekintve az időjárás-okozta ingadozásoktól, az építési beruházások valószínűleg nyomott szinten maradnak, mivel több euroövezetbeli ország lakáspiaci kiigazításokat hajtott végre a lakóingatlanárak többrendbeli csökkenését követően. Mind az Európai Bizottság felmérése, mind pedig a beszerzésimenedzser-index (PMI) adatai arra utalnak, hogy az építőipar teljesítménye a korábbi gyenge eredményekhez képest magasabb szinten ugyan, de továbbra is visszafogott marad.

A (főként áruk és szolgáltatások előállítására szánt eszközökbe történő) nem építési beruházások szintje, 2008 eleje óta először valószínűleg szintén növekedést könyvelhet el 2010 második negyedévében. A gazdasági válság idején a beruházások megcsappanása az alacsony kapacitáskihasználtságra, a negatív keresetnövekedésre és a szigorú hitelezési standardokra volt visszavezethető, ami a teljesítmény meredek zuhanását idézte elő 2008 végén és 2009 elején. Ugyanakkor 2009 közepe óta a nem építési beruházások volumene sokkal lassabb ütemben csökkent, az összességében erősödő gazdasági konjunktúrának és a finanszírozási feltételek enyhülésének köszönhetően. Mindazonáltal a néhány szektorban még folytatódó mérlegkiigazítások feltehetőleg továbbra is visszafogják a beruházásokat. A beruházási javak ipari előállításának növekedési rátája – a nem építési beruházások jövőbeli alakulásának egyik mutatója – 2010 második negyedévében gyorsult az előző negyedévhez képest. A feldolgozóiparba vetett bizalom 2010 második negyedévében erősödött, majd júliusban és augusztusban is kedvező jeleket mutatott. Az Európai Bizottság felmérése szerint a kapacitás-kihhasználás az áprilisi szinthez képest júliusban növekedett. A vizsgált időszakban a termelést korlátozó kereslet-oldali tényezők szerepe mérséklődött, míg a kínálat-oldali korlátok, például a termelőeszközök vagy helyiségek illetve a munkaerő hiánya némiképp erősödtek. Ugyanakkor a júliusi banki hitelezési felmérés szerint 2010 második negyedévében számos országban némiképp szigorodtak a hitelezési standardok (lásd a *Havi jelentés* 2010. augusztusi számának „The results of the July 2010 bank lending survey for the euro area” című keretes írását). Összességében a nem építési beruházások volumenének fokozatos, ám szerény mértékű bővülése várható az év hátralévő részében, tekintettel a belföldi kereslet továbbra is szerény kilátásaira, valamint a finanszírozási korlátokra, az általános bizonytalanságra és a még mindig tartalékkapacitások még mindig magas szintjére.

Összefoglalva: a beruházások össz volumenének növekedési üteme a harmadik negyedévben várhatóan lassul a második negyedévhez képest. Az időjárás építési beruházásokra gyakorolt hatásában bekövetkező teljes fordulaton túl a harmadik negyedévben néhány, a beruházási kedvet korábban fenntartó fiskális intézkedés visszavonásra kerül, ami várhatóan mérsékli az összberuházások negyedéves növekedését.

ÁLLAMI FOGYASZTÁS

A gazdasági visszaesés folyamán az állami fogyasztás serkentette a gazdasági konjunktúrát, mivel számos állami kiadási tétel viszonylag független a ciklikus folyamatok alakulásától, illetve, kisebb mértékben, mivel az euroövezet kormányai a kereslet fenntartására irányuló intézkedéseket hoztak. Az állami fogyasztás negyedéves növekedése a 2010 első negyedévi 0,2%-ról a második negyedévben 0,5%-os ütemre gyorsult. Ugyanakkor az állami fogyasztás belföldi keresletet gerjesztő hatása 2010. hátralevő időszakában és azon túl is várhatóan mérsékelt marad, ami a számos euroövezetbeli ország előrelátható fiskális konszolidációs törekvéseit tükrözi.

KÉSZLETEK

Miután a recesszió az euroövezetet is elérte, a vállalkozások készleteik drasztikus csökkentésével próbálták orvosolni helyzetüket. A kereslet fokozatos élénkülésével párhuzamosan a készlet-leépítések üteme lassult, ami 2009 harmadik negyedévtől kezdve hozzájárult a GDP növekedéséhez. Az említett negyedévek alatti összes hozzájárulás 1,5 százalékpontra becsülhető, ami nagyjából megfelel a 2009 első felében elkönyvelt összes negatív hozzájáruláshoz. A készletek alakulása többé-kevésbé tükrözte a GDP növekedésében bekövetkezett meredek zuhanást, amit most ciklikus fellendülés követ. E fellendülésnek megfelelően, illetve a kereslet növekedésére számítva, a készletszintek változása jelentősen, 0,8 százalékponttal járult hozzá a GDP-növekedéshez 2010 első negyedévben, melyet a második negyedév 0,2 százalékpontos növekedése követte.

Előre tekintve, mind a nem hivatalos információk, mind pedig a felmérések arra utalnak, hogy a készletek szintje viszonylag alacsony marad, azaz semleges hatást fejtenek ki az euroövezet GDP-növekedésére az elkövetkező negyedévekben. Ugyanakkor a készletbecslés módja némi statisztikai bizonytalanságot eredményez.

KERESKEDELEM

A 2008. végi és 2009. eleji hirtelen zsugorodást, valamint a 2009. második negyedévi további, jóllehet mérsékelt, csökkenést követően az import és az export negyedéves alapon 2009 közepe óta emelkedik. Ez a fellendülés minden főbb termékkategóriára kiterjed. Különösen a közbenső termékek behozatala és kivitele, amelyek a kereskedelmi forgalom korábbi csökkenésének fő mozgatórugói voltak, mutattak erőteljes növekedést.

2010 első és második negyedévben az euroövezet kereskedelme továbbra is gyors ütemű növekedést könyvelhetett el, a világgazdasági fellendülés és az erősödő euroövezeti gazdasági konjunktúra serkentő hatásának köszönhetően. Mind az export, mint pedig az import 4,4%-os növekedést könyvelhetett el az év második negyedévben. Mivel az export részesedése a GDP-ben némiképp magasabb, mint az importé, 2010 második negyedévben a nettó kereskedelem 0,1 százalékponttal járult hozzá a GDP növekedéséhez, miután az előző negyedévben -0,6%-kal fogta vissza azt.

Előre tekintve valószínűsíthetően folytatódik a világgazdaság – és különösen a feltörekvő piacok – növekedése, noha kissé veszít első félévi lendületéből. Az euroövezeti termékek iránti kereslet további bővülése várható, amelyre jó hatással kell lennie az euró közelmúltbeli leértékelődésének is. Ezzel szemben – tekintve, hogy az euroövezet kilábalása várhatóan mérsékelt és kevésbé dinamikus ütemű lesz, mint a globális gazdasági konjunktúra erősödése – az import növekedése az exporténál kissé lányhábbnak

bizonyulhat. Következésképpen az elkövetkező negyedévekben a nettó kereskedelem valószínűleg pozitívan járul hozzá az euroövezet GDP-növekedéséhez.

4.2 A KIBOCSÁTÁS, A KÍNÁLAT ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

A hozzáadott érték szempontjából az euroövezeti fellendülés elsődleges hajtóereje az ipari szektor volt. 2009 végéig a szolgáltatási szektor mérsékelt növekedést mutatott fel, ennek üteme azonban 2010-ben gyorsult, míg az építőipar zsugorodása 2010 első negyedévéig folytatódott. 2010 második negyedévében a teljes hozzáadott érték 0,8%-kal nőtt, szemben az előző negyedév 0,6%-os növekedési ütemével. A GDP és a hozzáadott érték negyedéves növekedési üteme közötti különbségnek főként az az oka, hogy az előbbi tartalmazza a termékek szubvenciókkal csökkentett adóit, amelyek az előző negyedévhez képest 2010 második negyedévében 2,5%-kal emelkedtek. A jelenlegi növekmények ellenére a hozzáadott értékben bekövetkezett veszteség több mint fele a recesszió óta még mindig fennáll, hiszen a 2009 második negyedévi mélyponthoz képest a hozzáadott érték mindössze 1,8%-kal emelkedett. A felmérési adatok arra utalnak, hogy a hozzáadott érték 2010 harmadik negyedévében tovább nőtt, noha lassabb ütemben, mint az előző negyedévben.

A munkaerő-piaci feltételek stabilizálódtak az euroövezetben (a munkaerőpiacról szóló fejezetet lásd az alábbiakban). A foglalkoztatás stabil maradt 2010 első negyedévében, míg a munkanélküliség ráta 2010 márciusa és júliusa között változatlanul 10,0%-on állt.

SZEKTORONKÉNTI KIBOCSÁTÁS

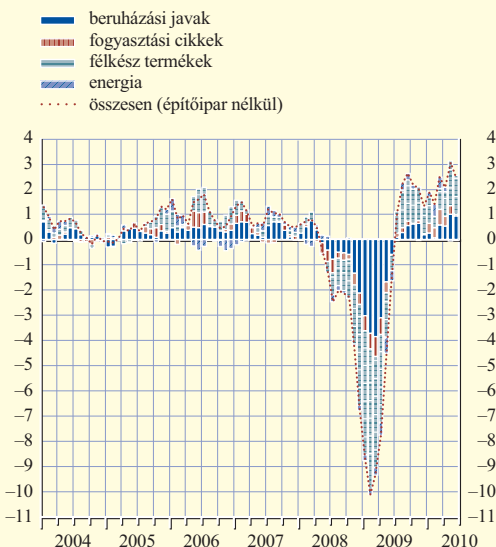
Az (építőipart nem tartalmazó) ipari szektor – amely 2009 harmadik negyedéve óta az ipari tevékenység a teljes euroövezeti hozzáadott érték növekedésének fő mozgatórugója – által létrehozott hozzáadott érték a 2010 első negyedévében regisztrált 2,3%-os emelkedést követően a második negyedévben 1,9%-kal nőtt. E mutatók alakulása nagyjából megfelel az ipari termelési adatokénak. A főbb iparágakat vizsgálva, a termelés különösen a közbenső termékeket és beruházási javakat előállító ágazatokban nőtt. Az ágazatok teljesítménye közti különbség megszokott a fellendülés korai szakaszában, amikor – részben az exporttevékenység megélénkülése miatt – rendszerint erőteljesebb növekedés tapasztalható a közbenső termékeket előállító szektorban.

Előre tekintve, az ipari tevékenység széles alapokon nyugvó fellendülését jelzi az új ipari megrendelések emelkedő trendje, mivel a kapott rendelések várhatóan később megjelennek a termelésben. 2010 második negyedévében ez a mutató sokkal erőteljesebben nőtt, mint az előző negyedévben, elsősorban a beruházási javakat előállító ágazatoknak köszönhetően. Ráadásul üzleti felmérések formájában megjelenő időszériu adatok azt valószínűsítik, hogy 2010 harmadik negyedévének elején pozitív maradt a növekedés az ipari szektorban (lásd az 50. ábrát). Az euroövezet feldolgozóipari szektorára vonatkozó PMI output index az augusztusi enyhe csökkenés után most a második negyedéves szint alatt áll ugyan, de még mindig pozitív növekedési rátákat jelez. Az Európai Bizottság üzleti felmérése szerint a júliusi erősödést követően augusztusban a feldolgozóipar iránti bizalom szilárd maradt.

Az építőipar 2008 első negyedéve óta először 2010 második negyedévében könyvelhetett el növekedést annak köszönhetően, hogy megfordult az első negyedévben tapasztalt visszaesés, amit a téli hónapokban több euroövezetbeli országot sújtó zord időjárási körülmények okoztak. Az építőiparban a hozzáadott érték a második negyedévben 0,5%-kal emelkedett, és jelenleg mintegy 11%-kal marad el a gazdasági válság kezdete előtt, 2008 első negyedévében regisztrált szinttől. Eltekintve a közelmúltbeli ingadozásoktól, az építőipari konjunktúra összességében várhatóan továbbra is nyomott szinten marad, mivel több euroövezetbeli ország lakáspiaci kiigazításokat hajtott végre a lakóingatlanárak többrendbeli csökkenését követően. Mind az Európai Bizottság felmérése, mind pedig a PMI adatai arra utalnak, hogy az építőipar a második negyedévet követően is gyenge, bár a korábbiakban tapasztalt mélypontokhoz képest javuló teljesítményt nyújt majd.

49. ábra: Az ipari termelés növekedésének összetevői

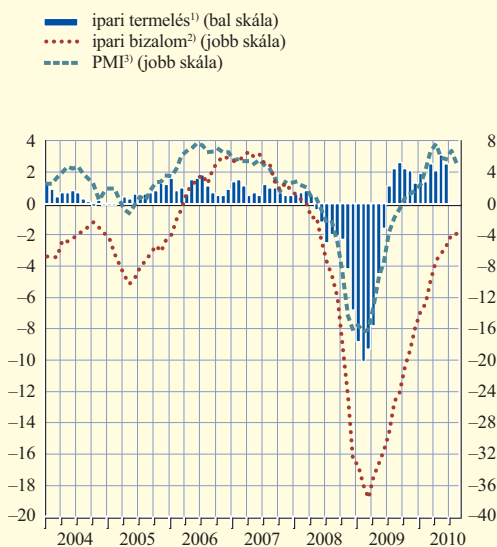
(növekedési ráta és hozzájárulás százalékpontban; havi adatok; szezonális kiigazítással)



Forrás: Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: 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)



Forrás: Eurostat, az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései, Markit és az EKB számításai.
Megjegyzés: A felmérések adatai a feldolgozóiparra vonatkoznak. 2010 májusától az Európai Bizottság üzleti felmérésének adatai a Nace Rev. 2 besorolásokra vonatkoznak.
1) Háromhavi százalékos változások az előző három hónaphoz képest.
2) Százalékos mérlegek.
3) Beszerzésimenedzser-index; eltérések az 50-es indexértéktől.

A szolgáltatási ágazat konjunktúrája sokkal kevésbé érzékeny a ciklikus folyamatokra, mint a feldolgozóipar vagy az építőipar. A szolgáltatási ágazat által megtermelt hozzáadott érték 2010 második negyedében csekély mértékű, 0,6%-os emelkedést mutatott, azaz a növekedési üteme kis mértékben gyorsult a 2010 első negyedében regisztrált 0,3%-os bővüléshez képest. Ezzel a szolgáltatási ágazat hozzáadottérték-szintje majdhogynem kiegyenlítette a recesszió alatt bekövetkezett csökkenést. A legfontosabb szolgáltatási alágazatokra vonatkozóan rendelkezésre álló információk azt mutatják, hogy a 2008 vége és 2009 eleje körül megfigyelt meredek eséseket követően a hozzáadott érték mindhárom alágazatban nőtt. Előre tekintve, közelmúltban nyilvánosságra hozott felmérési adatok arra utalnak, hogy a szolgáltatási ágazat 2010 harmadik negyedéve elején további, noha a második negyedévinél alacsonyabb ütemű, növekedést ért el.

MUNKAERŐPIAC

Az euroövezetben a munkaerő-piaci feltételek javulásának mértéke messze elmaradt a gazdasági konjunktúra erősödésétől; negyedéves alapon a foglalkoztatási ráta egészen 2009 negyedik negyedévéig csökkent, és csak 2010 első negyedévében stabilizálódott, mivel a foglalkoztatás változásai gyakran lemaradnak a konjunktúraciklus ingadozásaitól. Összességében, az euroövezetben a foglalkoztatás viszonylag rugalmasan alakult a gazdasági visszaesés teljes időszaka alatt, figyelembe véve a gazdasági konjunktúrában bekövetkezett meredek zuhanást. Ez részben annak is köszönhető, hogy számos euroövezetbeli ország különleges munkaidőrendszerekkel támogatta a foglalkoztatást, ahogy a gazdasági hanyatlás egyre intenzívebbé vált. A foglalkoztatás kiigazításának nagy része ténylegesen az egy foglalkoztatottra eső ledolgozott órák számának csökkentésén keresztül történt, nem pedig nagyarányú elbocsátásokon keresztül. Ugyanakkor a munka-

8. táblázat: A foglalkoztatás növekedése

(szezónálisan kiigazított százalékos változások, a megelőző időszakhoz képest)

	Éves növekedési ütem		Negyedéves növekedési ütem				
	2008	2009	2009. I. n.év	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. IV. n.év	2010. I. n.év
A gazdaság egésze	0,7	-1,9	-0,8	-0,5	-0,5	-0,2	0,0
ebből:							
Mezőgazdaság és halászat	-1,8	-2,2	-0,6	-0,7	-1,2	0,3	0,1
Ipar	-0,7	-5,6	-1,8	-1,6	-1,7	-0,9	-1,1
Építőipar nélkül	0,0	-5,1	-1,7	-1,7	-1,7	-1,1	-0,9
Építőipar	-2,3	-6,7	-2,2	-1,3	-1,7	-0,4	-1,5
Szolgáltatások	1,4	-0,6	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,4
Kereskedelem és szállítás	1,2	-1,8	-0,8	-0,5	-0,3	-0,6	0,0
Pénzügyi és üzleti szféra	2,3	-2,2	-1,2	-0,7	-0,5	0,2	0,5
Államigazgatás ¹⁾	1,1	1,3	0,1	0,4	0,3	0,2	0,5

Források: Az Eurostat és az EKB számításai.

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

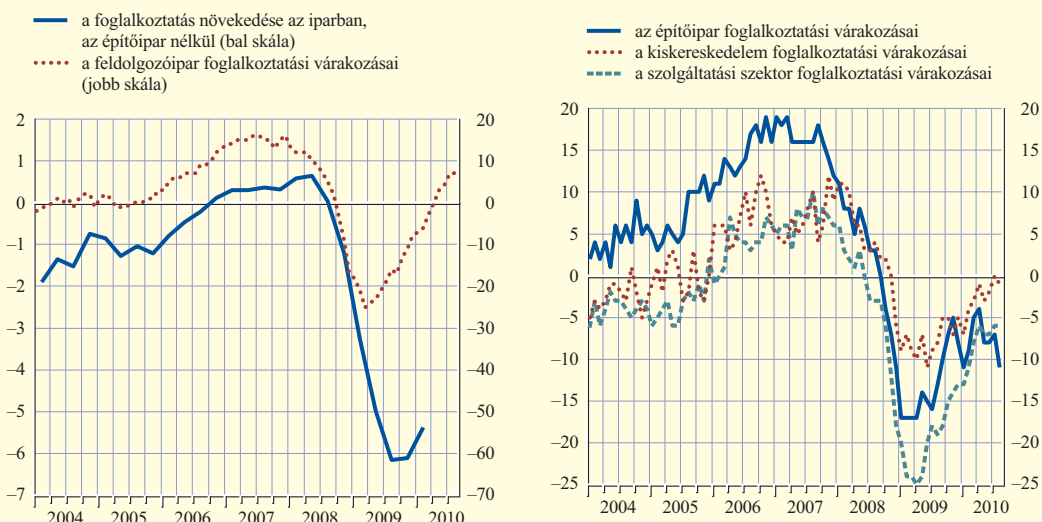
erő-piaci folyamatok lényegesen eltérőek voltak az egyes euroövezeti gazdaságokban. Összességében, az építőipart nem tartalmazó ipari foglalkoztatás szintje mintegy 5%-kal, az építőipari pedig mintegy 8%-kal süllyedt a konjunktúra csúcsa és mélypontja között, míg a szolgáltatási szektorban a foglalkoztatás ez alatt az időszak alatt sokkal csekélyebb mértékben, körülbelül 0,3%-kal csökkent. Az építőiparban tapasztalt nagymértvű visszaesést részben az magyarázza, hogy néhány euroövezetbeli országban kapacitásfölösleg lépett fel, részben pedig az a tény, hogy ebben a szektorban jellemzően nagyszámú dolgozót alkalmaznak ideiglenesen, ami a foglalkoztatást rugalmasabbá teszi. A gazdasági visszaesés a korábban emelkedő trendet mutató munkaerő-kínálat növekedését is gátolta az euroövezetben.

A negyedéves adatok szerint a foglalkoztatás szintje változatlan maradt 2010 első negyedévében, így a változás 2008 második negyedéve óta először nem volt negatív előjelű. Az eredmény, amelynek ilyen alakulásában meghatározó szerepet játszott a szolgáltatási ágazat, szemmel látható javulást jelez a korábbi negyedévekben – és különösen 2009 első három negyedévében – megfigyelt visszaesésekhez képest (lásd a 8. táblázatot). Ágazati szinten a foglalkoztatás, ha lassabb ütemben is, de tovább csökkent a feldolgozóiparban (az építőipart nem tartalmazó ágazatokban): a visszaesés negyedéves alapon 0,9%-os mértékű, szemben az előző negyedévben megfigyelt 1,1%-kal. Az elmúlt télen a szokatlanul zord időjárási viszonyok az építőiparban a foglalkoztatás nagymértvű leépítéshez vezettek, negyedéves csökkenés 1,5%-ot tett ki a 2009 negyedik negyedévi 0,4%-hoz képest. Várhatóan azonban ez a tendencia az év második negyedévében megfordul majd. Ezzel szemben a szolgáltatási szektorban 0,4%-kal nőtt a foglalkoztatás, a 2008 második negyedéve óta eltelt időszakban regisztrált kisebb mértvű visszaesések illetve stagnálások után. A kereskedelmi és szállítási alágazat kivételével, ahol az előző negyedévek meredek zuhanását követően a foglalkoztatás stabilizálódott, valamennyi alágazat növekedést könyvelhetett el (lásd az 51. ábrát).

Az összes ledolgozott órára vonatkozó negyedéves adatok mindössze kismértvű csökkenést jeleznek 2010 első negyedévében, a 2009 negyedik negyedévben regisztrált szerény növekedést és a korábbi negyedévek számottevő visszaeséseit követően. Az év első három hónapjában ledolgozott munkaórák számában bekövetkezett negyedéves csökkenés egyrészt minden valószínűség szerint az építőipari konjunktúra nagy mértékű visszaesését tükrözte, amit a zord időjárási viszonyok idéztek elő, kisebb részben pedig a feldolgozóiparnak tulajdonítható; ugyanakkor a szolgáltatási szektorban a ledolgozott munkaórák száma emelkedett. Megjegyezzük azonban, hogy az ágazati fejlemények gyakran felülvizsgálatot igényelnek, amint azt az euroövezeti valósídejű adatokról szóló keretes írás kifejti (lásd az 5. keretes írást).

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

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

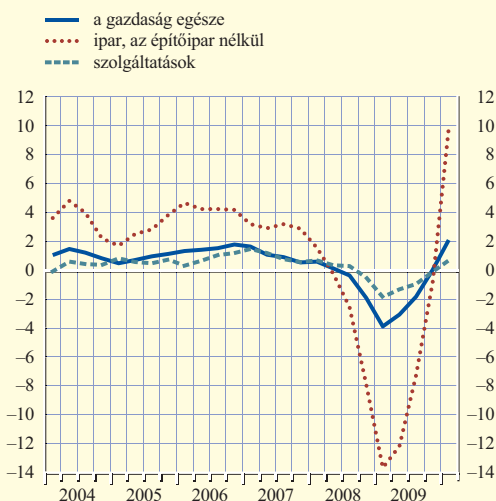


Források: Eurostat és az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései.
 Megjegyzés: A százalékos egyenlegek átlaggal korrigáltak. 2010 májusától az Európai Bizottság üzleti felméréseinek adatai a Nace Rev. 2 besorolásokra vonatkoznak.

Az euroövezeti kibocsátás növekedésének fellendülésének és az utóbbi negyedévekben tapasztalt foglalkoztatás-csökkenésnek az együttes hatására előző év hasonló időszakához viszonyítva a termelékenység kisebb mértékben csökkent 2009-ben. 2010 első negyedévében tovább nőtt a GDP, ami a stabilizálódott foglalkoztatással kiegészülve meghatározó szerepet játszott a termelékenység éves összehasonlításban elért 2,1%-os emelkedésében, figyelembe véve annak a 2009 azonos negyedévében regisztrált alacsony szintjét

52. ábra: Munkatermelékenység

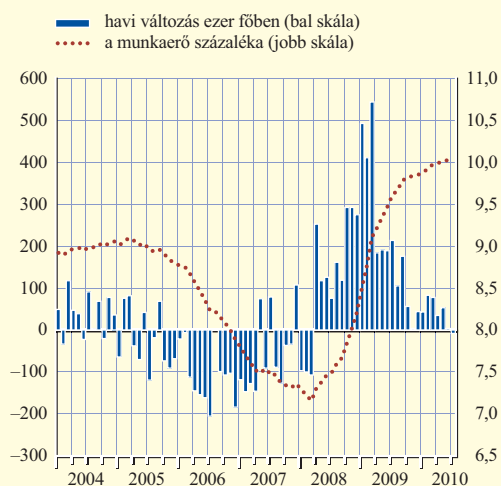
(éves százalékos változások)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

53. ábra: Munkanélküliség

(havi adatok; szezonális kiigazítással)



Forrás: Eurostat.

(lásd az 52. ábrát). Az egy munkaóra jutó termelékenység alakulása hasonló képet mutatott. Az egy munkaóra jutó termelékenység éves összehasonlításban 2009 negyedik negyedévében produkált először növekedést, 2010 első negyedévében pedig 1,3%-kal emelkedett. Az egy munkaóra jutó termelékenység növekedésének alacsonyabb üteme az egy alkalmazottra jutó termelékenységi adatok viszonylatában az éves szinten az egy foglalkoztatottra jutó ledolgozott munkaórák számának emelkedését tükrözi.

Közel két évi fokozatos növekedést követően az euroövezet munkanélküliségi rátája öt egymást követő hónapon át júliusban is változatlan, 10,0%-os értéken állt (lásd az 53. ábrát). A munkaerőpiacra vonatkozó legfrissebb adatok összességében a stabilizáció felé mutatnak, noha a munkanélküliségi ráta továbbra is magas szinten marad. A jövőt tekintve, a foglalkoztatásra vonatkozó várakozások javultak a mélypontjaikhoz képest, így valószínűsíthető, hogy a foglalkoztatottsági helyzet az elkövetkező hónapokban nem romlik tovább számottevően.

5. keretes írás

VALÓS IDEJŰ ADATBÁZIS AZ EUROÖVEZET SZÁMÁRA

Néhány hónappal ezelőtt az EKB Statisztikai Adattárházában (SWD) lehetőséget teremtett egy euroövezeti valós idejű adatbázis (RTDB) létrehozására.¹ Ebben a keretes írásban áttekintést adunk az adatbázisban tárolt adatállományról, valamint bemutatunk néhány, az adatgyűjtések eredményeként létrejött adatkészletből kinyerhető szemléltető tényadatot.

Az adatbázis kialakítására az Euroövezeti Konjunktúra Hálózat (Euro Area Business Cycle Network, EABCN) által koordinált RTDB projekt keretében került sor. Célja egy olyan strukturált, valós idejű adatállomány létrehozása volt, amely könnyen elérhető a nagyközönség és főként a makrogazdasági adatok kiigazításának mértéke és hatásai iránt érdeklődő kutatók számára.

Az adatbázis a *Havi jelentésben* rendszeresen szolgáltatott adatokból idősorokat állít össze. Az adatok között az „Euroövezeti statisztikák” fejezetben megtalálhatók a hónap első kormányzótanácsi értekezletét megelőző napig rendelkezésre álló legfrissebb adatok is. Míg a *Havi jelentésben* csak a legfrissebb adatok szerepelnek, az RTDB elektronikus formában bocsátja rendelkezésre az euroövezet számos makrogazdasági változójának az eredeti nyilvánosságra hozatal időpontjában – azaz mindennemű kiigazítás előtt – érvényes, egymást követően kibocsátott idősorait. Az ilyen adatállományokat szokás „valós idejűnek” nevezni.

Az RTDB – az itt található körülbelül 230 mutatószám segítségével – lehetővé teszi a felhasználók számára a makrogazdasági változók egész sorának összehasonlító elemzését. A legtöbb változó esetében az adatgyűjtések 2001 januárjától érhetők el, ugyanakkor 38 kulcsfontosságú (a gazdasági és ökonometriai elemzéshez legfontosabbnak ítélt) sorozat válogatott adatállománya már 1999. októberi adatgyűjtéstől rendelkezésre áll. Az adatsorok általában a '90-es évek közepéig vezethetők vissza, de néhány esetben akár 35 évre visszamenőleg is megtalálhatók (pl. az Egyesült Államokra vonatkozó adatsorok esetében)².

Az adatbázis a „pillanatfelvétel” elvén alapul, vagyis az adatokat olyan formában mutatja be, ahogyan azok a pillanatfelvétel elkészítésének időpontjában rendelkezésre álltak. Ebből következően az egyes

¹ Lásd a „Statistical Data Warehouse” adatbázist az EKB honlapjának „Statistics” részében.

² Az adatállomány részletesebb leírását lásd Giannone, D., Henry, J., Lalik, M. és Modugno, M.: „An area-wide real-time database for the euro area”, *Working Paper Series*, No 1145, ECB, Frankfurt am Main, 2010. január. Az értekezés az euroövezet valós idejű adatáramlásának és adatkijáratásainak tulajdonságait taglalja, elsősorban azt magyarázva, hogy az ilyen kiigazítások miként eredményezhetik a kulcsfontosságú makrogazdasági mutatók és módszerek bizonytalanságát, mint például az egyensúlyi, inflációt nem gerjesztő munkanélküliségi ráta (NAIRU) esetében.

konkrét adatsoroknál alkalmazott módszertan a *Havi jelentésben* bemutatott adatok esetében alkalmazott szemlélet változásával összhangban változhat. Így az egyes adathalmazok eltérő országokat ölelnek fel, ami az euroövezet folyamatos bővülését tükrözi.

Az adatok bizonytalansága, ahogy az a kiigazításokban is tükröződik, bizonyos gazdasági mutatók esetében kifejezetten számottevő lehet. Ebből következően többek között a politikai döntéseknek a felülvizsgált adatok alapján történő értékelése félrevezethető lehet, mivel előfordulhat, hogy a döntéseket olyan, az adott időpontban rendelkezésre álló adatok alapján hozták, amelyeket később jelentősen kiigazítottak³. Tudományos kutatások bizonyították az adatkiigazítás gyakorlati fontosságát nem csupán a monetáris, hanem a fiskális és más politikák elemzése terén⁴. A valós idejű adatok elemzése a helytálló ökonometriai előrejelzési modellek megtervezésében is fontos szerepet játszik. Ha az adatok kiigazítása túl nagy mértékű, az elemzési eszközöknek kell az adatok bizonytalanságához mérten stabilnak lenniük, vagyis azon adatoknak kell nagyobb súlyt kapniuk, amelyek kisebb valószínűséggel esnek nagyobb mérvű kiigazítás alá. Az adatok bizonytalansága növeli az előrejelzési hibák esélyét, és így kihat a gazdasági szereplők elvárásainak alakulására csakúgy, mint az adott adatgyűjtés alapján becsült paraméterekre.⁵

Az adatok bizonytalanságának egyik példáját szemlélteti az A) ábra, amely az euroövezet 2001 utolsó negyedévi GDP-növekedési rátáját mutatja be negyedéves összehasonlításban, a 2002 áprilisától 2010 júniusáig terjedő időszakban szolgáltatott és közzétett adatok szerint. Világosan látszik, hogy amit először negatív növekedési szakasznak ítélték, végül pozitív növekedési szakaszként értékelték. A legfontosabb kiigazítások 2005 végén történtek, az adatsorok konstans áron történő összefűzésének bevezetése nyo-

3 Lásd Orphanides, A.: „Monetary policy rules based on real-time data”, *American Economic Review*, Vol. 91, No 4, 2001, 964-985. oldal.

4 Lásd Cimaromo, J.: „Fiscal policy in real-time data”, *Working Paper Series*, No 919, ECB, Frankfurt am Main, 2008. július, és Coughore, D.: „Forecasting with real-time macroeconomic data”, in Elliot, G., Granger, C.W.J. és Timmermann, A. (szerk.): *Handbook of Economic Forecasting*, North-Holland, Amsterdam, 2006, 961-982 oldal.

5 Lásd például Mankiw, N.G. és Shapiro, M.D.: „News or Noise: An Analysis of GNP Revisions”, *Survey of Current Business*, Bureau of Economic Analysis, 1986. május, 20-25. oldal; valamint Pesaran, H. és Timmermann, A.: „Real-Time Econometrics,” *Econometric Theory*, Vol. 21, 2005, 212-231. oldal.

A) ábra: Az euroövezeti reál-GDP növekedési rátája 2001 első negyedévében, a Havi jelentés egymást követő számaiban közzétett adatok alapján

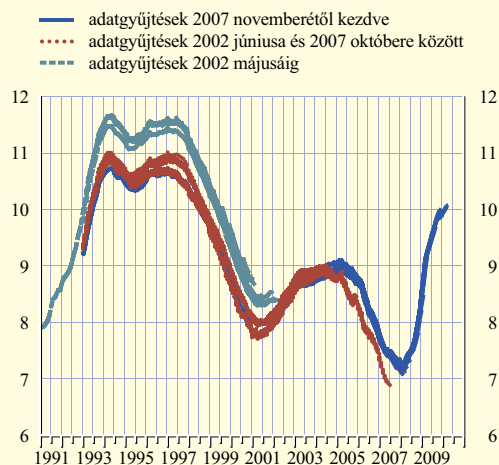
(százalékban kifejezett változások; növekedési ráta negyedéves összehasonlításban)



Forrás: EKB valós idejű adatbázis.

B) ábra: Az euroövezeti munkanélküliségi ráta adatgyűjtései

(a munkavállalók százalékos aránya)



Forrás: EKB valós idejű adatbázis.

Megjegyzés: Az egyes sorokban az összes rendelkezésre álló adatgyűjtésből származó munkanélküliségi adatsor szerepel. Minden sor az adott adatgyűjtés szerint, adott időpontban érvényes munkanélküliségi ráta szintjét mutatja be.

mán.⁶ Mindazonáltal az euroövezet reál-GDP-növekedésében korlátozottabb léptékű kiigazítások történtek, mint az Egyesült Államokban vagy Japánban. Ugyanakkor az euroövezet GDP-jének összetevőit – elsősorban a beruházásokat és az exportot – nagyobb mértékben érintik a kiigazítások, mint magát a GDP-t.

Az egyik, kiigazításokkal leginkább érintett változó a munkanélküliségi ráta, amelynek idősorait a B) ábra mutatja be. Az egyes sorok a *Havi jelentés* 2001 januárjától 2010 júniusáig terjedő közzétételének időpontjában rendelkezésre álló idősoroknak felelnek meg. A legtöbb kiigazítás a munkanélküliség meghatározásának és az adatforrásoknak az országok közötti harmonizálásából eredt.

Az árakra és költségekre vonatkozó adatok szintén jelentős kiigazításokon eshetnek át (noha a HICP kiigazítása rendkívül csekély mértékű). Szemléltetésképpen: az alábbi táblázat összesített statisztikákat közöl az egy munkaóra eső munkaerőköltség-index kiigazításairól. Itt is megjegyezzük, hogy a kiigazítás egyik fő oka az Európai Unió statisztikáinak folyamatos harmonizációja. A gazdaság különböző ágazatai is jelentős kiigazítások tárgyát képezik. Például a szolgáltatási ágazatban az egy munkaóra eső munkaerőköltség kiigazításának szórása az egész adatsor szórásának kétharmada. Mindazonáltal a kiigazítások általában kiegyenlítődnek az ágazatok között, így az összesített mérések kiigazításai már kisebb mértékűek.⁷

Az euroövezetet érintő valós idejű kérdések empirikus kutatásainak elősegítése érdekében az adatbázis szabadon hozzáférhető online, az EKB Statisztikai Adattárházában, és negyedévente frissül. Az adatállomány elsősorban az olyan fontos témakörök kutatását mozdíthatja elő, mint a politikák előzetes felmérése, az előrejelzések értékelése, a várakozások alakulása és az euroövezetbeli előrejelzési modellek kidolgozása.

⁶ Az ilyen makrogazdasági adatok kiigazítási forrásainak áttekintéséhez lásd Branchi M., et al.: „Analysis of revisions to general economic statistics”, *Occasional Paper Series*, No 74, ECB, Frankfurt am Main, 2007. október.

⁷ Az összetevők és a teljes index által lefedett területek közötti különbség miatt kisebb összesített kiigazításra lehet szükség.

Az egy munkaóra eső munkaerőköltség-index éves növekedési rátájának kiigazításai (a 2001 januárjától 2010 júniusáig terjedő adatgyűjtések alapján)

(éves százalékos változás; százalékpont)

	Összesen	Összetevők		Bizonyos gazdasági tevékenységek		
		Béreköltség	Munkáltatói járulékok	Bányászat, feldolgozóipar és energiatermelés	Építőipar	Szolgáltatások
	1	2	3	4	5	6
Középérték						
	2,85	2,85	3,12	3,14	2,97	2,75
Kiigazítások középértéke						
4 havi	-0,08	0,01	-0,39	-0,05	-0,27	-0,19
6 havi	-0,08	0,02	-0,34	-0,03	-0,30	-0,17
8 havi	-0,03	0,01	-0,19	0,00	-0,20	-0,11
12 havi	-0,01	0,00	-0,14	0,05	-0,21	-0,11
16 havi	0,03	0,03	-0,03	0,02	-0,05	-0,03
Szórás						
	0,62	0,62	1,18	1,02	1,10	0,67
Kiigazítások szórása						
4 havi	0,28	0,33	0,88	0,38	0,64	0,56
6 havi	0,25	0,32	0,81	0,35	0,64	0,46
8 havi	0,24	0,28	0,73	0,34	0,55	0,42
12 havi	0,20	0,21	0,58	0,32	0,51	0,37
16 havi	0,21	0,24	0,41	0,27	0,50	0,39

Megjegyzés: A „4 havi” kifejezés például a tárgyidőszak utáni becslült négy hónap és a tárgyidőszak utáni becslült két év közötti különbséget jelenti.

4.3 KONJUNKTURÁLIS KILÁTÁSOK

A globális szinten végbemenő fellendülés és annak az euroövezet exportja iránti keresletre gyakorolt hatása, valamint az alkalmazkodó monetáris politikai irányultság és a pénzügyi rendszer működésének helyreállítása érdekében elfogadott intézkedések továbbra is ösztönzőleg hatnak az euroövezet gazdaságára. Ugyanakkor a fellendülés ütemét várhatóan mérséklük a különböző ágazatokban folyamatban levő mérlegkiigazítások és a munkaerő-piaci kilátások.

Ez az értékelés lényegében összhangban áll az EKB szakértőinek az euroövezetre vonatkozó 2010. szeptemberi makrogazdasági előrejelzéseivel, amelyek szerint az éves reál-GDP-növekedés 2010-ben az 1,4% és 1,8% közötti tartományban mozog majd, míg 2011-ben 0,5% és 2,3% között alakul (lásd a 6. keretes írást). Az eurorendszer szakértőinek 2010. júniusi makrogazdasági előrejelzéseire viszonyítva az idei reál-GDP-növekedési tartomány felülvizsgálatot követően felfelé módosult a második negyedévben világszerte tapasztalt erőteljesebb konjunktúra, valamint a nyári hónapok várakozást felülmúló teljesítménye következtében. A 2011. évre előre jelzett tartomány szintén felfelé módosult, ami elsősorban a 2010 végére jósolt erősebb növekedés áthúzódó hatásait tükrözi. A továbbra is érezhető bizonytalanság miatt a javuló konjunkturális kilátások kockázatai csak csekély mértékben csökkennek. Pozitívum, hogy a globális kereskedelem az előre jelzettnél erőteljesebben fellendülhet, ami előremozdíthatja az euroövezet exportjának további növekedését. Kedvezőtlen viszont a néhány pénzügyi piaci szegmensben megújuló feszültségekkel kapcsolatos aggodalmak és más fejlett gazdaságok illetve a világgazdaság növekedési kilátásai irányában megmutatkozó bizonyos mértékű bizonytalanság fennmaradása. Ráadásul, a lefelé mutató kockázatok az olaj és más nyersanyagok árának újbóli emelkedéseivel, továbbá protekcionista nyomásgyakorlásokkal és a globális egyensúlyhiányok szabálytalan korrekciójával állnak összefüggésben.

6. keretes írás

AZ EKB SZAKÉRTŐINEK MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA AZ EUROÖVEZETRŐL

Az EKB szakértői a 2010. augusztus 20-ig rendelkezésre álló információk alapján elkészítették az euroövezet makrogazdasági folyamatainak prognózisát.¹ Az éves átlagos reál-GDP-növekedés 2010-ben 1,4% és 1,8%, 2011-ben pedig 0,5% és 2,3% között várható. Az infláció 2010-ben összességében stabilan az 1,5% és 1,7%, 2011-ben pedig az 1,2% és 2,2% közötti sávban valószínűsíthető.

A kamatokra, árfolyamokra, alapanyagárakra és a fiskális politikára vonatkozó technikai feltevések

A kamatra, az energiaárakra és az energián kívüli a nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a 2010. augusztus 13-ig tartó időszakban megfigyelt piaci várakozásokra épülnek.² A rövid lejáratú kamatokra vonatkozó feltevés tisztán technikai jellegű. Utóbbi kamatot a három hónapos EURIBOR alapján mérjük, a piaci várakozásokat pedig a határidős hozamok alapján számítjuk. A módszertan

1 Az EKB szakértői prognózisa az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisát egészíti ki. Utóbbit 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 – az EKB honlapján elérhető – 2001. júniusi kiadványa mutat be. A prognózist övező bizonytalanság miatt az egyes változókra vonatkozó eredmények sávosan vannak feltüntetve. A sávokat több éves időszak prognózisai és tényleges adatai közötti különbség alapján határozzák meg. A sávzsélesség az eltérések átlagos abszolút értékének kétszerese. Az alkalmazott módszert, amely rendkívüli események miatti korrekciót is magában foglal, az „Új eljárás az eurorendszer és az EKB szakértői prognózisának sávos számítására” című 2009. decemberi 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 az a feltevés, hogy az árak 2011 harmadik negyedévéig a határidős tőzsdei árakat követik, ezután pedig a világgazdasági konjunktúra szerint alakulnak.

alapján a rövid lejáratú átlagos kamatszint 2010-ben 0,8%, 2011-ben pedig 1,1% lesz. Az euroövezet tízéves lejáratú államkötvényeinek nominális hozamára vonatkozó technikai feltevéseket is a piaci várakozásokból számítjuk, és ezek alapján 2010-ben átlagosan 3,6%-os, 2011-ben pedig 3,8%-os nominális hozam várható.³ Az alapprognózisban figyelembe vesszük a finanszírozási helyzet további javulását, 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 kététes periódus határidős tőzsdei árfolyamain alapuló feltevés szerint az éves átlagos hordónkénti olajár 2010-ben 78,8 USA-dollár, 2011-ben pedig 84,0 dollár lesz. Az energián kívüli nyersanyagok USA-dollár-alapú ára 2010-ben várhatóan erős ütemben, 39,1%-kal emelkedik, 2011-ben pedig további 11,0%-os növekedés valószínűsíthető.

A bilaterális árfolyamok a feltevés szerint az adatgyűjtés zárónapját megelőző két hétben uralkodó átlagos szinten maradnak az előrejelzési időszakban. Ez a teljes időszakot tekintve 1,31 USD/EUR árfolyamnak felel meg; az effektív euroárfolyam 2010-ben átlagosan 6,5%-kal, 2011-ben pedig további 1,4%-kal leértékelődik.

A fiskális politikai feltevések az euroövezet egyes országainak 2010. augusztus 17-én rendelkezésre álló nemzeti költségvetési terveit veszik alapul, és minden olyan fiskális politikai intézkedést magukban foglalnak, amelyet vagy már elfogadtak a nemzeti parlamentek, vagy már kidolgoztak a kormányok, és valószínűleg elfogadásra kerülnek.

A nemzetközi környezetre vonatkozó feltevések

Tovább folytatódik a világgazdasági élénkülés, noha a készletciklusból és a fiskális élénkítő intézkedésekből eredő hatások gyengülése miatt 2010 második felében lassul a fellendülés üteme. Az ez utáni időszakban tovább normalizálódnak a pénzügyi piacok, javul a bizalom és munkaerő-piaci helyzet, ami várhatóan támogatni fogja a világgazdaságot. Míg a legtöbb feltörekvő országban erősen nő a gazdaság, a fejlett országokban visszafogottabb lesz a fellendülés, mivel a gyenge munkaerő-piaci kilátások és a tőkeáttételek leépítésének együttes hatásaként lassabb a növekedés. Tehát a teljes időszakra prognosztizált fellendülés ellenére több fejlett gazdaságot továbbra is kihasználatlan kapacitások jellemeznek majd. Az euroövezeten kívül a világ reál-GDP-je 2010-ben átlagosan 5,1%-kal, 2011-ben pedig 4,4%-kal nő. A világkereskedelem jelentős fellendülése nyomán az euroövezet exportpiacai 2010-ben várhatóan 10,4%-ra, 2011-ben pedig 7,1%-ra bővülnek.

Reál-GDP-növekedési prognózis

Az euroövezet reál-GDP-növekedése 2010 második negyedévében markánsan felerősödött. A rendelkezésre álló adatok szerint a belföldi kereslet erőteljes ütemben nőtt, ami részben az első negyedév eredményeit kedvezőtlenül befolyásoló időjárás után felgyorsuló beruházásoknak köszönhető, amivel egy időben a nettó export és a készletek alakulása is hozzájárult a növekedéshez. 2010 fennmaradó részében a korábbi előrejelzéseknek megfelelően a növekedési ütem kissé mérséklődik, ahogy a fellendülés kezdeti szakaszában a növekedést átmenetileg serkentő tényezők, így a fiskális élénkítő programok, a készletciklus és a kereskedelem fellendülése veszít lendületéből. A távolabbi időszakban az élénkülő kivitel és a fokozatosan erősödő belföldi kereslet támogatásával javul a gazdasági helyzet,

³ A hosszú távú technikai kamatfeltevést az adatgyűjtés zárónapjáig számoljuk az egyes országok tízéves referencia államkötvény-hozamainak éves GDP-vel súlyozott átlagaként. Ezután az EKB euroövezeti hozamgörbéjéből számolt határidős kamatpálya alapján meghosszabbítjuk a teljes előrejelzési időszakra.

A) táblázat: Az euroövezet makrogazdasági prognóza

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

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

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

2) Az euroövezet 2011-re vonatkozó prognóza Észtországot is magában foglalja. A 2011-re számított éves átlagos százalékos változások kiszámításakor az euroövezet 2010-es országösszetételét már Észtországgal együtt vesszük figyelembe.

ami a monetáris politikai lépéseknek és a pénzügyi rendszer működésének helyreállítását célzó jelentős erőfeszítéseknek tudható be. Az előző ciklusokkal összehasonlítva azonban a fellendülés a számos szektorban szükségessé váló mérlegalkalmazkodás miatt mérsékelt marad. A szerényebb jövedelmi helyzet a magánszektor fogyasztására is hatással van. A gazdasági pálya előrejelzése során figyelembe vesszük emellett a középtávú fenntarthatóságba vetett bizalom helyreállítását célzó jelenleg is zajló fiskális kiigazítást is. Ennek megfelelően a 2009-es 4,0%-os visszaesés után az éves reál-GDP-növekedés a tárgydőszakban fellendül ugyan, de mérsékelt lesz, tehát 2010-ben 1,4% és 1,8%, 2011-ben pedig 0,5% és 2,3% közötti ütem várható. Mivel az éves potenciális növekedést is alacsonyabbra várjuk, mint a válság előtt volt, az előrejelzési időszakban a kibocsátási rés szűkülésére számítunk.

Ár- és költségprognózis

Az augusztusi 1,6% után az év végéig a HICP-infláció kismértékű emelkedését prognosztizáljuk, ami jórészt a nyersanyagárak alakulásának tudható be. Az ez utáni időszakban az importált infláció mérséklődik, a belföldi árakra nehezedő nyomás ugyanakkor a konjunktúra fokozatos javulásával párhuzamosan várhatóan erősödik, ami az élelmiszerár és energiaár nélkül számított HICP-infláció lassú emelkedését hozza magával. Az inflációs nyomás ugyanakkor 2011-ig összességében nem szabadul el/korlátozott marad, a teljes infláció nagyjából stabil lesz, ami 2010-ben 1,5% és 1,7% közötti, 2011-ben pedig 1,2% és 2,2% közötti rátának felel meg. Az egy munkaóra-ra eső bérköltség növekedési üteme a prognózis szerint 2010-ben csökken az övezetben. A továbbra is gyenge munkaerő-piaci helyzetben 2011-ben béroldalról csak csekély nyomás várható. A munkatermelékenység várhatóan erős javulását figyelembe véve a prognosztizált bérpálya 2010-re a fajlagos munkaerőköltség nagymértékű csökkenését vetíti előre. Ez pedig várhatóan lehetővé teszi a nyereségráták erőteljes javulását a 2009-ben tapasztalt jelentős romlás után, majd a későbbi időszakban szerényebb növekedés következne.

Összevetés a 2010. júniusi prognózissal

Az eurorendszer szakértőinek a *Havi jelentés* 2010. júniusi számában közzétett makrogazdasági prognózisával összehasonlítva a 2010-re előrevetített reál-GDP-növekedési sáv jelentősen felfelé módosult, ami a második negyedévben tapasztalt vártnál erősebb növekedésnek és az év további szakaszára vonatkozó, a vártnál kedvezőbb folyamatoknak tudható be. A 2011-re vonatkozó sáv is kismértékben felfelé tolódott, ami elsősorban a 2010 végére prognosztizált erőteljesebb növekedés áthúzó hatással magyarázható.

B) táblázat: Összevetés a 2010. júniusi prognózissal

(átlagos éves változás, százalék)

	2009	2010	2011
Reál-GDP – 2010. június	-4,1	0,7 – 1,3	0,2 – 2,2
Reál-GDP – 2010. szeptember	-4,0	1,4 – 1,8	0,5 – 2,3
HICP – 2010. június	0,3	1,4 – 1,6	1,0 – 2,2
HICP – 2010. szeptember	0,3	1,5 – 1,7	1,2 – 2,2

A HICP-infláció 2010-re jelzett sávját csekély mértékben felfelé módosítottuk a júniusi prognózishoz képest, 2011 esetében pedig a sáv alsó széle került kissé feljebb.

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 vehetők össze, mivel különböző időpontokban véglegesítik őket. Ezenkívül a fiskális, pénzügyi és külgazdasági változókra – például a kölajárakra 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 rendelkezésre álló előrejelzései szerint az euroövezet reál-GDP-je 2010-ben 0,9% és 1,2% között lesz, ami alacsonyabb, mint az EKB szakértői prognózisának célsávja, és valószínűleg azt tükrözi, hogy az előrejelzések még azelőtt születtek, hogy napvilágot láttak volna a második negyedévre vonatkozó, erőteljes növekedést jelző adatok. A 2011-re vonatkozó prognózisok 1,3% és 1,8% között vannak, azaz bőven az EKB szakértői prognózisában szereplő sávon belülre esnek. A rendelkezésre álló inflációs előrejelzések az átlagos éves HICP-inflációt 2010-ben 1,1% és 1,5% közé valószínűsítik, ami kissé alacsonyabb az EKB szakértői prognózisában szereplő sávnál. A HICP-inflációra vonatkozó 2011-es előrejelzések tartománya 1,0% és 1,7% között van, így az OECD előrejelzésén kívül valamennyi érték az EKB szakértői prognózisában szereplő sávon belülre esik.

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	2010. május	1,2	1,8	1,4	1,0
Európai Bizottság	2010. május	0,9	1,5	1,5	1,7
IMF	2010. július	1,0	1,3	1,1	1,3
Hivatásos előrejelzők felmérése (SPF)	2010. július	1,1	1,4	1,4	1,5
A Consensus Economics előrejelzései	2010. augusztus	1,2	1,4	1,5	1,6
Az EKB szakértőinek prognózisa	2010. szeptember	1,4 – 1,8	0,5 – 2,3	1,5 – 1,7	1,2 – 2,2

Forrás: Az Európai Bizottság tavaszi előrejelzése (2010. május); a Nemzetközi Valutaalap világgazdasági előrejelzése (2010. április) az infláció és ennek 2010. júliusi aktualizált változata a GDP-növekedés tekintetében; az OECD gazdasági előrejelzése (2010. május); a Consensus Economics előrejelzései; 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 adatai nincsenek az éves munkanapok számával korrigálva. A többi előrejelzés nem közli, hogy munkanap szerint kiigazított adatok szerepelnek-e benne vagy sem.

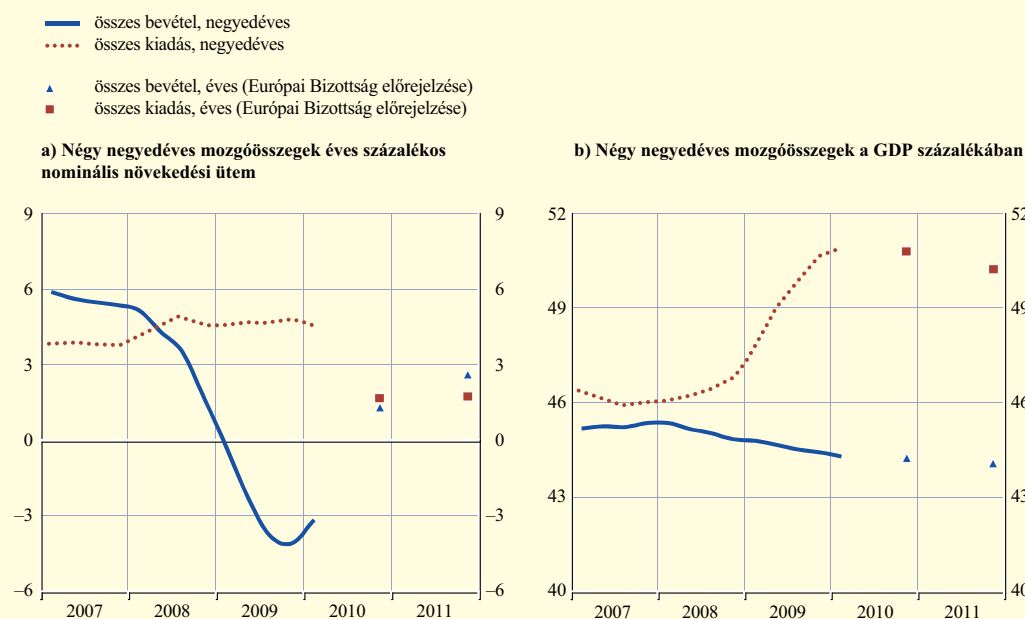
5. FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az euroövezetre vonatkozó legfrissebb negyedéves államháztartási statisztikák és több euroövezeti országban végbemenő folyamatok többé-kevésbé megerősítik a 2010-re vonatkozó fiskális előrejelzésekben megfogalmazott stabilizációs várakozásokat. Ennek megfelelően az idei év várhatóan fordulópontra lesz, leáll a hiányok erőteljes növekedése a 2011-től tervezett csökkenést megelőzően. Kiemelten fontos, hogy a kormányok szorosan nyomon kövessék a 2010-es költségvetés végrehajtását, és 2011-re ambiciózus költségvetést, valamint középtávú terveket dolgozzanak ki. Továbbá az ezt igénylő területeken fel kell készülniük a konszolidáció felgyorsítására annak érdekében, hogy a Tanács ajánlásaiban meghatározott határidőkön belül korrigálják hiánytűllépésüket, és gyors ütemben visszatérjenek az egészséges és fenntartható államháztartáshoz. E tekintetben a gazdasági irányítással foglalkozó munkacsoport előzetes jelentése alapján az Európai Tanács által elfogadott irányelvek igen hasznosak, és azokat záros határidőn belül érdemes megvalósítani.

AZ EUROÖVEZET FISKÁLIS FOLYAMATAI 2010-BEN

A 2010 első negyedévéig rendelkezésre álló legfrissebb negyedéves államháztartási statisztikák egybeesnek az Európai Bizottság tavasszal közzétett, 2010-re vonatkozó gazdasági előrejelzésében körvonalazott államháztartási stabilizációval. Az euroövezet adatai a nominális állambevételek növekedésének fellendülését mutatják. Jóllehet 2010 első negyedévében a bevétel-növekedés negatív pályán maradt (a négy negyedévi változó összegek éves teljes növekedési rátái alapján), de magasabb volt, mint 2009 végén, majd 2011-ben tovább emelkedik (lásd az 54a. ábrát). Ugyanakkor 2010 első negyedévében a nominális államháztartási kiadások némileg csökkentek, amely egybeesett a Bizottság azon várakozásával, miszerint 2010-ben és 2011-ben a költségnövekedés enyhülni fog. A 2010 első negyedévében megfigyelt euroövezeten belüli GDP-arányos bevétel és GDP-arányos kiadások mértéke megerősíti a Bizottság

54. ábra: Negyedéves euroövezeti államháztartási statisztikák és prognózisok



Forrás: Az EKB számításai az Eurostat és a tagországok adatai, valamint az Európai Bizottság 2010. tavaszi gazdasági előrejelzése alapján.
Megjegyzés: Az ábrákon az állami szektor összes bevételeinek és összes kiadásainak alakulása látható négy negyedéves mozgóösszegek formájában a 2007 első és 2010 első negyedéve közötti időszakban, továbbá az Európai Bizottság 2010. tavaszi éves gazdasági előrejelzése 2010-re és 2011-re vonatkozóan.

előrejelzésében sugallt mintát, nevezetesen, hogy a költségek mértéke 2010-ben stabilizálódni fog és majd csak ezt követően, 2011-ben kezd mérsékelten csökkenni, míg a bevétel mértéke 2010-ben és 2011-ben várhatóan tovább kúszik lefelé (lásd az 54.b. ábrát).

Összességében 2010. várhatóan fordulópontot fog jelenteni az euroövezet államháztartásai számára. A 2009-ben megfigyelt erőteljes romlást követően 2010 során az euroövezetben összességében az államháztartási hiány a várakozások szerint jelentősen stabilizálódni fog. Az előre jelzett elhanyagolható hiánynövekedést leginkább a még mindig kedvezőtlen ciklikus tényezők, és kisebb mértékben a fiskális ösztönző intézkedések továbbgyűrűző hatása, némi bevételhiány és a kamatfizetések enyhe emelkedése befolyásolja. A várakozások szerint az euroövezet költségvetési irányvonala a ciklikussággal korrigált elsődleges költségvetési egyensúly változása szempontjából 2010-ben meglehetősen semleges lesz, amely fordulatot eredményez a 2008–2009-es expanzív költségvetési irányvonalban a 2011-re várt megszorítások irányába.

2010-ben az euroövezetre vonatkozó államadósság-ráta továbbra is gyorsan növekszik, jóllehet lassabb ütemben, mint 2009-ben. A korábbi években az eladósodottság mértéke gyorsabban növekedett, mint ahogy azt az államháztartási hiány indokolta volna, amely a nominális GDP erőteljes csökkenését valamint jelentős SFA tételeket jelentett, amely elsősorban a pénzügyi szektor támogatására hozott intézkedéseknek tudható be.¹ Ezzel szemben 2010-ben és különösen 2011-ben az eladósodottsági ráta növekedése a várakozások szerint a hiánynál alacsonyabb szinten alakul majd a kedvezőbb nominális GDP növekedés hatásainak, valamint a kisebb SFA tételeknek köszönhetően (lásd az 55. ábrát).

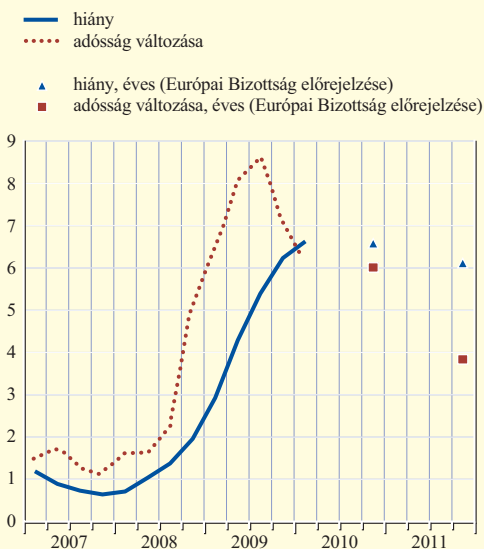
AKTUÁLIS KÖLTSÉGVETÉSI FOLYAMATOK ÉS 2011-RE ÉS AZ AZT KÖVETŐ ÉVEKRE VONATKOZÓ TERVEK

Mivel a legtöbb euroövezeti ország jelenleg készíti elő a 2011-re vonatkozó költségvetési tervezetét és aktualizálja középtávú fiskális tervét, ezért összességében az euroövezet államháztartásaira vonatkozó előrejelzések értékelése jelen pillanatban csak megközelítő lehet. A jelenlegi költségvetési folyamatok és tervek itt felvázolt áttekintése a legnagyobb euroövezeti országokra, valamint a legnagyobb hiánnyal rendelkező országokra korlátozódik.

Németországban, a 2010 júliusában a Pénzügyminisztérium által közzétett aktualizált fiskális előrejelzések alapján az államháztartási hiány 2010-ben a várakozások szerint növekedni fog a 2009-es 3,1%-os GDP-arányos szintről a GDP 4,5%-ára, amely némiképp alacsonyabb, mint amit az Európai Bizottság tavaszi, 2010-re vonatkozó gazdasági előrejelzésében prognosztizált. A költségvetési helyzet kedvezőbb alakulása 2010-ben elsősorban a kedvezőbb makrogazdasági kilátásoknak tudható be. A német kormány 2011-től kezdődően a költségvetés fokozatos javulását tervezi, amely a várakozások szerint 2012-re a

55. ábra: Euroövezeti államháztartási hiány és az adósság változása

(négy negyedéves mozgóösszegek a GDP százalékában)



Forrás: Az Eurostat és a tagországok adatain alapuló EKB-számítások, valamint az Európai Bizottság 2010. tavaszi gazdasági előrejelzése.

¹ Lásd „A bankrendszernek nyújtott kormányzati támogatás a 2008–2009-es pénzügyi válság folyamán és hatása az euroövezeti államháztartásokra” című keretes írást az EKB 2009-es éves jelentésében.

hiányt a GDP 3%-ára, majd 2014-ben a GDP 1,5%-ára csökkenti. Ezzel összefüggésben a német kormány 2010 júniusában megállapodott egy több éves konszolidációs stratégia sarokköveiben, amely a költségek visszafogására összpontosít, néhány adóemeléssel kiegészítve. A 2011-től 2014-ig terjedő időszakban ennek a stratégiának hozzávetőlegesen a GDP 3,5%-ának megfelelő kumulatív hiánycsökkentő hatása lenne, feltéve, hogy teljes mértékben megvalósul.

Franciaországban az állam fiskális előrejelzései szerint az államháztartási hiány a várakozások szerint 2010-ben eléri a GDP 8%-át, amely további növekedést jelent a 2009-es GDP-arányos 7,5%-hoz képest. A költségvetési mérleg várt romlása megfelel a Bizottság tavaszi, 2010-es gazdasági előrejelzésének, és főként a kormány gazdasági fellendülés programjának kedvezőtlen ciklikus folyamatait és expanziós hatásait tükrözi. Jóllehet, a kormány 2010 augusztusában lefelé korrigálta a 2011-re vonatkozó reál GDP-növekedési előrejelzését, azonban megerősítette azt a célkitűzését, miszerint szeretné elérni a közelmúltban aktualizált stabilizációs programban kitűzött fiskális célt, amely 2011-ben a GDP 6%-ra, 2012-ben a GDP 4,6%-ra, majd 2013-ban a GDP 3%-ra tervezi csökkenteni a hiányt. A hiány ilyen irányú alakulása egybe esne Franciaország azon elkötelezettségével, hogy 2013-ra korrigálja hiánytúllépését. Ezen célok elérésére a francia kormány számos konszolidációs intézkedést javasolt, többek között az állami alkalmazottak számának csökkentését, a központi kormány költségeinek befagyaszttását, valamint a nyugdíjrendszer finanszírozása céljából a nyugdíjkorhatár és a háztartásokra és vállalatokra vonatkozó közvetlen adók emelését.

Olaszországban a kormány a közelmúltban megerősítette a 2010 januárjában aktualizált stabilitási programja által tervezett költségvetési célokat. A kormány előrejelzései alapján az államháztartási hiány, amely 2009-ben elérte a GDP 5,3%-át, 2010-ben a GDP 5%-ára, 2011-ben a GDP 3,9%-ára, majd 2012-ben a GDP 2,7%-ára fog csökkenni. Ezeket a folyamatokat az olasz parlament által 2010 júliusában jóváhagyott korrekciós csomag támogatja, amely összességében a GDP mintegy 1,6%-ának megfelelő konszolidációs intézkedésekből áll 2011-re és 2012-re vonatkozóan. A csomag főként költség-alapú és olyan intézkedéseket tartalmaz, amelyek leginkább az állami bértömeget, a nyugdíjköltségeket, az önkormányzatoknak átadott összegeket és a középtávú fogyasztást befolyásolja. Továbbá korrekciós lépéseket terveznek bevételi oldalon is, mint például az adócsalás elleni intézkedések.

Spanyolországban a kormány a deficitet a 2009-es 11,2%-os GDP-arányos szintről 2010-re a GDP 9,3%-ára, majd 2011-ben a GDP 6%-ára tervezi csökkenteni. Értékelése alapján az központi költségvetés végrehajtása 2010 júniusáig megfelelt a 2010-re meghatározott hiánycélnak. A 2011-re vonatkozó költségvetési folyamat részeként a spanyol parlament 2010 júliusában jóváhagyta a 2011-re vonatkozó költség plafont. A kormány úgy véli, hogy a jelenlegi konszolidációs intézkedések elegendőek ahhoz, hogy 2011-ben elérjék a hiánycélt, a költségtelemek kisebb átszervezésére vonatkozó közelmúltban tett bejelentésektől függetlenül. Kormánytisztviselők jelezték, hogy szükség esetén további konszolidációs intézkedéseket fognak bevezetni.

Görögországban, a májusban jóváhagyott eredeti fiskális korrekciós program célja a 2009-es 13,6%-os GDP-arányos államháztartási hiány lecsökkentése GDP 8%-ára 2010-ben, majd a GDP 7,6%-ára 2011-ben, a GDP 6,5%-ára 2012-ben, és a GDP kevesebb mint 3%-ára 2014-ben. Mivel az infláció és ezzel együtt a nominális GDP magasabb szinten alakult a korábbi előrejelzésnél, a program keretében meghatározott kötelező minimális fiskális hiányplafonok 2010-ben és az azt követő években némiképp alacsonyabb GDP-arányos hiányrátaikat eredményeznek. 2010 első felében Görögország teljesítette a program valamennyi kötelező fiskális célját, mivel a központi költségvetés kedvező alakulása teljes mértékben kompenzálta az önkormányzati, egészségügyi és társadalombiztosítási alapok szintjén tapasztalt alulteljesítést. Az év fennmaradó részére azonban lefelé mutató fiskális kockázatok állnak fenn annak következtében, hogy a költségek a várakozások szerint elérik a költségvetési keretet, míg a bevételek alacsonyabb

szinten alakulnak, az önkormányzati és társadalombiztosítási alapok többlete a vártnál alacsonyabb lesz, és a készpénzelhatárolás-korrekciók szintén negatívak. Ezen kockázatokat kompenzálандó és azt biztosítandó, hogy a fiskális célok teljesüljenek, a görög hatóságok a közös EK/EKB/IMF első felülvizsgálati küldetésének részeként beleegyezett abba, hogy a korábbiakban betervezettnél alacsonyabb szinten tartja a költségvetési kiadásokat, miközben az önkormányzatoknak és a társadalombiztosítási alapoknak folyósítja az összes szükséges kifizetést annak érdekében, hogy azok képesek legyenek naprakészen teljesíteni fizetési kötelezettségeiket.

Az ír kormány által 2010 augusztusában közzétett előrejelzések alapján Írországbán az államháztartási hiány 2010-ben a várakozások szerint eléri a GDP 11,5%-át, amely lényegében megfelel a Bizottság tavaszi, 2010-re vonatkozó gazdasági előrejelzésének, valamint a 2009 decemberében aktualizált stabilitási programnak. Azonban 2010-ben az államháztartási hiány jelentősen meg fogja haladni a fent említett célt, mivel az tartalmazza a kormány által a bankszektor támogatására folyósított egyes kifizetéseket is. Ez idáig a hiányhoz hozzáadandó folyósítások 2010-ben a GDP 8%-át teszik ki. A 2009-ben és 2010-ben eszközölt folyósításokat figyelmen kívül hagyva 2010-ben a költségvetési egyensúly némi javulása várható, amely részben a korábbi előrejelzéseknél kedvezőbb makrogazdasági folyamatoknak köszönhető. 2011 és az azt követő évek vonatkozásában a jövőbeni költségvetési egyensúly számait nem fogják közvetlenül befolyásolni a 2009-ben és 2010-ben eszközölt folyósítások. A stabilitási program a 2011-es hiánycélt a GDP 10%-ában állapította meg, amely további jelentős konszolidációt tesz majd szükségessé. E tekintetben az ír hatóságok 2010 júliusában egy új közcélú tőkebefektetési programot tettek közzé a fiskális célok támogatása érdekében. Ennek ellenére további intézkedésekre lesz szükség a vállalt konszolidációs irány megvalósításához és ahhoz, hogy 2014-re a hiányt a GDP 3%-a alá tudják szorítani.

Összességében a legfrissebb negyedéves adatok és a kormányok előrejelzései azt jelzik, hogy az eddigi költségvetési folyamatok megfelelnek a várakozásoknak, és nagy valószínűséggel elérik a 2010-re meghatározott célokat, több esetben részben a vártnál kedvezőbb makrogazdasági kilátásoknak köszönhetően. Éppen ezért fontos, hogy a kormányok továbbra is szorosan nyomon kövessék a 2010-es költségvetés végrehajtását, és ahol ez szükséges, készen álljanak további konszolidációs intézkedések bevezetésére. Amennyiben a korábbi túlzottan optimista makrogazdasági előrejelzések nem valósulnak meg, akkor az országok gyors ütemben további konszolidációs intézkedéseket kell, hogy bevezessenek annak érdekében, hogy biztosítsák a kötelezettségvállalások teljesítését. Ezzel szemben a pozitív fiskális meglepetéseket (úgy, mint a vártnál kedvezőbb makrogazdasági környezet hatása) arra kell felhasználni, hogy felgyorsítsák a konszolidációt annak érdekében, hogy az ideai és a jövőbeli költségvetési célokat nagyobb biztonsággal elérhessék.

AZ EU FISKÁLIS KERETÉNEK MEGVALÓSÍTÁSA ÉS MEGERŐSÍTÉSE

2010. július 13-án az Ecofin Tanács úgy döntött, hogy Ciprus és Finnország túlzott hiánnyal rendelkezik. A Tanács mindkét tagállamot felszólította, hogy 2011. január 13-ig hozzanak korrekciós intézkedéseket, és mindkét tagállam részére határidőket állapított meg (2011 Finnország, míg 2012 Ciprus vonatkozásában), amely határidőre kötelesek államháztartási hiányukat a referenciaérték, azaz a GDP 3%-a alá szorítani. Ezen döntéseket követően, Luxemburg kivételével, jelenleg valamennyi euroövezeti országra vonatkoznak a hiánytúllépési-eljárások, amelyek alapján a korrekcióra adott határidő 2011 és 2014 közé esik.

Ugyanazon a napon a Tanács értékelte a hiánytúllépési-eljárás lefolytatására kötelezett euroövezeti országok (Belgium, Németország, Írország, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Hollandia, Ausztria, Portugália, Szlovénia és Szlovákia) által megtett lépéseket és úgy ítélte, hogy ez idáig valamennyi ország a hiánytúllépési-eljárásokra vonatkozó ajánlásoknak megfelelően járt el, így jelenleg a hiánytúllépési-eljárás keretein belül nem szükséges további lépések megtétele.

Egy olyan időpontban, amikor a kormányok éppen véglegesítik a 2011-re és az azt követő évekre vonatkozó költségvetési terveiket, különösen fontos, hogy a hiánytúllépés korrekciójára vonatkozó határidőket teljes mértékben betartsák. Sok országban ez azt jelenti, hogy a fiskális terveknek különösen ambiciózusnak kell lenniük, és azokat konkrét intézkedésekkel kell támogatni, beleértve további intézkedéseket az olyan országokban, ahol a 2010-es makrogazdasági folyamatok azt sugallják, hogy az eredeti tervekhez képest növekszik a konszolidációs rés. Még tovább előretekintve, a hiteles konszolidáció és szerkezeti reformok iránti elkötelezettség fiskális stabilitást biztosít egy bizonytalan környezetben, és megakadályozza, hogy a fiskális terhek hosszabb távon lelassítsák a növekedést (lásd a 7. keretes írást).

E tekintetben az Európai Unión belül több intézkedést is bevezettek a költségvetési felügyelet és a statisztikai adatgyűjtés javítására. 2010. június 17-én a gazdasági irányítással foglalkozó munkacsoport, amely elnöke Herman Van Rompuy, az Európai Tanács elnöke, benyújtotta az Európai Tanács számára időközi jelentését, amely alapján az Európai Tanács a következő célok elérésében állapodott meg:

- a) a Stabilitási és növekedési paktum megelőző és kiigazítási ágának megerősítése;
- b) fontosabb szerepkör biztosítása az adósság-kritériumoknak;
- c) egy „európai szemeszter” bevezetése, amely a stabilitási és konvergencia programok benyújtását tavaszra, azaz a nemzeti költségvetések őszi előkészítését megelőző időpontra időzíti ;
- d) a nemzeti költségvetési szabályok és középtávú keretek megerősítése;
- e) a statisztikai adatok minőségének javítása.

Arra kérték fel a munkacsoportot és az Európai Bizottságot, hogy az elkövetkezendő hónapokban valósítsák meg ezeket az iránymutatásokat. Ez konkrétan az Etikai kódex Stabilitási és növekedési paktum megvalósítására vonatkozó módosítását jelenti, annak érdekében, hogy a stabilitási és konvergencia programokra valamint a vonatkozó információk követelményeire vonatkozóan egy új beadási naptárt határozzanak meg. A munkacsoportnak 2010 októberében kell benyújtania végleges jelentését az Európai Tanács részére. Végezetül érdemes megjegyezni e témával kapcsolatban, hogy 2010. július 26-án az EU Tanács egy olyan szabályzatot fogadott el, amelynek célja a hiánytúllépési-eljárás keretében használt statisztikai adatokra vonatkozó szabályok megerősítése (11551/10. sz. tanácsi dokumentum).

7. keretes írás

FISKÁLIS STABILITÁS A BIZONYTALANSÁG KÖZEPETTE

A közelmúltban bekövetkezett pénzügyi válság és a súlyos gazdasági hanyatlás óta számos euroövezeti ország GDP-arányos államadósság-rátája rendkívül magas szinteket ért el és ezzel párhuzamosan a pénzügyi piacok kockázatkerülése megnőtt. Mivel a dolgok ilyen együttállása potenciálisan magas makrogazdasági kockázatokat hordoz, ez a keretes írás a fiskális konszolidáció előnyeit tekinti át, különösen egy magas adósságszinttel rendelkező környezetben.

A fiskális konszolidáció költségei és előnyei

Rövid távon a fiskális konszolidáció csökkenti az összes keresletet, és így negatív hatást gyakorol a gazdasági tevékenységre. Ugyanakkor egy hiteles és ambiciózus konszolidáció a jövőbeli gazdasági

növekedésre vonatkozó várakozásokat ébreszt, és gazdasági reakciókat indít be, amely rövid távon ellentételezheti a keresleti hatást. Azok a feltételek, amelyek megléte esetén ezen elvárások hatásai különösen jelentősek, ahogyan azt a szakirodalom is megemlíti, nagy valószínűséggel érvényesülnek a jelenlegi gazdasági környezetben is. Ilyen például az államháztartás fenntarthatóságába vetett csekély bizalom változatlan politika mellett, valamint az ambiciózus és hiteles konszolidációs tervek bejelentése az általános fiskális stratégiában bekövetkező növekedésbarát változások alapján.¹

Ezek az előnyös rövid távú várakozás-alapú hatások hosszabb távon a fiskális és strukturális reformok egyértelmű növekedés-elősegítő előnyeit tükrözik. Az állami finanszírozási igények csökkenése alacsonyabb éven túli kamatokat eredményez, mivel alacsonyabb a megtakarítások iránti igény és csökken a kockázati felár. Ez javítja a magánszektor finanszírozási feltételeit és stimulálja a produktív beruházást. A kormány számára ez erőforrásokat szabadít fel a torzító adók csökkentésére és több produktív kiadás finanszírozására. Ezen túlmenően a megbízható fiskális pozícióknak köszönhetően a háztartások és a vállalkozások bízhatnak a kormány azon képességében, hogy az képes lesz kiegyenlíteni a gazdasági fluktuációkat az automatikus stabilizálók működésén keresztül. Egy biztonságos makrogazdasági környezet előfeltétele annak, hogy megtörténjenek a hosszú távú produktív beruházások akár fizikai tőke, akár az oktatáson keresztül megteremtett emberi tőke formájában.

Számos ipari országban és különböző időszakokban végzett empirikus tanulmányok megbízható bizonyítékot szolgáltatnak a magas államadósság-terhek növekedést gátló hatásairól. Számos, a közelmúltban végzett tanulmány azonosít be negatív kapcsolatot a 90%-ot meghaladó GDP-arányos adósságráták és a gazdasági növekedés között.² Jóllehet, a GDP 90%-a körüli megfigyelt kritikus adóssághatár stabilnak tűnik a különböző adatmintákban és módszertanokban, ez azonban minden bizonnyal változhat a gazdasági környezetben végbemenő változások hatására. A jelenlegi, meglehetősen bizonytalan gazdasági környezetben az adósság növekedés-gátló hatásai már alacsonyabb szinteken elkezdődhetnek.

Konszolidáció egy bizonytalan környezetben

Azon túlmenően, hogy pozitív hatást gyakorol a növekedésre, a fiskális konszolidáció csökkentheti az államháztartás, a pénzügyi szektor és a gazdaság fennmaradó része közt fennálló negatív és kölcsönösen egymást erősítő kapcsolatának kockázatát. A pénzügyi válságot jellemző kockázatelkerülés megnövekedett mértéke arra készítette a befektetőket, hogy élesebb megkülönböztetést alkalmazzanak az állami hitelfeltevők között, amely az euroövezeten belül az állampapír-felárak közti növekvő különbségben mutatkozott meg. Görögország esetén az államháztartás fenntarthatóságával kapcsolatos aggodalmak megakadályozták a görög kormányt abban, hogy képes legyen magát finanszírozni a piacról, és amely azzal a veszéllyel járt, hogy áttérjed más euroövezeti országokra.

Egy adott ország államháztartásának fenntarthatóságába vetett bizalom elvesztésének a kockázatai nem korlátozódnak csupán arra, hogy e bizalomvesztés áttérjedhet más szuverén kötvénypiacokra. A pénzügyi válság államadósság-tulajdonosaira, azaz a bankokra, a nyugdíjpénztárakra és az egyéni befektetőkre gyakorolt hatása alááshatja a pénzügyi stabilitást és a reálgazdaság kilátásait. Ahogy azt a pénzügyi válság során is láthattuk, a bizonytalanság könnyen áttérjedhet az egyéb eszközpiacokra is és ezért

1 A fiskális konszolidáció költségeinek és előnyeinek áttekintésére lásd a „Fiskális konszolidációk: múltbéli tapasztalatok, költségek és hasznok” című keretes írást az EKB 2010. júniusi *Havi jelentésében*, valamint a „The effectiveness of euro area fiscal policies” című cikket az EKB 2010. júliusi *Havi jelentésében*.

2 A magas adósság és alacsonyabb növekedés közti összefüggést nagyon hosszú időtávra C.M. Reinhart és K.S. Rogoff állapította meg a „Growth in a time of debt” című tanulmányában (*NBER Working Paper Series*, No w15639, National Bureau of Economic Research, 2010. január). C. Checherita és P. Rother „The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area” című tanulmánya (*Working Paper Series*, No 1237, ECB, 2010.) erős ökonometria alátámasztást mutat be. Lásd továbbá Kumar, M.–Woo, J.: „Public debt and growth”, *Working Paper Series*, No 10/174, IMF, 2010.

az állampapír-piacok volatilitása negatív hatást gyakorol a más pénzügyi piaci szegmensek tevékenységére. A hitelnyújtásban bekövetkező lassulás lehet ennek egyik következménye. Az a tény, hogy az állampapírokat gyakran biztosítékként alkalmazzák a pénzügyi ügyletekhez, tovább súlyosbítja az ilyen aggályokat.

A piacok államháztartás-fenntarthatóságába vetett bizalmát egy sor ország specifikus és idővel változó tényező határozza meg, úgymint az adósság- és deficitráták, az implicit állami kötelezettségek, az állam folyó adósságainak finanszírozási struktúrája, a növekedési kilátások, valamint az ország fiskális múltja. Éppen ezért lehetetlen pontosan megjósolni, hogy melyik az az adósság szint, amely még képes biztosítani az államháztartás fenntarthatóságába vetett bizalmat. Egyértelmű, hogy a fenntarthatóságot elősegítő politikák követésének előnye jelentős a jelenlegi kockázatkerülő környezetben. Egy globális magas adósság szintű környezetben a makrogazdasági stabilitás ezen előnye felerősödik, mivel az csökkenti a más országokra történő áttérjedés kockázatát. Az államadósság jelentős mértékű csökkentésének megvalósítása és a konszolidáció előnyeinek kiaknázása szempontjából az euroövezeti országok múltbéli tapasztalatai³ azt mutatják, hogy az országoknak erősen el kell köteleződniük a hosszabb távú fiskális konszolidáció, a költségek csökkentése és az ezzel párhuzamos strukturális reformok irányába, amelyek támogatják a potenciális növekedést. Ez fiskális stabilitást biztosít a jelenlegi bizonytalan környezetben, és megakadályozza, hogy a fiskális terhek hosszabb távon lelassítsák a növekedést.

3 Lásd Nickel, C., Rother P. és Zimmermann, L.: „Major public debt reductions – Lessons from the past, lessons for the future”, *Working Paper Series*, No 1241, EKB, 2010.; a „Kormányzati adósságcsökkentéssel kapcsolatos tapasztalatok az euroövezet országaiban” című keretes írást az EKB 2009. szeptemberi *Havi jelentésében*, valamint a „The Greek economic and financial adjustment programme” című keretes írást az EKB 2010. májusi *Havi jelentésében*.

6. AZ ÁRFOLYAM ÉS A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA

6.1 ÁRFOLYAMOK

Az euro nomináleffektív árfolyama 2010 eleje óta folyamatosan leértékelődőben van. E romló tendencia azonban az utóbbi három hónapban mérséklődni látszik, mely részben a közös valuta dollárral szemben elért felértékelődését tükrözi a június közepétől augusztus közepéig tartó időszakban.

EFFEKTÍV EUROÁRFOLYAM

Míg a 2009-es évet a felértékelődés jellemezte, az euro árfolyama 2010 kezdete óta lefele irányuló pályát követ. Az utóbbi három hónap során azonban – az euro nomináleffektív árfolyamának kisebb mértékű gyengülése révén – e tendencia mérséklődött (lásd az 56. ábrát). 2010. szeptember 1-én az euroövezet 21 legfontosabb kereskedelmi partnerének valutáihoz mért nomináleffektív euroárfolyam csupán 0,1%-kal volt alacsonyabb, mint május végén, és 9,1%-kal maradt el 2009. évi átlagos szintjétől. Ez a leértékelődést főként a befektetők megújuló kockázatkerülése idézte elő, mely az euroövezet néhány tagállamának fiskális és gazdasági kilátásai miatti, valamint a globális gazdasági fellendülés erejével összefüggő növekvő aggodalmaknak tudható be. Az elmúlt három hónap során az euro leértékelődése különösen a japán jennel és svájci frankkal szemben volt szembetűnő, jóllehet az amerikai dollárral szemben erősödni látszott. A vizsgált időszakban a jelentősebb valutákkal szembeni kétoldalú euroárfolyamok implikált volatilitása mind rövid-, mind hosszú távon csökkent.

Az euroövezet nemzetközi ár- és költség-versenyképességének mutatóit tekintve, 2010 augusztusában az euro reáleffektív árfolyama – a fogyasztói árak alapján – átlagosan 8,9%-kal volt a 2009. évi átlagos szintjénél alacsonyabb (lásd az 57. ábrát).

56. ábra: Az effektív euroárfolyam (EER-21) és összetevői¹⁾

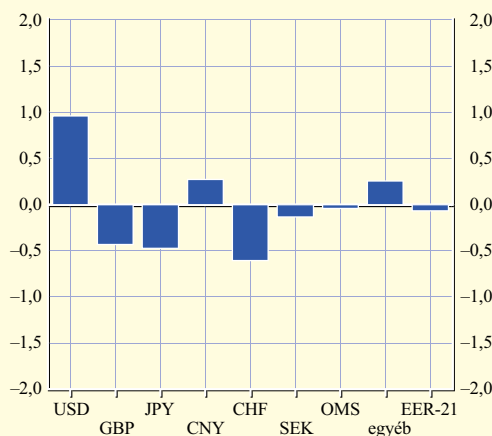
(napi adatok)

Index: 1999. I. n.év = 100



Hozzájárulások az EER-21 változásaihoz²⁾

2010. május 31-től 2010. szeptember 1-ig (százalékpont)



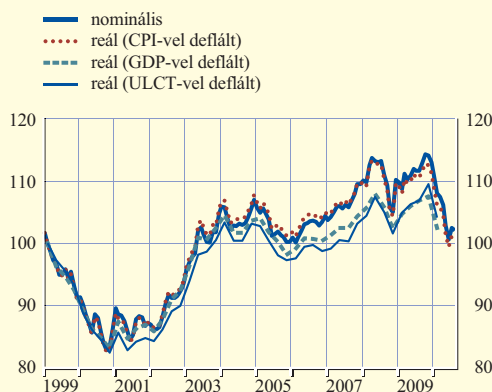
Forrás: EKB.

1) A mutató felfelé történő elmozdulása az euro felértékelődését jelenti az euroövezet 21 legfontosabb kereskedelmi partnerének (beleértve az összes euroövezeten kívüli EU-tagállamot) 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.

57. ábra Az euro nominális és reálieffektív 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 augusztusára vonatkoznak. A GDP-n és az ULCT-n alapuló reálieffektív euroárfolyam (EER-21) esetében – amely részben becslésekre támaszkodik – a legutolsó adatgyűjtés időpontja 2010 első negyedéve.

DOLLÁR/EURO

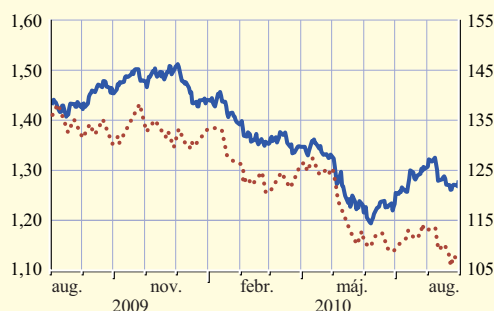
A 2010 eleje óta tartó erős leértékelődési folyamatot követően az euro június közepe és augusztus közepe között jelentős erősödést könyvelhetett el az amerikai dollárral szemben, majd az elmúlt heteket ismét enyhébb leértékelődés jellemezte. A 2010. szeptember 1-ig tartó három hónap során – összevetve a május végén érvényes árfolyammal – az euro összességében 4,0%-kal erősödött az amerikai dollárral szemben (lásd az 58. ábrát), így szeptember 1-én 1,28 dollárt kértek egy euróért. Ez azonban mintegy 8,2%-kal marad el a 2009-es év euro/dollár árfolyam átlagától. Mivel az amerikai gazdaság második negyedéves teljesítményéről közzétett adatok alulmúlták a várakozásokat, továbbá bizonyos jelek arra engednek következtetni, hogy az ország gazdaságának fellendülése lassulóban van, az amerikai fizetőeszköz veszített értékéből. Ugyanebben az időszakban az USD/EUR árfolyam implikált volatilitása csökkent (lásd az 58. ábrát). Az elérhető (legfeljebb egyéves) opciós szerződések teljes horizontján bekövetkezett volatilitáscsökkenés arra utal, hogy a piaci szereplők középtávon a piaci bizonytalanság csökkenésére számítanak.

58. ábra: Az árfolyamok alakulása és az implikált volatilitás

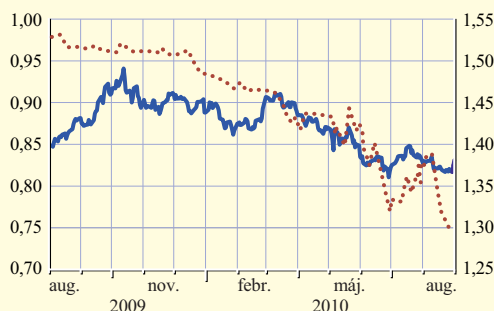
(napi adatok)

Árfolyamok

— USD/EUR (bal skála)
 JPY/EUR (jobb skála)

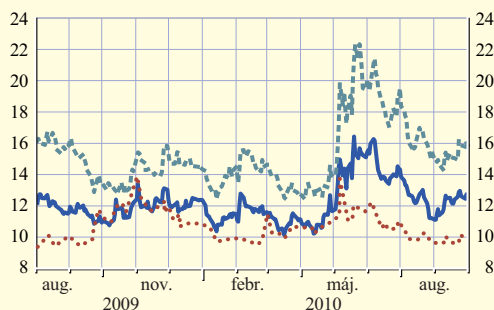


— GBP/EUR (bal skála)
 CHF/EUR (jobb skála)



Implikált árfolyam-volatilitás (háromhavi)

— USD/EUR
 GBP/EUR
 JPY/EUR



Forrás: Bloomberg és EKB.

JEN/EURO

A 2010. szeptember 1-ig tartó három hónap során folytatódott az euro japán jennel szembeni leértékelődése, így teljesen megfordult a 2009-es felértékelődés, és az euro a legutóbb 2001 végén megfigyelt szintre került. Szeptember 1-én az euro 107,5 JPY-n állt, vagyis 4,5%-kal gyengébben, mint május végén, és 17,5%-kal 2009. évi átlaga alatt. Ugyanezen időszakban a JPY/EUR árfolyam implikált volatilitása csökkent (lásd az 58. ábrát). A japán jen felértékelődését az amerikai dollár gyengülése, valamint a növekvő kockázatkerüléssel jellemezhető befektetői környezet idézte elő.

AZ EU-TAGÁLLAMOK VALUTÁI

Az elmúlt három hónapban az ERM-II-ben részt vevő valuták lényegében stabilak maradtak az euróval szemben, átváltásuk középárfolyamukon vagy annak közelében zajlott (lásd az 59. 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 május végén mért adatokhoz képest az euro 2,1%-kal leértékelődött az angol fonttal szemben, és szeptember 1-én 0,83 GBP-n jegyezték. Ugyanakkor a GBP/EUR árfolyam implikált volatilitása csökkent (lásd az 58. ábrát). Az euro 2,2%-kal gyengült a lengyel zlotyval és 3,0%-kal a cseh koronával szemben, azonban 3,9%-os erősödést produkált a magyar forinttal szemben.

EGYÉB VALUTÁK

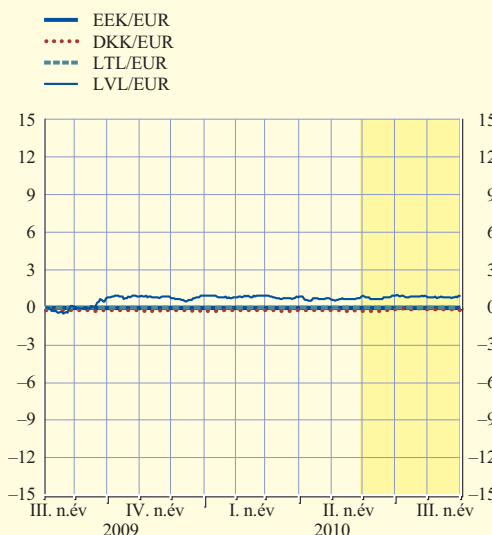
Az euro jelentősen gyengült a svájci frankkal szemben, így a május vége és szeptember 1-je közötti időszakban 8,9%-kal, 1,30 CHF-re esett. Ez annak tudható be, hogy a nemzetközi befektetők továbbra is a svájci frankot tartják a „biztonságba menekülés” eszközeként. Ugyanezen időszakban a kínai jüannal és a hongkongi dollárral szembeni kétoldalú euroárfolyamok az USD/EUR árfolyammal összhangban mozogtak. Ebben az időszakban az euro árfolyama azon országok valutáival szemben, amelyek erősen függenek valamely nyersanyag exportjától, meglehetősen vegyes képet alkotott. A kanadai dollárral szemben erősödés (5,2%) mutatkozott, míg az ausztrál dollár tekintetében leértékelődés (3,0%) volt tapasztalható.

6.2 FIZETÉSI MÉRLEG

A 2010 elejére jellemző erős kezdés után az euroövezeten kívüli árukereskedelem tovább nőtt a második negyedévben is, jóllehet mutatkoztak a mérséklődés jelei. Az euroövezet 12 havi kumulált folyófizetésimérleg-hiánya júniusban 45,1 milliárd eurón (a GDP kb. 0,5%-a) állt, mely számottevő csökkenés az előző év ugyanezen időszakához képest. A pénzügyi mérlegben a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes nettó beáramlásai kumulált alapon 173,7 milliárd euróra csökkentek a júniusig tartó egy évben.

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

(napi adatok; eltérés a középárfolyamtól százalékpontban)

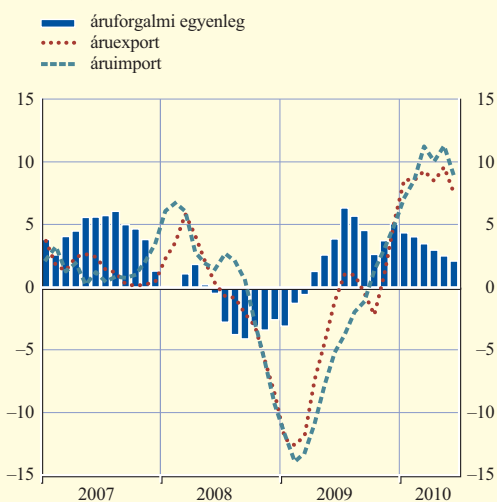


Forrás: EKB.

Megjegyzés: 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.

60. ábra: Euroövezeten kívüli árukereskedelem

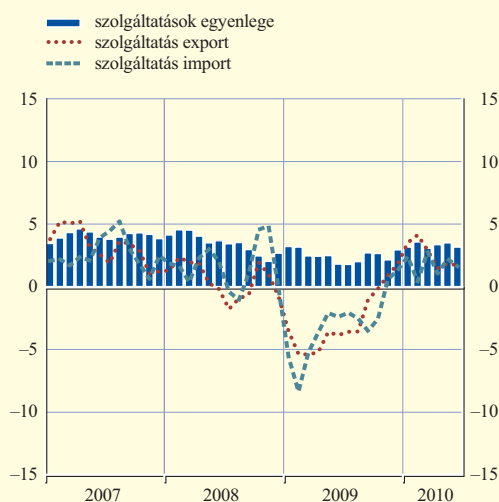
(háromhavi százalékos változások az előző három hónaphoz képest; áruforgalmi egyenlegre vonatkozóan, milliárd euro és háromhavi mozgóátlag; havi adatok; munkanapokkal és szezonálisan kiigazítva)



Forrás: EKB.

61. ábra: Euroövezeten kívüli szolgáltatáskereskedelem

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



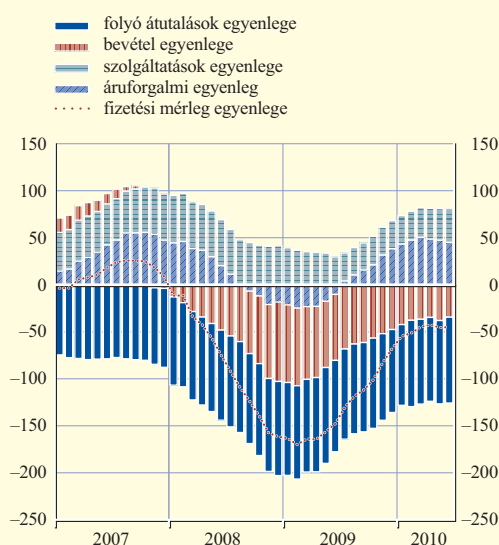
Forrás: EKB.

KÜLKERESKEDELEM ÉS FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG

A 2010 elejére jellemző erős kezdés után az euroövezeten kívüli árukereskedelem tovább nőtt a második negyedévben is, jóllehet mutatkoztak a mérséklődés jelei. A fizetésimérleg-adatok szerint az euroövezeten kívüli áruexport értéke 2010 második negyedévében 7,5%-os ütemben nőtt, szemben az előző negyedéves 9,3%-os növekedéssel (lásd a 60. ábrát és a 9. táblázatot). Az export bővülését elsősorban az euroövezet legfőbb kereskedelmi partnereinél tapasztalható, rendkívül dinamikus kereslet-növekedés, valamint, bizonyos mértékben az árversenyképesség-növekedés vezérelte. Azonban az ideiglenes hatással bíró tényezők – mint például a fiskális ösztönző csomagok és a készletciklus – fokozatos gyengülése minden bizonnyal hozzájárult a bővülés ütemének csökkenéséhez. Az euroövezeten kívüli árukereskedelem Eurostat által publikált földrajzi bontásából kivehető, hogy 2010 második negyedévében – az előző negyedévhez képest – az Ázsiába és az OPEC tagországaiba irányuló árukivitel növekedése mérséklődött. Ezzel ellentétben az Egyesült Államokba, valamint az euroövezeten kívüli EU-tagállamokba irányuló árukivitel valamivel gyorsabb ütemben nőtt.

62. ábra: A folyó fizetési mérleg főbb tételei

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



Forrás: EKB.

Az euroövezeten kívüli áruimport értéke 2010 második negyedévében látványos, 8,9%-os növekedést produkált, ez azonban elmarad az előző negyedév 11,2%-os bővüléséhez képest. Az euroövezeten kívüli áruimport bővülését egyre inkább az erősödő hazai kereslet, valamint az export által az importált inputok iránt támasztott kereslet alapozta meg. Mindemellett az áruimport értékének növekedése – bizonyos mértékig – az importárak erőteljes emelkedését is tükrözi, mely részben az árfolyam- és nyersanyagárak változásainak is köszönhető. A negyedéves növekedési adatok tekintetében az OPEC tagországaiból, Ázsiából, valamint az euroövezeten kívüli EU-tagállamokból érkező áruimport bővülése 2010 második negyedévében lassulni látszott, míg az Egyesült Államokból érkező áruk iránt erőteljesen megnőtt a kereslet az euroövezeten belül.

2010 második negyedévében az euroövezeten kívüli szolgáltatáskereskedelem növekedése továbbra is jelentősen alulmaradt az árukereskedelem növekedésével szemben. Negyedéves viszonylatban a szolgáltatások kivitelének és behozatalának értéke 1,7%-kal, illetve 1,6%-kal nőtt, ez nagyjából 1 százalékpontos javulást jelent az előző negyedévhez képest (lásd a 61. ábrát és a 9. táblázatot). Mivel a pénzügyi válság kiteljesedését követően a szolgáltatáskereskedelemben az árukereskedelemtől kevésbé erőteljes zsugorodás volt megfigyelhető, a fellendülés időszakában is alacsonyabb bővülésre lehet majd számítani.

9. táblázat: Az euroövezet fizetési mérlegének főbb tételei

(eltérő utalás hiányában szezonálisan kiigazított adatok)

			Háromhavi átlag				12 havi kumulált adatok	
	2010. máj.	2010. jún.	2009.		2010.		2009. június	2010. június
			III. n.év	IV. n.év	I. n.év	II. n.év		
milliárd euro								
Folyó fizetési mérleg	-7,4	-4,6	-3,6	-2,4	-3,2	-5,9	-147,9	-45,1
Áruforgalmi egyenleg	2,9	2,6	4,5	5,0	3,4	2,1	-10,2	45,2
Export	132,2	134,0	105,4	110,9	121,2	130,2	1,401,8	1,403,1
Import	129,3	131,4	100,9	105,9	117,7	128,2	1,412,0	1,358,0
Szolgáltatások egyenlege	3,3	2,2	2,7	2,9	3,1	3,2	29,7	35,6
Export	41,4	41,1	38,4	39,1	40,2	40,9	494,6	476,0
Import	38,1	38,9	35,7	36,2	37,2	37,8	464,9	440,4
Bevétel egyenlege	-6,0	-1,6	-4,0	-3,3	-0,7	-3,5	-70,2	-34,5
Folyó átutalások egyenlege	-7,6	-7,8	-6,9	-7,1	-9,0	-7,5	-97,2	-91,3
Pénzügyi mérleg ¹⁾	16,3	-1,0	-4,2	-2,1	8,1	8,0	157,3	29,6
Nettó közvetlentőke- és portfólióbefektetések együtt	52,1	-4,0	18,1	21,0	-4,2	23,0	284,6	173,7
Nettó közvetlen befektetések	-12,4	-7,2	-7,9	3,0	-11,6	-10,3	-158,5	-80,6
Nettó portfólióbefektetések	64,4	3,2	26,1	18,0	7,5	33,3	443,1	254,3
Részvénytőke	19,7	15,9	16,6	0,0	-9,9	8,4	-43,7	45,4
Adósságinstrumentumok	44,7	-12,7	9,4	18,0	17,3	24,9	486,8	208,9
Kötvények és kötelezvények	40,5	4,7	-15,5	2,4	6,8	26,9	195,5	61,7
Pénzpiaci eszközök	4,3	-17,4	25,0	15,6	10,5	-2,0	291,3	147,2
Nettó egyéb befektetések	-33,1	0,6	-21,0	-25,6	13,3	-15,0	-152,1	-145,1
Százalékos változás az előző időszakhoz képest								
Áruk és szolgáltatások								
Export	5,4	0,9	-0,6	4,3	7,6	6,0	-9,3	-0,9
Import	4,5	1,8	-1,8	4,0	9,1	7,1	-7,2	-4,2
Áruk								
Export	6,3	1,4	-0,5	5,2	9,3	7,5	-11,2	0,1
Import	4,4	1,7	-1,2	5,0	11,2	8,9	-9,4	-3,8
Szolgáltatások								
Export	2,7	-0,6	-1,1	1,8	2,9	1,7	-3,7	-3,7
Import	4,9	2,1	-3,5	1,3	2,8	1,6	0,0	-5,3

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.

Hosszabb távú perspektívából szemlélve, a 12 havi kumulált folyófizetésimérleg-hiány júniusban komoly csökkenést regisztrált (lásd a 62. ábrát és a 9. táblázatot), melynek következtében 45,1 milliárd eurón állt (a GDP kb. 0,5%-a), szemben az egy évvel korábbi 147,9 milliárd euro hiánnyal. Ez nemcsak az áru- és szolgáltatáskereskedelem mérlegének javulására vezethető vissza, de a jövedelemegyenleg és a folyó transzferek kisebb hiányaira is.

A jövő vonatkozásában a rendelkezésre álló mutatók azt sugallják, hogy rövid távon folytatódik az euroövezeten kívülre irányuló áruexport növekedése. A világgazdaság alakulásának függvényében azonban e növekedés bármikor alábbhagyhat. Ugyan az euroövezeti feldolgozóipari ágazat új exportmegtendeléseinek beszerzésimérendzser-indexe (PMI) augusztusban is jóval a bővülés/zsugorodás 50-es küszöbe felett állt, április óta mégis csökkenéssel jellemezhető.

A PÉNZÜGYI MÉRLEG

2009 utolsó negyedévében és 2010 első félévében az euroövezet átfogó pénzügyi mérlege lényegében stabil maradt, míg a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes nettó beáramlása ellensúlyozta az egyéb befektetések (főként hitelek és betétek) nettó mozgásait. Az egyes befektetési kategóriákat külön vizsgálva azonban az rajzolódik ki, hogy 2010 második negyedévében a befektetők magatartásában igencsak lényeges változások álltak be – ez elsősorban a pénzügyi mérleg alatti portfólió- és egyéb befektetések egyenlegeiből látható. Valójában, míg a nettó közvetlentőke- és portfólióbefektetéseket egészen 2010 első negyedévéig hasonló mértékű változások mozgatták, az év második negyedévében a nettó kiáramlást nettó beáramlás váltotta fel, melyet szinte teljes mértékben a portfólióbefektetések nettó beáramlásának nagyfokú növekedése eredményezett (lásd a 9. táblázatot). Más befektetési instrumentumok kapcsán a tőkeáramlások éppen ellenkező irányú változása volt megfigyelhető, mely nagyrészt az euroövezeti nem rezidensek külföldi adósságinstrumentumokba és betétekbe történő befektetéseinek köszönhető.

Részletesebben, a nettó működőtőke 2010 első negyedévében megkezdődött kiáramlása folytatódott a második negyedévben is – a beáramló működőtőke nagyságrendekkel elmaradt a kiáramló közvetlentőke-befektetésektől –, azonban a lendület megtorpanni látszik. Az alaptőke-befektetések gyengüléséhez a vállalatközi hitelezés mérséklődése is társult, különösképp az euroövezeti nem rezidensek vonatkozásában.

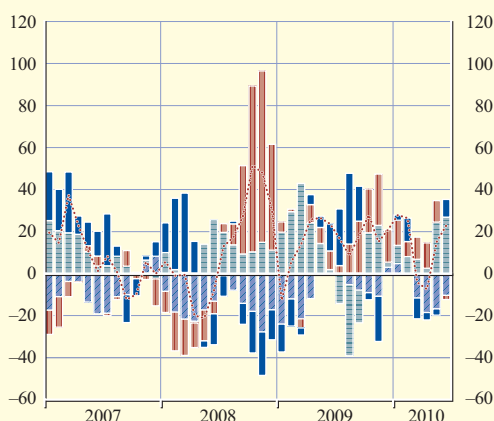
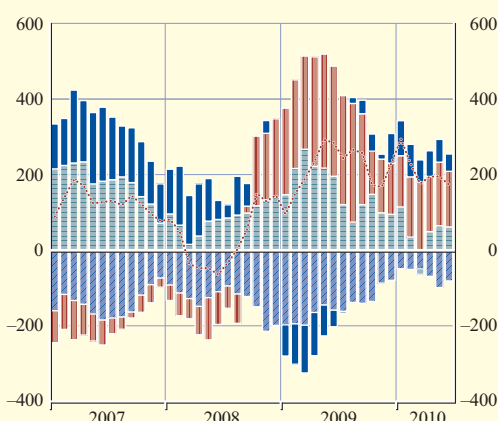
Ami a portfólióbefektetéseket illeti, a negyedéves eredmények volatilitása – különösen a második negyedévben, amikor is a részvénypiaci hangulat meglehetősen ingadozni látszott – meghaladja a közvetlentőke-befektetéseket. A portfólióbefektetések nettó beáramlása 2010 második negyedévében megnőtt, köszönhetően a részvényekbe történő nettó kiáramlást felváltó nettó beáramlásnak, és az adósságinstrumentumokba (különösen kötvényekbe és állampapírokba) történő nettó beáramlások növekedésének (lásd a 63. ábrát és a 12. táblázatot). Az egyéb befektetések terén tapasztalható pénzmozgások szintén volatilitásukról adtak tanúbizonyságot.

A portfólióbefektetések és egyéb befektetések terén tapasztalható effajta ingadozások összhangban állnak a befektetői kockázatkerülésnek az elmúlt hónapokra – különösen a pénzügyi piacokon tapasztalható feszültségek májusi kiújulása közepette – jellemző növekedésével. Ami a portfólióbefektetéseket illeti, a globális szinten zuhanó és ingadozó részvénypiaci árak mellett a részvényekbe történő nettó kiáramlást felváltó nettó beáramlás elfedte a külföldi vállalatokban való részesedések felszámolását, illetve az euroövezeti rezidensek befektetéseinek repatriálását jelentő folyamatot. 2010 második negyedévében az adósságinstrumentumokba történő befektetések terén megfigyelhető volt a hazai papírok iránti elfoglaltság növekedése. Az euroövezeten kívüli rezidensek euroövezeti adósságinstrumentumokba történő befektetése is erős növekedést mutattak április és május során, e trend azonban a júniusi nettó kiáramlások

63. ábra: A pénzügyi mérleg főbb tételei

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

- részvénytőke
- pénzügyi eszközök
- kötvények és kötelezettségek
- közvetlen befektetések
- közvetlentőke- és portfólióbefektetések együtt

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

Forrás: EKB.

miatt részben megfordulni látszott, negyedéves szinten csupán minimális változást produkálva. Ami az euroövezeti rezidensek befektetéseit illeti, a külföldi hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok értékesítéséből következően júniusban jelentős nettó beáramlások keletkeztek, melyek eredményeképpen az előző negyedévhez képest a nettó kiáramlásokat nettó beáramlás váltotta fel. Ez természetesen hatással volt az adósságinstrumentumok határokön átnyúló áramlásainak összesített egyenlegére is. A megnövekedett kockázatkerülésen túl, a határokön átnyúló adósság-tranzakciók alakulását az is befolyásolta, hogy a befektetők továbbra is a minőségi befektetések felé menekülnek.

Hosszabb időtávot tekintve, a 2010 júniusáig tartó egy évben az euroövezet a közvetlentőke- és portfólióbefektetések együttes egyenlegében alacsonyabb, 173,7 milliárd eurós nettó beáramlást regisztrált, szemben az egy évvel korábbi 284,6 milliárd euróval. Ez a csökkenés továbbra is javarészt a portfólióbefektetések alacsonyabb nettó beáramlásának volt tulajdonítható (lásd a 9. táblázatot). A portfólióbefektetéseket instrumentumként vizsgálva megállapítható, hogy e csökkenés elsősorban az adósságinstrumentumok nettó beáramlásában bekövetkezett nagyfokú csökkenésnek köszönhető, amely több mint ellensúlyozta a nettó kiáramlások nettó beáramlásokra történő változását a részvények terén (lásd a 63. ábrát). Mindent egybevetve, a 2010 júniusáig tartó egy év vonatkozásában a határon átnyúló pénzügyi tranzakciók alakulását továbbra is erősen befolyásolja, hogy az adósságinstrumentumokba történő nettó beáramlások szintje – a pénzügyi válság idején elért csúcshoz viszonyítva – normalizálódni látszik, valamint, hogy az euroövezetben mind a rezidensek, mind a nem rezidensek részéről ismét erős érdeklődés mutatkozik a részvénybefektetések iránt.

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 tendereljárásokon 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 pénznem 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	S56
6.2	Adósság	S57
6.3	Az adósság változása	S58
6.4	Negyedéves bevétel, kiadás és egyenleg	S59
6.5	Negyedéves adósság és az adósság változása	S59
7	KÜLFÖLDI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK	
7.1	A fizetési mérleg összefoglalója	S61
7.2	Folyó fizetési mérleg és tőkemérleg	S62
7.3	Pénzügyi mérleg	S64
7.4	A fizetési mérleg monetáris bemutatása	S70
7.5	Áruforgalom	S71
8	ÁRFOLYAMOK	
8.1	Effektív árfolyamok	S73
8.2	Bilaterális árfolyamok	S74
9	AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK	
9.1	Az Európai Unió egyéb tagállamaiban	S75
9.2	Az Egyesült Államokban és Japánban	S76
	ÁBRÁK JEGYZÉKE	S77
	TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK	S78
	ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK	S84

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 mozgóátlag (középre igazított)	MPI-hitelek az euroövezetbeli rezidensek részére, kivéve az MPI-eket 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 vonatkozó átlagadatok)	Tízéves azonnali kamatláb (éves %; időszak vége) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2,4	9,7	9,7	-	9,5	19,6	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	23,9	1,22	3,76
2009. III. n.év	12,2	4,5	2,7	-	0,4	23,9	0,87	3,64
2009. IV. n.év	12,3	2,2	0,3	-	-0,6	19,0	0,72	3,76
2010. I. n.év	11,3	1,7	-0,2	-	-0,4	8,9	0,66	3,46
2010. II. n.év	10,3	1,4	-0,1	-	0,2	4,9	0,69	3,03
2010. márc.	10,8	1,6	-0,1	-0,3	-0,2	6,9	0,64	3,46
2010. ápr.	10,7	1,3	-0,2	-0,1	0,2	5,7	0,64	3,40
2010. máj.	10,3	1,5	0,0	0,0	0,2	4,3	0,69	3,00
2010. jún.	9,2	1,4	0,2	0,1	0,5	3,0	0,73	3,03
2010. júl.	8,1	1,4	0,2	.	0,9	.	0,85	3,01
2010. aug.	.	.	.	.	.	.	0,90	2,48

2. Fizetési mérleg, kibocsátás, kereslet és munkaerőpiacok

	HICP ¹⁾	Ipari termelői árak	Egy munkaorára jutó költségek	Reál-GDP (szezonalisan kiigazított adatok)	Az építőiparon kívüli ipari termelés	Kapacitás- kihasználtság a feldolgozó- iparban, %	Foglalkoztatás (szezonalisan kiigazított adatok)	Munkanélküliség (a munkaerő szálmegnövekedés; szezonalisan ki- igazított adatok)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3,3	6,1	3,5	0,5	-1,8	81,8	0,7	7,5
2009	0,3	-5,1	2,7	-4,1	-14,9	71,1	-1,9	9,4
2009. IV. n.év	0,4	-4,6	1,7	-2,0	-7,4	71,7	-2,1	9,8
2010. I. n.év	1,1	-0,2	2,1	0,8	4,9	73,9	-1,3	9,9
2010. II. n.év	1,5	3,0	.	1,9	9,2	76,5	.	10,0
2010. márc.	1,4	0,9	-	-	7,8	-	-	10,0
2010. ápr.	1,5	2,8	-	-	9,5	75,5	-	10,0
2010. máj.	1,6	3,1	-	-	10,0	-	-	10,0
2010. jún.	1,4	3,0	-	-	8,2	-	-	10,0
2010. júl.	1,7	.	-	-	.	77,4	-	10,0
2010. aug.	1,6	.	-	-	.	-	-	.

3. Fizetési mérleg, tartalék eszközök és árfolyamok

(eltérő jelzés hiányában milliárd euro)

	Fizetési mérlegek (nettó tranzakciók)			Tartalék eszközök (időszak végi pozíciók)	Nettó nemzet- közi befektetési pozíció (a GDP százalékában)	Bruttó külső adósság (a GDP százalékában)	Az euro effektív árfolyama: EER-21 ⁵⁾ (index, 1999. I. n.év = 100)		USD/EUR árfolyam
	Folyó fizetési mérlegek és tőkemérlegek	Áruk	Közvetlen tőke- és portfólióbefektetések együtt				Nominális	Reál (fogyasztói- ár-index CPI)	
2008	-144,0	-19,1	145,4	374,2	-17,7	118,4	110,5	110,1	1,4708
2009	-49,7	40,7	229,8	462,4	-15,5	116,0	111,7	110,6	1,3948
2009. III. n.év	-2,2	13,8	54,4	430,9	-17,8	116,2	112,1	110,9	1,4303
IV. n.év	8,0	20,5	62,9	462,4	-15,5	116,0	113,8	112,2	1,4779
2010. I. n.év	-22,9	2,8	-12,6	498,7	-14,9	120,0	108,7	107,0	1,3829
II. n.év	-22,6	8,9	68,9	583,3	.	.	103,1	101,8	1,2708
2010. márc.	-2,1	6,2	-27,8	498,7	.	.	107,4	105,7	1,3569
ápr.	-7,7	2,9	20,9	521,6	.	.	106,1	104,6	1,3406
máj.	-16,0	0,4	52,1	569,7	.	.	102,8	101,4	1,2565
jún.	1,0	5,6	-4,0	583,3	.	.	100,7	99,4	1,2209
júl.	.	.	.	535,6	.	.	102,5	101,2	1,2770
aug.	.	.	.	.	.	.	102,1	100,8	1,2894

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, pénzügyi 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. aug. 6.	2010. aug. 13.	2010. aug. 20.	2010. aug. 27.
Aranykészletek és aranykövetelések	351 971	351 970	351 970	351 970
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	236 080	234 449	234 036	235 404
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált követelések	30 391	30 472	30 041	29 350
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált követelések	17 566	16 962	18 387	18 418
Euróban denominált hitelnyújtás euroövezetbeli hitelintézetek részére	597 060	585 841	587 419	590 512
Írányadó refinanszírozó műveletek	154 844	153 747	155 227	150 315
Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek	442 042	431 791	431 791	438 709
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Strukturális repoműveletek	0	0	0	0
Aktív oldali rendelkezésre állás	85	253	340	1 427
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos hitelek	88	51	61	60
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált követelések	41 215	39 529	37 529	34 168
Euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, euróban denominált értékpapírok	418 724	419 749	420 281	421 613
Monetáris politikai célból tartott értékpapírok	121 463	121 473	121 801	121 943
Egyéb értékpapírok	297 261	298 276	298 480	299 670
Euróban denominált államadósság	35 041	35 041	35 041	35 041
Egyéb eszközök	236 858	239 071	241 360	241 451
Eszközök összesen	1 964 906	1 953 086	1 956 064	1 957 926

2. Források

	2010. aug. 6.	2010. aug. 13.	2010. aug. 20.	2010. aug. 27.
Forgalomban lévő bankjegyek	822 560	819 892	815 653	813 429
Euróban denominált kötelezettségek euroövezetbeli hitelintézetekkel szemben	376 075	371 661	372 422	355 207
Folyószámlák (beleértve a kötelező tartalékot)	154 182	255 513	237 576	191 947
Betéti lehetőség	161 330	55 585	74 181	102 698
Lekötött betétek	60 500	60 500	60 500	60 500
Finomszabályozó repoműveletek	0	0	0	0
Pótfedezeti felhívással kapcsolatos betétek	64	63	165	62
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	846	1 164	1 979	1 596
Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	83 051	80 107	85 824	107 959
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, euróban denominált kötelezettségek	41 362	40 596	40 973	39 203
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	1 015	1 016	1 067	988
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni, devizában denominált kötelezettségek	17 043	15 919	15 055	16 024
Az IMF által elosztott különleges lehívási jogok ellentételezése	56 711	56 711	56 711	56 711
Egyéb kötelezettségek	159 234	159 011	159 370	159 800
Atértékelési számlák	328 818	328 818	328 818	328 818
Saját tőke	78 191	78 191	78 191	78 191
Források összesen	1 964 906	1 953 086	1 956 064	1 957 926

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. március 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. március 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 művelettől kezdődően az eurorendszer irányadó refinanszírozó műveleteit változó kamatú tenderként kezeli. A minimális ajánlati ár az a minimális kamat lesz, amelyen a partnerek megteszik ajánlatukat.
- 4) 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 műveletek³⁾

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 ⁴⁾	Súlyozott átlagkamat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Irányadó refinanszírozó műveletek								
2010. máj. 5.	90 317	76	90 317	1,00	-	-	-	7
12.	99 570	81	99 570	1,00	-	-	-	7
19.	104 752	81	104 752	1,00	-	-	-	7
26.	106 014	83	106 014	1,00	-	-	-	7
jún. 2.	117 727	86	117 727	1,00	-	-	-	7
9.	122 039	96	122 039	1,00	-	-	-	7
16.	126 672	101	126 672	1,00	-	-	-	7
23.	151 511	114	151 511	1,00	-	-	-	7
30.	162 912	157	162 912	1,00	-	-	-	7
júl. 7.	229 070	151	229 070	1,00	-	-	-	7
14.	195 661	147	195 661	1,00	-	-	-	7
21.	201 286	163	201 286	1,00	-	-	-	7
28.	189 986	151	189 986	1,00	-	-	-	7
aug. 4.	154 844	125	154 844	1,00	-	-	-	7
11.	153 747	111	153 747	1,00	-	-	-	7
18.	155 227	109	155 227	1,00	-	-	-	7
25.	150 315	112	150 315	1,00	-	-	-	7
szept. 1.	153 060	111	153 060	1,00	-	-	-	7
Hosszabb lejáratú refinanszírozó műveletek								
2010. ápr. 1. ⁵⁾	17 876	62	17 876	-	-	-	-	182
14.	15 730	12	15 730	1,00	-	-	-	28
29. ³⁾	4 846	24	4 846	-	1,00	1,00	1,15	91
máj. 12.	20 480	18	20 480	1,00	-	-	-	35
13. ⁵⁾	35 668	56	35 668	-	-	-	-	182
27.	12 163	35	12 163	1,00	-	-	-	91
jún. 16.	31 603	23	31 603	1,00	-	-	-	28
júl. 1.	131 933	171	131 933	1,00	-	-	-	91
14.	49 399	34	49 399	1,00	-	-	-	28
29.	23 166	70	23 166	1,00	-	-	-	91
aug. 11.	39 148	36	39 148	1,00	-	-	-	28
26.	19 083	49	19 083	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 ⁴⁾	Súlyozott átlagka- mat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010. jún. 16.	Lekötött betétek beszedése	71 078	66	47 000	-	-	1,00	0,30	0,28	7
23.	Lekötött betétek beszedése	71 560	67	51 000	-	-	1,00	0,40	0,31	7
30.	Lekötött betétek beszedése	31 866	45	31 866	-	-	1,00	1,00	0,54	7
júl. 1.	Repók	111 237	78	111 237	1,00	-	-	-	-	6
7.	Lekötött betétek beszedése	87 431	88	59 000	-	-	1,00	0,75	0,56	7
13.	Lekötött betétek beszedése	201 673	158	200 908	-	-	1,00	0,80	0,76	1
14.	Lekötött betétek beszedése	98 288	85	60 000	-	-	1,00	0,65	0,56	7
21.	Lekötött betétek beszedése	97 169	88	60 000	-	-	1,00	0,64	0,56	7
28.	Lekötött betétek beszedése	88 550	86	60 500	-	-	1,00	0,60	0,55	7
aug. 4.	Lekötött betétek beszedése	115 689	93	60 500	-	-	1,00	0,50	0,45	7
10.	Lekötött betétek beszedése	201 834	171	201 834	-	-	1,00	0,80	0,77	1
11.	Lekötött betétek beszedése	123 502	94	60 500	-	-	1,00	0,47	0,43	7
18.	Lekötött betétek beszedése	128 995	89	60 500	-	-	1,00	0,40	0,39	7
25.	Lekötött betétek beszedése	108 403	82	60 500	-	-	1,00	0,37	0,35	7
szept. 1.	Lekötött betétek beszedése	117 388	71	61 000	-	-	1,00	0,35	0,33	7

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 művelettel kezdődően az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteit változó kamatú tenderként kezeli. A minimális ajánlati kamatláb az a minimális kamat lesz, amelyen a partnerek megtehetik ajánlataikat. 2008. október 8-án az EKB bejelentette, hogy a 2008. október 15-én elszámolandó művelettel kezdődően a heti irányadó refinanszírozási műveleteket rögzített kamatú tender formájában fogják lebonyolítani, vagyis a teljes összegre az irányadó refinanszírozási művelet kamatlába lesz érvényes. 2010. március 4-én az EKB úgy határozott, hogy a rendszeres három hónapos, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletekben a 2010. április 28-án kiosztandó és 2010. április 29-én elszámolandó művelettel kezdődően visszatér a változó kamatú tendereljárásokhoz.
- 4) A likviditásnyújtó (-elvonó) műveletek esetében az aktív oldali rendelkezésre állás arra a legalacsonyabb (legmagasabb) kamatra vonatkozik, amelyen az ajánlatokat elfogadták.
- 5) Az utolsó egyéves, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletben, amelynek elszámolására 2009. december 17-én került sor, valamint a 2010. április 1-jén és május 13-án elszámolt hat hónapos, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletekben a kamatlábat, amelynek alkalmazásával valamennyi ajánlatot kielégítették, indexálták az irányadó refinanszírozási műveleteknek a művelet időtartama alatti átlagos minimális ajánlati 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
2008	18 169,6	10 056,8	848,7	2 376,9	1 243,5	3 643,7
2009	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5
2010. febr.	18 516,2	9 828,1	759,3	2 479,5	1 282,5	4 166,8
márc.	18 587,9	9 807,3	782,8	2 506,7	1 283,5	4 207,6
ápr.	18 861,5	9 912,0	764,4	2 584,6	1 345,7	4 254,8
máj.	19 045,5	9 996,2	746,7	2 600,7	1 411,7	4 290,0
jún.	18 891,1	9 998,9	721,2	2 587,0	1 315,0	4 269,0

2. Tartalékolás

Tartalékolási periódus záró időpontja	Kötelező tartalék	Hitelintézetek elszámolási számlái	Túltartalékolás	Alultartalékolás	Kötelező tartalék után fizetendő kamat
	1	2	3	4	5
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010. ápr. 13.	211,4	212,5	1,2	0,0	1,00
máj. 11.	211,2	212,4	1,2	0,0	1,00
jún. 15.	211,3	212,5	1,3	0,0	1,00
júl. 13.	13,0	214,4	1,4	0,0	1,00
aug. 10.	214,3	215,7	1,4	0,0	1,00
szept. 7.	213,9	.	.	.	.

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 aranyban és devizában	Irányadó refinan- szírozó műveletek	Hosszabb lejáratú refinan- szírozó műveletek	Aktív oldali rendel- kezésre állás	Egyéb likviditás- nyújtó műveletek ²⁾	Betéti 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		
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
2010. márc. 9.	426,9	80,5	641,1	0,9	38,0	186,4	10,5	784,6	113,2	-119,3	211,8	1 182,9
ápr. 13.	439,8	77,7	650,5	0,4	43,6	200,7	8,4	792,9	113,6	-116,1	212,5	1 206,1
máj. 11.	457,0	76,7	666,4	0,9	49,4	218,2	11,4	796,6	112,1	-100,3	212,4	1 227,2
jún. 15.	462,4	110,0	706,7	0,3	86,9	288,8	34,1	806,2	123,1	-98,4	212,5	1 307,5
júl. 13.	500,9	167,5	573,2	0,3	140,2	230,4	54,4	813,0	126,5	-56,5	214,4	1 257,8
aug. 10.	543,4	185,4	432,2	0,1	121,4	96,7	67,5	819,3	95,2	-11,8	215,7	1 131,7

Forrás: EKB.

- 1) Időszak végén.
- 2) Tartalmazza az eurorendszer fedezett kötvényszárlási programja keretében nyújtott likviditást és az eurorendszer értékpapír-piaci programját.
- 3) 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

	Össze- sen	Az euroövezetbeli rezidenseknek nyújtott hitelek				Az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				Pénzpiaci alap részvé- nyei/ befek- tetési jegyei ²⁾	Az euro- övezetbeli rezidensek által kibocsátott részvények, egyéb részesé- dések	Külföldi követe- lések	Tárgyi eszközök	Egyéb eszközök
		Összesen	Állam- háztartás	Egyéb euro- övezetbeli rezidensek	MPI-k	Összesen	Állam- háztartás	Egyéb euro- övezetbeli reziden- sek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Az eurorendszerben														
2008	2 982,9	1 803,0	20,6	0,6	1 781,8	362,3	319,5	3,3	39,4	-	14,4	484,7	8,6	309,9
2009	2 829,9	1 475,6	19,5	0,7	1 455,4	451,7	368,3	7,5	75,9	-	16,5	556,7	8,5	321,0
2010. I. n.év	2 880,9	1 476,1	19,6	0,7	1 455,9	474,8	378,5	8,4	87,8	-	16,6	583,3	8,4	321,7
II. n.év	3 390,3	1 822,1	18,8	0,9	1 802,4	526,7	416,5	9,7	100,5	-	15,8	670,4	8,6	346,7
2010. ápr.	2 946,5	1 511,9	19,0	0,7	1 492,3	478,9	377,6	8,8	92,5	-	16,4	610,1	8,4	320,8
máj.	3 259,3	1 732,5	19,0	0,7	1 712,9	516,5	408,6	9,2	98,7	-	15,9	665,6	8,5	320,3
jún.	3 390,3	1 822,1	18,8	0,9	1 802,4	526,7	416,5	9,7	100,5	-	15,8	670,4	8,6	346,7
júl. ^(p)	3 104,2	1 569,7	18,7	0,9	1 550,0	530,6	421,4	9,6	99,7	-	16,1	620,1	8,6	359,1
Eurorendszeren kívüli MPI-k														
2008	31 842,3	18 052,6	968,4	10 772,1	6 312,0	4 630,0	1 245,9	1 406,8	1 977,4	98,7	1 196,1	4 754,3	211,4	2 898,9
2009	31 154,2	17 703,7	1 002,3	10 780,3	5 921,1	5 061,6	1 483,3	1 497,4	2 080,9	85,1	1 234,9	4 258,0	220,4	2 590,2
2010. I. n.év	31 570,3	17 749,6	1 033,2	10 797,1	5 919,3	5 127,5	1 550,8	1 483,4	2 093,3	77,7	1 228,2	4 420,5	217,9	2 748,5
II. n.év	32 569,6	18 257,1	1 068,1	10 980,1	6 208,9	5 104,4	1 569,4	1 503,8	2 031,3	67,3	1 227,0	4 581,4	221,2	3 111,1
2010. ápr.	31 991,3	17 905,5	1 037,2	10 818,9	6 049,4	5 131,0	1 560,9	1 490,7	2 079,3	76,6	1 271,2	4 517,5	217,9	2 871,3
máj.	32 715,0	18 182,1	1 051,4	10 861,0	6 269,6	5 080,3	1 552,3	1 469,7	2 058,3	74,6	1 255,3	4 688,2	218,5	3 215,7
jún.	32 569,6	18 257,1	1 068,1	10 980,1	6 208,9	5 104,4	1 569,4	1 503,8	2 031,3	67,3	1 227,0	4 581,4	221,2	3 111,1
júl. ^(p)	32 075,4	18 043,1	1 057,5	10 966,1	6 019,5	5 091,0	1 568,2	1 524,4	1 998,4	64,7	1 229,8	4 433,3	219,8	2 993,7

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévó készpénz	Az euroövezetbeli rezidensek által elhelyezett betétek				Pénzpiaci alap részvényei/ befektetési jegyei ³⁾	Kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ⁴⁾	Jegyzett tőke és tartalékok	Külföldi tartozások	Egyéb források
			Összesen	Központi kormányzat	Egyéb államhá- ztartási / egyéb euro- övezetbeli rezidensek	MPI-k					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Az eurorendszerben											
2008	2 982,9	784,7	1 240,7	68,8	16,6	1 155,2	-	0,1	273,8	378,3	305,4
2009	2 829,9	829,3	1 185,1	102,6	22,1	1 060,5	-	0,1	320,9	140,0	354,5
2010. I. n.év	2 880,9	819,9	1 221,8	101,2	21,0	1 099,6	-	0,1	353,0	135,1	350,9
II. n.év	3 390,3	835,4	1 623,2	137,2	21,4	1 464,6	-	0,1	413,5	142,5	375,7
2010. ápr.	2 946,5	821,1	1 263,6	87,8	21,4	1 159,4	-	0,1	369,2	140,7	351,9
máj.	3 259,3	828,4	1 510,9	128,8	22,7	1 354,5	-	0,1	407,0	155,3	357,6
jún.	3 390,3	835,4	1 623,2	137,2	21,4	1 464,6	-	0,1	413,5	142,5	375,7
júl. ^(p)	3 104,2	844,1	1 361,9	102,8	11,9	1 247,2	-	0,1	396,5	137,5	364,1
Eurorendszeren kívüli MPI-k											
2008	31 842,3	-	16 740,2	191,0	9 690,4	6 858,8	825,0	4 848,4	1 767,6	4 404,3	3 256,9
2009	31 154,2	-	16 465,8	144,2	10 034,6	6 287,1	732,6	4 919,1	1 921,1	4 099,7	3 015,9
2010. I. n.év	31 570,3	-	16 417,8	166,3	10 025,0	6 226,5	706,1	5 018,8	1 930,1	4 290,5	3 206,9
II. n.év	32 569,6	-	16 993,6	167,5	10 279,5	6 546,6	670,9	4 989,5	1 995,5	4 463,2	3 456,8
2010. ápr.	31 991,3	-	16 593,5	159,7	10 113,7	6 320,1	710,9	5 024,7	1 933,9	4 410,4	3 317,9
máj.	32 715,0	-	16 867,7	155,6	10 138,1	6 574,0	704,9	5 035,0	1 941,1	4 550,2	3 616,2
jún.	32 569,6	-	16 993,6	167,5	10 279,5	6 546,6	670,9	4 989,5	1 995,5	4 463,2	3 456,8
júl. ^(p)	32 075,4	-	16 748,6	179,6	10 260,2	6 308,8	659,5	4 937,6	1 999,3	4 356,1	3 374,4

Forrás: EKB.

- 1) Az adatok az euroövezet változó összetételére utalnak. Bővebb információk az Általános megjegyzések című részben olvashatók.
- 2) Az euroövezet rezidensei által kibocsátott összegek. A nem euroövezeti rezidensek által kibocsátott összegeket a külföldi követelések tartalmazzák.
- 3) Euroövezeti rezidensek által tartott összegek.
- 4) A 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										
2008	24 127,8	11 761,8	989,0	10 772,8	2 975,5	1 565,4	1 410,1	784,2	5 239,0	220,0	3 147,1
2009	23 866,8	11 802,7	1 021,7	10 781,0	3 356,4	1 851,5	1 504,9	811,7	4 814,7	228,9	2 852,0
2010. I. n.év	24 314,4	11 850,5	1 052,7	10 797,8	3 421,1	1 929,3	1 491,8	793,4	5 003,8	226,3	3 019,0
II. n.év	25 238,8	12 067,9	1 086,9	10 981,0	3 499,4	1 985,9	1 513,5	781,8	5 251,8	229,7	3 408,0
2010. ápr.	24 636,8	11 875,7	1 056,2	10 819,5	3 438,1	1 938,5	1 499,6	825,1	5 127,6	226,3	3 143,7
máj.	25 240,2	11 932,1	1 070,4	10 861,7	3 439,8	1 960,9	1 478,9	800,6	5 353,8	227,0	3 486,7
jún.	25 238,8	12 067,9	1 086,9	10 981,0	3 499,4	1 985,9	1 513,5	781,8	5 251,8	229,7	3 408,0
júl. ^(p)	24 936,6	12 043,3	1 076,2	10 967,1	3 523,5	1 989,6	1 534,0	785,2	5 053,4	228,4	3 302,7
	Tranzakciók										
2008	1 696,4	599,0	12,8	586,2	499,5	90,1	409,4	-56,0	-73,3	-3,0	731,1
2009	-646,2	20,4	34,9	-14,4	364,6	269,3	95,4	12,8	-466,7	7,8	-586,1
2010. I. n.év	268,2	31,1	30,5	0,6	55,5	74,0	-18,5	-13,2	51,0	-2,7	146,5
II. n.év	507,4	152,5	35,3	117,2	33,1	56,5	-23,5	-2,3	-66,3	3,3	387,6
2010. ápr.	282,8	33,5	3,2	30,3	18,5	11,5	7,0	35,4	71,4	0,1	124,0
máj.	392,0	36,4	13,7	22,7	-0,5	20,9	-21,4	-20,6	30,7	0,7	345,2
jún.	-167,4	82,6	18,3	64,3	15,1	24,2	-9,1	-17,1	-168,4	2,5	-81,6
júl. ^(p)	-137,9	-0,7	-10,4	9,7	20,6	-0,3	20,8	-2,9	-46,6	-1,3	-106,9

2. Források

	Összesen	Forgalomban lévő készpénz	A központi kormányzat betét-állománya	Egyéb államháztartási 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										
2008	24 127,8	722,9	259,8	9 707,1	725,9	2 831,6	1 615,2	4 782,6	3 562,3	-79,9
2009	23 866,8	770,1	246,8	10 056,7	647,2	2 762,3	1 802,3	4 239,8	3 370,3	-29,0
2010. I. n.év	24 314,4	768,7	267,5	10 046,0	628,4	2 837,7	1 831,7	4 425,6	3 557,9	-49,0
II. n.év	25 238,8	785,6	304,7	10 300,9	603,4	2 857,8	1 948,0	4 605,7	3 832,5	-0,1
2010. ápr.	24 636,8	772,7	247,6	10 135,1	634,0	2 853,0	1 840,6	4 551,1	3 669,7	-67,2
máj.	25 240,2	779,1	284,3	10 160,8	630,0	2 878,1	1 877,5	4 705,4	3 973,7	-49,0
jún.	25 238,8	785,6	304,7	10 300,9	603,4	2 857,8	1 948,0	4 605,7	3 832,5	-0,1
júl. ^(p)	24 936,6	794,1	282,3	10 272,2	594,5	2 839,6	1 935,1	4 493,6	3 738,5	-13,5
Tranzakciók										
2008	1 696,4	83,3	106,1	700,9	29,6	-31,8	139,0	91,2	602,6	-24,6
2009	-646,2	45,8	-4,5	288,2	-12,2	-54,9	142,8	-591,6	-502,3	42,5
2010. I. n.év	268,2	-1,3	20,7	-32,7	-20,1	49,6	0,5	77,1	188,2	-13,8
II. n.év	507,4	16,9	37,1	135,3	-29,0	-33,5	38,4	-63,9	376,3	29,6
2010. ápr.	282,8	4,0	-20,0	85,1	1,6	7,9	0,1	96,2	119,8	-12,3
máj.	392,0	6,4	36,8	5,9	-4,0	-14,9	14,0	4,0	322,5	21,3
jún.	-167,4	6,5	20,3	44,2	-26,6	-26,5	24,2	-164,1	-66,0	20,6
júl. ^(p)	-137,9	8,5	-22,4	-15,5	-8,9	8,9	13,1	-6,0	-97,2	-18,3

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⁾

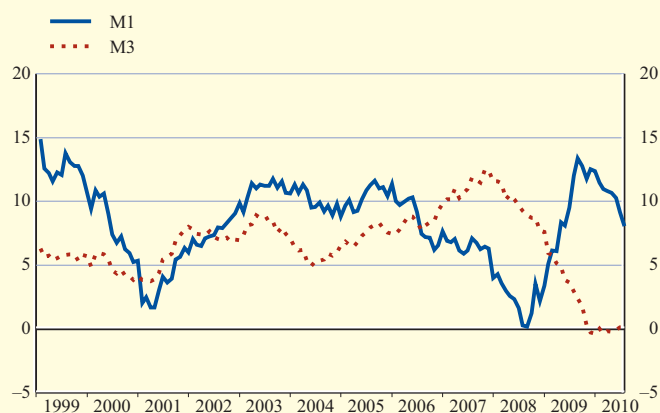
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

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											
2008	3 980,2	4 033,1	8 013,3	1 372,2	9 385,6	-	6 286,8	2 576,2	12 966,7	10 777,2	-	436,7
2009	4 491,7	3 688,4	8 180,1	1 146,7	9 326,7	-	6 761,6	2 899,2	13 087,9	10 779,2	-	554,8
2010. I. n.év	4 566,8	3 653,8	8 220,6	1 101,8	9 322,4	-	6 908,9	2 981,1	13 097,6	10 802,9	-	589,8
II. n.év	4 661,4	3 629,1	8 290,5	1 128,6	9 419,2	-	7 126,5	3 049,2	13 238,1	10 953,6	-	652,0
2010. ápr.	4 648,0	3 616,5	8 264,5	1 120,0	9 384,5	-	6 962,4	2 982,8	13 103,6	10 821,4	-	603,8
máj.	4 645,6	3 630,0	8 275,6	1 103,9	9 379,5	-	7 021,6	3 024,3	13 102,6	10 859,0	-	690,2
jún.	4 661,4	3 629,1	8 290,5	1 128,6	9 419,2	-	7 126,5	3 049,2	13 238,1	10 953,6	-	652,0
júl. ^(p)	4 686,3	3 631,9	8 318,2	1 102,3	9 420,4	-	7 094,8	3 057,5	13 271,5	10 944,3	-	563,1
	Tranzakciók											
2008	130,7	484,0	614,7	47,9	662,6	-	253,3	103,0	928,1	581,9	737,8	-165,4
2009	495,4	-368,3	127,1	-157,6	-30,4	-	420,7	308,2	84,3	-20,7	19,5	124,6
2010. I. n.év	71,2	-45,1	26,1	-45,2	-19,1	-	83,9	77,7	-6,8	7,5	-2,2	5,6
II. n.év	76,0	-30,8	45,2	22,8	67,9	-	-8,2	69,1	38,9	84,9	92,2	-8,1
2010. ápr.	80,2	-39,4	40,8	14,2	54,9	-	36,4	3,7	17,2	27,1	28,5	-9,2
máj.	-9,4	6,8	-2,6	-16,3	-19,0	-	-9,4	39,5	-17,2	18,1	18,7	41,3
jún.	5,2	1,8	7,1	24,9	32,0	-	-35,2	25,9	38,9	39,7	45,0	-40,3
júl. ^(p)	30,2	7,0	37,2	-27,7	9,6	-	26,1	4,7	50,9	14,3	27,7	-43,2
	Növekedési ütemek											
2008	3,4	13,7	8,3	3,6	7,6	7,1	4,2	4,2	7,7	5,7	7,1	-165,4
2009	12,4	-9,1	1,6	-11,6	-0,3	-0,2	6,7	11,9	0,6	-0,2	0,2	124,6
2010. I. n.év	10,8	-8,0	1,6	-11,0	-0,1	-0,3	5,9	9,8	0,2	-0,2	-0,1	152,8
II. n.év	9,2	-7,1	1,4	-7,6	0,2	0,1	3,8	8,1	0,1	0,5	0,5	47,0
2010. ápr.	10,7	-8,6	1,3	-10,0	-0,2	-0,1	6,0	8,7	0,4	0,2	0,2	86,8
máj.	10,3	-8,0	1,5	-9,8	0,0	0,0	5,1	9,4	0,1	0,2	0,2	94,5
jún.	9,2	-7,1	1,4	-7,6	0,2	0,1	3,8	8,1	0,1	0,5	0,5	47,0
júl. ^(p)	8,1	-6,0	1,4	-8,3	0,2	.	3,7	7,6	0,6	0,9	1,0	-2,4

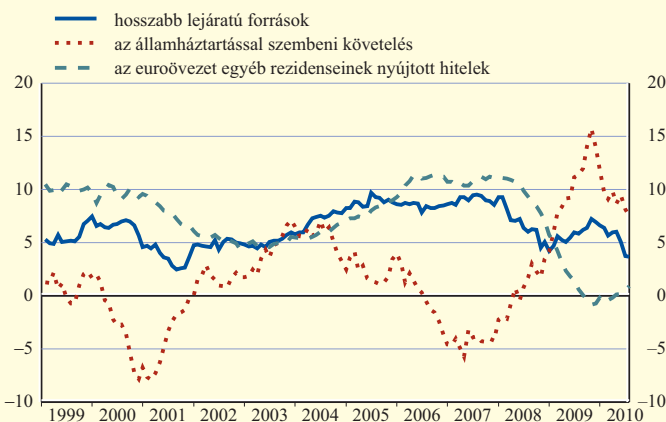
1. ábra: Monetáris aggregátumok¹⁾

(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 időszakok végződő 12 hónapban lebonyolított tranzakciók összegeit jelentik.
- 4) Hitelek MPI-mérlegből történő kivezetésével kiigazítva eladásuk vagy értékpapírosításuk miatt.

2.3 Monetáris statisztikák¹⁾

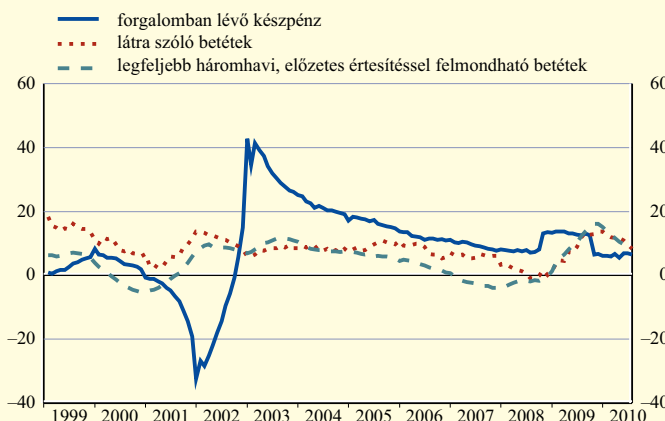
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

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- papirok	Két éven túli lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő érték- papirok	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											
2008	710,6	3 269,7	2 464,5	1 568,6	350,3	755,1	266,9	2 576,9	121,6	1 984,4	1 603,9
2009	755,3	3 736,4	1 883,0	1 805,4	340,3	673,8	132,6	2 642,3	131,9	2 198,3	1 789,2
2010. I. n.év	775,5	3 791,3	1 817,2	1 836,6	341,6	625,5	134,7	2 704,8	132,2	2 242,0	1 829,9
II. n.év	785,1	3 876,3	1 788,9	1 840,2	401,9	604,1	122,7	2 720,8	127,4	2 329,6	1 948,8
2010. ápr.	769,2	3 878,7	1 773,6	1 843,0	359,2	624,5	136,4	2 721,1	131,2	2 261,2	1 848,8
máj.	780,4	3 865,2	1 784,2	1 845,8	358,2	616,2	129,5	2 742,9	129,0	2 254,3	1 895,4
jún.	785,1	3 876,3	1 788,9	1 840,2	401,9	604,1	122,7	2 720,8	127,4	2 329,6	1 948,8
júl. ^(p)	782,4	3 903,9	1 779,1	1 852,8	390,3	585,9	126,1	2 698,1	125,6	2 335,6	1 935,4
Tranzakciók											
2008	83,6	47,1	463,4	20,5	47,0	32,8	-31,9	1,4	0,7	114,6	136,7
2009	43,4	452,0	-605,7	237,4	-10,1	-13,1	-134,4	79,5	8,9	191,4	140,9
2010. I. n.év	20,2	51,0	-75,3	30,2	1,2	-49,5	3,1	35,4	0,3	36,3	11,9
II. n.év	9,6	66,4	-45,5	14,7	60,0	-25,5	-11,8	-37,7	-1,9	-9,3	40,6
2010. ápr.	-6,2	86,4	-45,6	6,2	17,5	-5,1	1,7	9,0	0,2	17,2	10,0
máj.	11,1	-20,6	4,4	2,4	-1,2	-8,3	-6,9	-18,1	-1,1	-13,8	23,5
jún.	4,7	0,5	-4,3	6,1	43,7	-12,1	-6,6	-28,6	-1,0	-12,7	7,1
júl. ^(p)	-2,7	32,9	-5,6	12,7	-11,4	-18,2	2,0	5,7	-0,7	8,4	12,7
Növekedési ütemek											
2008	13,3	1,5	23,3	1,3	15,3	4,7	-10,6	0,1	0,5	6,1	9,3
2009	6,1	13,7	-24,4	15,1	-2,8	-1,8	-50,1	3,1	7,2	9,6	8,6
2010. I. n.év	6,8	11,7	-22,0	11,8	0,9	-11,8	-29,5	3,6	5,5	7,0	8,3
II. n.év	6,9	9,6	-19,6	9,0	16,7	-13,6	-31,1	1,5	0,6	4,2	6,8
2010. ápr.	5,5	11,8	-22,6	10,6	7,2	-11,8	-32,4	4,1	4,7	7,0	7,8
máj.	6,8	11,0	-21,2	9,7	9,8	-12,4	-33,0	2,8	2,3	5,6	8,1
jún.	6,9	9,6	-19,6	9,0	16,7	-13,6	-31,1	1,5	0,6	4,2	6,8
júl. ^(p)	6,6	8,4	-17,5	8,2	17,9	-16,6	-25,2	1,2	-1,0	3,9	7,6

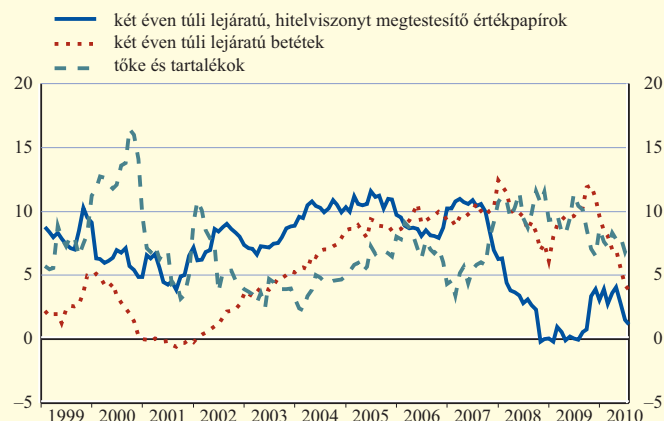
3. ábra: A monetáris aggregátumok összetevői¹⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



4. ábra: Hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek összetevői¹⁾

(szezonálisan igazított éves növekedési ütemek)



Forrás: EKB.

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

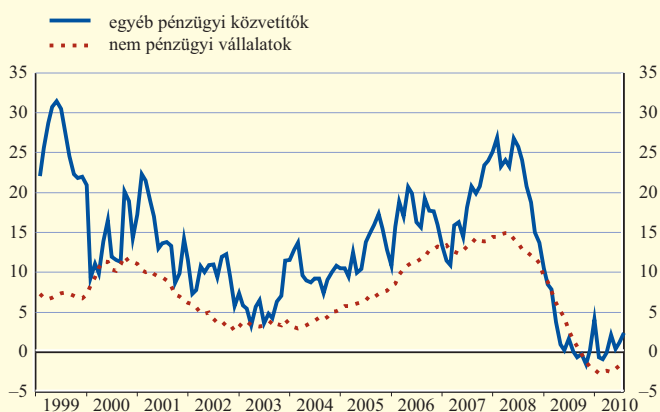
2.4 MPI-hitelek bontása^{1), 2)}

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

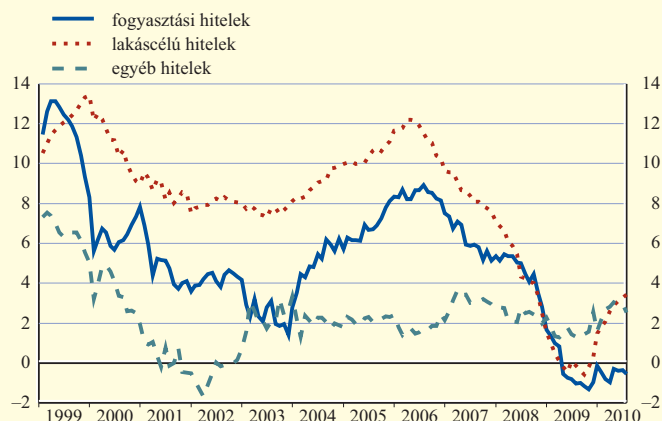
1. Pénzügyi közvetítők, nem pénzügyi vállalatok és háztartások részére nyújtott hitelek

	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										
2008	104,9	973,0	4 822,5	1 381,6	961,1	2 479,8	4 876,8	631,0	3 482,3	763,5
2009	90,0	1 059,9	4 685,9	1 185,8	936,9	2 563,2	4 943,4	630,3	3 542,4	770,7
2010. I. n.év	87,4	1 048,8	4 684,5	1 169,7	926,4	2 588,4	4 982,3	622,5	3 580,9	778,8
II. n.év	85,4	1 106,1	4 680,1	1 134,1	920,2	2 625,7	5 082,1	642,8	3 630,1	809,2
2010. ápr.	90,5	1 069,6	4 664,3	1 153,0	921,5	2 589,8	4 997,0	623,8	3 593,5	779,7
máj.	90,2	1 070,8	4 689,3	1 164,2	920,9	2 604,1	5 008,7	623,1	3 604,7	781,0
jún.	85,4	1 106,1	4 680,1	1 134,1	920,2	2 625,7	5 082,1	642,8	3 630,1	809,2
júl. ^(p)	91,9	1 113,0	4 656,1	1 122,5	912,6	2 621,0	5 083,3	640,7	3 638,5	804,1
Tranzakciók										
2008	-3,7	87,2	418,7	86,8	119,8	212,0	79,8	10,4	52,3	17,1
2009	-13,6	35,9	-105,7	-181,0	-18,2	93,5	62,6	-0,9	51,2	12,3
2010. I. n.év	-2,8	-32,2	2,3	-10,5	-8,2	21,0	40,2	-4,0	36,3	7,9
II. n.év	-1,2	48,5	-0,4	-29,1	-2,7	31,3	38,0	0,0	31,1	6,9
2010. ápr.	3,1	19,3	-11,3	-16,3	-1,3	6,3	16,0	0,0	12,6	3,4
máj.	-0,5	-8,5	17,8	9,8	-1,7	9,8	9,2	-1,3	9,0	1,5
jún.	-3,8	37,7	-7,0	-22,5	0,3	15,3	12,7	1,2	9,5	2,0
júl. ^(p)	6,6	12,5	-10,5	-6,7	-4,8	1,0	5,7	-1,6	10,9	-3,7
Növekedési ütemek										
2008	-3,5	10,0	9,5	6,7	13,9	9,4	1,7	1,7	1,5	2,3
2009	-13,0	3,6	-2,2	-13,1	-1,9	3,8	1,3	-0,1	1,5	1,6
2010. I. n.év	-11,4	0,1	-2,3	-11,2	-4,1	3,0	2,2	-1,0	2,6	2,8
II. n.év	-13,5	1,0	-1,6	-9,9	-4,4	3,6	2,8	-0,4	3,3	3,0
2010. ápr.	-7,4	2,3	-2,5	-11,4	-4,7	3,0	2,5	-0,3	2,9	3,1
máj.	-7,8	0,4	-2,1	-10,4	-4,7	3,2	2,6	-0,3	3,1	2,9
jún.	-13,5	1,0	-1,6	-9,9	-4,4	3,6	2,8	-0,4	3,3	3,0
júl. ^(p)	-1,1	2,2	-1,3	-8,2	-4,4	3,2	2,8	-0,6	3,5	2,6

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												
2009	80,3	57,4	7,0	15,9	1 052,9	593,4	186,2	273,3	4 692,3	1 181,7	937,3	2 573,2
2010. I. n.év	87,0	65,2	5,9	15,9	1 056,4	594,5	184,9	277,0	4 681,1	1 166,5	927,6	2 587,0
II. n.év	89,6	68,1	5,7	15,8	1 116,7	592,2	216,1	308,4	4 688,3	1 146,2	920,1	2 622,0
2010. máj.	93,8	71,7	5,8	16,3	1 083,4	616,9	186,0	280,5	4 688,1	1 161,0	922,9	2 604,3
jún.	89,6	68,1	5,7	15,8	1 116,7	592,2	216,1	308,4	4 688,3	1 146,2	920,1	2 622,0
júl. ^(p)	95,2	74,1	5,3	15,8	1 106,7	580,6	216,1	310,0	4 674,2	1 135,6	915,0	2 623,7
Tranzakciók												
2009	-11,9	-11,8	0,9	-0,9	39,3	24,4	7,5	7,4	-105,0	-180,8	-18,0	93,8
2010. I. n.év	6,5	7,7	-1,2	0,0	-17,6	-15,0	-5,8	3,1	-7,5	-9,7	-7,4	9,6
II. n.év	3,4	3,8	-0,3	-0,1	51,5	30,7	6,4	14,4	11,2	-13,7	-4,0	29,0
2010. máj.	1,5	1,5	-0,4	0,4	-3,7	-3,0	-1,4	0,8	12,6	2,8	-1,3	11,0
jún.	-3,2	-2,7	-0,1	-0,5	35,7	15,6	7,1	12,9	2,6	-7,1	-1,8	11,4
júl. ^(p)	5,7	6,1	-0,3	-0,1	-4,5	-8,4	0,9	3,0	-0,6	-5,7	-2,3	7,4
Növekedési ütemek												
2009	-13,1	-17,1	14,2	-4,8	4,1	4,3	4,4	3,1	-2,2	-13,1	-1,9	3,8
2010. I. n.év	-11,3	-12,7	-12,0	-3,2	-0,1	-0,7	-5,6	5,4	-2,3	-11,2	-4,1	3,0
II. n.év	-13,2	-14,9	-28,5	3,9	1,2	-0,8	-3,3	9,2	-1,7	-9,9	-4,4	3,6
2010. máj.	-7,9	-8,5	-7,9	-4,0	0,4	0,4	-6,0	5,0	-2,1	-10,3	-4,8	3,2
jún.	-13,2	-14,9	-28,5	3,9	1,2	-0,8	-3,3	9,2	-1,7	-9,9	-4,4	3,6
júl. ^(p)	-1,1	0,8	-30,9	5,1	2,4	1,7	-4,0	8,4	-1,4	-8,2	-4,4	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
2009	4 954,8	632,3	135,5	195,0	301,8	3 550,9	14,8	60,9	3 475,1	771,6	146,2	87,3	538,1
2010. I. n.év	4 972,7	620,3	129,3	191,5	299,5	3 575,3	14,5	59,0	3 501,7	777,2	146,8	85,7	544,6
II. n.év	5 085,5	646,1	146,4	191,9	307,9	3 625,0	13,9	56,5	3 554,6	814,4	151,3	86,3	576,7
2010. máj.	4 995,7	621,0	130,0	190,1	300,9	3 595,9	14,7	58,7	3 522,5	778,8	144,6	84,2	550,0
jún.	5 085,5	646,1	146,4	191,9	307,9	3 625,0	13,9	56,5	3 554,6	814,4	151,3	86,3	576,7
júl. ^(p)	5 090,1	644,3	144,2	192,5	307,6	3 641,3	14,0	57,2	3 570,1	804,4	144,2	86,2	574,1
Tranzakciók													
2009	63,1	-0,8	-1,3	-4,3	4,8	51,5	-2,6	-8,2	62,4	12,3	-7,8	-1,7	21,9
2010. I. n.év	19,2	-8,3	-5,2	-2,3	-0,7	22,2	-0,2	-1,6	24,0	5,3	0,1	-0,8	6,1
II. n.év	50,7	5,5	3,9	-2,4	3,9	31,8	-0,7	-2,5	34,9	13,5	-4,1	-2,1	19,6
2010. máj.	12,3	-1,1	0,3	-1,5	0,1	11,1	0,2	-0,3	11,3	2,3	-0,1	0,0	2,4
jún.	28,9	6,6	4,0	-0,4	3,0	13,2	-0,9	-2,1	16,1	9,1	-2,6	-1,6	13,3
júl. ^(p)	9,0	-1,3	-1,9	0,7	-0,1	18,8	0,1	0,7	17,9	-8,5	-6,5	0,0	-1,9
Növekedési ütemek													
2009	1,3	-0,1	-0,9	-2,1	1,6	1,5	-15,2	-12,0	1,8	1,6	-5,1	-1,9	4,2
2010. I. n.év	2,2	-1,0	-2,9	-2,3	0,8	2,6	-11,7	-9,9	2,9	2,8	-2,4	-1,2	5,0
II. n.év	2,8	-0,4	-0,5	-3,0	1,4	3,3	-11,3	-11,6	3,6	3,0	-7,5	-3,6	7,1
2010. máj.	2,6	-0,4	-0,9	-2,3	1,1	3,1	-8,1	-10,2	3,4	2,9	-1,2	-2,1	4,9
jún.	2,8	-0,4	-0,5	-3,0	1,4	3,3	-11,3	-11,6	3,6	3,0	-7,5	-3,6	7,1
júl. ^(p)	2,8	-0,6	-0,6	-3,0	1,1	3,4	-10,7	-10,7	3,8	2,5	-7,3	-4,0	6,4

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)}

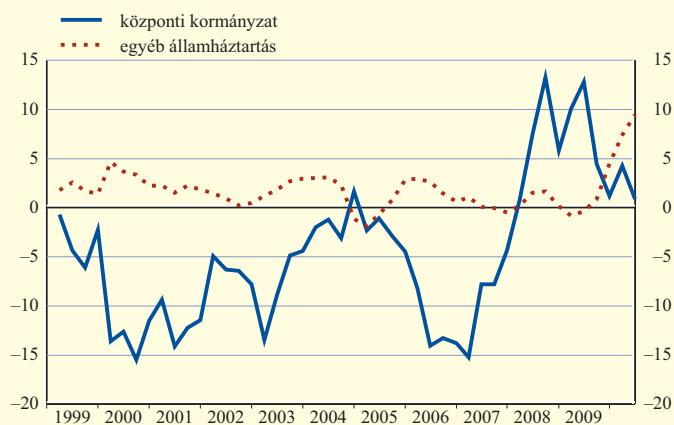
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

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	968,4	227,1	210,1	509,0	22,2	3 247,8	2 282,0	965,8	57,8	908,1
2009. III. n.év	994,7	235,9	209,7	518,3	30,7	2 808,1	1 894,1	914,0	47,7	866,2
IV. n.év	1 002,3	229,9	210,1	528,5	33,8	2 826,3	1 917,4	908,8	46,3	862,5
2010. I. n.év	1 033,2	242,9	209,3	538,7	42,2	2 954,6	1 987,8	966,8	47,0	919,8
II. n.év ^(p)	1 068,1	250,3	225,4	547,6	44,9	3 081,5	2 079,2	1 002,9	51,7	951,2
Tranzakciók										
2007	-8,0	-4,5	-13,0	6,0	3,6	540,7	381,5	159,3	0,3	159,0
2008	13,7	12,4	-8,1	16,5	-7,2	-59,3	-85,8	26,4	0,3	26,1
2009. III. n.év	-4,2	-13,4	3,2	3,9	2,1	-75,1	-70,0	-5,1	0,8	-5,9
IV. n.év	10,2	-6,2	0,4	12,9	3,1	-4,1	11,1	-15,2	-1,4	-13,9
2010. I. n.év	30,4	12,6	-0,8	10,2	8,5	53,9	24,1	29,6	-0,6	30,2
II. n.év ^(p)	36,1	9,1	16,0	8,7	2,6	-26,6	-5,3	-24,5	-0,2	-24,3
Növekedési ütemek										
2007	-1,0	-4,3	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,5	18,8	0,5	20,2
2008	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,5	-1,8	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009. III. n.év	1,7	4,5	-0,2	4,4	-32,3	-18,2	-21,9	-9,4	-1,3	-9,9
IV. n.év	3,7	1,2	0,1	4,2	52,0	-11,8	-15,1	-4,1	-3,1	-4,2
2010. I. n.év	6,6	4,2	1,8	5,8	101,0	-3,2	-5,4	1,7	-4,7	2,1
II. n.év ^(p)	7,3	0,8	9,1	6,9	56,7	-1,7	-2,0	-1,6	-3,2	-1,5

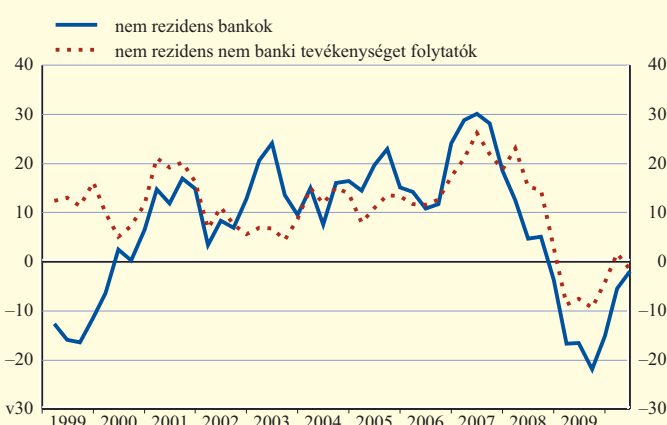
7. ábra: A kormánynek nyújtott hitelek²⁾

(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.

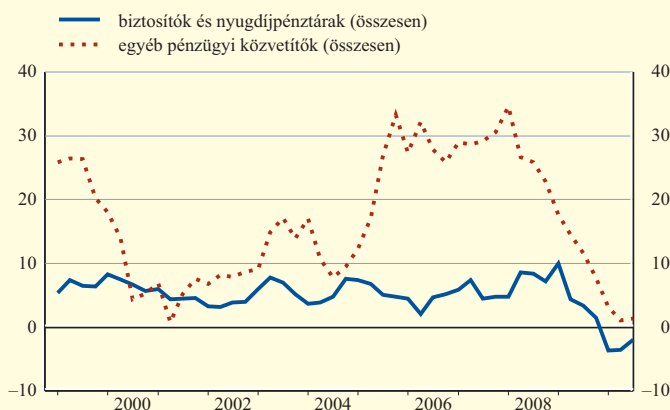
2.5 Az MPI-knél tartott betétek bontása^{1), 2)}

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

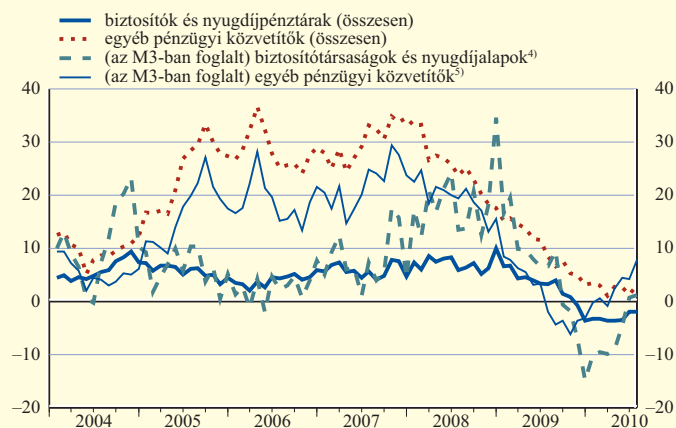
1. Pénzügyi közvetítők betétei

	Biztosítók és nyugdíjpénztárak							Egyéb pénzügyi közvetítők ³⁾						
	Összesen	Látra szelő	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szelő	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														
2008	761,9	84,4	114,3	537,5	1,1	1,5	23,1	1 803,1	320,3	420,6	852,9	12,3	0,1	197,0
2009	738,3	84,2	87,0	543,3	2,2	1,4	20,2	1 873,1	313,4	335,3	957,6	15,9	0,0	250,9
2010. I. n.év	735,7	87,0	84,8	539,7	2,5	1,4	20,2	1 887,1	329,3	312,0	957,9	17,1	0,1	270,7
II. n.év	739,5	94,6	84,8	535,8	2,3	0,3	21,8	2 062,9	367,7	293,9	1 052,5	9,0	0,2	339,6
2010. ápr.	735,9	88,4	84,7	540,6	2,5	1,4	18,3	1 950,5	367,5	301,9	967,2	18,3	0,2	295,4
máj.	732,7	91,3	87,3	536,4	2,4	0,3	15,0	1 954,0	369,4	299,8	967,4	12,4	0,2	304,8
jún.	739,5	94,6	84,8	535,8	2,3	0,3	21,8	2 062,9	367,7	293,9	1 052,5	9,0	0,2	339,6
júl. ⁴⁾	737,3	93,7	87,3	535,1	2,4	0,3	18,5	2 040,1	360,6	301,8	1 048,9	8,9	0,3	319,6
Tranzakciók														
2008	69,4	12,4	42,8	12,3	-0,3	0,1	2,2	268,9	4,5	71,8	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-27,7	-1,0	-30,5	5,6	1,1	-0,1	-2,8	56,6	6,8	-93,7	85,8	3,7	0,0	54,1
2010. I. n.év	-3,9	2,7	-3,2	-3,7	0,3	0,0	0,0	-2,7	13,7	-30,1	-7,1	1,0	0,1	19,6
II. n.év	0,1	3,7	0,0	-7,2	-0,2	2,2	1,5	68,4	33,7	-25,1	-1,0	-8,0	0,1	68,6
2010. ápr.	0,1	1,3	-0,2	-0,2	0,0	1,1	-1,9	60,1	37,3	-11,6	8,4	1,2	0,0	24,7
máj.	-5,2	2,6	2,3	-6,6	-0,1	0,0	-3,3	-4,9	-0,6	-3,8	-3,8	-6,0	0,1	9,2
jún.	5,2	-0,2	-2,0	-0,3	-0,1	1,1	6,8	13,2	-3,0	-9,6	-5,6	-3,3	0,0	34,7
júl. ⁴⁾	-1,2	-0,2	2,8	-1,7	0,1	1,1	-3,2	-16,6	-5,9	9,4	-0,2	-0,1	0,0	-19,8
Növekedési ütemek														
2008	10,0	17,3	60,0	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	20,9	20,0	-2,5	-	34,6
2009	-3,6	-1,1	-26,5	1,0	96,8	-	-12,3	3,1	2,0	-22,0	10,0	30,0	-	27,4
2010. I. n.év	-3,6	-4,7	-16,5	-1,1	53,8	-	-5,6	1,1	2,7	-15,2	3,1	18,1	-	15,3
II. n.év	-2,0	5,9	-7,6	-3,3	33,3	-	14,3	1,4	6,8	-17,6	-1,5	-36,5	-	33,0
2010. ápr.	-3,6	-2,1	-15,6	-1,8	42,2	-	-12,1	2,8	11,4	-20,0	3,3	21,6	-	24,1
máj.	-3,4	8,4	-12,6	-3,2	28,7	-	-23,8	2,6	16,7	-20,0	0,9	-17,1	-	27,3
jún.	-2,0	5,9	-7,6	-3,3	33,3	-	14,3	1,4	6,8	-17,6	-1,5	-36,5	-	33,0
júl. ⁴⁾	-1,9	4,8	-4,4	-3,6	30,1	-	9,4	3,0	14,4	-15,7	-1,6	-39,4	-	37,2

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)}

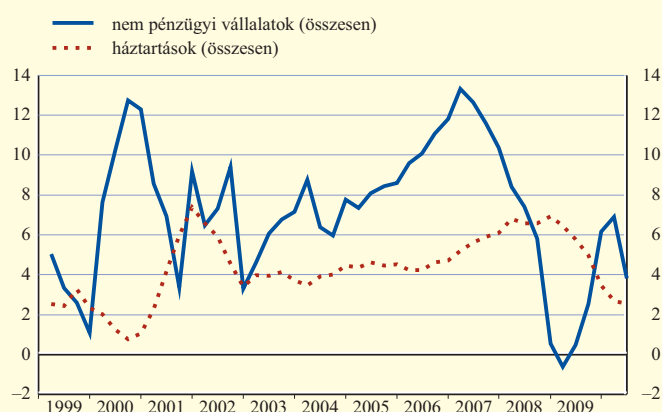
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

2. Nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétei

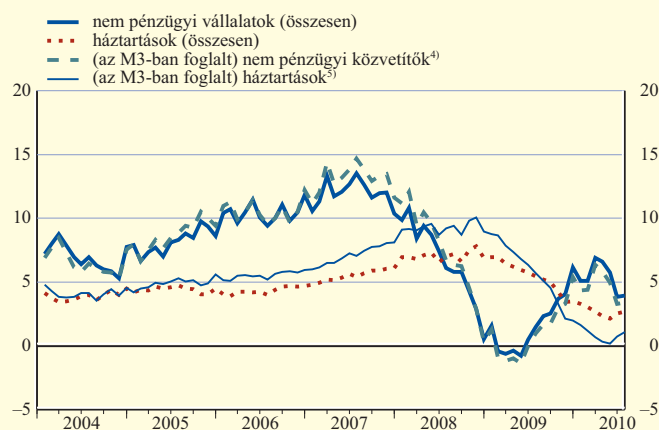
	Nem pénzügyi vállalatok						Háztartások ³⁾							
	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók	Összesen	Látra szóló	Lejárat		Felmondható		Repók
			Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl				Legfeljebb két év	Két éven túli	Legfeljebb három hónapon belül	Három hónapon túl	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Záróállományok													
2008	1 502,8	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	1 603,3	1 001,2	434,7	80,7	68,7	1,7	16,3	5 590,9	2 155,6	988,5	605,6	1 680,2	123,7	37,3
2010. I. n.év	1 576,3	982,1	424,4	82,6	72,9	1,8	12,6	5 594,4	2 157,8	924,8	631,7	1 722,3	121,7	36,1
II. n.év	1 582,1	1 001,6	413,2	82,2	70,8	1,8	12,5	5 649,7	2 231,9	899,3	642,0	1 729,6	116,4	30,5
2010. ápr.	1 587,9	995,3	417,9	86,3	73,7	1,9	12,8	5 609,2	2 182,7	908,1	636,0	1 728,7	119,8	33,9
máj.	1 596,1	1 004,0	415,5	88,1	74,1	1,8	12,7	5 618,8	2 191,1	902,1	641,1	1 734,2	118,1	32,3
jún.	1 582,1	1 001,6	413,2	82,2	70,8	1,8	12,5	5 649,7	2 231,9	899,3	642,0	1 729,6	116,4	30,5
júl. ^(p)	1 580,6	987,9	423,3	84,1	71,8	1,8	11,7	5 667,3	2 242,0	893,6	646,1	1 738,5	114,6	32,4
	Tranzakciók													
2008	7,8	-5,1	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	93,0	114,2	-70,1	15,0	40,8	0,4	-7,4	187,6	320,5	-371,3	85,6	190,5	8,6	-46,3
2010. I. n.év	-28,6	-20,5	-10,8	2,1	4,2	0,1	-3,7	1,2	2,1	-64,7	25,9	41,2	-2,0	-1,2
II. n.év	0,2	17,8	-17,1	-0,5	0,1	0,0	0,0	52,6	65,8	-29,9	11,7	16,3	-5,7	-5,6
2010. ápr.	11,3	13,2	-6,7	3,7	0,8	0,0	0,2	14,6	24,9	-16,7	4,3	6,2	-1,8	-2,2
máj.	2,1	5,8	-5,2	1,4	0,2	0,0	-0,1	6,6	7,2	-7,5	4,9	5,3	-1,7	-1,6
jún.	-13,1	-1,2	-5,2	-5,6	-1,0	0,0	-0,1	31,4	33,7	-5,6	2,5	4,8	-2,2	-1,8
júl. ^(p)	2,5	-11,2	11,5	2,0	1,0	-0,1	-0,8	19,5	11,0	-4,8	4,2	9,0	-1,8	2,0
	Növekedési ütemek													
2008	0,5	-0,6	2,8	5,4	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009	6,2	12,9	-13,9	23,1	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,3	16,4	12,8	7,5	-55,4
2010. I. n.év	6,9	12,7	-10,6	17,2	89,7	37,2	-29,8	2,7	13,6	-27,8	20,5	10,0	5,3	-41,2
II. n.év	3,8	9,0	-11,2	14,6	46,7	23,3	-36,0	2,5	10,6	-24,6	20,0	8,3	-1,9	-40,1
2010. ápr.	6,6	13,8	-12,7	20,5	68,0	33,7	-35,2	2,3	11,6	-26,8	20,5	9,1	3,5	-40,3
máj.	5,8	12,2	-12,2	21,7	56,8	30,4	-37,8	2,1	10,3	-25,9	20,5	8,7	0,7	-40,4
jún.	3,8	9,0	-11,2	14,6	46,7	23,3	-36,0	2,5	10,6	-24,6	20,0	8,3	-1,9	-40,1
júl. ^(p)	3,9	8,2	-8,6	14,0	37,8	16,5	-36,3	2,7	10,2	-22,9	19,0	8,0	-4,4	-36,3

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)}

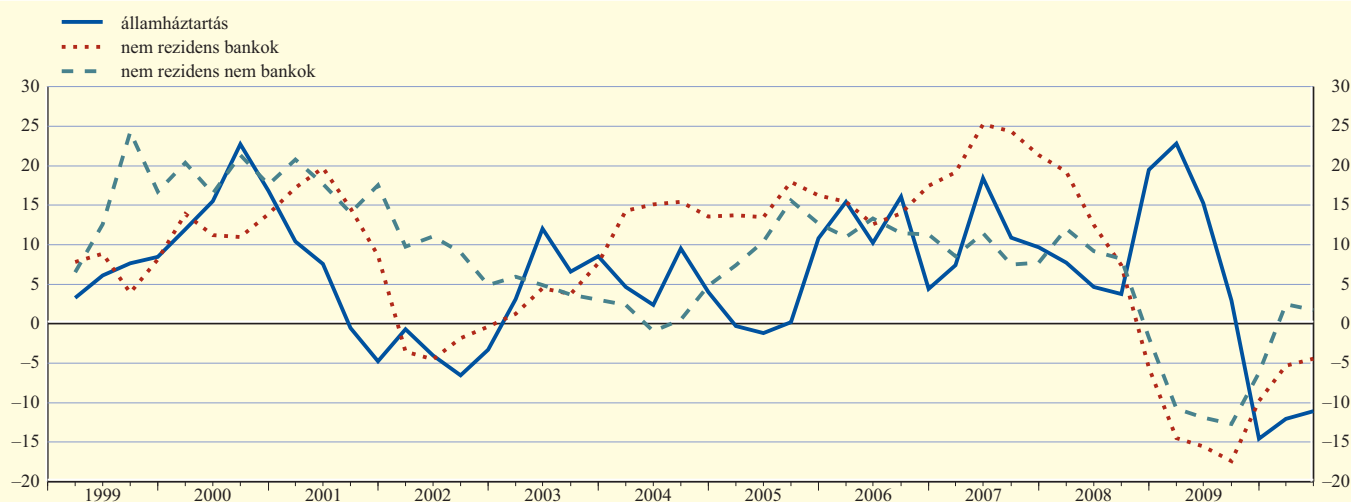
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; szezonálisan igazított adatok; időszak végi állományok és növekedési ütemek; időszak alatti tranzakciók)

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	3 715,5	2 818,1	897,4	65,8	831,7
2009. III. n.év	403,0	157,0	51,2	123,0	71,8	3 422,4	2 564,0	858,5	63,5	795,0
IV. n.év	373,1	144,2	43,4	114,3	71,2	3 370,4	2 534,1	836,3	56,9	779,5
2010. I. n.év	397,8	166,3	50,5	108,3	72,7	3 545,5	2 640,4	905,1	67,0	838,1
II. n.év ^(p)	412,7	167,5	54,6	113,7	77,0	3 701,8	2 700,7	1 000,5	67,1	933,4
Tranzakciók										
2008	72,8	63,5	-6,5	8,7	7,1	-183,5	-165,9	-17,6	-36,9	19,3
2009	-64,9	-38,2	-8,8	-2,4	-15,5	-331,6	-275,8	-55,8	-4,5	-51,3
2009. III. n.év	-62,1	-58,9	2,3	4,1	-9,6	-80,1	-73,1	-7,0	-0,2	-6,9
IV. n.év	-30,2	-12,8	-7,7	-8,7	-0,9	-80,5	-56,4	-24,1	-2,7	-21,5
2010. I. n.év	24,6	22,1	7,0	-5,9	1,5	95,3	49,6	45,7	9,1	36,6
II. n.év ^(p)	14,5	1,1	4,0	5,0	4,3	-31,0	-38,8	0,0	17,5	-17,5
Növekedési ütemek										
2007	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008	19,5	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,6	-5,6	-1,8	-25,6	2,7
2009. III. n.év	2,9	18,6	-16,6	8,2	-15,4	-16,3	-17,4	-12,7	-27,0	-10,3
IV. n.év	-14,6	-20,1	-16,8	-2,1	-17,9	-8,9	-9,8	-6,2	-6,9	-6,2
2010. I. n.év	-12,1	-17,5	-0,3	-5,3	-13,3	-3,5	-5,4	2,4	11,9	1,7
II. n.év ^(p)	-11,1	-21,0	11,3	-4,7	-5,9	-2,7	-4,4	1,7	39,7	-1,1

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

(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.

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

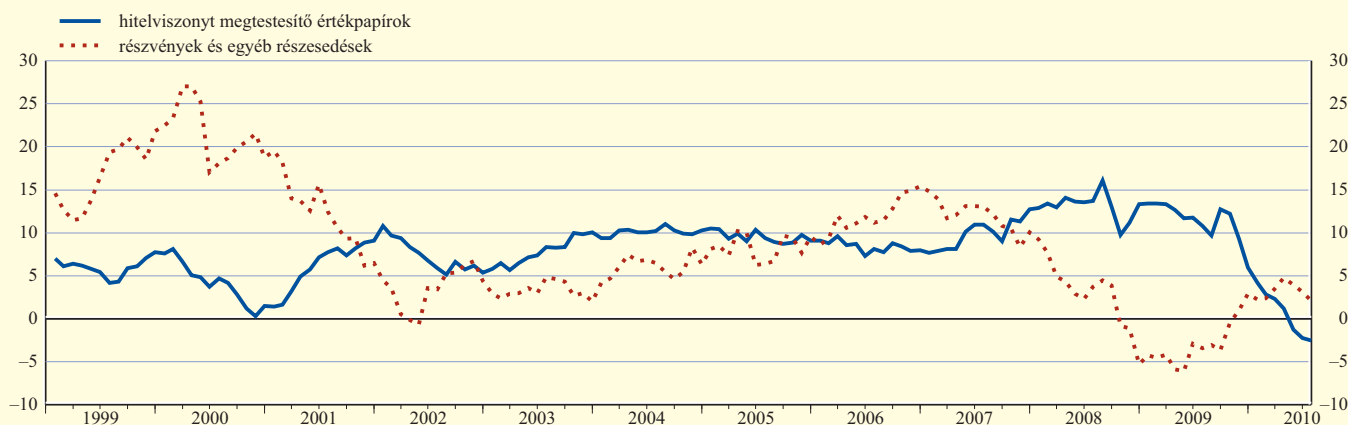
2.6 MPI-értékpapír-állomány bontása^{1), 2)}

(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												
2008	5 857,6	1 884,9	92,4	1 226,6	19,3	1 355,6	51,2	1 227,5	1 473,3	421,7	774,4	277,2
2009	6 209,6	1 971,7	109,2	1 467,2	16,1	1 458,0	39,4	1 148,0	1 515,9	434,8	800,1	281,0
2010. I. n.év	6 301,8	1 979,5	113,8	1 534,1	16,7	1 443,4	40,0	1 174,2	1 516,9	446,5	781,7	288,6
II. n.év	6 305,2	1 914,0	117,3	1 550,9	18,5	1 475,0	28,8	1 200,8	1 522,8	456,1	770,9	295,8
2010. ápr.	6 308,6	1 965,4	113,9	1 543,9	17,0	1 450,4	40,3	1 177,6	1 561,4	457,5	813,7	290,2
máj.	6 272,4	1 942,6	115,7	1 534,5	17,8	1 441,3	28,4	1 192,0	1 544,3	465,7	789,5	289,0
jún.	6 305,2	1 914,0	117,3	1 550,9	18,5	1 475,0	28,8	1 200,8	1 522,8	456,1	770,9	295,8
júl. ^(p)	6 255,7	1 893,4	105,0	1 551,3	16,9	1 496,5	27,9	1 164,7	1 518,7	455,8	774,0	289,0
Tranzakciók												
2008	696,1	214,4	5,9	38,3	1,9	389,7	19,0	26,9	-84,8	22,4	-56,5	-50,7
2009	353,4	83,1	16,6	230,1	-3,2	103,4	-12,0	-64,6	43,2	29,3	12,0	1,9
2010. I. n.év	46,4	6,3	-0,4	65,1	-0,3	-17,3	-2,1	-4,9	10,1	13,3	-13,2	10,0
II. n.év	-110,2	-55,3	-6,9	14,5	-0,4	-10,2	-14,6	-37,2	15,1	10,9	-2,3	6,5
2010. ápr.	-3,0	-12,3	-1,4	10,9	-0,1	6,8	-0,2	-6,6	49,2	12,6	35,4	1,3
máj.	-85,8	-21,4	-5,1	-9,8	-0,6	-7,3	-14,3	-27,2	-10,8	9,4	-20,6	0,3
jún.	-21,5	-21,6	-0,4	13,4	0,3	-9,6	-0,1	-3,5	-23,3	-11,1	-17,1	4,9
júl. ^(p)	-6,8	-22,2	-6,2	-3,0	-0,9	20,6	0,3	4,5	-11,6	-1,6	-2,9	-7,2
Növekedési ütemek												
2008	13,4	12,8	8,1	3,2	9,9	39,9	57,2	2,2	-5,3	5,3	-6,7	-15,3
2009	6,0	4,4	17,5	18,6	-16,0	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,7
2010. I. n.év	2,3	-0,5	7,7	12,0	-19,1	3,1	-23,2	-4,1	3,5	7,5	0,6	5,8
II. n.év	-2,2	-4,9	-2,7	6,6	-23,0	-1,4	-49,3	-7,1	3,2	8,2	-0,8	6,8
2010. ápr.	1,2	-2,6	9,6	11,4	-19,8	1,8	-23,1	-4,1	4,8	9,0	2,3	5,5
máj.	-1,2	-4,9	-1,9	8,9	-19,7	0,3	-48,9	-6,5	4,0	10,0	0,1	5,8
jún.	-2,2	-4,9	-2,7	6,6	-23,0	-1,4	-49,3	-7,1	3,2	8,2	-0,8	6,8
júl. ^(p)	-2,5	-6,8	-8,6	5,8	-22,0	0,3	-49,3	-6,0	2,1	6,2	-0,3	2,3

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/értécsökkenései³⁾

	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	-7,5	-1,8	-2,3	-3,4	-4,0	-0,1	-0,2	-3,7	-7,4	-1,6	-1,3	-4,5
2009. IV. n.év	-2,5	-0,8	-0,8	-0,9	-1,1	0,0	-0,1	-1,0	-2,3	-0,4	-0,6	-1,2
2010. I. n.év	-1,9	-1,1	-0,6	-0,2	-1,1	0,0	0,0	-1,1	-2,3	-0,5	-0,3	-1,4
II. n.év	-1,6	-0,4	-0,4	-0,8	-1,1	0,0	0,0	-1,0	-1,9	-0,3	-0,4	-1,3
2010. ápr.	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	-0,3
máj.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
jún.	-0,9	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,1	-0,2	-0,6
júl. ^(p)	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3

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	-35,4	-12,7	-12,5	-10,2	-6,8	-2,6	-4,2
2009. IV. n.év	-15,2	-5,3	-6,3	-3,7	-2,1	-0,5	-1,6
2010. I. n.év	-11,4	-7,1	-4,0	-0,3	-1,0	-0,4	-0,6
II. n.év	-17,8	-5,5	-6,4	-6,0	-0,9	-0,4	-0,5
2010. ápr.	-6,5	-1,2	-2,4	-3,0	-0,1	-0,1	-0,1
máj.	-5,2	-2,2	-1,6	-1,4	-0,5	-0,1	-0,3
jún.	-6,0	-2,1	-2,3	-1,6	-0,3	-0,2	-0,1
júl. ^(p)	-3,4	-2,1	-0,4	-1,0	-0,1	-0,2	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	-60,5	-12,1	0,0	4,5	0,0	-19,1	-2,2	-31,7	-63,6	-9,2	-46,2	-8,2
2009	4,3	8,2	0,2	-0,8	-0,1	-0,9	0,8	-2,9	1,0	-5,9	3,4	3,5
2009. IV. n.év	1,1	1,2	0,1	-1,5	-0,1	0,2	-0,1	1,2	-0,4	-1,7	0,6	0,8
2010. I. n.év	14,3	3,2	0,3	4,5	0,1	2,4	0,1	3,7	0,4	-1,0	-0,2	1,7
II. n.év	-12,2	-2,5	0,4	-9,0	0,5	-3,6	0,1	1,9	-15,3	-3,7	-7,5	-4,0
2010. ápr.	-4,6	-2,0	0,0	-4,2	0,2	0,1	0,0	1,3	-4,5	-1,6	-3,4	0,4
máj.	-0,8	-1,2	0,3	0,1	0,3	-1,6	0,0	1,4	-6,4	-1,2	-3,6	-1,6
jún.	-6,8	0,8	0,1	-4,8	0,0	-2,0	0,0	-0,8	-4,4	-0,9	-0,6	-2,8
júl. ^(p)	7,0	1,6	0,1	3,4	0,0	0,9	0,0	1,0	7,6	1,3	5,9	0,3

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	6 858,8	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9 881,4	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009. 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	6 287,1	93,0	7,0	4,4	0,3	1,1	0,7	10 178,7	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010. I. n.év	6 226,5	93,1	6,9	4,1	0,3	1,2	0,8	10 191,3	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
II. n.év ^(p)	6 546,6	92,4	7,6	4,5	0,3	1,2	0,9	10 447,0	97,0	3,0	2,0	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	2 818,1	48,3	51,7	33,4	2,8	2,6	10,2	897,4	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009. 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	2 534,1	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,3	53,5	46,5	31,4	1,1	1,8	7,5
2010 I. n.év	2 640,4	50,1	49,9	32,9	2,2	2,2	9,4	905,1	54,9	45,1	31,9	1,1	1,3	6,1
II. n.év ^(p)	2 700,7	53,1	46,9	30,8	2,1	1,6	9,4	1 000,5	51,2	48,8	31,7	1,1	1,4	6,4

2. Az euroövezet MPI-jeinek hitelviszonyt megtestesítő értékpapírai

	Az összes deviza (záróállomány)	Euro ⁴⁾	Eurón kívüli devizák				
			Összesen	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	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. III. n.év	5 203,1	84,0	16,0	8,2	1,8	1,9	2,3
IV. n.év	5 179,1	83,3	16,7	8,7	1,7	1,9	2,5
2010. I. n.év	5 294,8	82,5	17,5	9,5	1,6	1,9	2,5
II. n.év ^(p)	5 254,7	81,6	18,4	10,1	1,8	2,0	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	6 312,0	-	-	-	-	-	-	11 740,6	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4
2009. III. n.év	5 911,3	-	-	-	-	-	-	11 763,1	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
IV. n.év	5 921,1	-	-	-	-	-	-	11 782,6	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
2010. I. n.év	5 919,3	-	-	-	-	-	-	11 830,3	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,4
II. n.év ^(p)	6 208,9	-	-	-	-	-	-	12 048,3	95,8	4,2	2,2	0,3	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. III. n.év	1 894,1	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	1 917,4	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	12,6	908,8	40,1	59,9	42,0	1,2	3,7	8,0
2010. I. n.év	1 987,8	46,6	53,4	29,8	2,6	3,0	11,2	966,8	40,2	59,8	42,5	1,3	3,4	7,5
II. n.év ^(p)	2 079,2	46,5	53,5	29,8	2,8	3,1	12,0	1 002,9	39,2	60,8	43,3	1,4	3,5	7,7

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	1 977,4	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2 652,7	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009. III. n.év	2 118,3	95,1	4,9	2,9	0,2	0,3	1,3	2 998,1	97,9	2,1	1,4	0,2	0,1	0,4
IV. n.év	2 080,9	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2 980,7	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010. I. n.év	2 093,3	94,6	5,4	3,2	0,2	0,3	1,4	3 034,2	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
II. n.év ^(p)	2 031,3	94,2	5,8	3,5	0,2	0,3	1,5	3 073,2	98,5	1,5	0,8	0,2	0,1	0,4
	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. III. n.év	562,7	56,3	43,7	25,3	0,6	0,5	14,7	618,5	34,8	65,2	39,3	4,2	0,9	15,1
IV. n.év	546,9	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	601,1	34,9	65,1	38,5	4,2	0,9	15,2
2010. I. n.év	562,2	55,3	44,7	28,0	0,4	0,5	14,8	612,1	32,9	67,1	39,9	4,2	0,9	14,9
II. n.év ^(p)	559,3	53,4	46,6	27,4	0,5	0,9	15,2	641,5	29,1	70,9	43,5	4,6	0,6	15,1

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/ pénzpiaci alapok befektetési jegyeit)	Befektetési alapok/ pénzpiaci alapok befektetési jegyei	Nem pénzügyi eszközök	Egyéb követelések (ideértve a pénzügyi derivatívákat)
	1	2	3	4	5	6	7
Záróállományok							
2009. dec.	5 370,6	343,7	2 076,7	1 673,4	709,0	212,6	355,2
2010. jan.	5 457,3	353,8	2 119,8	1 654,0	727,1	215,5	387,0
febr.	5 533,7	356,4	2 146,4	1 675,6	741,7	216,7	396,9
márc.	5 787,7	351,3	2 209,7	1 809,5	767,7	233,3	416,2
ápr.	5 893,1	367,6	2 232,9	1 829,2	786,7	235,7	441,0
máj.	5 849,0	375,7	2 258,4	1 754,8	776,2	237,3	446,6
jún. ^(p)	5 811,9	381,8	2 263,0	1 714,2	780,3	237,7	434,8
Tranzakciók							
2009. IV. n.év	87,2	-11,9	58,2	42,7	15,5	5,9	-23,2
2010. I. n.év	185,6	-2,5	66,0	30,2	29,9	17,5	44,5
II. n.év	1,6	26,8	3,1	-36,2	8,1	0,7	-0,9

2. Források

	Összesen	Kapott hitelek és betétek	Befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyek			Egyéb források (ideértve a pénzügyi derivatívákat)	
	1	2	Összesen	Euroövezeti rezidensek birtokában	Nem euroövezeti rezidensek birtokában		
			3	4	5	6	7
Záróállományok							
2009. dec.	5 370,6	101,2	4 965,2	4 020,1	539,6	945,1	304,2
2010. jan.	5 457,3	101,2	5 018,2	4 044,9	545,4	973,3	337,9
febr.	5 533,7	101,1	5 083,0	4 086,3	555,9	996,7	349,6
márc.	5 787,7	113,3	5 300,9	4 227,4	585,0	1 073,5	373,6
ápr.	5 893,1	122,5	5 380,8	4 248,5	596,2	1 132,3	389,9
máj.	5 849,0	121,0	5 316,9	4 184,5	581,0	1 132,4	411,1
jún. ^(p)	5 811,9	123,8	5 293,1	4 167,2	581,1	1 125,9	395,0
Tranzakciók							
2009. IV. n.év	87,2	4,0	107,7	77,1	15,3	30,6	-24,5
2010. I. n.év	185,6	5,5	132,6	95,3	23,6	37,1	47,4
II. n.év	1,6	12,2	22,7	-16,3	-0,1	39,0	-33,3

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

	Összesen	Alapok befektetési politika szerint						Alapok típusa szerint		Memo tétel: Pénzpiaci alapok
	1	Kötvényalapok	Részvényalapok	Vegyes alapok	Ingatlanalapok	Árfolyamfedezeti alapok	Egyéb alapok	Nyílt befektetési alapok	Zárt befektetési alapok	10
Záróállományok										
2009. nov.	4 808,0	1 561,5	1 350,4	1 194,1	234,9	78,8	388,3	4 740,5	67,5	1 224,1
dec.	4 965,2	1 577,6	1 451,1	1 215,6	240,3	84,4	396,1	4 893,8	71,4	1 201,9
2010. jan.	5 018,2	1 613,6	1 424,9	1 238,2	242,3	93,7	405,5	4 947,0	71,2	1 215,8
febr.	5 083,0	1 639,0	1 445,6	1 249,4	244,3	95,5	409,2	5 011,2	71,8	1 202,3
márc.	5 300,9	1 701,1	1 558,7	1 272,9	249,7	97,9	420,5	5 225,4	75,5	1 175,1
ápr.	5 380,8	1 724,7	1 579,3	1 293,0	252,3	101,9	429,6	5 305,4	75,4	1 182,8
máj.	5 316,9	1 740,8	1 509,6	1 284,7	250,9	106,8	424,1	5 239,6	77,3	1 190,4
jún. ^(p)	5 293,1	1 749,6	1 485,3	1 282,3	247,7	104,8	423,4	5 215,2	78,0	1 167,1
Tranzakciók										
2009. dec.	51,1	4,9	18,8	15,4	7,0	2,7	2,2	47,3	3,7	-36,6
2010. jan.	61,0	19,5	11,0	11,6	7,5	7,4	4,0	60,6	0,4	3,0
febr.	21,9	13,4	4,1	3,0	1,0	0,3	0,1	21,8	0,1	-16,7
márc.	49,7	39,6	2,9	-6,0	0,9	3,6	8,8	48,4	1,4	-30,1
ápr.	30,9	14,2	1,5	11,6	2,1	-0,1	1,7	31,4	-0,5	-2,3
máj.	-8,0	2,6	-15,7	2,0	-1,1	1,7	2,5	-9,7	1,7	-16,5
jún. ^(p)	-0,2	0,3	-5,3	3,1	1,0	0,3	0,5	-0,7	0,5	-29,6

Forrás: EKB.

1) Pénzpiaci 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. III. n.év	1 998,6	1 384,6	388,6	669,0	186,0	4,9	136,2	614,0	180,2	234,4	21,8
IV. n.év	2 076,7	1 413,3	387,7	689,1	186,8	5,5	144,3	663,3	198,8	252,0	15,9
2010. I. n.év	2 209,7	1 463,5	392,4	710,5	199,5	5,9	155,1	746,2	211,5	290,1	15,3
II. n.év ^(p)	2 263,0	1 441,1	381,9	709,5	192,5	6,0	151,2	822,0	227,7	325,9	16,6
	Tranzakciók										
2009. IV. n.év	58,2	23,9	-2,9	19,0	0,2	0,5	7,1	34,3	15,9	13,3	-6,2
2010. I. n.év	66,0	24,7	0,3	9,3	8,2	0,0	6,9	41,3	10,8	16,2	-1,6
II. n.év ^(p)	3,1	-26,9	-12,7	-5,3	-4,3	0,4	-5,0	30,0	5,8	13,3	-1,4

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. III. n.év	1 544,6	701,4	97,2	-	35,8	24,8	543,4	843,2	127,0	265,1	61,8
IV. n.év	1 673,4	723,3	97,5	-	36,1	23,8	565,7	950,1	138,4	295,4	65,8
2010. I. n.év	1 809,5	747,5	94,0	-	37,0	28,3	588,0	1 062,0	147,4	328,0	75,3
II. n.év ^(p)	1 714,2	670,7	73,5	-	34,4	23,9	538,5	1 043,5	141,2	313,7	76,1
	Tranzakciók										
2009. IV. n.év	42,7	3,4	4,6	-	1,0	-0,7	-1,5	39,3	3,2	7,4	3,5
2010. I. n.év	30,2	8,8	0,2	-	0,3	1,7	6,6	21,3	0,3	1,3	0,9
II. n.év ^(p)	-36,2	-26,3	-8,1	-	-1,1	-1,2	-15,8	-10,0	-2,1	-6,2	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										
2009. III. n.év	680,4	592,0	78,1	-	514,0	-	-	88,4	14,5	18,9	0,3
IV. n.év	709,0	614,1	74,4	-	539,6	-	-	95,0	15,7	19,0	0,3
2010. I. n.év	767,7	655,6	70,6	-	585,0	-	-	112,1	18,2	32,8	0,5
II. n.év ^(p)	780,3	658,0	76,9	-	581,1	-	-	122,3	19,0	35,5	0,5
	Tranzakciók										
2009. IV. n.év	15,5	10,9	-4,4	-	15,3	-	-	4,6	0,9	-0,4	0,1
2010. I. n.év	29,9	19,0	-4,7	-	23,6	-	-	10,9	1,3	11,7	0,2
II. n.év ^(p)	8,1	4,9	5,1	-	-0,1	-	-	3,1	0,9	-0,5	-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)

Használatok	Euroövezet	Háztartások	Nem pénzügyi vállalatok	Pénzügyi vállalatok	Államháztartás	Külföld
2010. I. n.év						
Külföldi számlák						
Áruk és szolgáltatások exportja						461,8
Kereskedelmi mérleg ¹⁾						-4,3
Jövedelemteremtési számla						
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak)						
Adók a termékek szubvenciói nélkül						
Bruttó hazai termék (piaci árak)						
Munkavállalói jövedelem	1 049,1	105,7	658,8	52,7	232,0	
Egyéb adók a termelés szubvenciói nélkül	17,6	3,3	7,3	3,2	3,8	
Állóeszköz-felhasználás	353,1	97,5	197,3	11,6	46,7	
Nettó működési többlet és vegyes jövedelem ¹⁾	557,5	279,9	237,3	39,7	0,5	
Elsődleges jövedelem felosztása számla						
Nettó működési többlet és vegyes jövedelem						
Munkavállalói jövedelem						4,9
Adók a termelés szubvenciói nélkül						
Tulajdonból származó jövedelem	623,5	36,4	234,3	290,8	62,0	86,2
Kamat	363,9	34,0	62,6	205,4	62,0	48,2
Egyéb tulajdonból származó jövedelem	259,6	2,4	171,7	85,4	0,0	38,0
Nettó nemzeti jövedelem ¹⁾	1 843,1	1 521,1	78,8	42,3	200,8	
Jövedelem másodlagos elosztása számla						
Nettó nemzeti jövedelem						
Folyó jövedelem-, vagyoni- stb. adók	221,4	197,8	19,0	4,5	0,2	1,5
Társadalombiztosítási járulékok	404,4	404,4				0,7
Szociális juttatások a természetbeni juttatásokon kívül	444,0	1,5	15,9	33,0	393,6	1,1
Egyéb folyó transzferek	199,2	70,6	26,8	46,4	55,4	8,1
Nettó nem életbiztosítási díjak	44,7	32,3	10,8	0,9	0,7	1,5
Nem életbiztosítási kárigények	44,8			44,8		0,6
Egyéb	109,7	38,2	16,0	0,7	54,7	6,0
Nettó rendelkezésre álló jövedelem ¹⁾	1 806,5	1 380,3	44,4	51,4	330,4	
Jövedelemfelhasználási számla						
Nettó rendelkezésre álló jövedelem						
Végső fogyasztási kiadás	1 774,1	1 295,3			478,7	
Egyéni fogyasztási kiadás	1 587,8	1 295,3			292,5	
Közösségi fogyasztási kiadás	186,3				186,3	
Kiigazítás a háztartások nyugdíjbiztosítási alapok tartalékaiban levő nettó tőkéjének változásával	14,0	0,1	0,4	13,5	0,0	0,0
Nettó megtakarítás/folyó fizetési mérleg ¹⁾	32,5	98,9	44,0	38,0	-148,4	38,4
Tőkeszámla						
Nettó megtakarítás/folyó fizetési mérleg						
Bruttó tőkefelhalmozás	424,0	130,0	237,1	10,1	46,9	
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	407,6	127,8	223,3	10,0	46,6	
Készletváltozások és beszerzések, levonva az értéktárgyak eladását	16,4	2,2	13,8	0,1	0,2	
Állóeszköz-felhasználás						
Beszerzések, levonva a nem termelt, nem pénzügyi eszközök eladását	-0,1	-1,6	1,1	-0,1	0,5	0,1
Tőkeátutalások	40,2	7,9	-0,8	1,0	32,1	4,8
Tőkeadók	5,5	5,3	0,2	0,0		0,0
Egyéb tőkeátutalások	34,8	2,6	-1,0	1,0	32,1	4,8
Nettó finanszírozási képesség (+)/nettó finanszírozási igény (-) (tőkemérlegből) ¹⁾	-35,9	73,7	19,6	48,6	-177,8	35,9
Statistikai eltérés	0,0	3,5	-3,5	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
2010. I. n.év						
Külföldi számlák						
Áruk és szolgáltatások importja						457,5
<i>Kereskedelmi mérleg</i>						
Jövedelemteremtési számla						
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak)	1 977,3	486,4	1 100,7	107,3	283,0	
Adók a termékek szubvenciói nélkül	225,1					
Bruttó hazai termék (piaci árak) ²⁾	2 202,4					
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	557,5	279,9	237,3	39,7	0,5	
Munkavállalói jövedelem	1 051,7	1 051,7				2,4
Adók a termelés szubvenciói nélkül	241,7				241,7	1,0
Tulajdonból származó jövedelem	615,8	225,9	75,7	293,4	20,7	93,9
Kamat	348,3	54,0	32,8	254,6	6,9	63,8
Egyéb tulajdonból származó jövedelem	267,5	172,0	42,9	38,9	13,7	30,1
<i>Nettó nemzeti jövedelem</i>						
Jövedelem másodlagos elosztása számla						
Nettó nemzeti jövedelem	1 843,1	1 521,1	78,8	42,3	200,8	
Folyó jövedelem-, vagyón- stb. adók	222,0				222,0	0,9
Társadalombiztosítási járulékok	404,0	1,2	16,2	47,2	339,4	1,2
Szociális juttatások a természetbeni juttatásokon kívül	442,3	442,3				2,8
Egyéb folyó transferek	164,2	89,9	11,0	45,8	17,4	43,1
Nettó nem életbiztosítási díjak	44,8			44,8		1,5
Nem életbiztosítási kárigények	43,7	34,6	8,1	0,6	0,3	1,6
Egyéb	75,7	55,3	2,9	0,4	17,1	40,0
<i>Nettó rendelkezésre álló jövedelem</i>						
Jövedelemfelhasználási számla						
Nettó rendelkezésre álló jövedelem	1 806,5	1 380,3	44,4	51,4	330,4	
Végső fogyasztási kiadás						
Egyéni fogyasztási kiadás						
Közösségi fogyasztási kiadás						
Kiigazítás a háztartások nyugdíjbiztosítási alapok tartalékaiban levő nettó tőkéjének változásával	14,0	14,0				0,0
<i>Nettó megtakarítás/folyó fizetési mérleg</i>						
Tőkeszámla						
Nettó megtakarítás/folyó fizetési mérleg	32,5	98,9	44,0	38,0	-148,4	38,4
Bruttó tőkefelhalmozás						
Bruttó állóeszköz-felhalmozás						
Készletváltozások és beszerzések, levonva az értéktárgyak eladását						
Állóeszköz-felhasználás	353,1	97,5	197,3	11,6	46,7	
Beszerzések, levonva a nem termelt, nem pénzügyi eszközök eladását						
Tőkeátutalások	42,7	13,7	15,7	9,9	3,4	2,3
Tőkeadók	5,5				5,5	0,0
Egyéb tőkeátutalások	37,2	13,7	15,7	9,9	-2,1	2,3
<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
2010. I. n.év								
Nyitómérleg, pénzügyi eszközök								
Pénzügyi eszközök összesen	18 162,0	15 952,6	32 354,5	13 018,5	6 468,6	3 420,4	15 248,2	
Monetáris arany és SDR			316,9					
Készpénz és betétek	6 425,4	1 827,9	9 428,6	1 978,6	852,3	652,7	3 634,9	
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	45,0	141,1	611,0	291,7	386,2	35,2	833,9	
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 374,6	216,6	6 301,6	2 122,0	2 074,6	350,3	3 226,1	
Hitelek	73,9	2 885,2	12 686,7	3 199,5	421,6	452,0	1 766,0	
ebből hosszú lejáratú	57,0	1 632,6	9 819,9	2 324,3	317,1	366,5	.	
Részvények és részesedések	4 264,5	7 333,3	2 062,8	5 173,6	2 272,3	1 286,0	5 210,7	
Tőzsdei részvények	737,5	1 261,5	503,5	1 797,9	423,3	283,8	.	
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	2 117,2	5 692,8	1 224,4	2 694,7	481,3	854,9	.	
Befektetési alapok befektetési jegyei	1 409,9	379,0	334,9	681,0	1 367,7	147,4	.	
Biztosítástechnikai tartalékok	5 475,8	145,1	1,9	0,0	198,8	3,9	181,3	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák	502,8	3 403,4	945,0	253,2	262,8	640,2	395,2	
Nettó pénzügyi vagyon								
Pénzügyi számla, pénzügyi eszközökkel végrehajtott műveletek								
Pénzügyi eszközök tranzakciói összesen	105,0	99,8	155,4	153,6	123,6	-13,2	241,9	
Monetáris arany és SDR			-0,2				0,2	
Készpénz és betétek	-3,5	-30,9	3,2	-20,4	-2,9	7,4	89,1	
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-6,5	9,1	17,0	-4,0	0,6	-9,1	2,3	
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-9,2	12,5	57,5	69,2	75,9	-4,5	79,8	
Hitelek	-1,7	76,5	26,9	83,7	6,8	-2,5	-15,1	
ebből hosszú lejáratú	-1,7	30,9	27,1	38,4	6,0	-1,1	.	
Részvények és részesedések	27,9	24,8	-11,0	24,1	31,0	9,6	70,3	
Tőzsdei részvények	11,0	15,8	8,1	16,6	-1,7	0,3	.	
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	13,7	12,6	-15,7	-21,6	2,4	6,1	.	
Befektetési alapok befektetési jegyei	3,1	-3,6	-3,4	29,1	30,3	3,2	.	
Biztosítástechnikai tartalékok	87,6	2,1	0,0	0,0	6,7	0,0	4,4	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák	10,5	5,7	62,1	0,9	5,6	-14,0	10,9	
Nettó pénzügyi vagyon tranzakciók miatti változásai								
Egyéb változások mérlege, pénzügyi eszközök								
Pénzügyi eszközök tranzakciói összesen	108,3	262,6	179,8	235,7	102,5	14,0	375,9	
Monetáris arany és SDR			23,3					
Készpénz és betétek	3,8	4,3	53,7	29,0	2,2	-0,2	84,3	
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1,6	4,5	3,2	11,1	0,8	0,6	2,7	
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	-4,0	3,0	30,4	35,4	18,6	4,0	96,3	
Hitelek	0,0	26,3	45,4	2,7	0,1	-0,3	12,1	
ebből hosszú lejáratú	0,0	15,5	15,3	6,4	-0,5	-5,3	.	
Részvények és részesedések	52,0	211,2	23,2	155,6	74,9	8,8	176,2	
Tőzsdei részvények	29,0	34,3	11,0	88,8	14,7	8,0	.	
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	3,9	160,2	8,9	59,4	6,2	-2,7	.	
Befektetési alapok befektetési jegyei	19,1	16,7	3,4	7,4	54,0	3,5	.	
Biztosítástechnikai tartalékok	58,2	0,1	0,0	0,0	3,9	0,0	-1,5	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák	-3,3	13,1	0,5	2,0	2,0	1,0	5,8	
Nettó pénzügyi vagyon tranzakciók miatti változásai								
Zárómérleg, pénzügyi eszközök								
Pénzügyi eszközök összesen	18 375,2	16 315,0	32 689,7	13 407,8	6 694,7	3 421,2	15 865,8	
Monetáris arany és SDR			340,0					
Készpénz és betétek	6 425,6	1 801,3	9 485,5	1 987,2	851,6	659,9	3 808,3	
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	40,0	154,7	631,2	298,8	387,6	26,7	838,9	
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 361,4	232,1	6 389,5	2 226,6	2 169,1	349,8	3 402,1	
Hitelek	72,3	2 988,0	12 759,0	3 285,8	428,5	449,1	1 763,0	
ebből hosszú lejáratú	55,2	1 679,0	9 862,4	2 369,1	322,7	360,2	.	
Részvények és részesedések	4 344,4	7 569,3	2 075,1	5 353,3	2 378,3	1 304,5	5 457,1	
Tőzsdei részvények	777,5	1 311,6	522,6	1 903,3	436,4	292,1	.	
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	2 134,8	5 865,6	1 217,6	2 732,5	489,9	858,2	.	
Befektetési alapok befektetési jegyei	1 432,1	392,1	334,9	717,4	1 452,0	154,1	.	
Biztosítástechnikai tartalékok	5 621,6	147,3	1,9	0,0	209,3	3,9	184,2	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák	510,0	3 422,3	1 007,5	256,0	270,4	627,2	411,9	
Nettó pénzügyi vagyon								

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
2010. I. n.év								
Nyitómérleg, források								
Források összesen		6 571,1	24 743,7	31 589,9	12 908,3	6 557,3	8 206,3	13 731,2
Monetáris arany és SDR								
Készpénz és betétek			29,2	22 013,3	23,8	0,0	233,9	2 500,2
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			303,0	688,0	69,0	9,6	1 007,6	266,9
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			524,1	4 561,1	2 604,2	40,7	5 166,7	2 768,9
Hitelek		5 891,5	8 206,0		2 894,0	244,6	1 351,6	2 897,3
ebből hosszú lejáratú		5 532,1	5 788,7		1 586,4	96,5	1 167,3	.
Részvények és részesedések			12 242,3	2 917,5	7 121,6	491,6	6,3	4 817,3
Tőzsdei részvények			3 398,8	573,4	192,0	171,8	0,0	.
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések		6,7	8 843,6	1 142,8	2 174,2	318,8	6,3	.
Befektetési alapok befektetési jegyei				1 201,3	4 755,3			.
Biztosítástechnikai tartalékok		34,1	331,5	65,6	0,8	5 574,3	0,5	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák		638,8	3 107,6	1 344,5	195,0	196,4	439,6	480,6
Nettó pénzügyi vagyon ⁽¹⁾	-1 200,1	11 590,8	-8 791,1	764,6	110,2	-88,6	-4 785,9	
Pénzügyi számla, pénzügyi eszközökkel végrehajtott műveletek								
Források tranzakciói összesen		27,8	83,8	143,8	124,3	115,9	164,6	206,0
Monetáris arany és SDR								
Készpénz és betétek			0,1	40,7	-0,4	0,0	-11,3	12,9
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			7,9	28,4	0,3	1,2	-15,2	-13,2
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			27,6	45,9	-18,1	0,1	178,5	47,0
Hitelek		13,9	21,8		4,7	12,3	18,6	103,2
ebből hosszú lejáratú		19,6	18,1		-12,0	0,9	3,4	.
Részvények és részesedések			50,7	-41,3	125,7	0,7	0,0	40,8
Tőzsdei részvények			10,3	5,7	0,3	0,0	0,0	.
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések		0,0	40,4	-3,2	-4,6	0,7	0,0	.
Befektetési alapok befektetési jegyei				-43,9	130,0			.
Biztosítástechnikai tartalékok		0,1	1,0	-1,6	0,0	101,3	0,0	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák		13,7	-25,5	71,8	12,1	0,3	-6,1	15,2
Nettó pénzügyi vagyon tranzakciók miatti változásai ⁽¹⁾	-35,9	77,2	16,1	11,6	29,3	7,7	-177,8	35,9
Egyéb változások mérlege, pénzügyi eszközök								
Források egyéb változásai összesen		-0,8	252,9	129,6	319,7	77,3	46,2	430,6
Monetáris arany és SDR								
Készpénz és betétek			0,0	112,0	0,0	0,0	0,0	65,0
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			6,3	7,7	1,3	0,1	0,7	8,5
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			7,7	36,6	31,6	0,8	42,9	64,1
Hitelek		-9,3	10,4		29,7	-0,2	1,1	54,7
ebből hosszú lejáratú		-8,2	5,9		11,3	-0,3	1,3	.
Részvények és részesedések			188,5	21,5	246,5	20,1	-0,1	225,5
Tőzsdei részvények			81,3	-27,0	14,5	6,7	0,0	.
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések		0,1	107,2	31,1	38,8	13,4	-0,1	.
Befektetési alapok befektetési jegyei				17,4	193,2			.
Biztosítástechnikai tartalékok		0,0	0,0	0,0	0,0	60,8	0,0	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák		8,5	40,0	-48,3	10,6	-4,2	1,6	12,9
Nettó pénzügyi vagyon egyéb változásai ⁽¹⁾	78,0	109,1	9,7	50,3	-84,0	25,2	-32,2	-54,7
Zárómérleg, pénzügyi eszközök								
Források összesen		6 598,1	25 080,4	31 863,2	13 352,3	6 750,5	8 417,1	14 367,8
Monetáris arany és SDR								
Készpénz és betétek			29,4	22 166,0	23,4	0,0	222,7	2 578,1
Rövid lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			317,3	724,1	70,6	10,8	993,1	262,2
Hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			559,5	4 643,6	2 617,8	41,6	5 388,2	2 880,0
Hitelek		5 896,1	8 238,2		2 928,3	256,7	1 371,3	3 055,2
ebből hosszú lejáratú		5 543,6	5 812,7		1 585,7	97,1	1 171,9	.
Részvények és részesedések			12 481,5	2 897,6	7 493,8	512,5	6,2	5 083,5
Tőzsdei részvények			3 490,3	552,0	206,8	178,5	0,0	.
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések		6,8	8 991,2	1 170,7	2 208,4	332,9	6,2	.
Befektetési alapok befektetési jegyei				1 174,8	5 078,6			.
Biztosítástechnikai tartalékok		34,2	332,5	64,0	0,8	5 736,4	0,6	
Egyéb eszközök és pénzügyi derivatívák		661,0	3 122,1	1 368,0	217,7	192,5	435,2	508,8
Nettó pénzügyi vagyon ⁽¹⁾	-1 158,0	11 777,2	-8 765,4	826,5	55,5	-55,7	-4 995,9	

Forrás: EKB.

3.2 Az euroövezet nem pénzügyi számlái

(milliárd euro; négy negyedévi kumulált összegek)

Felhasználások	2006	2007	2008	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év	2009. I. n.év– 2009. IV. n.év	2009. II. n.év– 2010. I. n.év
Jövedelemteremtési számla								
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak)								
Adók a termékek szubvenciói nélkül								
Bruttó hazai termék (piaci árak)								
Munkavállalói jövedelem	4 070,7	4 256,3	4 433,0	4 438,0	4 434,4	4 424,7	4 415,8	4 417,3
Egyéb adók a termelés szubvenciói nélkül	128,5	136,2	133,1	129,7	122,7	117,2	110,8	106,6
Állóeszköz-felhasználás	1 251,9	1 318,9	1 382,2	1 391,8	1 397,7	1 401,7	1 405,1	1 408,3
<i>Nettó működési többlet és vegyes jövedelem¹⁾</i>	2 186,0	2 334,9	2 344,8	2 279,0	2 198,7	2 154,5	2 138,7	2 159,0
Elsődleges jövedelem felosztása számla								
Nettó működési többlet és vegyes jövedelem								
Munkavállalói jövedelem								
Adók a termelés szubvenciói nélkül								
Tulajdonból származó jövedelem	3 021,4	3 591,9	3 878,9	3 747,2	3 486,1	3 208,9	2 964,6	2 850,3
Kamat	1 649,2	2 067,4	2 322,6	2 222,8	2 057,9	1 839,3	1 641,7	1 538,8
Egyéb tulajdonból származó jövedelem	1 372,1	1 524,5	1 556,3	1 524,4	1 428,2	1 369,6	1 322,9	1 311,5
<i>Nettó nemzeti jövedelem¹⁾</i>	7 327,2	7 715,1	7 795,9	7 707,9	7 612,4	7 547,8	7 530,5	7 554,7
Jövedelem másodlagos elosztása számla								
Nettó nemzeti jövedelem								
Folyó jövedelem-, vagyon- stb. adók	1 028,3	1 112,1	1 123,4	1 106,0	1 068,4	1 038,0	1 012,5	1 010,7
Társadalombiztosítási járulékok	1 540,7	1 594,6	1 660,7	1 667,8	1 667,2	1 668,7	1 669,6	1 672,4
Szociális juttatások a természetbeni juttatásokon kívül	1 554,0	1 600,1	1 667,4	1 691,8	1 723,5	1 754,7	1 783,9	1 803,9
Egyéb folyó transzferek	722,9	752,9	786,0	782,4	777,8	772,2	772,1	776,8
Nettó nem életbiztosítási díjak	179,9	184,3	187,8	185,6	183,2	179,9	176,9	177,6
Nem életbiztosítási kárigények	180,2	184,1	188,8	186,6	183,9	180,4	177,1	177,7
Egyéb	362,8	384,5	409,4	410,2	410,7	412,0	418,2	421,6
<i>Nettó rendelkezésre álló jövedelem¹⁾</i>	7 234,7	7 619,8	7 690,4	7 603,0	7 506,7	7 440,6	7 422,1	7 441,1
Jövedelemfelhasználási számla								
Nettó rendelkezésre álló jövedelem								
Végső fogyasztási kiadás	6 635,2	6 898,5	7 162,4	7 168,0	7 159,8	7 151,4	7 167,2	7 196,1
Egyéni fogyasztási kiadás	5 948,2	6 186,0	6 411,0	6 403,2	6 385,8	6 368,0	6 376,3	6 405,0
Közösségi fogyasztási kiadás	687,0	712,5	751,4	764,8	774,0	783,4	791,0	791,1
Kiigazítás a háztartások nyugdíjbiztosítási alapok tartalékaiban levő nettó tőkéjének változásával	63,4	60,4	65,1	64,9	63,2	61,2	59,9	59,2
<i>Nettó megtakarítás¹⁾</i>	599,7	721,4	528,0	435,0	346,8	289,2	254,9	245,1
Tőkeszámla								
Nettó megtakarítás								
Bruttó tőkefelhalmozás	1 878,5	2 021,7	2 057,1	1 989,0	1 890,5	1 809,5	1 734,7	1 715,6
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	1 855,7	1 991,3	2 022,5	1 969,7	1 898,2	1 836,7	1 791,5	1 767,1
Készletváltozások és beszerzések, levonva az értéktárgyak eladását	22,9	30,4	34,6	19,3	-7,7	-27,2	-56,8	-51,4
Állóeszköz-felhasználás								
Beszerzések, levonva a nem termelt, nem pénzügyi eszközök eladását	-0,4	-1,2	0,7	1,1	0,7	0,3	1,4	1,2
Tőkeátutalások	169,6	151,9	160,5	159,4	171,1	174,2	182,3	187,3
Tőkeadók	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9	34,3
Egyéb tőkeátutalások	147,1	127,7	136,7	135,8	142,5	145,2	148,4	153,0
<i>Nettó finanszírozási képesség (+)/nettó finanszírozási igény (-) (tőkemérlegből)¹⁾</i>	-11,9	34,3	-137,3	-155,4	-138,5	-110,3	-67,3	-53,8

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	2006	2007	2008	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év	2009. I. n.év– 2009. IV. n.év	2009. II. n.év– 2010. I. n.év
Jövedelemteremtési számla								
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak)	7 637,1	8 046,3	8 293,1	8 238,5	8 153,4	8 098,1	8 070,3	8 091,2
Adók a termékek szubvenciói nélkül	914,8	960,0	946,0	929,5	912,5	901,3	894,5	894,4
Bruttó hazai termék (piaci árak) ²⁾	8 551,9	9 006,3	9 239,2	9 168,1	9 065,9	8 999,4	8 964,8	8 985,6
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	2 186,0	2 334,9	2 344,8	2 279,0	2 198,7	2 154,5	2 138,7	2 159,0
Munkavállalói jövedelem	4 078,2	4 264,3	4 441,4	4 446,2	4 442,6	4 432,7	4 423,2	4 424,7
Adók a termelés szubvenciói nélkül	1 055,4	1 104,0	1 085,6	1 065,5	1 042,8	1 027,9	1 022,2	1 018,4
Tulajdonból származó jövedelem	3 029,0	3 603,9	3 803,0	3 664,4	3 414,4	3 141,6	2 911,1	2 802,8
Kamat	1 619,5	2 027,8	2 259,8	2 157,1	1 990,4	1 768,2	1 571,3	1 472,0
Egyéb tulajdonból származó jövedelem	1 409,6	1 576,1	1 543,2	1 507,3	1 424,0	1 373,4	1 339,8	1 330,8
<i>Nettó nemzeti jövedelem</i>								
Jövedelem másodlagos elosztása számla								
Nettó nemzeti jövedelem	7 327,2	7 715,1	7 795,9	7 707,9	7 612,4	7 547,8	7 530,5	7 554,7
Folyó jövedelem-, vagyion- stb. adók	1 033,0	1 119,5	1 131,6	1 114,0	1 074,8	1 043,7	1 018,4	1 016,2
Társadalombiztosítási járulékok	1 539,9	1 593,8	1 660,1	1 666,9	1 666,1	1 667,7	1 668,8	1 671,7
Szociális juttatások a természetbeni juttatásokon kívül	1 545,9	1 591,1	1 659,4	1 684,0	1 715,9	1 747,3	1 776,6	1 796,7
Egyéb folyó transferek	634,5	660,0	681,0	678,2	674,2	667,7	665,9	665,7
Nettó nem életbiztosítási díjak	180,2	184,1	188,8	186,6	183,9	180,4	177,1	177,7
Nem életbiztosítási kárigények	177,1	181,4	185,2	182,9	180,4	176,9	173,8	174,2
Egyéb	277,2	294,4	307,0	308,7	310,0	310,5	315,0	313,8
<i>Nettó rendelkezésre álló jövedelem</i>								
Jövedelemfelhasználási számla								
Nettó rendelkezésre álló jövedelem	7 234,7	7 619,8	7 690,4	7 603,0	7 506,7	7 440,6	7 422,1	7 441,1
Végző fogyasztási kiadás								
Egyéni fogyasztási kiadás								
Közösségi fogyasztási kiadás								
Kiigazítás a háztartások nyugdíjbiztosítási alapok tartalékaiban levő nettó tőkéjének változásával	63,6	60,6	65,1	64,9	63,2	61,2	59,9	59,2
<i>Nettó megtakarítás</i>								
Tőkeszámla								
Nettó megtakarítás	599,7	721,4	528,0	435,0	346,8	289,2	254,9	245,1
Bruttó tőkefelhalmozás								
Bruttó állóeszköz-felhalmozás								
Készletváltozások és beszerzések, levonva az értéktárgyak eladását								
Állóeszköz-felhasználás	1 251,9	1 318,9	1 382,2	1 391,8	1 397,7	1 401,7	1 405,1	1 408,3
Beszerzések, levonva a nem termelt, nem pénzügyi eszközök eladását	184,2	166,4	170,8	167,2	179,2	182,8	191,1	197,0
Tőkeátutalások	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9	34,3
Egyéb tőkeátutalások	161,7	142,2	146,9	143,6	150,7	153,8	157,2	162,7
<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)

	2006	2007	2008	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év	2009. I. n.év– 2009. IV. n.év	2009. II. n.év– 2010. I. n.év
Jövedelem, megtakarítás és a nettó vagyon változásai								
Munkavállalói jövedelem (+)	4 078,2	4 264,3	4 441,4	4 446,2	4 442,6	4 432,7	4 423,2	4 424,7
Bruttó működési többlet és vegyes jövedelem (+)	1 416,1	1 497,5	1 547,5	1 538,5	1 523,2	1 509,9	1 502,8	1 504,3
Kapott kamatok (+)	263,6	308,8	343,4	328,9	305,0	273,5	246,2	231,4
Adott kamatok (-)	165,7	213,3	238,6	223,5	200,1	172,9	149,7	141,3
Egyéb tulajdonból származó kapott jövedelem (+)	748,4	793,4	799,3	790,0	763,0	743,3	733,7	725,3
Egyéb tulajdonból származó adott jövedelem (-)	9,8	10,0	10,1	10,2	10,3	10,3	10,2	10,2
Folyó jövedelem- és vagyonadók (-)	794,4	851,7	892,6	890,0	877,5	870,5	859,3	855,6
Nettó társadalombiztosítási járulékok (-)	1 536,6	1 590,4	1 656,3	1 663,3	1 662,6	1 664,0	1 664,8	1 667,6
Nettó szociális juttatások (+)	1 540,4	1 585,4	1 653,5	1 678,1	1 710,0	1 741,4	1 770,7	1 790,7
Kapott nettó folyó transzferek (+)	66,9	69,5	70,5	72,3	75,3	79,2	82,2	81,8
= Bruttó rendelkezésre álló jövedelem	5 607,1	5 853,6	6 058,0	6 066,9	6 068,5	6 062,2	6 074,8	6 083,5
Végző fogyasztási kiadás (-)	4 900,9	5 094,5	5 268,8	5 247,7	5 220,2	5 190,0	5 189,3	5 209,5
Nyugdíjpénztárak nettó vagyonának változásai (+)	63,2	60,1	64,8	64,5	62,9	60,9	59,6	58,9
= Bruttó megtakarítás	769,4	819,3	854,0	883,7	911,2	933,1	945,1	932,8
Állóeszköz-felhasználás (-)	345,9	367,3	385,4	387,4	388,5	389,1	389,1	389,3
Nettó kapott tőketranszferek (+)	19,0	11,6	13,1	12,8	13,8	15,2	10,0	7,8
Egyéb nettó vagyonváltozás ¹⁾ (+)	524,2	70,9	-1 534,2	-1 207,3	-651,4	21,9	486,0	870,3
= Nettó vagyon változásai¹⁾	966,7	534,4	-1 052,5	-698,2	-114,9	581,1	1 052,0	1 421,7
Beruházás, finanszírozás és a nettó vagyon változásai								
Nem pénzügyi eszközök beszerzése (+)	606,2	641,6	639,3	619,9	594,3	571,2	553,4	542,9
Állóeszköz-felhasználás	345,9	367,3	385,4	387,4	388,5	389,1	389,1	389,3
Pénzügyi befektetések fő tételei (+)								
Rövid lejáratú eszközök	327,0	440,4	437,1	365,8	263,9	153,4	-23,2	-97,5
Készpénz és betétek	284,1	349,8	436,7	397,4	335,2	256,8	121,3	64,6
Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	7,3	58,0	-17,3	-12,2	-28,5	-30,1	-61,8	-89,0
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ²⁾	35,5	32,7	17,8	-19,3	-42,8	-73,3	-82,7	-73,1
Hosszú lejáratú eszközök	306,5	142,4	39,6	80,0	189,8	343,3	496,3	574,8
Betétek	1,0	-31,5	-35,1	-13,3	15,5	56,9	95,3	121,3
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	33,9	52,0	41,3	22,9	13,7	8,9	-9,5	-23,7
Részvények és részesedések	-26,8	-100,5	-94,6	-65,0	-3,7	86,7	167,2	202,6
Tőzsdei részvények, tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	-3,8	-2,7	30,2	35,8	51,5	88,6	77,9	91,3
Befektetési alapok befektetési jegyei	-23,0	-97,8	-124,8	-100,8	-55,1	-1,8	89,3	111,3
Életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékok	298,4	222,5	128,0	135,4	164,2	190,7	243,2	274,7
Finanszírozás fő tételei (-)								
Hitelek	401,5	357,9	210,0	153,7	126,1	96,6	96,1	119,7
<i>ebből euroövezetbeli MPI-ktől</i>	355,3	283,7	82,7	20,4	10,6	-15,8	63,1	74,0
Pénzügyi eszközök egyéb változásai (+)								
Részvények és részesedések	463,8	44,9	-1 267,7	-970,0	-574,8	-106,1	271,1	532,0
Életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékok	46,5	24,9	-250,8	-199,9	-97,5	59,4	155,6	254,6
Egyéb nettó pénzforgalom (+)	-35,9	-34,5	-54,8	-52,9	23,9	45,6	84,1	123,9
= Nettó vagyon változásai¹⁾	966,7	534,4	-1 052,5	-698,2	-114,9	581,1	1 052,0	1 421,7
Pénzügyi mérleg								
Pénzügyi eszközök (+)								
Rövid lejáratú eszközök	4 838,2	5 308,8	5 825,1	5 886,6	5 891,5	5 828,6	5 798,1	5 757,4
Készpénz és betétek	4 454,2	4 843,0	5 312,3	5 373,9	5 429,7	5 397,7	5 465,7	5 438,6
Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	290,9	347,3	371,5	389,6	354,3	348,6	276,3	268,3
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ²⁾	93,1	118,4	141,3	123,1	107,5	82,3	56,1	50,5
Hosszú lejáratú eszközök	11 849,5	12 025,6	10 460,7	10 212,4	10 651,8	11 207,5	11 447,1	11 690,4
Betétek	1 015,5	953,5	886,1	863,7	882,6	914,4	959,6	987,0
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 247,2	1 291,9	1 321,1	1 292,4	1 313,4	1 372,3	1 363,5	1 350,9
Részvények és részesedések	4 974,4	4 920,4	3 516,6	3 309,2	3 572,7	3 874,5	3 988,2	4 076,1
Tőzsdei részvények, tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	3 581,2	3 607,4	2 588,1	2 417,3	2 595,4	2 830,1	2 854,7	2 912,3
Befektetési alapok befektetési jegyei	1 393,2	1 313,0	928,5	892,0	977,3	1 044,4	1 133,5	1 163,8
Életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékok	4 612,4	4 859,8	4 737,0	4 747,1	4 883,0	5 046,3	5 135,8	5 276,4
Egyéb nettó eszközök (+)	243,0	228,5	234,1	223,0	248,2	237,6	237,1	225,4
Források (-)								
Hitelek	5 247,7	5 597,0	5 802,8	5 795,7	5 831,6	5 851,9	5 891,5	5 896,1
<i>ebből euroövezetbeli MPI-ktől</i>	4 553,1	4 825,5	4 901,1	4 879,0	4 899,3	4 916,2	4 955,4	4 941,8
= Nettó pénzügyi vagyon	11 683,0	11 965,8	10 717,1	10 526,4	10 959,9	11 421,8	11 590,8	11 772,2

Források: EKB és Eurostat.

1) Kivéve a nettó vagyonnak a nem pénzügyi eszközök egyéb változásai miatti változásait (mint például az ingatlan tulajdon átértékelése).

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)

	2006	2007	2008	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év	2009. I. n.év– 2009. IV. n.év	2009. II. n.év– 2010. I. n.év
Pénzügyi számla, pénzügyi tranzakciók								
Bruttó hozzáadott érték (bázisárak) (+)	4 372,9	4 629,1	4 758,7	4 696,9	4 610,7	4 550,1	4 514,8	4 524,0
Munkavállalói jövedelem (-)	2 585,2	2 713,5	2 832,4	2 827,6	2 816,2	2 798,4	2 782,2	2 779,0
Egyéb adók a termelés szubvenciói nélkül (-)	75,0	79,6	77,2	74,8	69,2	64,0	59,8	55,0
= Bruttó működési többlet (+)	1 712,7	1 836,1	1 849,1	1 794,5	1 725,3	1 687,7	1 672,8	1 690,1
Állóeszköz-felhasználás (-)	702,2	738,0	773,3	779,1	782,4	784,8	787,4	789,0
= Nettó működési többlet (+)	1 010,5	1 098,0	1 075,8	1 015,4	942,9	902,9	885,4	901,1
Tulajdonból származó kapott jövedelem (+)	507,4	587,1	590,3	565,3	529,5	503,0	478,3	469,2
Kapott kamat	170,3	201,6	219,2	206,9	189,9	169,3	151,6	141,7
Egyéb tulajdonból származó kapott jövedelem	337,1	385,6	371,1	358,4	339,6	333,7	326,7	327,4
Fizetendő kamat és bérleti díjak (-)	285,3	348,7	401,5	388,0	360,5	324,2	292,2	275,7
= Nettó vállalkozói jövedelem (+)	1 232,6	1 336,4	1 262,6	1 192,7	1 112,0	1 081,6	1 071,5	1 094,6
Felosztott jövedelem (-)	927,6	990,0	1 022,0	1 006,2	963,5	926,2	900,4	885,6
Jövedelem és vagyon után fizetendő adók (-)	189,8	212,0	193,6	181,3	159,0	137,5	125,0	126,0
Kapott társadalombiztosítási járulékok (+)	74,8	63,5	65,8	65,5	65,4	65,3	65,3	65,5
Fizetendő szociális juttatások (-)	60,6	61,8	63,3	63,5	63,7	64,0	64,0	64,0
Egyéb nettó folyó fizetendő transzferek (-)	65,4	56,4	58,3	57,9	58,3	60,1	61,2	62,1
= Nettó megtakarítás	64,1	79,8	-8,7	-50,7	-67,1	-40,8	-13,7	22,4
Befektetés, finanszírozás és megtakarítás								
Nem pénzügyi eszközök nettó beszerzése (-)	313,4	369,6	356,8	299,4	215,9	154,7	97,3	89,7
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (+)	990,6	1 077,3	1 096,3	1 060,4	1 007,6	968,0	941,1	929,6
Állóeszköz-felhasználás (-)	702,2	738,0	773,3	779,1	782,4	784,8	787,4	789,0
Egyéb nem pénzügyi eszközök nettó beszerzése (+)	24,9	30,4	33,8	18,1	-9,3	-28,4	-56,4	-51,0
Pénzügyi befektetések fő tételei (+)								
Rövid lejáratú eszközök	168,7	169,8	61,7	2,7	38,2	84,0	110,2	99,1
Készpénz és betétek	146,2	154,4	15,5	-5,5	10,4	37,5	89,8	97,3
Pénzügyi alapok befektetési jegyei	10,3	-15,1	27,5	27,2	38,0	45,6	40,4	8,9
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾	12,1	30,5	18,7	-18,9	-10,1	0,9	-20,0	-7,2
Hosszú lejáratú eszközök	510,5	758,8	659,0	661,7	528,6	343,4	130,9	142,7
Betétek	29,4	-12,3	27,9	40,3	47,5	28,7	17,1	5,0
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	13,9	-21,5	-71,1	4,7	21,3	0,3	12,1	13,9
Részvények és részesedések	263,2	451,4	347,6	358,5	331,6	253,1	98,0	65,3
Egyéb (főként vállalatközi hitelek)	204,0	341,2	354,6	258,2	128,1	61,3	3,6	58,5
Egyéb nettó eszközök (+)	103,7	127,6	29,1	-114,9	-91,8	-45,5	-46,2	22,5
Finanszírozás fő tételei (-)								
Adósság	740,1	864,4	730,8	533,8	360,3	187,6	4,5	48,1
ebből: hitelek euroövezetbeli MPI-ktől	457,9	543,7	392,7	251,6	97,6	-35,5	-152,9	-114,5
ebből: hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	39,6	36,8	59,4	65,4	78,3	88,7	78,5	97,8
Részvények és részesedések	219,5	413,1	306,5	284,0	315,6	305,8	217,2	200,8
Tőzsdei részvények	38,2	70,3	2,6	13,3	47,1	57,8	59,6	60,4
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	181,3	342,8	303,8	270,8	268,5	247,9	157,6	140,3
Kapott nettó tőketranszferek (-)	72,0	69,4	75,6	78,1	77,2	78,8	81,0	80,5
= Nettó megtakarítás	64,1	79,8	-8,7	-50,7	-67,1	-40,8	-13,7	22,4
Pénzügyi mérleg								
Pénzügyi eszközök								
Rövid lejáratú eszközök	1 703,7	1 855,3	1 915,5	1 902,6	1 935,4	1 980,7	2 024,8	2 000,6
Készpénz és betétek	1 367,2	1 507,6	1 539,2	1 511,8	1 552,6	1 581,1	1 635,5	1 605,2
Pénzügyi alapok befektetési jegyei	208,7	188,8	212,8	236,8	242,7	247,9	232,8	226,0
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾	127,8	158,9	163,5	154,0	140,0	151,7	156,5	169,4
Hosszú lejáratú eszközök	10 148,6	11 087,9	9 396,9	9 112,5	9 481,5	10 102,9	10 379,2	10 744,8
Betétek	149,7	169,4	193,4	199,1	192,8	192,5	192,4	196,1
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	281,2	257,7	190,5	192,1	167,8	159,7	201,2	217,4
Részvények és részesedések	7 507,5	8 135,1	6 127,4	5 813,9	6 242,9	6 879,6	7 100,5	7 343,3
Egyéb (főként vállalatközi hitelek)	2 210,1	2 525,8	2 885,6	2 907,4	2 878,0	2 871,1	2 885,2	2 988,0
Egyéb nettó eszközök	353,7	390,8	444,8	434,1	457,0	442,5	470,2	476,8
Források								
Adósság	7 883,6	8 645,8	9 375,7	9 393,0	9 409,8	9 387,7	9 364,6	9 447,4
ebből: hitelek euroövezetbeli MPI-ktől	3 983,0	4 508,3	4 896,7	4 859,6	4 826,3	4 759,7	4 700,9	4 699,3
ebből: hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	685,6	685,8	744,4	749,6	780,8	823,2	827,1	876,8
Részvények és részesedések	13 187,9	14 378,1	10 768,6	10 107,9	10 830,6	11 934,2	12 242,3	12 481,5
Tőzsdei részvények	4 511,4	4 997,0	2 840,4	2 483,7	2 827,5	3 267,0	3 398,8	3 490,3
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	8 676,6	9 381,1	7 928,2	7 624,2	8 003,1	8 667,2	8 843,6	8 991,2

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)

	2006	2007	2008	2008. II. n.év– 2009. I. n.év	2008. III. n.év– 2009. II. n.év	2008. IV. n.év– 2009. III. n.év	2009. I. n.év– 2009. IV. n.év	2009. II. n.év– 2010. I. n.év
Pénzügyi számla, pénzügyi tranzakciók								
Pénzügyi befektetések fő tételei (+)								
Rövid lejáratú eszközök	68,2	76,4	116,8	66,8	51,3	40,4	16,8	0,3
Készpénz és betétek	10,6	6,4	57,0	18,6	11,8	-0,7	-33,1	-20,8
Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	7,2	6,8	19,2	16,8	10,9	6,1	7,7	-9,4
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾	50,4	63,1	40,7	31,5	28,6	35,0	42,2	30,5
Hosszú lejáratú eszközök	290,1	162,8	66,6	69,4	92,7	126,0	206,2	276,4
Betétek	67,4	49,8	0,8	13,5	13,0	19,9	16,2	-0,3
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	112,3	45,9	17,3	44,8	-0,2	10,9	70,2	95,3
Hitelek	-1,2	-15,2	22,4	1,1	11,1	8,7	6,0	9,5
Tőzsdei részvények	-2,7	-0,7	-14,3	-19,8	-24,4	-99,9	-86,9	-80,8
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	30,2	21,5	30,0	23,0	15,4	3,9	-7,1	0,2
Befektetési alapok befektetési jegyei	84,1	61,5	10,4	6,7	77,8	182,4	207,9	252,6
Egyéb nettó eszközök (+)	10,1	-7,8	26,6	14,5	36,3	34,1	34,6	46,4
Finanszírozás fő tételei (-)								
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	5,8	3,0	11,7	13,9	9,9	10,1	1,0	-0,1
Hitelek	44,3	-5,0	27,2	2,9	14,9	9,5	-24,1	-14,2
Részvények és részesedések	9,3	1,0	3,3	5,5	4,9	6,2	5,1	3,9
Biztosítástechnikai tartalékok	312,0	247,5	142,6	143,1	171,4	198,3	272,5	319,1
Háztartások életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékokban levő nettó részesedése	304,6	243,2	125,3	133,3	164,7	194,3	259,9	304,4
Biztosítási díjak és kinnlevőségek tartalékainak előzetes fizetései	7,4	4,3	17,2	9,8	6,7	4,0	12,6	14,7
= A nettó pénzügyi vagyon tranzakciók miatti változásai	-2,9	-15,1	25,3	-14,7	-20,9	-23,6	3,1	14,4
Egyéb változások számlája								
Pénzügyi eszközök egyéb változásai (+)								
Részvények és részesedések	180,1	18,1	-566,1	-431,0	-265,3	-31,0	208,8	354,4
Egyéb nettó eszközök	-41,5	-41,4	43,5	24,5	44,9	78,3	65,3	104,3
Források egyéb változásai (-)								
Részvények és részesedések	41,4	-32,5	-180,1	-189,0	-123,8	-52,6	15,6	96,7
Biztosítástechnikai tartalékok	51,2	22,2	-243,0	-199,9	-95,1	64,5	159,3	263,0
Háztartások életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékokban levő nettó részesedése	47,7	23,7	-242,8	-193,4	-91,4	65,4	162,0	260,2
Biztosítási díjak és kinnlevőségek tartalékainak előzetes fizetései	3,5	-1,5	-0,2	-6,4	-3,7	-1,0	-2,7	2,8
= A nettó pénzügyi vagyon egyéb változásai	46,0	-13,1	-99,6	-17,6	-1,6	35,4	99,1	99,0
Pénzügyi mérleg								
Pénzügyi eszközök (+)								
Rövid lejáratú eszközök	515,6	586,2	707,7	726,9	723,1	711,1	732,5	729,7
Készpénz és betétek	156,6	163,1	223,9	212,9	195,6	189,8	194,7	195,7
Pénzpiaci alapok befektetési jegyei	92,1	96,8	113,6	127,1	117,7	115,9	111,6	108,3
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok ¹⁾	266,8	326,3	370,2	386,9	409,8	405,4	426,3	425,6
Hosszú lejáratú eszközök	5 114,8	5 255,5	4 785,4	4 743,6	4 913,8	5 137,8	5 274,5	5 485,4
Betétek	590,6	640,8	644,1	657,9	660,7	664,3	657,7	655,9
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 852,9	1 854,4	1 897,4	1 932,3	1 913,1	1 986,1	2 034,5	2 131,1
Hitelek	407,8	394,3	415,6	419,2	422,1	422,0	421,6	428,5
Tőzsdei részvények	721,8	716,7	420,4	376,4	438,3	414,4	423,3	436,4
Tőzsdére be nem vezetett részvények és egyéb részesedések	489,7	528,7	452,1	434,1	442,5	473,5	481,3	489,9
Befektetési alapok befektetési jegyei	1 052,1	1 120,6	955,8	923,7	1 037,1	1 177,5	1 256,1	1 343,6
Egyéb nettó eszközök (+)	213,8	197,1	245,6	246,8	261,2	267,5	265,2	287,2
Források (-)								
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	35,9	29,4	46,4	45,6	45,0	48,8	50,3	52,4
Hitelek	244,0	235,2	269,8	274,6	273,0	263,3	244,6	256,7
Részvények és részesedések	679,2	647,7	470,9	411,9	438,1	492,2	491,6	512,5
Biztosítástechnikai tartalékok	4 973,3	5 243,0	5 142,5	5 154,3	5 301,4	5 473,3	5 574,3	5 736,4
Háztartások életbiztosítási és nyugdíjpénztári tartalékokban levő nettó részesedése	4 263,2	4 530,1	4 412,6	4 423,7	4 567,1	4 735,9	4 834,5	4 988,3
Biztosítási díjak és kinnlevőségek tartalékainak előzetes fizetései	710,1	712,9	729,9	730,5	734,3	737,4	739,8	748,0
= Nettó pénzügyi vagyon	-88,3	-116,5	-190,9	-169,2	-159,3	-161,2	-88,6	-55,7

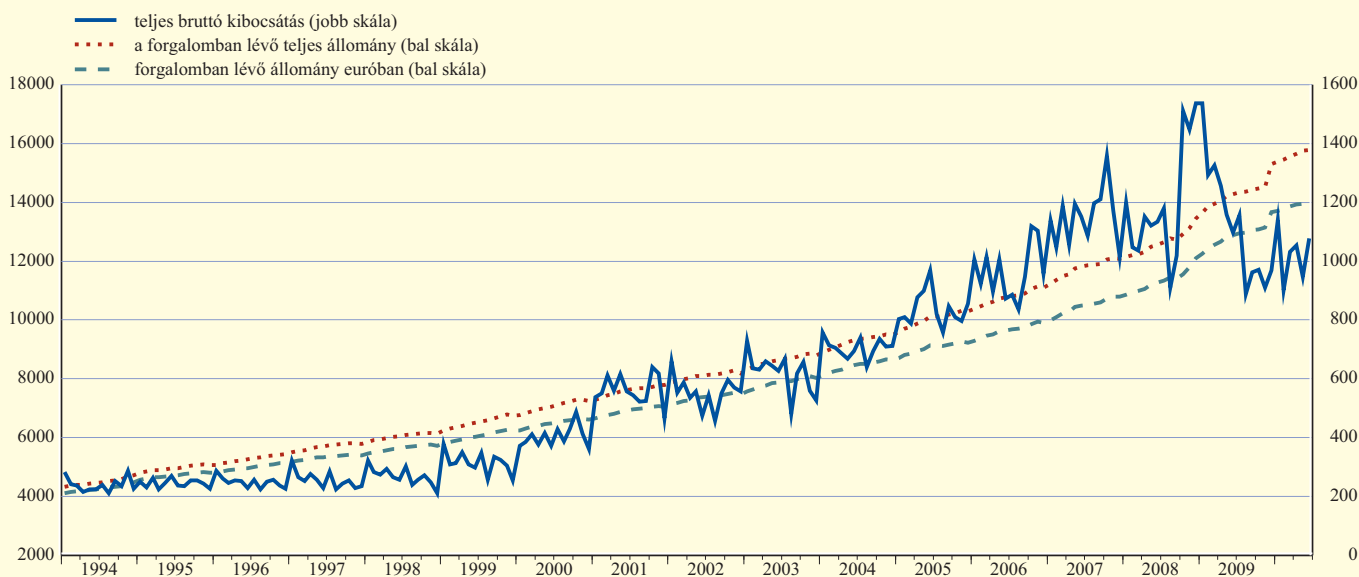
Forrás: EKB.

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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Összesen											
2009. jún.	15 158,3	1 097,9	89,4	12 894,3	1 015,7	59,4	14 277,8	1 097,2	73,8	11,7	92,6	10,3
júl.	15 189,5	1 131,8	31,7	12 949,6	1 077,1	55,9	14 346,0	1 155,3	70,1	11,5	104,5	10,3
aug.	15 238,0	881,4	47,4	12 979,2	825,5	28,6	14 364,0	888,5	20,9	10,7	59,3	8,8
szept.	15 343,5	962,2	106,4	13 057,9	879,0	79,4	14 433,2	962,2	84,7	11,8	151,5	9,0
okt.	15 345,3	950,0	1,9	13 088,4	900,4	30,6	14 468,6	970,6	38,3	10,8	10,4	7,8
nov.	15 396,3	886,8	50,3	13 141,6	844,6	52,4	14 527,7	909,7	64,2	9,5	39,3	6,6
dec.	15 924,1	936,6	-59,9	13 671,2	883,1	-58,1	15 301,7	967,7	-58,2	7,9	13,0	5,2
2010. jan.	15 969,0	1 091,1	44,5	13 718,7	1 028,4	46,9	15 395,1	1 140,7	68,0	7,3	44,7	4,2
febr.	16 007,2	860,0	38,4	13 758,5	811,1	40,0	15 443,6	900,3	34,1	6,0	-19,0	3,1
márc.	16 152,9	1 027,8	144,8	13 862,3	923,6	102,8	15 558,9	1 031,3	109,6	5,6	99,7	2,3
ápr.	16 202,4	1 003,7	51,9	13 919,9	947,8	59,6	15 647,9	1 054,2	81,3	5,4	66,4	3,0
máj.	16 208,5	867,8	7,7	13 955,4	839,9	37,1	15 756,5	946,1	50,0	4,4	-16,2	2,3
jún.	16 230,9	1 045,5	20,7	13 967,5	979,3	10,6	15 771,5	1 076,6	-4,3	3,8	11,5	2,4
	Hosszú lejáratú											
2009. jún.	13 548,1	314,6	118,9	11 415,0	276,0	106,7	12 623,1	309,9	129,5	10,6	101,8	11,7
júl.	13 575,6	270,0	27,7	11 449,1	248,6	34,3	12 667,0	273,5	45,2	10,7	88,1	11,1
aug.	13 634,8	132,5	58,9	11 493,2	109,9	43,8	12 708,4	122,9	47,7	10,3	97,5	10,3
szept.	13 707,6	224,6	72,4	11 568,3	198,0	74,7	12 771,4	223,6	76,0	11,3	125,1	10,0
okt.	13 773,9	245,4	64,3	11 630,6	216,9	60,2	12 834,3	236,3	66,4	11,6	61,1	9,8
nov.	13 857,6	201,0	81,6	11 710,1	180,2	77,4	12 911,1	195,4	81,8	10,7	47,0	8,6
dec.	14 368,3	169,6	-33,4	12 230,7	154,1	-23,6	13 655,6	166,1	-32,0	9,0	-35,4	6,0
2010. jan.	14 410,8	309,7	43,5	12 266,8	278,1	36,9	13 733,5	315,9	55,9	8,6	102,4	6,1
febr.	14 467,5	212,2	57,1	12 330,1	193,7	63,8	13 807,3	211,7	60,1	7,6	18,1	4,7
márc.	14 601,5	310,5	133,3	12 439,2	250,3	108,3	13 925,2	281,6	113,6	7,2	119,4	4,5
ápr.	14 654,0	246,8	53,5	12 492,4	223,5	53,8	14 007,2	255,2	73,5	7,2	70,8	4,6
máj.	14 664,6	154,8	11,1	12 524,8	148,7	32,9	14 115,5	183,7	52,7	6,0	-17,7	3,5
jún.	14 709,0	270,0	44,3	12 569,1	241,9	44,3	14 168,3	261,7	36,6	5,2	6,9	4,4

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	13 451	5 272	2 205	697	4 939	340	1 191	817	83	106	163	24
2009	15 302	5 380	3 245	795	5 508	374	1 127	735	63	86	221	22
2009. III. n.év	14 433	5 434	2 410	779	5 453	358	1 002	645	48	85	212	12
IV. n.év	15 302	5 380	3 245	795	5 508	374	949	620	53	73	182	20
2010. I. n.év	15 559	5 473	3 209	833	5 654	389	1 024	642	61	74	227	20
II. n.év	15 772	5 465	3 257	862	5 770	418	1 026	661	60	81	198	26
2010. márc.	15 559	5 473	3 209	833	5 654	389	1 031	652	61	81	212	25
ápr.	15 648	5 496	3 225	848	5 684	395	1 054	665	63	85	219	23
máj.	15 756	5 484	3 259	864	5 746	404	946	600	59	78	191	18
jún.	15 772	5 465	3 257	862	5 770	418	1 077	718	58	79	185	36
Rövid lejáratú												
2008	1 627	822	92	122	567	25	975	722	34	98	102	19
2009	1 646	733	97	72	724	21	876	635	19	69	137	15
2009. III. n.év	1 662	751	57	83	752	19	795	562	15	72	139	8
IV. n.év	1 646	733	97	72	724	21	750	542	19	60	116	13
2010. I. n.év	1 634	747	87	76	706	17	754	536	27	61	120	10
II. n.év	1 603	734	94	73	681	21	792	570	31	67	110	16
2010. márc.	1 634	747	87	76	706	17	750	533	31	66	108	12
ápr.	1 641	754	91	79	698	20	799	562	31	69	121	16
máj.	1 641	752	97	82	688	21	762	540	34	67	106	17
jún.	1 603	734	94	73	681	21	815	607	27	64	102	14
Hosszú lejáratú²⁾												
2008	11 824	4 450	2 113	575	4 371	315	217	95	49	8	61	4
2009	13 656	4 648	3 148	723	4 784	353	251	99	44	16	84	7
2009. III. n.év	12 771	4 683	2 353	696	4 701	340	207	83	33	14	72	4
IV. n.év	13 656	4 648	3 148	723	4 784	353	199	79	35	13	66	6
2010. I. n.év	13 925	4 727	3 122	757	4 948	372	270	106	33	13	107	10
II. n.év	14 168	4 731	3 163	789	5 089	397	234	91	29	14	89	10
2010. márc.	13 925	4 727	3 122	757	4 948	372	282	119	30	14	104	13
ápr.	14 007	4 743	3 134	769	4 986	375	255	103	32	16	98	7
máj.	14 115	4 732	3 162	782	5 058	382	184	61	25	11	85	2
jún.	14 168	4 731	3 163	789	5 089	397	262	111	31	15	83	22
ebből: Hosszú lejáratú, rögzített kamatozása												
2008	7 710	2 306	763	437	3 955	250	120	49	9	7	53	3
2009	8 832	2 589	1 044	590	4 338	271	173	60	18	16	74	4
2009. III. n.év	8 483	2 508	903	561	4 251	260	140	49	14	13	61	3
IV. n.év	8 832	2 589	1 044	590	4 338	271	132	46	10	12	59	5
2010. I. n.év	9 095	2 660	1 058	617	4 482	278	186	62	10	12	95	7
II. n.év	9 316	2 668	1 087	650	4 625	285	155	47	11	12	81	5
2010. márc.	9 095	2 660	1 058	617	4 482	278	192	63	14	13	92	10
ápr.	9 178	2 678	1 067	629	4 524	280	181	62	14	15	87	4
máj.	9 268	2 672	1 084	640	4 589	282	117	22	6	8	80	1
jún.	9 316	2 668	1 087	650	4 625	285	168	58	13	13	76	9
ebből: Hosszú lejáratú, változó kamatozása												
2008	3 601	1 744	1 302	128	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	4 385	1 772	2 036	122	374	81	62	28	25	1	6	2
2009. III. n.év	3 731	1 747	1 409	124	372	79	49	21	18	1	7	1
IV. n.év	4 385	1 772	2 036	122	374	81	58	26	24	1	5	2
2010. I. n.év	4 375	1 778	1 994	129	382	93	70	38	20	1	7	3
II. n.év	4 396	1 774	2 001	128	383	110	65	38	16	1	5	6
2010. márc.	4 375	1 778	1 994	129	382	93	77	49	14	1	8	4
ápr.	4 381	1 774	1 996	129	388	94	60	33	16	1	7	3
máj.	4 389	1 768	2 003	129	391	99	52	33	15	1	3	1
jún.	4 396	1 774	2 001	128	383	110	81	46	16	1	4	13

Forrás: EKB.

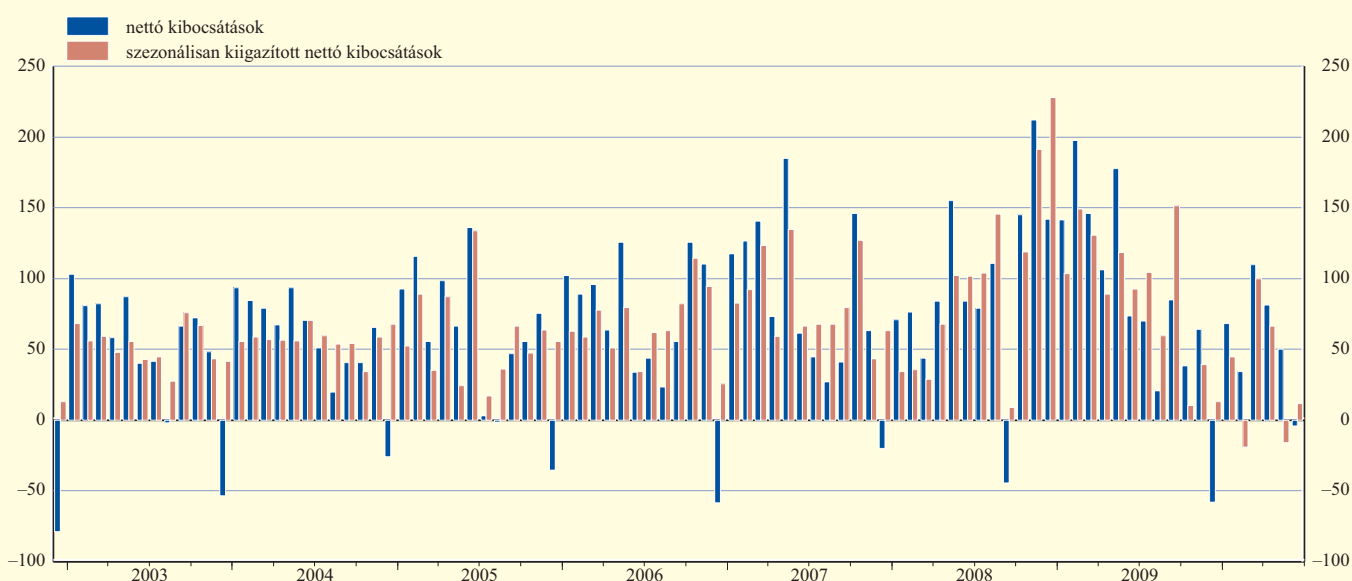
- 1) A bruttó kibocsátások havi adatai a hónap folyamán végrehajtott tranzakciókra vonatkoznak. Összehasonlítás céljából a negyedéves és éves adatok a megfelelő havi átlagokra vonatkoznak.
- 2) A hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, és a rögzített és változó kamatozása, hosszú lejáratú, 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 államháztar- tás			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államháztar- tás
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Összesen												
2008	96,5	22,9	36,5	4,3	31,7	1,1	97,2	23,1	35,6	4,5	33,1	0,9
2009	88,6	10,5	21,0	8,1	46,2	2,8	88,4	10,2	20,5	7,7	47,1	2,9
2009. III. n.év	58,5	0,9	9,5	10,5	35,3	2,3	105,1	10,4	30,9	13,3	47,0	3,5
IV. n.év	14,8	-21,4	15,1	4,0	11,9	5,1	20,9	-11,7	-19,7	6,0	43,7	2,5
2010. I. n.év	70,5	25,8	-15,9	11,2	46,4	3,1	41,8	7,9	1,5	10,8	17,0	4,5
II. n.év	42,3	-11,2	7,2	6,0	34,8	5,6	20,6	-13,4	7,8	1,3	19,2	5,8
2010. márc.	109,6	54,7	-7,8	11,4	43,1	8,3	99,7	50,8	2,8	13,1	25,4	7,6
ápr.	81,3	21,0	12,4	13,3	28,7	5,9	66,4	10,3	19,8	9,6	21,5	5,2
máj.	50,0	-25,3	15,4	9,7	52,9	-2,7	-16,2	-52,4	13,1	0,7	24,1	-1,7
jún.	-4,3	-29,4	-6,3	-5,1	22,9	13,7	11,5	1,9	-9,5	-6,6	12,0	13,7
Hosszú lejáratú												
2008	65,9	16,0	33,3	2,7	13,3	0,5	65,2	16,1	32,5	2,8	13,3	0,5
2009	88,5	15,3	23,4	12,2	34,5	3,2	88,2	15,3	22,9	12,3	34,6	3,1
2009. III. n.év	56,3	12,8	12,9	11,8	17,4	1,4	103,6	23,0	34,7	13,6	29,8	2,5
IV. n.év	38,7	-13,7	13,0	7,8	27,3	4,4	24,3	-4,1	-21,4	8,3	38,1	3,5
2010. I. n.év	76,5	22,5	-12,8	9,7	52,8	4,3	80,0	13,8	5,1	11,4	45,4	4,3
II. n.év	54,3	-6,2	5,0	7,0	43,9	4,5	20,0	-17,8	3,9	2,6	26,8	4,4
2010. márc.	113,6	44,0	-8,2	12,2	58,0	7,5	119,4	38,0	4,3	14,8	55,5	6,8
ápr.	73,5	12,8	8,7	11,0	37,4	3,6	70,8	3,2	17,0	9,1	38,7	2,7
máj.	52,7	-22,8	9,5	6,0	64,3	-4,4	-17,7	-46,8	3,4	-1,9	31,5	-4,0
jún.	36,6	-8,6	-3,2	4,0	30,0	14,4	6,9	-9,7	-8,6	0,5	10,0	14,5

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



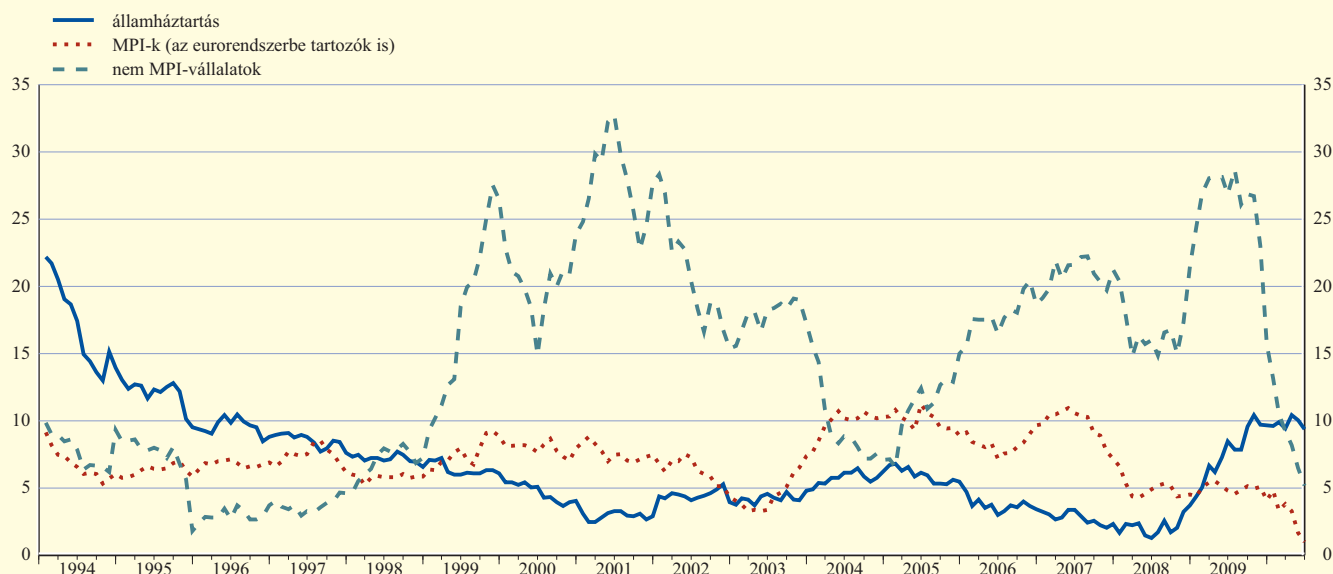
Forrás: EKB.

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											
2009. jún.	11,7	4,8	27,9	11,6	13,7	9,7	10,3	4,8	20,5	10,1	12,0	10,1
júl.	11,5	4,2	28,4	13,1	13,5	9,5	10,3	4,9	20,6	14,3	11,1	10,7
aug.	10,7	3,5	24,6	12,7	13,4	9,1	8,8	3,2	16,3	13,2	10,7	11,0
szept.	11,8	4,2	24,9	15,4	14,9	10,7	9,0	3,6	16,2	18,5	10,2	11,5
okt.	10,8	3,0	24,3	16,3	13,5	10,5	7,8	0,2	12,9	18,1	12,1	9,6
nov.	9,5	2,6	19,5	16,0	12,1	10,7	6,6	-0,5	9,3	17,2	11,3	9,4
dec.	7,9	2,4	11,2	13,9	11,2	10,0	5,2	-0,1	2,5	16,2	10,6	10,5
2010. jan.	7,3	2,4	10,2	13,1	10,1	9,4	4,2	0,1	0,6	11,8	9,3	8,0
febr.	6,0	0,7	6,9	14,7	9,7	11,0	3,1	-1,7	-1,9	15,9	8,7	11,1
márc.	5,6	1,5	5,2	15,8	8,5	11,8	2,3	-0,4	-4,7	13,3	6,8	12,0
ápr.	5,4	1,4	4,3	15,8	8,4	11,1	3,0	2,7	-3,6	14,0	4,9	12,6
máj.	4,4	-0,1	3,2	14,9	8,0	10,3	2,3	0,2	-2,5	12,9	4,8	11,4
jún.	3,8	-0,3	2,1	12,6	7,2	13,6	2,4	-0,6	1,8	9,2	3,9	17,0
	Hosszú lejáratú											
2009. jún.	10,6	4,8	29,8	19,1	8,5	8,5	11,7	5,7	23,8	30,2	9,8	13,0
júl.	10,7	4,6	31,3	21,8	7,8	8,1	11,1	6,2	22,0	28,4	8,6	12,4
aug.	10,3	4,9	27,9	21,4	7,8	8,1	10,3	6,8	17,8	24,1	8,3	13,5
szept.	11,3	5,1	28,2	23,8	9,6	9,4	10,0	6,5	17,6	27,5	7,5	11,6
okt.	11,6	4,9	27,2	26,2	10,4	10,6	9,8	4,8	13,4	26,2	11,0	9,2
nov.	10,7	5,1	21,9	27,5	9,6	11,0	8,6	4,5	9,7	24,4	10,1	7,6
dec.	9,0	4,1	13,1	25,4	9,5	12,0	6,0	2,5	3,1	21,0	9,0	10,9
2010. jan.	8,6	4,8	10,7	22,3	9,5	11,6	6,1	3,4	0,3	16,5	10,5	10,7
febr.	7,6	3,3	7,5	22,3	9,7	12,4	4,7	-0,1	-2,0	20,5	11,2	11,5
márc.	7,2	3,8	5,9	22,4	9,2	12,8	4,5	1,2	-4,6	17,6	10,9	14,0
ápr.	7,2	3,3	4,9	21,4	10,4	11,0	4,6	1,7	-3,0	16,7	9,8	12,7
máj.	6,0	1,7	3,5	18,7	10,1	8,9	3,5	-1,1	-2,5	13,2	10,2	10,1
jún.	5,2	1,0	2,4	16,4	9,1	12,8	4,4	-0,5	1,8	11,9	9,2	14,9

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



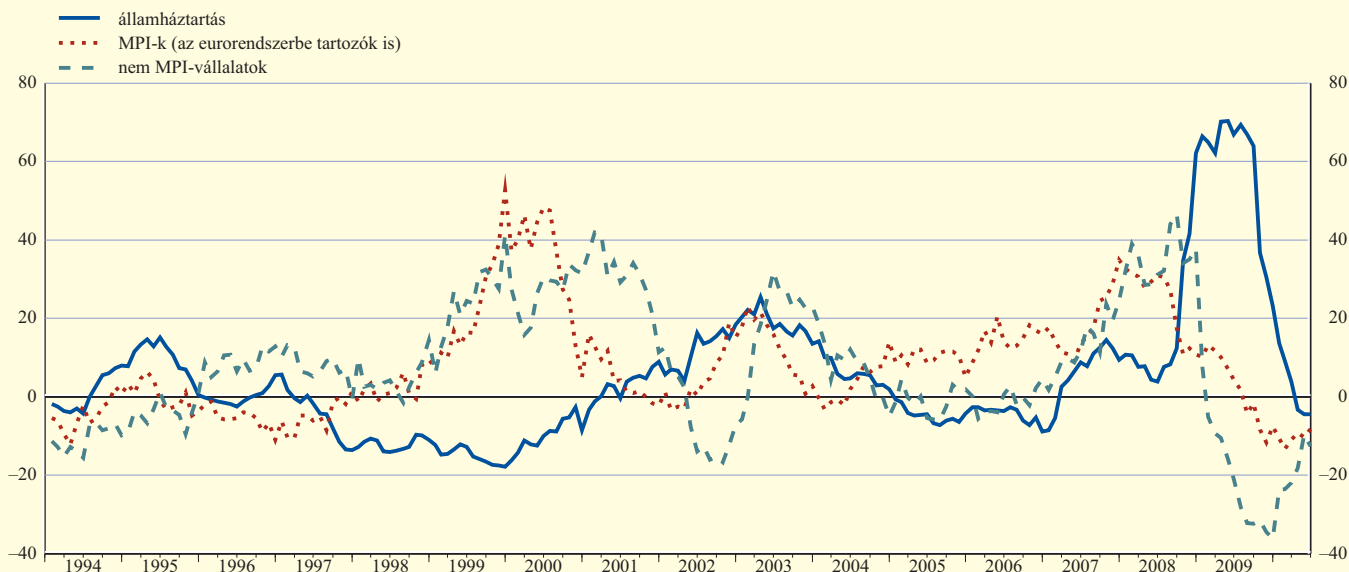
Forrás: EKB.

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 államhá- tartási területek			Nem monetáris pénzügyi vállalatok	Nem pénzügyi vállalatok	Központi kormányzat	Egyéb államhá- tartási területek
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Az összes deviza kombinálva												
2008	3,1	4,9	6,2	4,9	1,5	1,4	12,8	5,4	33,5	7,2	7,6	3,2
2009	9,5	7,1	19,0	24,1	8,1	4,3	12,1	1,9	36,0	-1,9	0,1	20,7
2009. III. n.év	10,6	7,3	22,1	28,1	9,0	4,0	11,3	1,0	35,2	-3,2	-1,6	25,2
2009. IV. n.év	12,3	9,1	21,9	34,0	10,3	6,8	7,5	-1,6	24,0	-4,1	2,0	26,2
2010. I. n.év	11,2	9,8	14,2	28,4	9,6	8,3	1,4	-3,8	6,2	-2,3	4,6	26,8
2010. II. n.év	9,7	7,3	7,7	23,3	10,2	7,5	-0,7	-4,1	1,0	-0,5	5,5	23,3
2010. jan.	11,5	10,8	16,3	28,2	9,3	7,2	2,4	-3,2	7,5	-3,2	7,3	28,3
2010. febr.	10,8	9,1	11,7	27,2	10,0	8,5	0,5	-4,3	4,8	-1,5	3,2	27,1
2010. márc.	10,5	9,3	10,3	26,8	9,4	9,6	-0,1	-3,7	2,6	-0,2	3,5	24,5
2010. ápr.	10,7	8,9	8,5	25,5	10,7	8,0	-0,4	-4,3	1,6	-0,5	7,7	22,1
2010. máj.	9,3	6,2	7,1	21,5	10,5	5,9	-1,0	-4,3	0,2	-0,4	6,1	20,0
2010. jún.	8,0	4,4	4,7	19,7	9,5	7,5	-0,9	-3,5	0,1	-1,3	2,0	30,8
Euro												
2008	3,0	4,8	6,7	3,2	1,7	1,3	14,4	6,6	35,2	7,4	7,9	2,0
2009	10,1	9,0	22,5	22,4	8,2	3,7	14,5	3,9	38,5	-2,5	-0,4	21,8
2009. III. n.év	11,3	9,5	25,6	26,8	9,2	3,4	13,6	2,9	37,9	-3,8	-2,4	27,5
2009. IV. n.év	12,8	11,4	24,2	33,4	10,4	6,3	9,1	-0,1	25,6	-4,9	0,7	26,9
2010. I. n.év	11,5	10,8	15,5	29,2	9,7	8,0	1,8	-3,3	6,7	-2,6	3,2	26,7
2010. II. n.év	9,9	7,4	8,4	24,0	10,2	7,2	-0,7	-3,7	0,6	-0,7	4,1	23,2
2010. jan.	11,7	11,8	18,0	28,8	9,3	6,8	2,9	-2,8	8,1	-3,6	5,9	28,4
2010. febr.	11,2	10,0	12,7	28,2	10,1	8,2	0,8	-4,1	5,2	-1,7	1,8	27,0
2010. márc.	10,7	9,9	11,6	27,9	9,4	9,5	0,3	-3,3	3,0	0,1	2,1	24,5
2010. ápr.	10,9	9,1	9,0	26,7	10,7	7,7	-0,2	-3,8	1,4	-0,4	6,3	22,0
2010. máj.	9,5	6,1	7,7	21,8	10,5	5,4	-1,4	-4,3	-0,6	-0,4	4,7	19,8
2010. jún.	8,3	4,5	5,5	19,8	9,6	7,2	-1,1	-2,9	-1,0	-2,5	0,7	31,0

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)

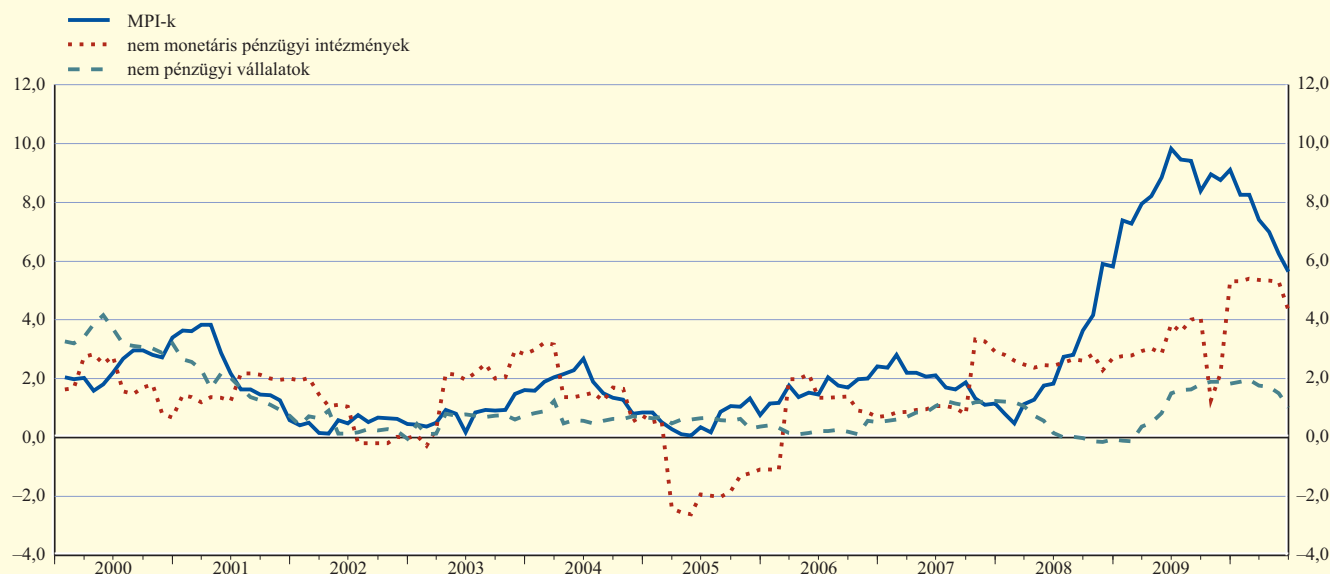
1. Forgalomban lévő állományok és éves növekedési ütemek

(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
2008. jún.	5 100,2	104,5	0,6	666,5	1,8	435,8	2,5	3 997,9	0,2
júl.	4 991,5	104,7	0,6	692,8	2,7	428,2	2,5	3 870,5	0,0
aug.	5 017,9	104,6	0,7	666,7	2,8	438,4	2,7	3 912,7	0,0
szept.	4 448,1	104,7	0,7	613,3	3,6	382,3	2,6	3 452,5	0,0
okt.	3 760,0	105,0	0,7	452,9	4,2	280,5	2,8	3 026,6	-0,1
nov.	3 504,9	105,2	0,9	395,6	5,9	265,4	2,3	2 843,9	-0,1
dec.	3 512,7	105,4	1,0	378,1	5,8	282,5	2,7	2 852,1	-0,1
2009. jan.	3 315,7	105,6	1,1	343,7	7,4	259,0	2,8	2 712,9	-0,1
febr.	2 943,5	105,6	1,1	275,9	7,3	206,3	2,8	2 461,3	-0,1
márc.	3 027,4	106,1	1,5	315,5	7,9	223,9	2,9	2 488,0	0,4
ápr.	3 461,0	106,2	1,6	413,7	8,2	274,6	3,0	2 772,7	0,5
máj.	3 609,3	106,5	1,9	454,1	8,9	283,3	2,9	2 871,9	0,8
jún.	3 560,2	107,3	2,7	449,5	9,8	279,4	3,9	2 831,4	1,5
júl.	3 846,1	107,5	2,7	510,4	9,5	301,1	3,6	3 034,6	1,6
aug.	4 044,3	107,5	2,7	573,3	9,4	321,7	4,0	3 149,3	1,6
szept.	4 213,9	107,6	2,8	594,0	8,4	351,6	4,1	3 268,3	1,8
okt.	4 068,7	107,8	2,7	569,0	9,0	326,2	1,3	3 173,6	1,9
nov.	4 082,3	108,1	2,7	568,5	8,8	317,9	2,2	3 195,9	1,9
dec.	4 428,9	108,5	3,0	572,1	9,1	348,8	5,3	3 508,0	1,8
2010. jan.	4 261,5	108,7	2,9	522,5	8,3	338,7	5,3	3 400,3	1,9
febr.	4 179,3	108,7	3,0	503,6	8,2	337,2	5,4	3 338,4	2,0
márc.	4 492,7	109,0	2,8	548,3	7,4	363,3	5,4	3 581,1	1,8
ápr.	4 427,9	109,0	2,7	512,7	7,0	343,8	5,3	3 571,5	1,7
máj.	4 110,2	109,1	2,4	449,6	6,3	320,9	5,3	3 339,7	1,5
jún.	4 072,6	109,3	1,9	449,9	5,7	313,8	4,3	3 308,9	1,0

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

(éves változás százalékban)



Forrás: EKB.

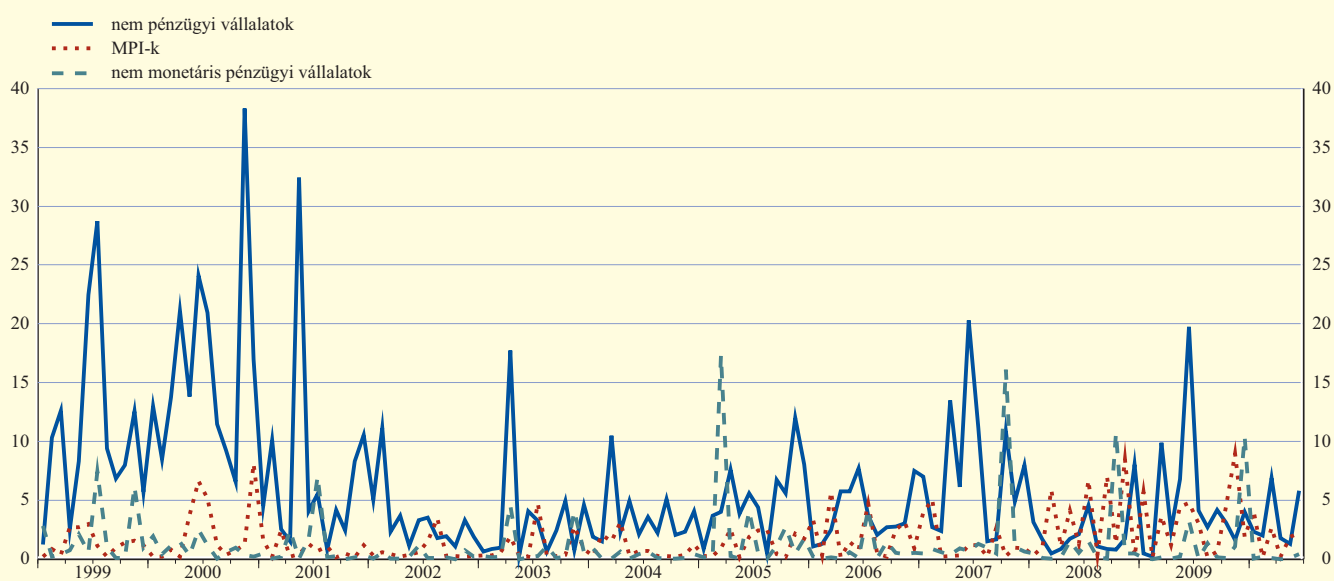
1) Az index és a növekedési ütemek kiszámításának részleteit a Technikai megjegyzések között közöljük.

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
2008. 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.	1,6	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.	12,9	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.	8,5	2,6	6,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,4	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.	13,7	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,2	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.	11,4	0,3	11,1	4,4	0,0	4,4	0,2	0,0	0,1	6,8	0,3	6,5
jún.	27,8	2,0	25,8	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	19,7	1,8	18,0
júl.	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	4,0
aug.	4,0	3,3	0,7	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	2,7	3,3	-0,6
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.	7,7	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,1	0,2	2,8
nov.	11,6	0,2	11,4	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,4
dec.	16,2	0,2	16,1	1,9	0,0	1,9	10,4	0,1	10,3	4,0	0,1	3,9
2010. jan.	6,4	0,0	6,4	4,1	0,0	4,1	0,1	0,0	0,1	2,3	0,0	2,3
febr.	2,2	0,3	1,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	2,0	0,3	1,7
márc.	9,6	0,2	9,4	2,6	0,0	2,6	0,1	0,0	0,1	6,9	0,2	6,7
ápr.	1,8	0,4	1,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	0,3	1,5
máj.	3,2	0,8	2,4	1,9	0,0	1,9	0,1	0,0	0,1	1,3	0,8	0,4
jún.	8,4	0,4	8,0	2,2	0,0	2,2	0,4	0,0	0,4	5,8	0,4	5,4

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 betéteinek 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. aug.	0,50	1,72	2,32	2,64	1,64	3,23	0,54	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	2,00	2,53	0,64
2010. jan.	0,43	1,74	2,33	2,52	1,47	2,23	0,45	0,72	1,95	2,44	0,53
febr.	0,42	1,75	2,24	2,36	1,45	2,11	0,44	0,73	2,11	2,39	0,53
márc.	0,42	1,90	2,38	2,24	1,45	2,05	0,44	0,80	2,73	2,34	0,50
ápr.	0,41	2,02	2,64	2,14	1,42	2,01	0,43	0,78	2,78	2,30	0,58
máj.	0,40	2,04	2,73	2,24	1,40	1,98	0,43	0,77	2,78	2,26	0,52
jún.	0,43	2,15	2,10	2,48	1,41	1,96	0,43	0,88	1,79	2,29	0,66
júl.	0,42	2,31	2,59	2,34	1,40	1,93	0,45	1,05	2,07	2,17	0,74

2. A háztartásoknak nyújtott hitelek kamatlábai (új szerződések)

	Rulirozó hitelek és folyószámlahitelek, komfort hitelek és megújított hitelkártya-tartozások ²⁾	Fogyasztási hitel				Lakáscélú hitelek					Egyéb hitelek a kamatfixálás eredeti időtartama szerint		
		A kamatfixálás eredeti időtartama szerint			Teljes hitelidő-mutató ⁴⁾	A kamatfixálás eredeti időtartama szerint				Teljes hitelidő-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. aug.	9,26	7,93	6,54	7,96	8,17	3,00	4,10	4,54	4,45	4,06	3,24	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.	8,94	6,83	6,42	8,04	7,86	2,71	3,94	4,38	4,26	3,79	3,12	4,45	4,46
febr.	9,01	6,72	6,25	7,98	7,78	2,68	3,83	4,32	4,18	3,74	3,16	4,48	4,74
márc.	8,82	6,35	6,21	7,94	7,59	2,63	3,72	4,21	4,15	3,66	3,05	4,61	4,55
ápr.	8,77	6,77	6,12	7,92	7,66	2,62	3,70	4,18	4,12	3,67	3,06	4,32	4,53
máj.	8,77	6,69	6,14	7,84	7,62	2,58	3,65	4,14	4,01	3,58	3,09	4,45	4,50
jún.	8,77	5,25	6,13	7,73	7,12	2,56	3,59	4,06	3,90	3,55	3,04	4,22	4,27
júl.	8,74	5,56	6,21	7,77	7,35	2,67	3,60	3,95	3,84	3,63	3,16	4,27	4,27

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

	Rulirozó hitelek és folyószámlahitelek, komfort hitelek és megújított hitelkártya-tartozások 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	5 éven túli kamatfixálás	Változó kamatozás vagy legfeljebb egyéves kamatfixálás	1 éven túli, legfeljebb 5 éves kamatfixálás	5 éven túli kamatfixálás
		1	2	3	4	5	6
2009. aug.	4,23	3,42	4,67	4,24	2,30	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.	4,06	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58
2010. jan.	4,05	3,25	4,20	3,99	2,02	2,88	3,65
febr.	4,03	3,25	4,22	4,05	1,94	2,90	3,61
márc.	3,98	3,24	4,21	4,00	1,99	2,54	3,44
ápr.	3,98	3,19	4,17	3,90	2,00	2,72	3,45
máj.	3,97	3,25	4,12	3,86	1,96	2,83	3,41
jún.	3,77	3,25	4,11	3,79	2,18	2,91	3,36
júl.	3,73	3,33	4,14	3,85	2,25	2,84	3,26

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. Előfordulhat, hogy (az EKB/2001/18 rendeletet módosító) EKB/2008/32 és EKB/2009/7 rendeletek végrehajtásából eredő módszertani változások következtében 2010 júniusától kezdődően az adatok nem teljesen vehetők össze a korábbi adatokkal.
- 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)

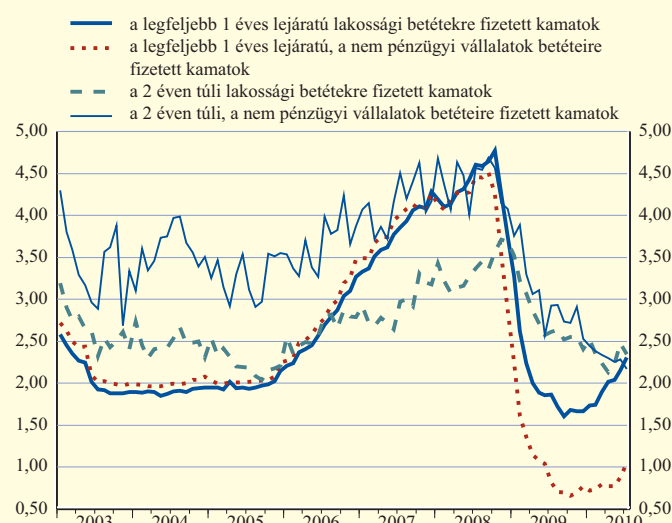
	Háztartásoktól kapott betétek					Nem pénzügyi vállalatoktól kapott betétek				Repók
	Látra szóló ²⁾	Lekötött betétek:		Felmondásos ^{2), 3)}		Látra szóló ²⁾	Lekötött betétek:			
		Legfeljebb 2 éves	2 éven túli	Legfeljebb 3 hónapos	3 hónapon túli		Legfeljebb 2 éves	2 éven túli		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2009. aug.	0,50	2,94	3,01	1,64	3,23	0,54	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	2,20	2,80	1,47	2,23	0,45	1,45	3,23	1,20	
febr.	0,42	2,15	2,84	1,45	2,11	0,44	1,42	3,31	1,20	
márc.	0,42	2,13	2,74	1,45	2,05	0,44	1,38	3,26	1,16	
ápr.	0,41	2,13	2,74	1,42	2,01	0,43	1,37	3,24	1,16	
máj.	0,40	2,13	2,71	1,40	1,98	0,43	1,42	3,22	1,14	
jún.	0,43	2,14	2,72	1,41	1,96	0,43	1,46	3,12	1,24	
júl.	0,42	2,16	2,73	1,40	1,93	0,45	1,51	3,15	1,24	

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. aug.	4,23	4,25	4,28	7,82	6,74	5,65	3,65	3,50	3,73
szept.	4,18	4,26	4,25	7,80	6,71	5,63	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.	4,07	4,11	4,07	7,55	6,57	5,43	3,46	3,35	3,50
2010. jan.	3,99	4,05	4,00	7,51	6,52	5,38	3,47	3,31	3,45
febr.	4,04	4,11	4,03	7,49	6,61	5,43	3,45	3,33	3,43
márc.	3,98	4,04	3,98	7,44	6,52	5,36	3,43	3,26	3,37
ápr.	3,89	4,01	3,92	7,38	6,51	5,30	3,42	3,21	3,33
máj.	3,87	3,97	3,89	7,40	6,46	5,29	3,41	3,20	3,31
jún.	3,79	3,96	3,84	7,60	6,48	5,21	3,28	3,21	3,30
júl.	3,74	3,93	3,82	7,62	6,50	5,20	3,31	3,23	3,31

21. ábra: Lekötött új betétek

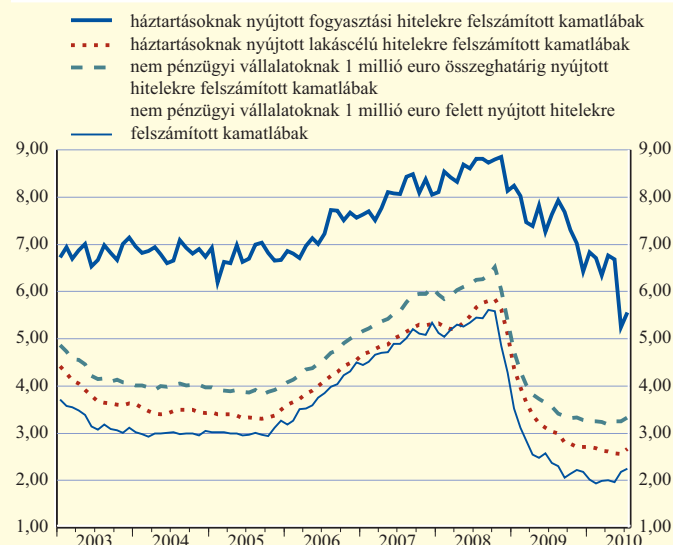
(százalékban, díjak nélkül; az időszakra vonatkozó átlagok)



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)



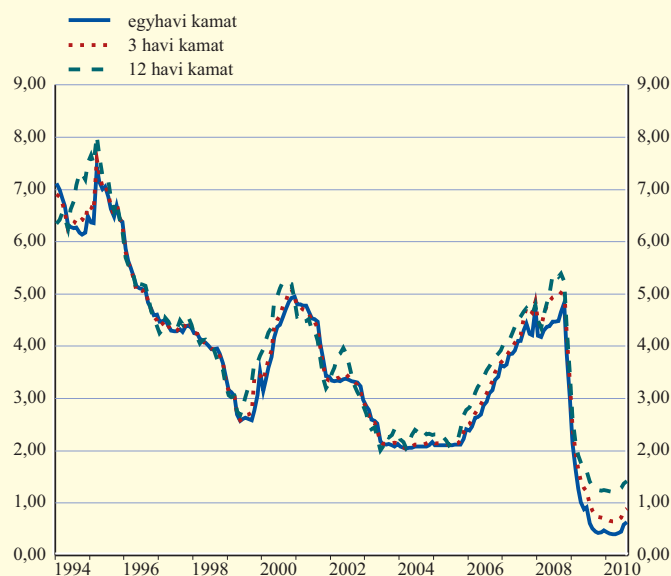
4.6 Pénzpiaci kamatok

(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
2009. II. n.év	0,77	0,94	1,31	1,51	1,67	0,84	0,53
2009. III. n.év	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
2009. IV. n.év	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
2010. I. n.év	0,34	0,42	0,66	0,96	1,22	0,26	0,25
2010. II. n.év	0,35	0,43	0,69	0,98	1,25	0,44	0,24
2009. aug.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,33	0,42	0,40
2009. szept.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,26	0,30	0,36
2009. okt.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,24	0,28	0,33
2009. nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
2009. 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
2010. febr.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25
2010. márc.	0,35	0,41	0,64	0,95	1,22	0,27	0,25
2010. ápr.	0,35	0,40	0,64	0,96	1,23	0,31	0,24
2010. máj.	0,34	0,42	0,69	0,98	1,25	0,46	0,24
2010. jún.	0,35	0,45	0,73	1,01	1,28	0,54	0,24
2010. júl.	0,48	0,58	0,85	1,10	1,37	0,51	0,24
2010. aug.	0,43	0,64	0,90	1,15	1,42	0,36	0,24

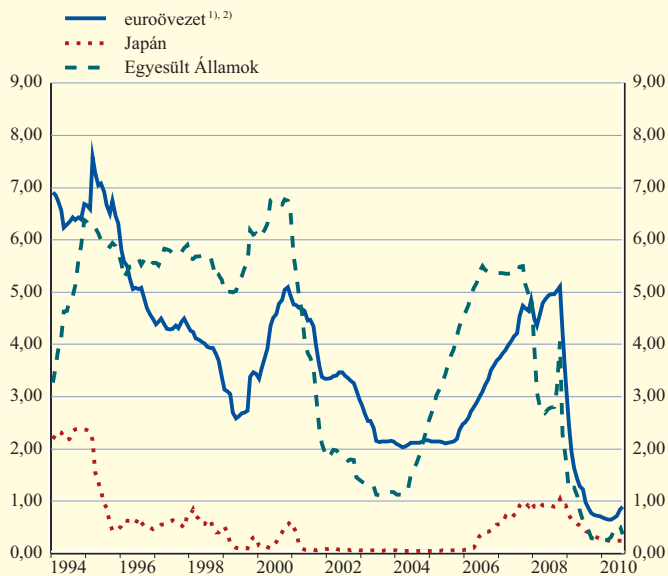
23. ábra: Az euroövezet pénzügyi kamatai^(1), 2)

(havi átlagok; éves adatok százalékban)



24. ábra: Három hónapos pénzügyi kamatok

(havi átlagok; éves adatok százalékban)



Forrás: EKB.

- 1) 1999 januárja előtt szintetikus eurokamatlábakat számítottunk a GDP-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.

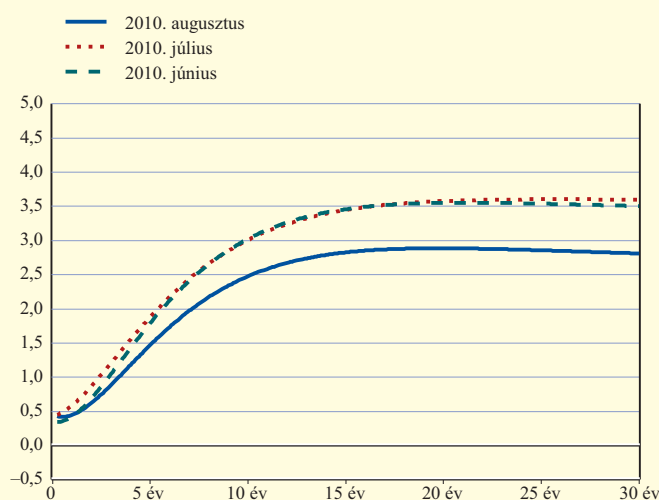
4.7 Euroövezeti hozamgörbék¹⁾

(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
2009. 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
2010. I. n.év	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
II. n.év	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
2009. 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
márc.	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
ápr.	0,32	0,60	1,01	2,18	2,78	3,40	3,07	2,39	1,00	1,85	3,89	4,94
máj.	0,21	0,28	0,57	1,75	2,39	3,00	2,78	2,43	0,47	1,28	3,58	4,46
jún.	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
júl.	0,45	0,59	0,87	1,88	2,44	3,01	2,56	2,14	0,82	1,51	3,45	4,43
aug.	0,43	0,45	0,62	1,47	1,97	2,48	2,05	1,85	0,55	1,09	2,87	3,70

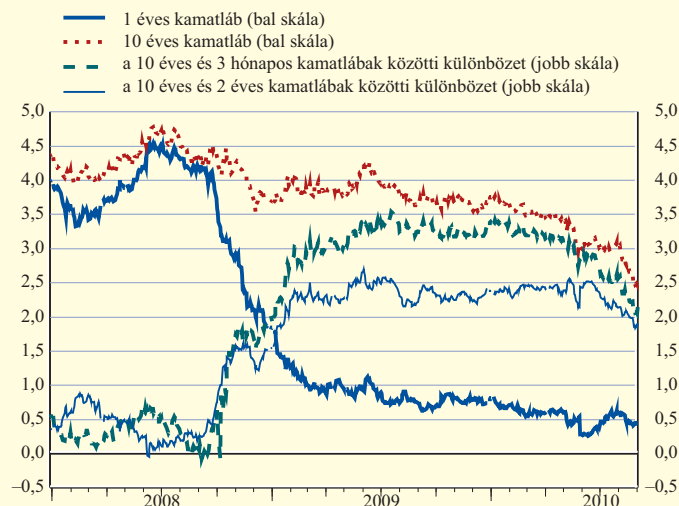
25. ábra: Euroövezeti azonnali piaci hozamgörbék

(éves százalékos értékek; időszak vége)



26. ábra: Euroövezeti azonnali kamatlábak és szpredek

(napi adatok; kamatlábak éves százalékban; szpredek százalékpontban)



Források: az EKB-nak 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 találhatóak.

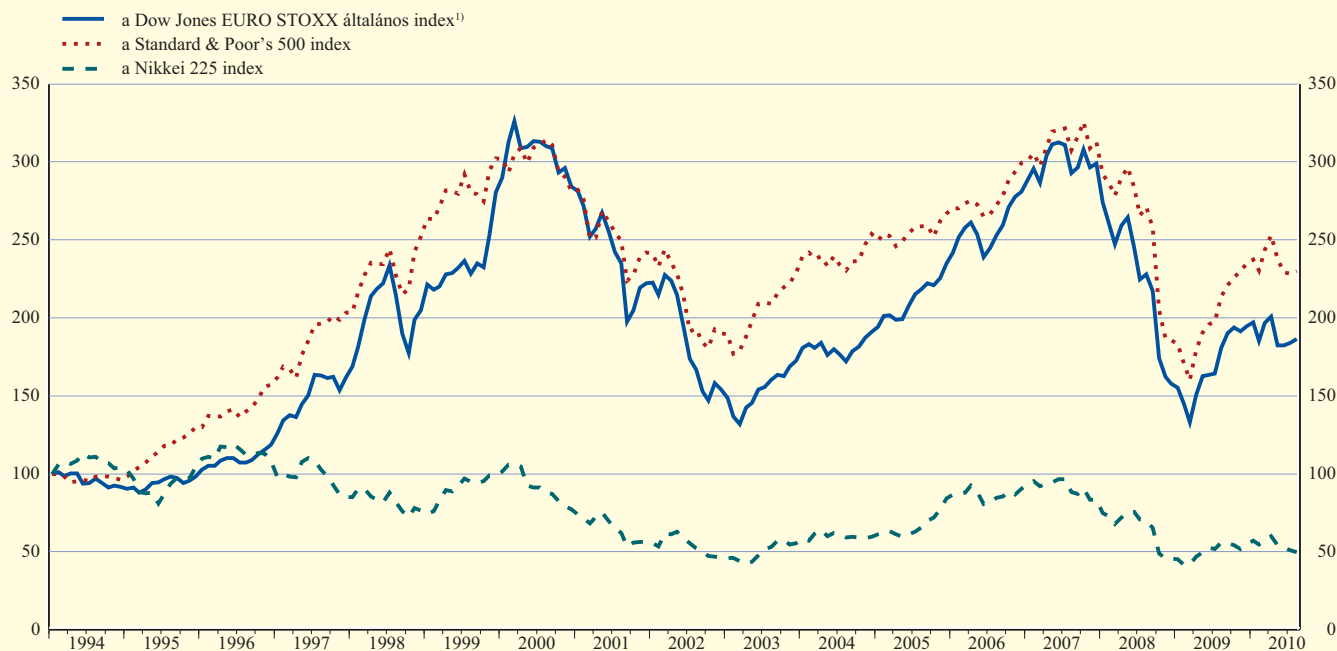
4.8 Tőzsdeindexek

(indexpontok, időszak átlaga)

	Dow Jones EURO STOXX indexek ¹⁾												Egyesült Államok	Japán
	Referenciaérték		Alap- anyagok	Fogyasztói szolgáltatások	Fogyasztói termékek	Olaj és gáz	Pénzügy	Ipar	Techno- lógia	Közművek	Távközlés	Egészség- ügy	Standard & Poor's 500 indexe	Nikkei 225
	Általános index	Euro STOXX 50												
	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
2009. 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
2009. 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
2009. 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
2010. I. n.év	268,0	2 849,0	445,0	159,3	294,9	320,0	195,5	326,7	229,9	372,4	398,8	426,3	1 123,6	10 511,2
2010. II. n.év	261,1	2 735,7	446,3	163,7	312,9	305,0	178,8	334,3	229,1	349,6	372,2	412,0	1 134,6	10 345,9
2009. 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
2009. 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
2009. 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
2009. 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
2009. 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
2010. 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
2010. márc.	272,6	2 890,5	456,0	164,0	302,4	320,3	197,7	335,0	242,2	372,2	401,9	436,8	1 152,0	10 671,5
2010. ápr.	278,6	2 937,3	470,9	171,7	313,8	328,6	199,7	349,0	248,8	378,9	396,7	430,0	1 197,3	11 139,8
2010. máj.	252,7	2 642,1	431,4	159,6	305,2	295,4	170,8	324,8	221,9	341,7	360,0	401,0	1 125,1	10 104,0
2010. jún.	253,2	2 641,7	438,1	160,4	319,5	292,7	167,5	330,0	218,3	330,5	361,6	406,1	1 083,4	9 786,1
2010. júl.	255,1	2 669,5	435,0	160,8	320,8	289,3	178,0	324,2	212,3	320,3	369,7	389,2	1 079,8	9 456,8
2010. aug.	258,9	2 712,2	441,5	163,2	315,6	296,0	183,7	324,9	206,8	328,5	392,2	383,1	1 087,3	9 268,2

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	88,9	11,1
	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	1,7
2009. II. n.év	108,3	0,2	1,5	-1,2	2,2	0,3	0,1	-0,8	0,1	0,7	0,5	0,0	1,8
III. n.év	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,2
IV. n.év	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,8
2010. I. n.év	108,6	1,1	0,9	0,9	1,5	0,5	0,0	0,8	0,0	3,0	0,3	1,2	0,4
II. n.év	110,0	1,5	0,8	1,7	1,2	0,6	0,3	0,7	0,2	3,9	0,3	1,5	1,3
2010. márc.	109,4	1,4	0,9	1,3	1,6	0,4	0,0	0,6	0,0	2,6	0,3	1,6	0,4
ápr.	109,9	1,5	0,8	1,8	1,2	0,2	0,1	0,5	0,1	2,0	-0,1	1,6	1,2
máj.	110,0	1,6	0,9	1,9	1,3	0,1	0,2	-0,6	0,1	0,6	0,1	1,6	1,4
jún.	110,0	1,4	0,9	1,5	1,3	0,1	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,1	1,4	1,4
júl.	109,7	1,7	1,0	2,0	1,4	0,2	0,1	0,5	0,1	0,0	0,2	1,7	2,0
aug. ⁴⁾	.	1,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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	
2009. 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	
2010. I. n.év	0,0	0,6	-0,8	1,3	0,1	4,8	1,9	1,6	2,5	-0,5	1,1	1,6	
II. n.év	0,7	0,8	0,7	2,2	0,3	8,1	1,8	1,5	2,3	-0,9	0,8	1,5	
2010. febr.	-0,1	0,6	-1,2	0,9	0,1	3,3	1,9	1,6	2,2	-0,4	0,9	1,6	
márc.	0,3	0,5	-0,1	1,8	0,1	7,2	1,9	1,6	2,7	-0,3	1,4	1,5	
ápr.	0,7	0,6	0,7	2,3	0,2	9,1	1,9	1,5	2,4	-0,6	0,4	1,4	
máj.	0,7	0,9	0,4	2,5	0,3	9,2	1,8	1,5	2,2	-1,1	0,9	1,5	
jún.	0,9	0,9	0,9	1,8	0,4	6,2	1,8	1,5	2,3	-1,1	1,0	1,5	
júl.	1,3	0,9	1,9	2,4	0,5	8,1	1,7	1,3	2,7	-0,8	1,0	1,5	

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)										Építőipar ¹⁾	Lakóingatlan-árak ²⁾
	Összesen (index: 2005 = 100)	Összesen	Építőiparon és energián kívüli ipar						Energia			
			Feldolgozóipar	Összesen	Félkész termékek	Tőkejavak	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	1,4	1,4	1,4	13,5	4,6	6,6
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,2	1,2	4,1	4,5
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,8	1,5
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,8	-5,3	0,4	-2,0	1,2	-2,5	-11,7	0,1	-3,1
2009. II. n.év	108,2	-5,8	-6,8	-3,0	-5,8	0,7	-2,0	1,5	-2,5	-13,6	-0,2	-3,1 ⁴⁾
III. n.év	108,0	-7,9	-7,4	-4,1	-7,5	-0,1	-2,6	1,0	-3,1	-18,2	-1,7	-
IV. n.év	108,4	-4,6	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-9,5	-0,2	-3,0 ⁴⁾
2010. I. n.év	109,6	-0,2	1,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,3	-0,7	0,3	0,2	-
II. n.év	111,5	3,0	3,8	1,6	3,7	0,2	0,0	0,6	-0,1	7,0	.	.
2010. jan.	109,3	-1,0	0,9	-1,0	-1,5	-0,6	-0,7	0,5	-0,8	-1,5	-	-
febr.	109,4	-0,4	1,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,2	-0,6	-0,6	-	-
márc.	110,1	0,9	2,7	0,1	0,8	-0,3	-0,4	0,3	-0,5	3,0	-	-
ápr.	111,1	2,8	3,7	1,0	2,7	0,0	-0,3	0,4	-0,4	7,8	-	-
máj.	111,5	3,1	4,1	1,7	3,9	0,3	0,0	0,7	-0,2	7,2	-	-
jún.	111,8	3,0	3,6	2,0	4,3	0,4	0,2	0,8	0,1	6,1	-	-

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- nálisan 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	27,7	5,8	37,9	24,5	6,0	38,2	113,7	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8
2007	52,8	7,8	14,3	5,5	5,3	9,4	2,9	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,7	1,6	1,3
2008	65,9	1,9	18,4	-4,5	-1,7	9,7	-8,6	118,8	2,1	2,5	2,7	2,5	2,4	2,6	3,8
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,5	-22,8	119,9	1,0	0,0	-0,2	2,1	-0,7	-3,4	-5,9
2009. II.	43,8	-24,5	-11,2	-30,9	-22,6	-10,0	-31,4	119,9	1,0	-0,2	-0,4	1,6	-0,7	-3,8	-7,0
III.	48,1	-18,5	-12,6	-21,4	-18,7	-15,2	-21,3	120,0	0,8	-0,6	-0,8	2,5	-1,6	-4,5	-8,3
IV.	51,2	3,1	5,7	1,8	2,4	-1,1	5,0	120,1	0,3	0,0	0,1	1,5	-1,1	-2,9	-4,0
2010. I.	56,0	28,9	7,4	42,6	27,3	7,4	46,5	120,3	0,3	0,1	1,3	1,4	-0,3	2,4	1,6
II.	62,6	51,7	12,5	76,0	43,9	14,0	71,6	120,7	0,7	0,9	1,8	1,5	0,7	4,8	5,5
2010. márc.	59,1	34,5	8,9	50,5	31,5	7,7	54,4	-	-	-	-	-	-	-	-
ápr.	64,0	52,0	8,2	78,8	43,9	9,0	76,2	-	-	-	-	-	-	-	-
máj.	61,6	52,1	11,5	77,8	43,6	12,0	73,8	-	-	-	-	-	-	-	-
jún.	62,2	51,1	17,7	71,6	44,2	21,0	65,0	-	-	-	-	-	-	-	-
júl.	58,9	56,8	26,0	74,1	50,1	32,0	65,1	-	-	-	-	-	-	-	-
aug.	59,9	51,9	27,9	64,5	49,1	40,5	55,5	-	-	-	-	-	-	-	-

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 negyedévekre 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) Európán kifejezett árakra vonatkozik. A 2004 és 2006 közötti euroövezeti import szerkezetével súlyozott adat.

7) Európán 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, ráfordított munkára és munkatermelékenységre jutó jövedelem (szezonálisan kiigazított adatok)

	Összesen (index: 2000 = 100)	Összesen	Gazdasági tevékenység					
			Mezőgazdaság, vadászat, erdő- gazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozó- és energiaipar	Építőipar	Kereskedelem, gépjávitás, szálló- dák és éttermek, közlekedés és hírközlés	Pénzügyi ingatlan, bérbeadási és üzleti szolgálta- tások	Közigazgatás, oktatás, egész- ségügy és egyéb szolgáltatások
	1	2	3	4	5	6	7	8
Fajlagos munkaerőköltség¹⁾								
2008	115,3	3,4	1,8	5,1	3,9	2,5	3,2	2,6
2009	119,7	3,8	-1,9	9,7	1,0	4,9	0,8	2,6
2009. II. n.év	120,1	4,6	-1,1	13,8	0,6	6,1	1,3	1,8
2009. III. n.év	119,6	3,3	-2,8	8,3	0,2	3,7	0,1	3,4
2009. IV. n.év	119,5	1,3	-1,7	1,2	1,4	2,3	0,5	1,8
2010. I. n.év	119,4	-0,6	-0,7	-7,0	1,6	-0,4	1,1	1,4
Egy munkavállalóra jutó jövedelem								
2008	121,5	3,1	3,9	3,0	4,4	2,7	2,7	3,4
2009	123,3	1,5	2,2	0,2	2,1	1,4	1,4	2,6
2009. II. n.év	122,9	1,4	2,4	0,0	2,6	2,0	1,9	1,9
2009. III. n.év	123,6	1,5	2,0	0,4	2,1	0,4	1,4	3,3
2009. IV. n.év	124,0	1,3	2,3	0,4	1,7	1,0	1,8	2,1
2010. I. n.év	124,3	1,5	1,4	2,1	0,4	1,3	2,0	1,3
Egy munkavállalóra jutó termelékenység²⁾								
2008	105,3	-0,3	2,1	-2,0	0,5	0,2	-0,5	0,8
2009	103,0	-2,2	4,2	-8,6	1,1	-3,4	0,7	0,0
2009. II. n.év	102,4	-3,1	3,5	-12,2	2,0	-3,8	0,6	0,0
2009. III. n.év	103,4	-1,8	4,9	-7,3	1,9	-3,2	1,3	-0,1
2009. IV. n.év	103,8	0,0	4,1	-0,8	0,4	-1,2	1,2	0,3
2010. I. n.év	104,1	2,1	2,2	9,8	-1,2	1,7	1,0	-0,1
Egy ledolgozott órára jutó jövedelem								
2008	123,7	3,1	2,8	3,5	3,8	2,7	2,3	3,1
2009	127,5	3,1	3,2	4,5	4,2	2,2	2,6	3,0
2009. II. n.év	127,5	3,5	2,5	5,9	4,6	2,9	3,2	2,6
2009. III. n.év	127,8	3,1	2,7	4,8	4,0	1,2	2,6	3,6
2009. IV. n.év	127,8	2,1	3,2	1,5	3,8	1,4	2,5	2,3
2010. I. n.év	128,0	0,7	2,0	0,0	-0,9	0,2	1,9	1,1
Egy munkaórára jutó termelékenység²⁾								
2008	108,0	-0,2	2,3	-1,6	0,2	0,4	-0,8	0,4
2009	107,1	-0,9	4,3	-5,0	2,9	-2,7	1,9	0,3
2009. II. n.év	106,7	-1,4	2,5	-7,2	3,7	-3,0	2,1	0,5
2009. III. n.év	107,4	-0,5	5,0	-3,6	3,5	-2,6	2,7	0,0
2009. IV. n.év	107,5	0,6	4,0	0,1	1,7	-1,2	2,0	0,4
2010. I. n.év	107,9	1,4	3,4	7,6	-2,3	0,9	0,7	-0,6

5. Munkaerőköltség mutatók³⁾

	Összesen (szezonálisan kiigazítva; index: 2008 = 100)	Összesen	Összetevő		Egyes gazdasági tevékenységek			Memo tétel: kialkudott bérek mutatója ⁴⁾
			Bérek és fizetések	Munkáltatók tár- sadalombiztosítási 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	
2008	100,0	3,5	3,6	3,4	3,8	4,7	3,1	3,3
2009	102,6	2,7	2,6	3,0	3,1	3,7	2,3	2,7
2009. III. n.év	102,9	2,6	2,7	2,6	3,5	2,5	2,2	2,4
2009. IV. n.év	103,3	1,7	1,6	2,0	0,6	3,3	2,1	2,2
2010. I. n.év	104,0	2,1	2,0	2,1	1,8	2,1	2,2	1,8
2010. II. n.év	.	.	.	.	.	.	.	1,8

Források: Eurostat, Eurostat adatain alapuló EKB-számítások (5.1.4 táblázat); 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) Ráfordított munkára (foglalkoztatottak száma és ledolgozott órák) jutó értéknövekedés (volumenek).

3) Egy órára jutó munkaerőköltség-mutatók 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/experiment.en.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	8 565,2	8 467,0	4 874,3	1 732,6	1 833,5	26,6	98,1	3 454,7	3 356,6
2007	9 023,5	8 884,7	5 072,4	1 802,2	1 969,3	40,9	138,8	3 735,6	3 596,9
2008	9 244,7	9 142,9	5 231,0	1 891,2	1 995,1	25,6	101,8	3 859,0	3 757,1
2009	8 959,4	8 837,1	5 165,9	1 978,4	1 758,5	-65,8	122,4	3 248,2	3 125,9
2009. II. n.év	2 231,7	2 201,7	1 288,9	492,9	440,9	-21,1	30,0	789,5	759,5
2009. III. n.év	2 244,2	2 208,1	1 290,3	499,0	435,2	-16,5	36,1	814,5	778,4
2009. IV. n.év	2 249,1	2 207,2	1 298,8	497,2	430,4	-19,2	42,0	836,7	794,8
2010. I. n.év	2 259,8	2 230,7	1 308,1	502,4	429,7	-9,5	29,1	875,4	846,3
2010. II. n.év	2 289,2	2 265,5	1 321,6	505,7	439,9	-1,7	23,7	926,9	903,2
A GDP százalékában									
2009	100,0	98,6	57,7	22,1	19,6	-0,7	1,4	-	-
Láncevolumenek (az előző év árai; szezonálisan kiigazított adatok ³⁾)									
Negyedéves változás, százalék									
2009. II. n.év	-0,1	-0,7	0,0	0,6	-2,0	-	-	-1,3	-2,8
2009. III. n.év	0,4	0,3	-0,1	0,5	-1,1	-	-	2,8	2,6
2009. IV. n.év	0,2	-0,1	0,2	-0,1	-1,2	-	-	2,0	1,3
2010. I. n.év	0,3	0,9	0,2	0,2	-0,4	-	-	2,4	4,0
2010. II. n.év	1,0	0,9	0,5	0,5	1,8	-	-	4,4	4,4
Éves változás, százalék									
2006	3,0	2,9	2,1	2,0	5,4	-	-	8,6	8,5
2007	2,9	2,6	1,7	2,2	4,6	-	-	6,3	5,6
2008	0,5	0,4	0,4	2,3	-0,8	-	-	0,9	0,7
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,4	-11,3	-	-	-13,1	-11,7
2009. II. n.év	-4,9	-3,8	-1,1	2,6	-12,2	-	-	-16,8	-14,6
2009. III. n.év	-4,0	-3,3	-1,2	2,6	-11,8	-	-	-13,4	-12,1
2009. IV. n.év	-2,0	-2,7	-0,4	1,7	-9,3	-	-	-4,7	-6,5
2010. I. n.év	0,8	0,4	0,3	1,2	-4,6	-	-	5,9	5,0
2010. II. n.év	1,9	2,0	0,8	1,1	-1,0	-	-	12,0	12,8
Hozzájárulás a GDP negyedéves százalékos változásaihoz; százalékpontok									
2009. II. n.év	-0,1	-0,7	0,0	0,1	-0,4	-0,4	0,6	-	-
2009. III. n.év	0,4	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,1	-	-
2009. IV. n.év	0,2	-0,1	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
2010. I. n.év	0,3	0,9	0,1	0,1	-0,1	0,8	-0,6	-	-
2010. II. n.év	1,0	0,9	0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	-	-
Hozzájárulás a GDP éves százalékos változásaihoz; százalékpontok									
2006	3,0	2,9	1,2	0,4	1,1	0,2	0,2	-	-
2007	2,9	2,5	0,9	0,5	1,0	0,1	0,3	-	-
2008	0,5	0,4	0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2009. II. n.év	-4,9	-3,7	-0,6	0,5	-2,6	-1,0	-1,2	-	-
2009. III. n.év	-4,0	-3,3	-0,7	0,5	-2,5	-0,6	-0,7	-	-
2009. IV. n.év	-2,0	-2,7	-0,2	0,4	-2,0	-0,9	0,7	-	-
2010. I. n.év	0,8	0,4	0,2	0,3	-0,9	0,9	0,4	-	-
2010. II. n.év	1,9	2,0	0,4	0,2	-0,2	1,5	-0,1	-	-

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 adatok 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, gépjármű, 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	7 651,5	140,7	1 564,0	478,1	1 598,2	2 138,6	1 732,0	913,6
2007	8 065,2	153,2	1 653,7	510,3	1 671,5	2 274,5	1 802,1	958,3
2008	8 299,3	147,9	1 653,5	528,6	1 732,3	2 355,5	1 881,6	945,4
2009	8 067,7	133,2	1 430,3	512,1	1 669,8	2 365,5	1 956,8	891,7
2009. II. n.év	2 011,3	33,4	352,5	128,9	417,5	590,6	488,4	220,4
III. n.év	2 021,9	32,5	360,1	127,3	418,1	592,7	491,3	222,2
IV. n.év	2 023,9	32,7	362,1	125,4	417,3	594,1	492,4	225,3
2010. I. n.év	2 036,5	33,7	367,8	123,0	419,5	596,0	496,6	223,2
II. n.év	2 057,6	33,5	377,6	124,3	423,5	598,4	500,4	231,5
A hozzáadott érték megoszlása								
2009	100,0	1,7	17,7	6,3	20,7	29,3	24,3	-
Láncevolumenek (az előző év árai; szezonálisan kiigazított adatok ¹⁾)								
Negyedév/negyedév változás, százalék								
2009. II. n.év	-0,2	-0,3	-1,1	-1,5	0,0	0,1	0,5	0,2
III. n.év	0,4	0,3	2,2	-1,5	0,1	0,1	0,2	0,6
IV. n.év	0,1	-0,2	0,6	-1,6	-0,1	0,0	0,3	1,0
2010. I. n.év	0,6	0,9	2,3	-1,5	0,3	0,2	0,4	-1,8
II. n.év	0,8	-0,5	1,9	0,5	0,9	0,6	0,3	2,4
Éves változás, százalék								
2006	3,0	0,0	3,7	2,9	2,9	4,1	1,5	3,1
2007	3,1	1,2	3,4	2,1	3,6	4,0	1,8	0,8
2008	0,7	0,2	-2,0	-1,8	1,4	1,7	1,9	-1,3
2009	-4,2	1,9	-13,3	-5,7	-5,1	-1,6	1,4	-3,0
2009. II. n.év	-5,0	1,6	-16,5	-5,4	-5,5	-1,8	1,5	-3,9
III. n.év	-4,1	2,2	-13,0	-5,5	-5,0	-1,6	1,3	-3,0
IV. n.év	-2,2	1,8	-6,9	-5,1	-3,4	-0,9	1,4	-0,2
2010. I. n.év	0,9	0,7	3,9	-5,9	0,3	0,5	1,4	0,0
II. n.év	1,8	0,5	7,1	-4,0	1,3	1,0	1,2	2,2
Hozzájárulás a hozzáadott érték negyedéves százalékos változásaihoz; százalékpontok								
2009. II. n.év	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
III. n.év	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
IV. n.év	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
2010. I. n.év	0,6	0,0	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	-
II. n.év	0,8	0,0	0,4	0,0	0,2	0,2	0,1	-
Hozzájárulás a hozzáadott érték éves százalékos változásaihoz; százalékpontok								
2006	3,0	0,0	0,8	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,1	0,0	0,7	0,1	0,7	1,1	0,4	-
2008	0,7	0,0	-0,4	-0,1	0,3	0,5	0,4	-
2009	-4,2	0,0	-2,7	-0,4	-1,1	-0,4	0,3	-
2009. II. n.év	-5,0	0,0	-3,4	-0,3	-1,2	-0,5	0,3	-
III. n.év	-4,1	0,0	-2,6	-0,3	-1,0	-0,5	0,3	-
IV. n.év	-2,2	0,0	-1,3	-0,3	-0,7	-0,3	0,3	-
2010. I. n.év	0,9	0,0	0,7	-0,4	0,1	0,1	0,3	-
II. n.év	1,8	0,0	1,3	-0,3	0,3	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	Ipar építőipar és energia nélkül						Energiaipar		
				Feldolgo- zóipar	Összesen	Továbbfel- használásra termelő ágazatok	Beszerzési javak	Fogyasztási cikkek				
								Összesen	Tartós		Nem tartós	
Az összes százalékában ¹⁾	100,0	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	108,1	3,7	4,1	4,3	3,8	6,6	2,4	1,4	2,5	-0,9	1,3
2008	-2,5	106,2	-1,8	-1,9	-2,0	-3,5	-0,2	-2,0	-5,7	-1,4	0,3	-5,3
2009	-13,8	90,4	-14,9	-15,9	-16,4	-19,2	-21,0	-5,0	-17,5	-3,0	-5,5	-8,2
2009. III. n.év	-13,7	90,9	-14,4	-15,2	-15,7	-18,3	-21,0	-4,0	-18,4	-1,9	-5,7	-9,1
IV. n.év	-7,3	92,1	-7,4	-8,0	-8,4	-6,7	-14,0	-2,6	-10,1	-1,5	-3,8	-5,9
2010. I. n.év	2,0	94,4	4,9	5,1	5,2	8,2	2,8	3,6	0,0	4,1	3,0	-9,7
II. n.év	6,3	96,7	9,2	9,3	9,3	14,1	8,9	3,6	4,7	3,5	6,3	-3,7
2010. jan.	-0,2	94,2	2,2	2,3	2,6	4,9	0,0	1,8	-2,6	2,3	1,1	-10,4
febr.	0,9	93,6	4,4	4,7	4,8	7,3	3,2	2,8	1,0	3,0	2,5	-14,1
márc.	5,2	95,3	7,8	8,1	7,8	11,9	4,8	6,0	1,5	6,7	5,8	-5,1
ápr.	6,0	96,0	9,5	9,7	9,8	15,8	9,1	3,0	0,3	3,4	5,2	-5,9
máj.	6,2	97,2	10,0	9,9	10,0	14,9	9,0	4,4	6,6	4,1	7,5	-6,8
jún.	6,8	97,0	8,2	8,4	8,3	11,7	8,5	3,5	7,2	3,0	6,1	1,6
	Havi változás, százalék (szezónálisan kiigazított adatok)											
2010. jan.	1,7	-	2,4	1,9	0,6	2,4	3,2	1,2	2,6	1,1	3,3	-1,7
febr.	-1,1	-	-0,7	0,6	0,9	0,5	-1,2	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-6,0
márc.	2,4	-	1,8	1,6	1,6	2,4	1,9	1,5	0,4	1,8	-1,6	6,5
ápr.	0,3	-	0,8	0,5	0,9	2,1	1,7	-1,3	-0,3	-1,3	-0,7	0,1
máj.	0,7	-	1,2	0,6	0,4	0,8	1,4	0,9	3,1	0,7	2,1	-0,8
jún.	0,8	-	-0,1	-0,5	-0,2	-0,7	0,2	-0,2	-1,0	-0,1	0,2	2,3

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				
									Textiliák, 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	119,9	8,6	115,0	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,0	3,1	968	-0,6
2008	113,2	-5,3	116,9	1,9	1,7	103,4	-0,8	-1,9	-0,1	-1,8	-1,9	896	-7,0
2009	87,7	-22,8	95,5	-18,5	-2,7	101,6	-1,8	-1,6	-1,9	-1,2	-3,8	926	3,2
2009. III. n.év	90,8	-21,4	95,8	-18,9	-3,5	101,5	-2,0	-1,4	-2,5	-2,8	-3,2	962	10,1
IV. n.év	92,1	-2,8	97,5	-9,3	-1,5	101,8	-0,5	-0,5	-0,6	0,6	-0,7	965	20,7
2010. I. n.év	95,2	13,8	101,2	6,3	0,8	102,2	1,0	1,4	0,9	3,4	1,0	892	7,5
II. n.év	102,8	22,7	105,1	13,0	1,2	102,1	0,8	0,2	1,3	0,7	2,7	826	-10,6
2010. jan.	92,2	7,5	99,4	1,1	-0,9	102,0	-0,2	0,7	-0,6	2,2	-1,6	859	8,3
febr.	94,0	12,6	100,5	6,0	0,5	102,0	0,7	0,6	0,9	2,9	0,6	879	2,9
márc.	99,4	20,5	103,6	11,0	2,8	102,7	2,4	2,8	2,3	5,5	4,0	939	10,3
ápr.	99,2	22,1	101,5	10,0	0,3	101,8	0,0	-0,9	0,5	0,0	1,0	839	-10,0
máj.	103,2	23,0	106,1	13,0	1,5	102,4	1,3	0,9	1,6	-1,2	4,0	786	-13,2
jún.	105,9	22,9	107,6	15,6	1,7	102,3	1,2	0,5	1,8	3,2	3,1	853	-8,8
	Havi változás, százalék (szezónálisan kiigazított adatok)												
2010. febr.	-	2,0	-	1,1	0,2	-	0,1	-0,1	0,2	-0,7	0,6	-	2,3
márc.	-	5,7	-	3,0	0,9	-	0,6	0,5	0,6	1,7	1,5	-	6,8
ápr.	-	-0,2	-	-2,0	-1,0	-	-0,9	-1,0	-0,8	-2,5	-1,1	-	-10,6
máj.	-	4,1	-	4,5	0,6	-	0,6	0,8	0,4	-0,6	1,3	-	-6,3
jún.	-	2,6	-	1,4	0,0	-	-0,1	-0,6	0,3	2,2	-0,1	-	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. Üzleti²⁾ és fogyasztói felmérések

	Gazdasági hangulat mutatói ³⁾ (hosszú távú átlag = 100)	Feldolgozóipar				Fogyasztói bizalmi mutató					
		Ipari bizalmi mutató				Kapacitás kihasználtsága ⁴⁾ (százalékok)	Összesen ⁵⁾	Pénzügyi helyzet a következő 12 hónap-ban	Gazdasági helyzet a következő 12 hónap-ban	Munkanélküli-ség helyzete a következő 12 hónapban	Meg-takarítások a következő 12 hónap-ban
		Összesen ⁵⁾	Rendelési könyvek	Kész-termékek állománya	Termelési elvárások						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	107,3	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	71,1	-25	-7	-26	56	-10
2009. II. n.év	75,6	-33	-62	18	-20	69,9	-28	-9	-34	59	-11
2009. III. n.év	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9
2009. IV. n.év	91,9	-19	-50	7	1	71,7	-17	-3	-11	48	-7
2010. I. n.év	96,6	-12	-41	2	7	73,9	-17	-4	-11	46	-7
2010. II. n.év	99,3	-6	-28	0	9	76,5	-17	-6	-18	34	-9
2010. márc.	97,9	-10	-39	0	9	-	-17	-5	-12	46	-7
2010. ápr.	100,6	-7	-32	-1	9	75,5	-15	-5	-12	36	-8
2010. máj.	98,4	-6	-28	1	10	-	-18	-7	-21	34	-10
2010. jún.	98,9	-6	-26	1	9	-	-17	-7	-20	32	-9
2010. júl.	101,1	-4	-21	0	9	77,4	-14	-7	-14	27	-9
2010. aug.	101,8	-4	-19	1	8	-	-11	-5	-9	23	-8

	Építőipari bizalmi mutató			Kiskereskedelmi bizalmi mutató				Szolgáltatások bizalmi mutatója			
	Összesen ⁵⁾	Rendelési könyvek	Foglalkoztatottsági várakozások	Összesen ⁵⁾	Jelenlegi üzleti helyzet	Állományok volumene	Várakozások szerinti üzleti helyzet	Összesen ⁵⁾	Üzleti légkör	Kereslet az elmúlt néhány hónapban	Kereslet az elkövetkező néhány hónapban
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
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
2009. II. n.év	-33	-42	-24	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
2009. III. n.év	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
2009. IV. n.év	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2010. I. n.év	-27	-37	-17	-7	-9	8	-2	0	-4	-2	7
2010. II. n.év	-28	-40	-16	-4	-5	8	0	4	1	4	8
2010. márc.	-25	-35	-14	-6	-9	9	-1	1	-3	-1	8
2010. ápr.	-25	-37	-13	-1	-1	8	4	6	0	5	11
2010. máj.	-28	-40	-17	-6	-7	10	-1	4	-1	4	8
2010. jún.	-30	-43	-17	-6	-7	7	-3	4	2	4	5
2010. júl.	-29	-42	-16	-4	-6	7	1	7	5	9	6
2010. aug.	-29	-39	-20	-4	-5	7	1	7	6	8	8

Forrás: Európai Bizottság (Közigazgatási és Pénzügyi Főigazgatóság).

- 1) A pozitív és negatív válaszok százaléka közötti különbség.
- 2) 2010 májusától kezdődően az adatok a gazdasági tevékenységek európai uniós besorolásának új verziójára („NACE 2. felülvizsgálat”) vonatkoznak.
- 3) 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.
- 4) Minden év januárjában, áprilisában, júliusában és októberében gyűjtött adatok. Az itt szereplő negyedéves adatok két egymást követő felmérés adatai. Az éves adatokat a negyedéves átlagok alapján állítottuk össze.
- 5) A bizalmi mutatók az itt szereplő összetevők egyszerű átlagai; az állományok (4. és 17. oszlop) és a munkanélküliség (10. oszlop) felmérése során a bizalmi mutatók kiszámítását ellenkező előjellel végeztük.

5.3 Munkaerőpiacok

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás; szezonálisan kiigazítva)

1. Foglalkoztatottság munkavállalók szerint

	A gazdaság egésze		Foglalkoztatottság típusa		Gazdasági tevékenység					
	Összesen (millió)	Összesen	Munkavállalók	Egyéni vállalkozók	Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozó- és energiaipar	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	85,3	14,7	3,8	17,1	7,5	25,5	16,1	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	146,754	1,8	2,0	0,7	-1,6	0,3	3,6	1,9	4,3	1,3
2008	147,846	0,7	0,9	-0,3	-1,8	0,0	-2,3	1,2	2,3	1,1
2009	145,079	-1,9	-1,8	-2,1	-2,2	-5,1	-6,7	-1,8	-2,2	1,3
2009. II. n.év	145,362	-1,9	-1,9	-2,0	-1,9	-5,0	-7,3	-1,8	-2,4	1,4
III. n.év	144,587	-2,2	-2,2	-2,2	-2,5	-6,1	-7,2	-1,9	-2,8	1,4
IV. n.év	144,258	-2,1	-2,1	-2,2	-2,1	-6,1	-5,4	-2,2	-2,1	1,1
2010. I. n.év	144,261	-1,3	-1,3	-0,9	-1,5	-5,4	-4,8	-1,3	-0,5	1,5
Negyedéves százalékos változások										
2009. II. n.év	-0,752	-0,5	-0,5	-0,5	-0,7	-1,7	-1,3	-0,5	-0,7	0,4
III. n.év	-0,775	-0,5	-0,5	-0,6	-1,2	-1,7	-1,7	-0,3	-0,5	0,3
IV. n.év	-0,329	-0,2	-0,2	-0,3	0,3	-1,1	-0,4	-0,6	0,2	0,2
2010. I. n.év	0,004	0,0	-0,1	0,4	0,1	-0,9	-1,5	0,0	0,5	0,5

2. Foglalkoztatottság ledolgozott munkaórák szerint

	A gazdaság egésze		Foglalkoztatottság típusa		Gazdasági tevékenység					
	Összesen (millió)	Összesen	Munkavállalók	Egyéni vállalkozók	Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozó- és energiaipar	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	80,4	19,6	5,0	17,1	8,4	26,9	15,6	27,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	237 005,4	1,8	2,0	0,8	-2,3	0,6	3,6	1,9	4,3	1,1
2008	238 642,1	0,7	1,0	-0,6	-2,0	-0,5	-2,0	1,0	2,6	1,4
2009	230 970,5	-3,2	-3,3	-2,7	-2,2	-8,7	-8,3	-2,5	-3,4	1,1
2009. II. n.év	57 761,5	-3,6	-3,8	-2,7	-0,9	-10,1	-8,8	-2,6	-3,8	1,0
III. n.év	57 578,7	-3,5	-3,7	-2,7	-2,6	-9,8	-8,7	-2,5	-4,2	1,2
IV. n.év	57 653,2	-2,6	-2,8	-1,9	-2,1	-7,0	-6,7	-2,2	-2,9	0,9
2010. I. n.év	57 622,3	-0,6	-0,6	-0,6	-2,6	-3,5	-3,7	-0,6	-0,2	2,0
Negyedéves változások										
2009. II. n.év	-215,7	-0,4	-0,5	0,1	0,0	-1,9	-0,2	-0,2	-0,7	0,5
III. n.év	-182,8	-0,3	-0,3	-0,6	-1,3	-0,8	-1,1	-0,4	-0,5	0,5
IV. n.év	74,5	0,1	0,2	0,0	-0,2	-0,3	-0,5	0,0	0,6	0,4
2010. I. n.év	-30,9	-0,1	0,0	-0,1	-1,1	-0,5	-1,9	0,0	0,4	0,6

3. Egy munkavállaló által ledolgozott órák száma

	A gazdaság egésze		Foglalkoztatottság típusa		Gazdasági tevékenység					
	Összesen (ezer)	Összesen	Munkavállalók	Egyéni vállalkozók	Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás és halászat	Bányászat, feldolgozó- és energiaipar	Építőipar	Kereskedelem, gépjárműjavítás, 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	9	10
2007	1,615	0,0	0,0	0,2	-0,7	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	1,614	-0,1	0,1	-0,3	-0,2	-0,5	0,3	-0,2	0,3	0,3
2009	1,592	-1,4	-1,5	-0,6	-0,1	-3,8	-1,7	-0,7	-1,2	-0,3
2009. II. n.év	0,397	-1,7	-2,0	-0,7	1,0	-5,3	-1,6	-0,9	-1,5	-0,5
III. n.év	0,398	-1,4	-1,6	-0,5	-0,1	-3,8	-1,6	-0,6	-1,4	-0,2
IV. n.év	0,400	-0,5	-0,7	0,3	0,1	-0,9	-1,4	0,0	-0,8	-0,1
2010. I. n.év	0,399	0,7	0,7	0,3	-1,2	2,0	1,2	0,8	0,2	0,6

Forrás: Eurostat.

1) A foglalkoztatási adatok az ESA 95 kiadványon alapulnak.

2) 2009-ben.

5.3 Munkaerőpiacok

(eltérő jelzés hiányában százalékban kifejezett éves változás; szezonálisan kiigazítva)

4. Munkanélküliség¹⁾

(szezonálisan kiigazítva)

	Összesen		Életkor ²⁾				Nem ³⁾			
	Millió	Munkaerő százaléka	Felnőtt		Fiatal		Férfi		Nő	
			Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka	Millió	Munkaerő százaléka
Összes százalékában ⁴⁾	100,0		78,4		21,6		53,8		46,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12,877	8,3	10,053	7,3	2,824	16,4	6,389	7,5	6,488	9,4
2007	11,679	7,5	9,127	6,6	2,552	14,9	5,737	6,7	5,942	8,5
2008	11,891	7,6	9,265	6,6	2,626	15,4	5,998	6,9	5,893	8,3
2009	14,866	9,4	11,646	8,2	3,220	19,4	7,997	9,3	6,869	9,6
2009. II. n.év	14,762	9,3	11,535	8,2	3,227	19,3	7,945	9,2	6,817	9,5
III. n.év	15,294	9,7	11,993	8,5	3,300	19,9	8,260	9,6	7,034	9,8
IV. n.év	15,517	9,8	12,250	8,7	3,267	20,0	8,430	9,8	7,087	9,9
2010. I. n.év	15,671	9,9	12,419	8,8	3,252	20,1	8,486	9,8	7,185	10,0
II. n.év	15,821	10,0	12,618	8,9	3,203	20,0	8,495	9,9	7,327	10,2
2010. febr.	15,673	9,9	12,400	8,7	3,273	20,2	8,503	9,9	7,170	10,0
márc.	15,750	10,0	12,512	8,8	3,237	20,0	8,491	9,9	7,259	10,1
ápr.	15,785	10,0	12,539	8,8	3,246	20,1	8,503	9,9	7,282	10,1
máj.	15,838	10,0	12,626	8,9	3,212	20,0	8,502	9,9	7,336	10,2
jún.	15,841	10,0	12,690	8,9	3,151	19,8	8,479	9,8	7,362	10,2
júl.	15,833	10,0	12,729	9,0	3,104	19,6	8,428	9,8	7,405	10,3

Forrás: Eurostat.

1) A munkanélküliségi adatok személyekre vonatkoznak, és a Nemzetközi Munkaügyi Szervezet (ILO) ajánlásait követik.

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

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

4) 2009-ben.

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	Tőkeadók			
			Háztartások	Vállalatok		Az EU intézményei felé		Munkáltatóktól	Munkavállalók					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,8	13,5	0,5	15,6	8,1	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	8,1	4,6	2,1	0,3	0,3	41,1
2003	45,0	44,3	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,2	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	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7
2005	44,8	44,3	11,5	8,7	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,4	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,9	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,3	0,3	41,5
2007	45,4	45,1	12,4	9,1	3,2	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	2,8	13,3	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,2	0,3	41,0
2009	44,5	44,2	11,3	9,2	2,0	13,1	0,3	15,7	8,2	4,5	2,2	0,3	0,4	40,5

2. Euroövezet – kiadások

	Össze- sen		Folyó kiadások							Tőkekiadások				Elsődleges kiadások ³⁾
			Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfel- használás	Kamatok	Folyó transz- ferek (jövede- lemát- utalások)	Társadalmi juttatások	Támoga- tások	EU-intéz- ményektől	Befek- tetés	Tőke- transzfé- rek	EU-intéz- ményektől		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	47,5	43,6	10,3	4,8	3,8	24,7	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,7
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	0,1	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	43,5	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,3	43,4	10,4	5,1	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
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	46,0	42,3	10,0	5,0	3,0	24,3	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	3,8	2,5	1,3	0,0	43,9
2009	50,7	46,5	10,8	5,6	2,8	27,3	24,2	1,8	0,5	4,2	2,8	1,4	0,0	47,9

3. Euroövezet – egyenleg, elsődleges egyenleg, kormányzati fogyasztás

	Egyenleg					Elsődleges egyenleg	Államháztartási fogyasztás ⁴⁾							Közösségi fogyasztási kiadás	Egyéni fogyasztás
	Összesen	Központi kormányzat	Tagállam-kormányzata	Helyi önkormányzat	Társadalombiztosítási alapok		Összesen								
								Munkavállalói jövedelem	Folyó termelőfelhasználás	Piaci termelőkön keresztüli természetbeni transzferek	Állóeszköz-felhasználás	Értékesítés (minusz)			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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	1,9	2,1	8,3	12,2	
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,1	0,1	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	5,1	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3	
2006	-1,3	-1,5	-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	-1,1	0,0	-0,1	0,5	2,3	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	
2009	-6,2	-5,0	-0,5	-0,3	-0,4	-3,4	22,1	10,8	5,6	5,8	2,0	2,2	8,8	13,2	

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
2006	0,3	-1,6	3,0	-3,6	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,4	-2,6	0,5	-1,5	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	0,2	0,1	-5,1	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,6	-2,2	0,2	-0,4	-2,6	0,0	-1,9	5,2
2008	-1,2	0,0	-7,3	-7,7	-4,1	-3,3	-2,7	0,9	2,9	-4,5	0,7	-0,4	-2,8	-1,7	-2,3	4,2
2009	-6,0	-3,3	-14,3	-13,6	-11,2	-7,5	-5,3	-6,1	-0,7	-3,8	-5,3	-3,4	-9,4	-5,5	-6,8	-2,2

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 határidős-kamatláb-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
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	43,8	22,1	12,3	9,5	25,4
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	48,9	42,0	20,6	11,0	10,4	26,2
2002	67,9	2,7	11,8	4,6	48,9	40,5	19,4	10,6	10,5	27,4
2003	69,0	2,1	12,4	5,0	49,6	39,7	19,6	11,0	9,1	29,3
2004	69,4	2,2	12,0	5,0	50,3	38,2	18,5	10,7	9,0	31,2
2005	70,0	2,4	11,8	4,7	51,1	36,3	17,2	11,1	7,9	33,8
2006	68,2	2,4	11,5	4,1	50,2	34,4	17,4	9,3	7,7	33,8
2007	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7	32,6	16,7	8,5	7,3	33,4
2008	69,3	2,3	11,0	6,7	49,4	32,4	16,6	7,9	7,8	37,0
2009	78,7	2,4	11,9	8,6	55,8	36,6	19,6	8,7	8,2	42,2

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 fizetési eszközök	Egyéb devizák
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000	69,2	58,1	5,8	4,8	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,0	67,4	1,8
2001	68,2	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,1	5,3	13,7	26,6	27,9	66,6	1,5
2002	67,9	56,6	6,2	4,7	0,4	7,6	60,3	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,0	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,2	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,4	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,6	14,8	26,2	28,4	68,6	0,9
2005	70,0	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,1	4,6	14,8	25,5	29,6	69,0	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	67,6	0,6
2007	65,9	53,9	6,2	5,2	0,5	7,4	58,5	4,3	14,6	23,5	27,8	65,4	0,5
2008	69,3	57,1	6,6	5,2	0,4	10,2	59,2	4,4	17,7	23,3	28,3	68,6	0,8
2009	78,7	64,9	7,5	5,6	0,6	12,2	66,5	4,5	19,8	26,7	32,2	78,0	0,8

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
2006	88,1	67,6	24,9	97,8	39,6	63,7	106,5	64,6	6,5	63,7	47,4	62,2	64,7	26,7	30,5	39,7
2007	84,2	65,0	25,0	95,7	36,2	63,8	103,5	58,3	6,7	61,9	45,5	59,5	63,6	23,4	29,3	35,2
2008	89,8	66,0	43,9	99,2	39,7	67,5	106,1	48,4	13,7	63,7	58,2	62,6	66,3	22,6	27,7	34,2
2009	96,7	73,2	64,0	115,1	53,2	77,6	115,8	56,2	14,5	69,1	60,9	66,5	76,8	35,9	35,7	44,0

Források: Az euroövezet aggregált adatai az EKB-től; 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
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	0,0	-0,5	-0,8	1,9
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	0,0	-0,5	-0,1	2,1
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,8	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	0,1	-0,3	0,1	3,1
2005	3,1	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,6	-0,7	0,8	3,6
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	-0,1	1,0	-1,2	1,6
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	-0,2	0,2	-0,3	1,2
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	0,7	0,4	-0,4	4,5
2009	7,1	7,3	-0,2	0,0	0,1	0,6	1,6	4,8	3,1	2,5	0,5	4,0

2. Euroövezet hiány-adósság levezetés

	Az adósság változása	Egyenleg ⁷⁾	Hiány-adósság levezetés ⁸⁾										Egyéb volumen-változások	Egyéb ⁹⁾
			Össze-sen	Az államháztartás főbb pénzügyi eszközeinek tranzakciói							Értékelés-ből adódó hatások	Árfolyam-hatások		
				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
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	0,0	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	0,2	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	0,4	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,2	-2,0	3,3	3,1	0,8	0,7	0,8	0,8	0,0	0,6	0,1	0,0	0,0	0,1
2009	7,1	-6,2	0,9	1,0	0,4	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,5	-0,2	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 tranzakcióival.
- 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⁾
	1	2	Közvetlen adók	Közvetett adók	Társadalom- biztosítási hozzájárulás	Értékesítés	Tulajdonosi jövedelem	Tőkeadók		
									3	
2004. I. n.év	41,3	40,9	9,5	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
II. n.év	44,7	43,9	11,9	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
III. n.év	42,8	42,3	10,7	12,8	15,3	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
IV. n.év	48,9	48,0	12,9	14,2	16,1	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005. I. n.év	42,0	41,5	10,0	13,0	15,2	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
II. n.év	44,3	43,6	11,5	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,1
III. n.év	43,5	42,8	11,1	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,7
IV. n.év	49,0	48,2	13,3	14,2	16,1	2,9	0,8	0,7	0,3	43,9
2006. I. n.év	42,4	42,0	10,3	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	39,0
II. n.év	45,3	44,9	12,2	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,1
III. n.év	43,8	43,3	11,6	13,0	15,1	2,0	0,8	0,5	0,3	40,0
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	42,1	41,7	10,2	13,5	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
II. n.év	45,6	45,2	12,7	13,5	15,0	1,8	1,5	0,4	0,3	41,4
III. n.év	43,7	43,3	12,2	12,8	14,8	1,9	0,8	0,5	0,3	40,1
IV. n.év	49,6	49,1	14,4	14,1	15,7	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	38,6
II. n.év	44,9	44,5	12,6	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,7
III. n.év	43,2	42,9	11,9	12,4	15,0	1,9	0,8	0,3	0,3	39,7
IV. n.év	48,8	48,3	13,6	13,6	16,2	3,0	1,0	0,5	0,3	43,7
2009. I. n.év	41,9	41,8	10,3	12,5	15,4	1,8	1,0	0,2	0,2	38,4
II. n.év	44,4	43,8	11,5	12,6	15,5	2,0	1,5	0,6	0,5	40,1
III. n.év	42,6	42,2	10,9	12,3	15,5	2,0	0,8	0,3	0,3	39,0
IV. n.év	48,5	47,9	12,7	13,7	16,4	3,2	1,0	0,7	0,5	43,2
2010. I. n.év	41,4	41,3	10,0	12,3	15,3	1,8	0,9	0,2	0,2	38,0

2. Euroövezet negyedéves kiadások és egyenleg

	Össze- sen	Folyó kiadások							Tőkekiadások			Egyenleg	Elsődleges egyenleg
		Össze- sen	Munkavállalói jövedelem	Folyó termelő 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
2004. I. n.év	46,3	42,9	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	3,2	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,4
III. n.év	46,0	42,6	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,2	-0,1
IV. n.év	50,8	45,6	11,0	5,7	2,9	26,0	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005. I. n.év	46,7	43,0	10,2	4,6	3,1	25,1	21,3	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
II. n.év	46,1	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,3
III. n.év	45,7	42,3	9,9	4,8	3,0	24,6	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,2	0,8
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	1,2
2006. I. n.év	45,3	42,1	10,0	4,6	3,0	24,6	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,1
II. n.év	45,4	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	0,9	-0,1	3,0
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	-1,5	1,4
IV. n.év	50,3	45,0	10,7	5,7	2,7	25,9	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007. I. n.év	44,3	41,1	9,8	4,5	2,9	23,9	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,2	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	0,9	1,0	4,2
III. n.év	44,5	41,1	9,5	4,7	2,9	23,9	20,6	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,8	2,1
IV. n.év	50,3	45,2	10,6	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,4	1,7	-0,7	2,1
2008. I. n.év	44,6	41,4	9,7	4,6	3,0	24,1	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,4	0,6
II. n.év	45,2	41,9	10,1	4,9	3,2	23,7	20,6	1,1	3,3	2,3	1,0	-0,3	2,9
III. n.év	45,4	41,9	9,6	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,2	0,9
IV. n.év	51,8	46,8	11,0	6,1	2,8	26,9	23,0	1,4	5,0	3,4	1,6	-3,0	-0,2
2009. I. n.év	48,4	44,9	10,5	5,3	2,9	26,3	22,4	1,3	3,4	2,2	1,2	-6,4	-3,6
II. n.év	50,1	46,1	10,9	5,5	3,2	26,6	23,1	1,3	4,0	2,7	1,3	-5,7	-2,6
III. n.év	49,2	45,3	10,3	5,2	2,7	27,0	23,4	1,4	3,8	2,6	1,1	-6,6	-3,9
IV. n.év	54,7	49,4	11,4	6,3	2,5	29,1	24,8	1,6	5,4	3,4	1,9	-6,2	-3,7
2010. I. n.év	49,5	45,9	10,5	5,2	2,8	27,4	23,3	1,4	3,6	2,1	1,5	-8,0	-5,2

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

- 1) A „bevétel”, „kiadás”, „hiány”, illetve „egyenleg” 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)

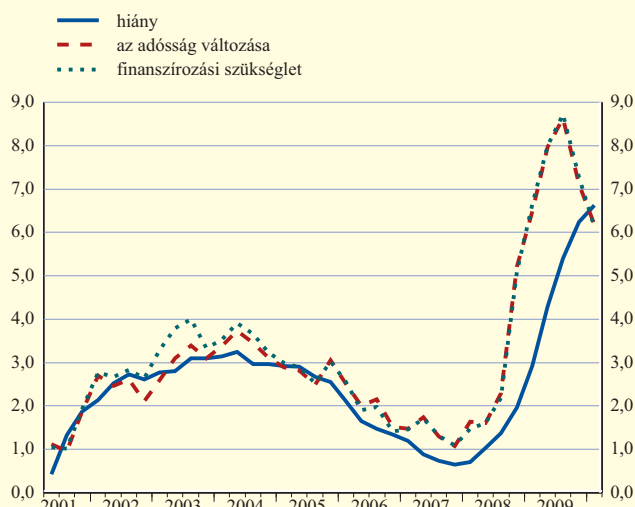
1. Euroövezet – maastrichti adósság pénzügyi instrumentumok szerinti bontásban¹⁾

	Összesen	Pénzügyi instrumentumok			
		Készpénz és betétek	Hitelek	Rövid lejáratú értékpapírok	Hosszú lejáratú értékpapírok
	1	2	3	4	5
2007. II. n.év	68,6	2,2	11,2	5,1	50,2
III. n.év	67,6	2,1	11,1	5,1	49,3
IV. n.év	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7
2008. I. n.év	67,0	2,1	11,2	5,0	48,7
II. n.év	67,3	2,1	11,2	4,9	49,0
III. n.év	67,4	2,1	11,1	5,5	48,6
IV. n.év	69,3	2,3	11,0	6,7	49,4
2009. I. n.év	72,8	2,3	11,3	7,9	51,4
II. n.év	76,1	2,3	11,6	8,4	53,7
III. n.év	77,9	2,3	11,8	9,2	54,6
IV. n.év	78,7	2,4	11,9	8,6	55,8
2010. I. n.év	80,5	2,4	12,2	8,4	57,6

2. Euroövezet – hiány-adósság levezetés

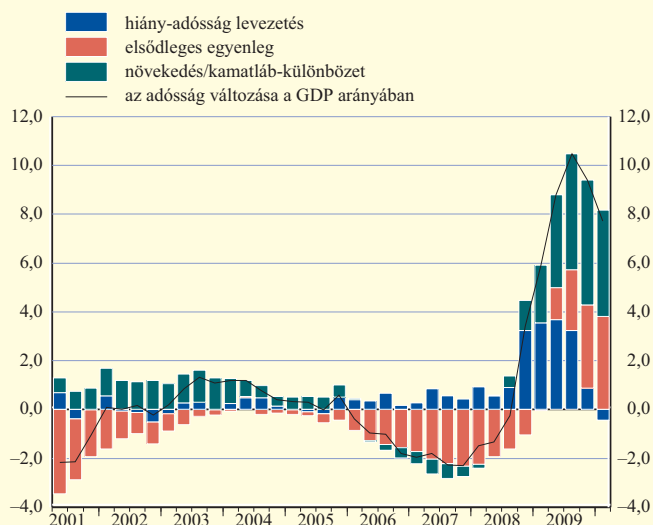
	Az adósság változása	Hiány (-)/ többlet (+)	Hiány-adósság levezetés							Tájékoztató adat: Finan- szírozási szükséglet		
			Összesen	Az államháztartás főbb pénzügyi eszközeinek tranzakciói					Értékelésből adódó hatá- sok és egyéb volumen- változások		Egyéb	
				Összesen	Készpénz és betétek	Hitelek	Értékpapírok	Részvények és részesedések				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2007.	II. n.év	4,2	1,0	5,2	4,9	4,1	0,0	0,5	0,3	0,6	-0,3	3,5
	III. n.év	-0,6	-0,8	-1,4	-1,4	-2,1	0,0	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,6
	IV. n.év	-3,6	-0,7	-4,2	-2,9	-2,1	0,0	-0,6	-0,2	-0,1	-1,2	-3,4
2008.	I. n.év	6,7	-2,4	4,3	3,4	2,0	0,0	1,1	0,3	0,1	0,9	6,6
	II. n.év	4,0	-0,3	3,7	3,9	1,8	0,3	1,3	0,4	0,0	-0,2	3,9
	III. n.év	2,2	-2,2	0,0	-0,9	-1,6	0,0	0,2	0,5	0,5	0,4	1,8
	IV. n.év	7,9	-3,0	5,0	5,8	0,8	2,6	0,5	1,9	-0,1	-0,8	8,0
2009.	I. n.év	12,1	-6,4	5,6	6,5	5,1	-0,1	0,8	0,7	-1,1	0,2	13,2
	II. n.év	9,9	-5,7	4,2	3,3	2,5	-0,6	0,1	1,2	0,6	0,3	9,3
	III. n.év	4,7	-6,6	-1,9	-2,9	-3,1	0,7	-0,1	-0,4	0,2	0,8	4,5
	IV. n.év	2,1	-6,2	-4,1	-2,6	-2,7	0,0	0,0	0,1	-0,3	-1,1	2,4
2010.	I. n.év	8,3	-8,0	0,2	0,7	0,7	0,0	-0,4	0,4	-0,1	-0,4	8,4

28. ábra: Hiány, finanszírozási szükséglet és az adósság változása (négy negyedéves mozgó összeg a GDP arányában)



29. ábra: Maastrichti adósság

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



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

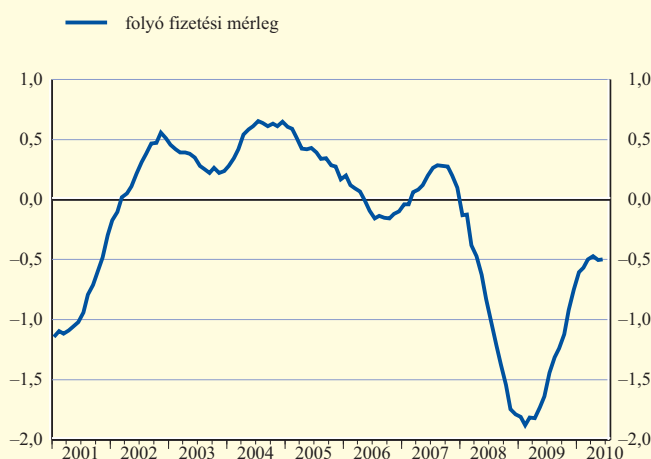
1) A t negyedévben mért állományi adatokat a t alatt és az azt megelőző három negyedév alatt mért GDP-összeg százalékaként fejeztük ki.

KÜLFÖLDI MŰVELETEK ÉS POZÍCIÓK

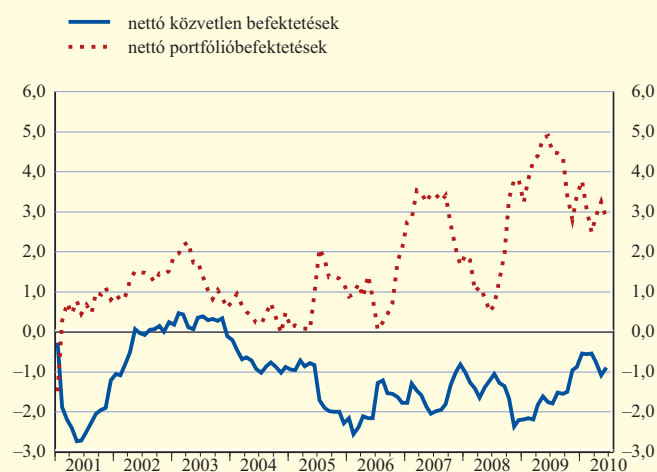
7.1 A fizetési mérleg összefoglalója¹⁾ (milliárd euro; egyenleg)

	Folyó fizetési mérleg					Tőke- mérleg	Nettó finanszí- rozási képesség/ igény (1+6 oszlop)	Pénzügyi mérleg						Tévedések és kihagyások
	Összesen	Áruk	Szolgál- tatások	Jövede- lem	Folyó transz- ferek			Összesen	Köz- vetlen- tőke- befektetés	Portfólió- befektetés	Pénzügyi derivatívák	Egyéb befektetés	Tartalék- eszközök	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	13,5	48,0	49,6	2,9	-87,0	5,0	18,5	-10,7	-73,7	151,5	-63,7	-19,6	-5,1	-7,8
2008	-153,8	-19,1	41,4	-76,6	-99,5	9,8	-144,0	163,2	-198,7	344,1	-62,5	83,7	-3,4	-19,2
2009	-55,9	40,7	29,9	-38,2	-88,2	6,2	-49,7	43,0	-78,9	308,7	42,1	-233,3	4,5	6,8
2009. II. n.év	-22,0	14,0	6,9	-25,5	-17,3	2,2	-19,8	10,9	0,3	70,8	22,9	-81,7	-1,4	8,9
III. n.év	-3,6	13,8	12,2	-6,7	-22,8	1,4	-2,2	-12,6	-23,7	78,2	-4,5	-62,9	0,3	14,8
IV. n.év	6,8	20,5	9,1	-3,1	-19,7	1,2	8,0	-6,2	9,0	53,9	7,9	-76,9	-0,1	-1,8
2010. I. n.év	-25,4	2,8	3,3	3,3	-34,8	2,6	-22,9	24,4	-34,9	22,4	1,8	39,8	-4,6	-1,6
II. n.év	-24,4	8,9	10,9	-26,6	-17,7	1,8	-22,6	23,9	-31,0	99,8	-0,9	-45,1	1,0	-1,3
2009. jún.	1,5	7,3	1,8	-6,2	-1,3	0,3	1,8	-16,6	-24,8	42,3	0,5	-34,2	-0,4	14,8
júl.	8,1	14,1	3,9	-3,0	-6,9	0,9	9,0	-19,4	7,2	-26,5	6,4	-2,9	-3,7	10,4
aug.	-6,1	-1,9	4,1	0,0	-8,3	0,5	-5,5	-10,8	1,7	25,7	-9,8	-29,2	0,8	16,3
szept.	-5,6	1,5	4,1	-3,7	-7,5	0,0	-5,6	17,6	-32,6	78,9	-1,1	-30,8	3,3	-11,9
okt.	-1,3	8,7	2,9	0,2	-13,2	-0,3	-1,6	1,1	3,8	6,2	1,6	-9,8	-0,6	0,5
nov.	-2,4	5,5	1,2	-3,1	-6,0	1,0	-1,4	3,4	-3,5	-7,3	-0,1	13,0	1,4	-2,0
dec.	10,6	6,4	4,9	-0,2	-0,6	0,5	11,0	-10,6	8,8	55,1	6,4	-80,1	-0,8	-0,4
2010. jan.	-14,4	-7,7	0,8	0,9	-8,5	1,6	-12,8	32,0	9,2	21,4	3,6	-3,6	1,5	-19,2
febr.	-8,7	4,2	1,2	1,9	-16,1	0,8	-7,9	-8,4	-17,6	2,4	-0,7	11,3	-3,7	16,3
márc.	-2,2	6,2	1,3	0,4	-10,2	0,1	-2,1	0,8	-26,5	-1,4	-1,0	32,1	-2,5	1,3
ápr.	-7,5	2,9	3,2	-5,8	-7,7	-0,2	-7,7	8,6	-11,4	32,3	0,3	-12,5	0,0	-1,0
máj.	-17,9	0,4	3,9	-16,9	-5,4	2,0	-16,0	16,3	-12,4	64,4	-2,5	-33,1	-0,1	-0,3
jún.	1,0	5,6	3,8	-3,9	-4,6	0,0	1,0	-1,0	-7,2	3,2	1,3	0,6	1,2	0,0
12 havi kumulált forgalom														
2010. jún.	-46,6	46,0	35,5	-33,0	-95,0	6,9	-39,7	29,6	-80,6	254,3	4,4	-145,1	-3,4	10,1
12 havi kumulált forgalom a GDP százalékában														
2010. jún.	-0,5	0,5	0,4	-0,4	-1,1	0,1	-0,4	0,3	-0,9	2,8	0,0	-1,6	0,0	0,1

30. ábra: Euroövezeti fizetési mérleg: folyó fizetési mérleg
(szezonálisan kiigazítva; 12 havi kumulált forgalom a GDP százalékában)



31. ábra: Euroövezeti fizetési mérleg: közvetlen- és
portfólióbefektetések (12 havi kumulált forgalom a GDP százalékában)



Forrás: EKB.

1) Az előjelekre vonatkozó konvenciók magyarázata az Általános megjegyzések című részben található.

7.2 Folyó fizetési mérleg és tökemérleg

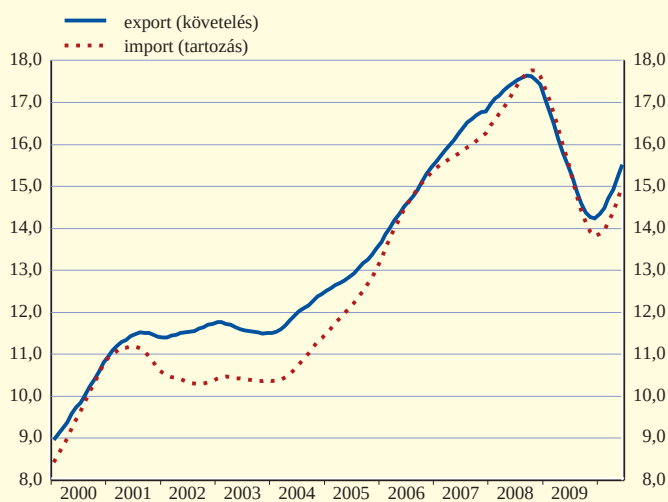
(milliárd euro; egyenleg)

1. A folyó fizetési mérleg és a tökemérleg összefoglalója

	Folyó fizetési mérleg													Tökmérleg		
	Összesen			Áruk		Szolgáltatások		Jövedelem		Folyó transferek						
	Bevétel	Kiadás	Nettó	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	Bevétel	Kiadás	10	Bevétel		Kiadás		Bevétel	Kiadás
											Vendég- mun- kások pénzát- utalásai	12	Vendég- mun- kások pénzát- utalásai	13		
1	2	3	4	5	6	7	8	9		11					14	15
2007	2 702,7	2 689,2	13,5	1 518,0	1 470,1	494,9	445,3	598,7	595,8	91,0	6,4	178,1	20,7	25,7	20,7	
2008	2 732,5	2 886,3	-153,8	1 580,4	1 599,5	517,6	476,2	546,1	622,6	88,5	6,7	188,0	21,4	24,2	14,5	
2009	2 269,9	2 325,8	-55,9	1 291,2	1 250,5	469,8	439,9	416,0	454,2	92,9	6,1	181,1	21,6	19,0	12,8	
2009. II. n.év	559,5	581,4	-22,0	312,5	298,5	114,8	107,9	111,2	136,7	21,0	1,6	38,3	5,4	4,9	2,8	
2009. III. n.év	556,0	559,6	-3,6	322,5	308,7	124,0	111,9	95,1	101,8	14,3	1,6	37,2	5,5	3,9	2,4	
2009. IV. n.év	597,3	590,4	6,8	348,8	328,2	120,6	111,5	96,2	99,2	31,7	1,5	51,4	5,7	6,0	4,9	
2010. I. n.év	579,0	604,4	-25,4	348,7	346,0	110,1	106,8	99,1	95,7	21,0	1,4	55,8	5,0	5,1	2,5	
2010. II. n.év	622,8	647,2	-24,4	387,8	378,9	121,7	110,8	96,3	122,8	17,1	.	34,7	.	4,2	2,5	
2010. ápr.	195,4	202,9	-7,5	122,9	120,0	38,2	35,0	30,2	36,0	4,1	.	11,8	.	0,7	0,9	
2010. máj.	203,7	221,6	-17,9	124,6	124,1	40,0	36,2	31,5	48,4	7,6	.	13,0	.	2,7	0,8	
2010. jún.	223,7	222,7	1,0	140,3	134,7	43,4	39,6	34,6	38,5	5,4	.	9,9	.	0,8	0,8	
	Szezonálisan kiigazított adatok															
2009. IV. n.év	568,6	575,7	-7,1	332,7	317,6	117,3	108,5	92,1	101,8	26,5	.	47,8	.	.	.	
2010. I. n.év	606,5	616,0	-9,6	363,6	353,2	120,7	111,5	102,5	104,7	19,7	.	46,6	.	.	.	
2010. II. n.év	625,9	643,5	-17,6	390,7	384,5	122,8	113,3	93,8	104,4	18,6	.	41,2	.	.	.	
2010. ápr.	200,2	205,8	-5,6	124,4	123,8	40,3	36,3	30,2	33,1	5,3	.	12,5	.	.	.	
2010. máj.	212,8	220,2	-7,4	132,2	129,3	41,4	38,1	31,0	37,0	8,2	.	15,8	.	.	.	
2010. jún.	212,9	217,5	-4,6	134,0	131,4	41,1	38,9	32,7	34,3	5,1	.	12,9	.	.	.	
	12 havi kumulált forgalom															
2010. jún.	2 351,6	2 396,6	-45,1	1 403,1	1 358,0	476,0	440,4	385,8	420,3	86,6	.	177,9	.	.	.	
	12 havi kumulált forgalom a GDP százalékában															
2010. jún.	26,0	26,5	-0,5	15,5	15,0	5,3	4,9	4,3	4,6	1,0	.	2,0	.	.	.	

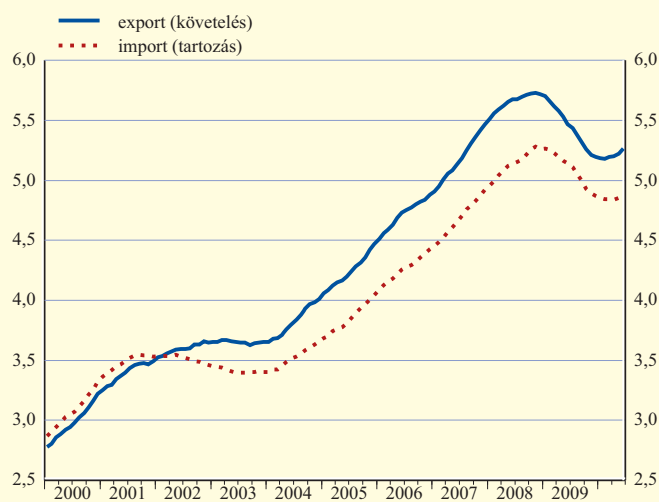
32. ábra: Fizetési mérleg: áruk

(milliárd euro; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



33. ábra: Fizetési mérleg: szolgáltatások

(milliárd euro; szezonálisan kiigazított; háromhavi mozgóátlag)



Forrás: EKB.

7.2 Folyó fizetési mérleg és tőkemérleg (milliárd euro)

2. Jövedelemmérleg (egyenleg)

	Munkavállalói jövedelem		Befektetésekből származó jövedelem													
	Bevétel	Kiadás	Összesen		Közvetlen-tőke-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
2007	18,8	10,3	579,9	585,5	208,7	70,9	137,7	44,2	26,6	25,2	45,3	113,7	118,8	111,1	180,5	197,8
2008	18,9	10,4	527,1	612,2	154,4	17,9	147,0	50,0	29,9	24,8	43,0	119,0	125,2	125,3	174,5	196,1
2009	19,0	11,6	397,0	442,7	129,1	21,9	104,8	31,9	20,3	20,7	30,9	79,6	108,6	139,8	108,2	97,8
2009. I. n.év	4,7	2,1	108,8	114,4	34,1	7,8	26,7	15,2	5,2	5,1	6,9	13,3	29,4	37,5	33,3	31,9
II. n.év	4,6	2,6	106,6	134,2	33,1	1,5	25,6	4,3	5,6	5,9	10,6	38,8	27,5	36,6	29,8	27,2
III. n.év	4,6	3,5	90,5	98,4	29,0	7,5	25,1	8,5	4,1	4,7	7,1	13,9	27,4	34,8	22,9	19,9
IV. n.év	5,1	3,5	91,1	95,8	32,9	5,0	27,4	3,8	5,4	5,0	6,3	13,7	24,3	30,9	22,2	18,8
2010. I. n.év	4,9	2,1	94,2	93,6	37,8	2,8	28,2	12,3	4,5	4,3	5,8	12,0	25,0	31,7	21,0	17,3

3. Földrajzi eloszlás (kumulált forgalom)

	Ösz- zesen	Euroövezeten kívüli EU-tagállamok						Brazília	Kanada	Kína	India	Japán	Orosz- ország	Svájc	Egyesült Államok	Egyéb
		Ösz- zesen	Dánia	Svéd- ország	Egye- sült Király- ság	Egyéb EU- ország- gok	EU- intézmények									
2009. II. negyedévéig 2010. I. negyedévéig	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Bevételek																
Folyó fizetési mérleg	2 291,7	802,5	45,1	67,5	391,9	237,5	60,4	36,6	30,8	93,5	31,3	46,8	71,4	168,5	307,6	702,8
Áruk	1 332,5	440,0	27,4	42,9	188,3	181,2	0,2	20,2	15,8	76,0	23,3	29,7	51,3	84,7	156,6	434,9
Szolgáltatások	469,6	157,6	10,9	12,5	101,8	26,8	5,5	7,1	6,5	12,8	6,3	10,4	13,0	50,0	70,6	135,2
Jövedelem befektetésekből származó jövedelem	401,6	140,6	6,2	10,8	89,9	26,2	7,6	8,9	7,6	4,5	1,6	6,5	6,7	26,7	75,7	122,9
Folyó transzferek	382,4	133,8	6,1	10,7	88,2	25,5	3,4	8,9	7,5	4,4	1,5	6,5	6,7	19,3	73,8	119,9
Tőkemérleg	88,1	64,3	0,7	1,2	11,9	3,3	47,2	0,4	0,8	0,2	0,0	0,2	0,3	7,1	4,8	9,9
	19,9	16,1	0,0	0,0	0,8	0,3	14,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	2,9
Kiadások																
Folyó fizetési mérleg	2 335,8	751,3	39,7	66,9	332,5	212,8	99,4	-	24,3	-	-	84,4	-	157,3	315,6	-
Áruk	1 281,4	369,8	25,7	37,8	140,5	165,8	0,0	20,5	10,3	157,7	18,8	42,1	85,1	71,7	117,0	388,5
Szolgáltatások	438,1	132,6	7,0	10,3	83,2	31,9	0,2	5,5	5,5	10,1	4,4	7,8	7,8	42,0	92,3	130,1
Jövedelem befektetésekből származó jövedelem	433,5	136,8	6,2	17,7	96,4	10,9	5,7	-	6,9	-	-	34,2	-	37,3	99,7	-
Folyó transzferek	421,9	129,3	6,1	17,6	94,8	5,2	5,7	-	6,8	-	-	34,1	-	36,7	98,8	-
Tőkemérleg	182,7	112,1	0,8	1,1	12,5	4,2	93,5	1,4	1,8	2,9	0,7	0,4	0,5	6,2	6,7	50,0
	12,6	2,4	0,1	0,1	1,0	0,2	1,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	1,3	7,8
Egyenleg																
Folyó fizetési mérleg	-44,1	51,1	5,4	0,6	59,4	24,7	-39,0	-	6,4	-	-	-37,6	-	11,2	-8,0	-
Áruk	51,1	70,2	1,6	5,1	47,8	15,4	0,2	-0,3	5,5	-81,6	4,5	-12,4	-33,8	13,0	39,6	46,3
Szolgáltatások	31,4	24,9	3,9	2,2	18,7	-5,0	5,2	1,7	1,1	2,7	1,9	2,6	5,3	7,9	-21,7	5,1
Jövedelem befektetésekből származó jövedelem	-32,0	3,8	0,0	-6,9	-6,5	15,3	1,9	-	0,7	-	-	-27,6	-	-10,6	-24,0	-
Folyó transzferek	-39,6	4,5	0,0	-6,9	-6,5	20,3	-2,3	-	0,8	-	-	-27,6	-	-17,4	-25,1	-
Tőkemérleg	-94,6	-47,8	-0,1	0,1	-0,6	-0,9	-46,3	-1,1	-0,9	-2,7	-0,6	-0,2	-0,2	0,9	-1,9	-40,1
	7,3	13,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	13,8	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,8	-4,9

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			Közvetlen-tőke- 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)														
2006	12 384,3	13 399,8	-1 015,5	144,7	156,5	-11,9	3 153,4	2 729,4	4 372,1	5 950,0	-20,8	4 553,8	4 720,4	325,8
2007	13 908,5	15 155,8	-1 247,3	154,2	168,0	-13,8	3 572,8	3 130,7	4 631,6	6 556,5	-26,0	5 382,9	5 468,6	347,2
2008	13 315,2	14 949,2	-1 634,0	143,9	161,6	-17,7	3 744,4	3 217,0	3 763,9	6 078,6	-36,2	5 468,8	5 653,6	374,2
2009. III. n.év	13 381,5	14 979,0	-1 597,5	148,7	166,5	-17,8	4 042,1	3 345,1	4 059,8	6 626,7	-60,1	4 908,9	5 007,2	430,8
IV. n.év	13 717,2	15 105,7	-1 388,5	153,0	168,5	-15,5	4 174,6	3 423,8	4 196,6	6 761,8	-45,6	4 929,1	4 920,1	462,4
2010. I. n.év	14 365,3	15 701,3	-1 336,0	159,8	174,6	-14,9	4 318,6	3 469,4	4 453,4	7 102,0	-37,4	5 132,1	5 129,9	498,7
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	1 545,8	1 845,7	-299,9	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	692,3	668,4	5,7
2007	1 524,2	1 756,0	-231,9	16,9	19,5	-2,6	419,4	401,3	259,5	606,5	-5,2	829,1	748,1	21,4
2008	-593,3	-206,6	-386,6	-6,4	-2,2	-4,2	171,7	86,3	-867,7	-478,0	-10,2	85,9	185,1	27,0
2009. IV. n.év	335,7	126,7	209,0	14,4	5,5	9,0	132,6	78,7	136,8	135,1	14,5	20,3	-87,1	31,5
2010. I. n.év	648,2	595,6	52,6	29,3	26,9	2,4	144,0	45,6	256,8	340,2	8,2	202,9	209,8	36,3
Tranzakciók														
2006	1 728,6	1 719,1	9,4	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	789,3	753,2	1,3
2007	1 946,6	1 935,9	10,7	21,6	21,5	0,1	476,5	402,9	438,5	589,9	63,7	962,8	943,1	5,1
2008	464,8	628,0	-163,2	5,0	6,8	-1,8	323,8	125,1	-10,2	333,9	62,5	85,3	169,0	3,4
2009	-170,6	-121,7	-48,9	-1,9	-1,4	-0,5	289,8	210,9	68,2	391,8	-42,1	-482,1	-724,3	-4,5
2009. IV. n.év	41,1	34,9	6,2	1,8	1,5	0,3	38,3	47,3	32,0	85,9	-7,9	-21,4	-98,3	0,1
2010. I. n.év	192,5	216,9	-24,4	8,7	9,8	-1,1	40,4	5,5	64,9	87,3	-1,8	84,4	124,2	4,6
II. n.év	72,5	96,5	-23,9	3,2	4,2	-1,0	38,4	7,4	-6,7	93,1	0,9	41,0	-4,1	-1,0
2010. febr.	56,2	47,9	8,4	.	.	.	16,1	-1,6	8,4	10,7	0,7	27,4	38,7	3,7
márc.	50,6	51,4	-0,8	.	.	.	30,6	4,1	25,2	23,9	1,0	-8,7	23,4	2,5
ápr.	128,9	137,5	-8,6	.	.	.	15,7	4,3	17,3	49,6	-0,3	96,2	83,7	0,0
máj.	96,9	113,2	-16,3	.	.	.	13,9	1,6	-12,3	52,1	2,5	92,7	59,5	0,1
jún.	-153,2	-154,2	1,0	.	.	.	8,7	1,5	-11,7	-8,5	-1,3	-147,8	-147,2	-1,2
Egyéb változások														
2005	851,4	749,6	101,7	10,4	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	-422,5	-179,9	-242,5	-4,7	-2,0	-2,7	-57,1	-1,5	-179,0	16,6	-69,0	-133,6	-195,0	16,3
2008	-1 058,0	-834,6	-223,4	-11,4	-9,0	-2,4	-152,1	-38,8	-857,5	-811,8	-72,7	0,6	16,1	23,6
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	-228,5	-114,8	-4,0	-2,7	-1,3	-72,1	-4,2	-151,6	-101,1	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-531,1	-291,5	-239,6	-5,9	-3,2	-2,7	-113,3	-5,9	-219,2	-106,0	.	-185,0	-179,6	-13,7
2008	-40,3	59,3	-99,6	-0,4	0,6	-1,1	-17,3	-0,2	1,8	42,0	.	-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	-11,0	-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	-128,1	56,7	-184,7	-1,5	0,7	-2,2	-28,3	-1,6	-109,6	19,8	.	8,7	38,4	1,2
2007	30,7	-16,9	47,6	0,3	-0,2	0,5	5,0	-13,6	-33,0	12,4	.	59,5	-15,7	-0,8
2008	-20,9	191,6	-212,5	-0,2	2,1	-2,3	18,0	87,4	-56,9	102,2	.	25,4	2,0	-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	14,3	-	.	.	.	15,1	14,7	10,0	9,8	.	21,2	20,0	1,6
2008	3,3	4,2	-	.	.	.	9,2	4,0	-0,5	5,3	.	1,6	3,2	1,0
2009. IV. n.év	-1,3	-0,8	-	.	.	.	7,7	6,6	1,7	6,3	.	-9,0	-12,7	-1,2
2010. I. n.év	1,9	1,5	-	.	.	.	5,8	5,5	5,3	6,4	.	-3,0	-6,5	1,3
II. n.év	2,6	2,2	-	.	.	.	4,4	3,0	3,4	5,6	.	0,6	-2,5	0,7

Forrás: EKB.

1) A követelések magukban foglalják a nettó pénzügyi derivatívákat.

7.3 Pénzügyi mérleg

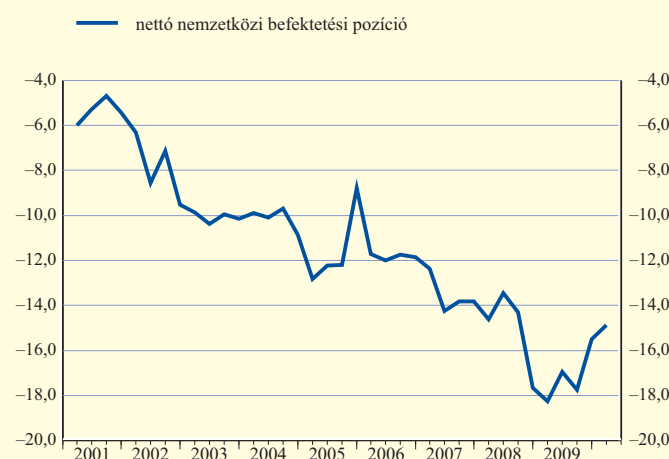
(milliárd euro és éves növekedési ütemek; állományok és növekedési ütemek az időszak végén; tranzakciók és más változások az időszak folyamán)

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. IV. n.év	4 174,6	3 251,5	252,3	2 999,2	923,1	14,6	908,5	3 423,8	2 550,2	77,9	2 472,3	873,6	14,7	858,9
2010. I. n.év	4 318,6	3 362,2	264,9	3 097,3	956,4	15,3	941,1	3 469,4	2 640,3	80,0	2 560,2	829,1	14,9	814,2
Tranzakciók														
2008	323,8	195,1	-4,8	199,9	128,7	-0,2	128,9	125,1	93,0	-1,3	94,3	32,1	1,6	30,4
2009	289,8	214,6	23,2	191,4	75,2	3,4	71,9	210,9	207,7	7,9	199,8	3,2	-0,7	3,9
2009. IV. n.év	38,3	52,0	0,0	52,0	-13,7	1,7	-15,4	47,3	56,3	2,8	53,5	-9,0	-0,1	-9,0
2010. I. n.év	40,4	8,4	6,2	2,2	32,0	0,2	31,7	5,5	67,5	1,4	66,1	-62,1	-0,2	-61,9
II. n.év	38,4	3,2	-0,2	3,4	35,2	0,5	34,7	7,4	8,8	2,0	6,8	-1,4	0,4	-1,8
2010. febr.	16,1	6,9	3,9	2,9	9,2	0,2	9,0	-1,6	49,3	0,0	49,3	-50,9	4,5	-55,3
márc.	30,6	13,8	1,6	12,2	16,8	0,0	16,8	4,1	11,2	0,2	11,0	-7,1	-2,1	-5,0
ápr.	15,7	1,3	0,8	0,5	14,4	0,3	14,1	4,3	5,3	0,4	4,9	-1,0	1,5	-2,5
máj.	13,9	3,3	-1,4	4,7	10,6	0,2	10,3	1,6	1,7	0,8	0,9	-0,2	1,0	-1,2
jún.	8,7	-1,5	0,3	-1,8	10,2	0,0	10,3	1,5	1,8	0,8	1,0	-0,3	-2,2	1,9
Növekedési ütemek														
2007	15,1	14,4	8,3	15,0	18,5	-55,0	18,7	14,7	14,6	8,8	14,7	15,3	6,3	15,4
2008	9,2	6,8	-2,0	7,6	18,9	-2,0	19,1	4,0	3,9	-1,8	4,1	4,5	9,9	4,4
2009. IV. n.év	7,7	7,2	9,9	7,0	9,4	36,9	9,1	6,6	8,7	11,0	8,6	0,4	-4,5	0,5
2010. I. n.év	5,8	5,6	4,6	5,7	6,8	27,2	6,5	5,5	9,7	11,5	9,7	-6,3	-6,8	-6,3
II. n.év	4,4	3,2	1,7	3,3	8,7	25,2	8,5	3,0	6,8	12,0	6,6	-8,0	-5,5	-8,0

34. ábra: Euroövezeti nemzetközi befektetési pozíció

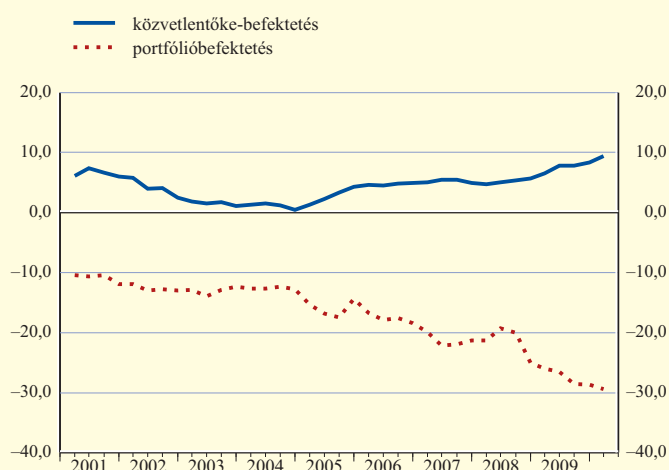
(Záróállományok az időszak végén; a GDP százalékában)



Forrás: EKB.

35. ábra: Euroövezeti közvetlentőke- és portfólióbefektetések

(Záróállományok az időszak végén; a GDP százalékában)



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. IV. n.év	4 196,6	1 474,4	79,2	3,4	1 395,2	34,4	2 327,7	916,7	17,0	1 411,0	38,3	394,5	329,3	44,9	65,2	2,0
2010. I. n.év	4 453,4	1 635,6	90,2	3,6	1 545,3	39,1	2 431,9	939,0	17,3	1 492,9	35,7	385,9	316,7	41,0	69,2	0,6
	Tranzakciók															
2007	438,5	64,7	26,7	0,0	38,0	8,2	290,5	148,0	4,9	142,4	3,3	83,3	63,3	26,3	20,0	0,8
2008	-10,2	-103,9	-38,4	0,6	-65,6	-0,2	96,7	44,1	3,2	52,6	2,6	-3,0	26,8	15,1	-29,8	0,4
2009	68,2	45,1	-2,9	-0,2	48,0	1,6	24,3	-101,5	-3,5	125,8	17,2	-1,2	3,1	-12,7	-4,3	1,0
2009. IV. n.év	32,0	34,3	-0,5	-0,2	34,9	0,4	20,1	-12,2	-0,5	32,3	-1,5	-22,4	-20,3	1,3	-2,1	0,8
2010. I. n.év	64,9	34,5	9,2	0,0	25,3	1,0	51,7	3,7	0,2	48,0	-1,8	-21,4	-20,2	-6,1	-1,1	-1,5
2010. II. n.év	-6,7	-6,1	0,4	-0,2	-6,6	.	8,0	-18,1	0,8	26,1	.	-8,6	-16,2	-5,4	7,5	.
2010. febr.	8,4	4,0	2,0	0,0	1,9	.	14,1	4,1	0,0	9,9	.	-9,6	-10,2	-1,0	0,5	.
márc.	25,2	18,4	6,5	0,0	11,8	.	33,5	5,0	0,1	28,5	.	-26,6	-22,6	-7,4	-4,0	.
ápr.	17,3	6,4	2,7	-0,2	3,7	.	14,3	5,3	0,6	9,0	.	-3,4	-6,9	0,7	3,4	.
máj.	-12,3	-15,6	-0,9	0,0	-14,7	.	-1,1	-14,5	1,0	13,4	.	4,3	-0,4	7,8	4,7	.
jún.	-11,7	3,0	-1,4	0,0	4,4	.	-5,2	-8,9	-0,8	3,8	.	-9,5	-8,9	-13,9	-0,7	.
	Növekedési ütemek															
2007	10,0	3,3	22,3	-0,5	2,0	21,3	13,9	16,6	38,9	11,9	23,2	23,9	23,7	272,7	29,4	277,4
2008	-0,5	-6,2	-30,0	24,6	-4,5	-0,5	4,3	4,6	20,4	4,1	15,6	-0,6	9,1	41,9	-32,3	71,6
2009. IV. n.év	1,7	3,3	-4,5	-7,2	3,7	5,8	1,0	-10,3	-17,7	10,3	93,2	-0,9	0,1	-22,0	-5,9	73,2
2010. I. n.év	5,3	9,3	16,5	-7,0	8,9	7,4	5,9	-5,2	-5,6	14,6	93,7	-11,1	-11,4	-32,1	-9,8	-67,0
2010. II. n.év	3,4	7,9	17,4	-10,7	7,4	.	4,7	-3,6	-1,7	10,5	.	-16,9	-18,6	-39,1	-9,5	.

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			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 IV. n.év	6 761,8	2 692,9	689,3	2 003,6	3 510,1	1 150,0	2 360,1	1 519,3	558,8	86,9	471,8	418,5
2010 I. n.év	7 102,0	2 813,9	663,2	2 150,7	3 733,5	1 189,5	2 544,0	1 656,9	554,6	113,4	441,1	389,4
	Tranzakciók											
2008	333,9	-107,1	94,8	-201,9	236,3	26,3	210,0	196,7	204,7	-20,1	224,8	194,6
2009	376,9	123,7	9,3	114,4	119,1	-16,3	135,4	127,8	134,1	1,2	132,9	156,4
2009 IV. n.év	85,9	34,2	-4,2	38,4	27,3	5,4	22,0	11,1	24,4	18,2	6,2	4,4
2010 I. n.év	87,3	4,9	-21,5	26,4	72,2	13,6	58,6	84,4	10,2	35,5	-25,3	-18,2
II. n.év	93,1	19,1	3,9	15,2	88,6	-3,1	91,7	.	-14,6	-6,2	-8,4	.
2010 febr.	10,7	22,1	-8,5	30,6	-11,4	-17,5	6,2	.	0,0	13,5	-13,5	.
márc.	23,9	-0,1	-3,3	3,2	31,1	0,2	30,9	.	-7,1	13,1	-20,2	.
ápr.	49,6	-3,9	1,0	-4,9	49,7	17,9	31,8	.	3,8	5,7	-2,0	.
máj.	52,1	4,1	-9,9	14,0	39,4	-7,5	46,8	.	8,6	1,6	7,0	.
jún.	-8,5	18,9	12,8	6,1	-0,5	-13,5	13,1	.	-26,9	-13,5	-13,5	.
	Növekedési ütemek											
2007	9,8	5,5	4,4	5,8	13,3	15,5	12,1	13,9	29,6	55,3	10,1	32,0
2008	5,3	-4,7	16,2	-9,8	7,8	2,3	11,1	17,6	81,5	-13,3	215,6	271,7
2009 IV. n.év	6,3	5,6	1,4	7,3	3,4	-1,3	6,1	9,4	30,2	7,7	39,3	58,0
2010 I. n.év	6,4	6,6	-1,7	9,7	3,4	0,8	4,7	10,0	29,7	89,1	20,5	29,3
II. n.év	5,6	5,0	-1,5	7,3	4,7	0,6	6,7	.	14,8	90,4	3,8	.

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)

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	5 382,9	36,9	35,6	1,4	3 354,4	3 283,2	71,2	107,8	12,7	48,8	13,7	1 883,7	196,2	1 520,0	473,1
2008	5 468,8	28,8	27,7	1,0	3 280,7	3 221,6	59,1	101,0	12,1	40,9	7,2	2 058,3	186,1	1 647,7	461,7
2009. IV. n.év	4 929,1	29,7	29,4	0,3	2 842,3	2 811,7	30,6	123,8	8,4	62,2	10,0	1 933,3	184,9	1 514,8	409,3
2010. I. n.év	5 132,1	24,1	23,8	0,3	2 966,9	2 933,1	33,8	122,2	8,4	58,3	6,5	2 018,9	187,0	1 584,5	425,4
Tranzakciók															
2007	962,8	22,0	22,0	0,0	546,7	539,5	7,2	-7,8	-1,4	-7,4	-5,5	401,9	14,1	344,9	54,9
2008	85,3	-9,4	-9,4	0,0	-48,4	-64,8	16,5	-7,0	-1,1	-7,2	-6,0	150,0	2,8	88,3	-41,1
2009	-491,0	-2,4	-2,4	0,0	-417,4	-396,9	-20,5	9,6	-0,3	8,0	1,1	-80,9	3,0	-86,6	-21,3
2009. IV. n.év	-21,4	5,5	5,5	0,0	-7,3	-5,2	-2,1	6,7	0,0	6,3	1,1	-26,2	0,5	-28,3	-20,3
2010. I. n.év	84,4	-7,0	-7,0	0,0	55,7	52,6	3,2	-7,3	-0,1	-8,0	-3,7	43,0	-1,0	31,4	-0,8
2010. II. n.év	41,0	-3,2	.	.	2,9	.	.	5,9	.	.	5,7	35,4	.	.	8,9
2010. febr.	27,4	-1,7	.	.	15,3	.	.	-1,0	.	.	0,9	14,9	.	.	4,0
márc.	-8,7	-0,2	.	.	-22,1	.	.	-2,2	.	.	-1,6	15,8	.	.	-4,1
ápr.	96,2	1,2	.	.	70,7	.	.	4,9	.	.	4,9	19,4	.	.	5,7
máj.	92,7	-3,9	.	.	74,4	.	.	0,5	.	.	0,6	21,6	.	.	12,1
jún.	-147,8	-0,5	.	.	-142,2	.	.	0,5	.	.	0,2	-5,6	.	.	-8,9
Növekedési ütemek															
2007	21,2	157,3	173,7	-1,7	18,6	18,8	11,3	-6,5	-9,8	-12,6	-28,6	27,2	7,5	29,6	13,9
2008	1,6	-26,2	-26,9	5,0	-1,4	-2,0	23,4	-6,5	-8,9	-14,7	-43,8	8,0	1,4	5,9	-8,9
2009. IV. n.év	-9,0	-10,6	-11,7	0,2	-12,7	-12,3	-36,8	9,0	-2,4	16,5	16,2	-3,9	1,5	-5,5	-3,7
2010. I. n.év	-3,0	-4,7	-4,8	1,6	-4,0	-3,6	-27,8	-3,7	-3,5	-11,1	-67,2	-1,2	2,8	-3,0	-3,2
2010. II. n.év	0,6	-37,6	.	.	-1,1	.	.	4,4	.	.	-12,3	3,6	.	.	1,8

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. IV. n.év	4 920,1	251,9	251,6	0,3	3 398,0	3 359,7	38,3	55,1	0,0	51,1	4,0	1 215,1	175,1	927,0	113,0
2010. I. n.év	5 129,9	252,1	251,4	0,8	3 578,1	3 534,8	43,2	60,7	0,0	56,5	4,1	1 239,1	174,2	938,4	126,5
Tranzakciók															
2007	943,1	89,6	89,6	0,0	625,1	620,4	4,6	-1,0	0,0	-2,0	1,0	229,5	10,0	220,5	-1,1
2008	169,0	280,7	280,6	0,1	-178,9	-190,0	11,1	9,4	0,0	10,8	-1,4	57,8	10,9	47,3	-0,4
2009	-724,3	-228,2	-233,0	4,7	-357,1	-345,8	-11,3	-6,9	0,0	-6,8	-0,1	-132,1	0,9	-110,6	-22,4
2009. IV. n.év	-98,3	-13,3	-13,1	-0,2	-84,0	-84,7	0,8	-3,9	0,0	-4,6	0,7	2,9	1,1	7,1	-5,3
2010. I. n.év	124,2	-5,3	-5,7	0,4	100,6	95,7	4,9	5,8	0,0	6,1	-0,3	23,0	-1,9	15,9	9,0
2010. II. n.év	-4,1	-0,5	.	.	-19,2	.	.	8,4	.	.	.	7,3	.	.	.
2010. febr.	38,7	3,3	.	.	30,5	.	.	4,9	.	.	.	0,0	.	.	.
márc.	23,4	-1,7	.	.	-2,0	.	.	-0,2	.	.	.	27,3	.	.	.
ápr.	83,7	2,0	.	.	90,4	.	.	1,0	.	.	.	-9,7	.	.	.
máj.	59,5	9,6	.	.	38,4	.	.	7,0	.	.	.	4,6	.	.	.
jún.	-147,2	-12,1	.	.	-147,9	.	.	0,3	.	.	.	12,4	.	.	.
Növekedési ütemek															
2007	20,0	68,1	68,2	-6,9	18,0	18,2	9,2	-1,8	27,4	-4,0	20,7	20,9	6,8	26,4	0,5
2008	3,2	141,3	141,4	20,8	-4,5	-4,9	17,8	18,1	-20,1	23,0	-25,1	4,5	6,8	4,6	-0,9
2009. IV. n.év	-12,7	-47,1	-48,1	644,2	-9,5	-9,3	-20,3	-11,0	-148,2	-11,6	-3,9	-9,6	0,3	-10,3	-18,1
2010. I. n.év	-6,5	-37,6	-38,4	114,0	-3,9	-3,8	-8,0	0,4	-141,7	-0,4	14,5	-4,5	2,2	-5,4	-7,9
2010. II. n.év	-2,5	-20,1	.	.	-2,3	.	.	18,8	.	.	.	0,2	.	.	.

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 tartalékpo-zíció	Deviza							Egyéb köve-telések	Egyéb deviza-követelések	Külföldi deviza előre rögzített rövid lejáratú nettó igénybe-vétele	SDR-alloká-ciók	
		Milliárd euro	Finom troy unciában (millió)			Összesen	Készpénz és betétek		Értékpapírok			Pénzügyi derivatívák					
							Monetáris hatósá-goknál és a BIS-nél	Bankok-nál	Összesen	Tulajdon-viszonyt megtes-tetítő	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	349,207	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. III. n.év	430,8	236,1	347,217	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
IV. n.év	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010. I. n.év	498,7	287,3	347,176	52,7	12,4	146,3	9,9	10,6	126,1	0,6	99,6	26,0	-0,3	0,0	28,8	-23,0	53,0
2010. jún.	583,3	351,9	347,156	56,3	16,3	158,8	9,2	13,0	136,8	-	-	-	-0,3	0,0	32,7	-24,2	56,7
júl.	535,6	311,4	347,018	54,5	15,8	154,0	6,1	17,1	130,7	-	-	-	0,1	0,0	29,8	-25,4	54,9
	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	3,4	-2,7	-	-0,1	3,8	2,4	5,0	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,0	-	-	-
2009	-4,5	-2,0	-	0,5	3,4	-6,3	3,3	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2009. IV. n.év	0,1	0,0	-	0,7	-1,4	0,8	-0,9	0,5	1,1	0,0	1,5	-0,4	0,1	0,0	-	-	-
2010. I. n.év	4,6	0,0	-	-0,2	1,8	3,1	-2,5	2,0	3,6	0,0	1,9	1,7	-0,1	0,0	-	-	-
II. n.év	-1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	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	1,0	-1,3	-	-2,6	105,3	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009. IV. n.év	-1,2	-0,9	-	-2,6	44,6	-4,3	43,1	-22,6	-7,3	1,0	-12,8	25,6	-	-	-	-	-
2010. I. n.év	1,3	-0,5	-	-3,8	51,2	1,9	-12,8	147,7	-1,6	1,0	-5,3	15,7	-	-	-	-	-
II. n.év	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Bruttó külső adósság

	Összesen	Instrumentumonként						Szektoronként (a közvetlen befektetések kivételével)			
		Hitelek, valuta és betétek	Pénzpiaci eszközök	Kötvények	Kereskedelmi hitelek	Egyéb adósság-kötelezettségek	Közvetlen befektetés: vállalkozási hitelezés	Államháztartás	Eurorendszer	MPI-k (az eurorendszer kivételével)	Egyéb szektorok
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)											
2006	8 683,9	4 425,5	217,5	2 697,9	144,1	150,8	1 048,0	1 115,2	116,3	4 586,8	1 817,5
2007	9 972,8	5 130,6	243,0	3 041,1	157,0	181,0	1 220,2	1 246,8	201,7	5 220,1	2 084,0
2008	10 941,3	5 307,6	443,3	3 466,5	170,2	175,8	1 377,8	1 692,0	482,3	5 124,4	2 264,7
2009. III. n.év	10 461,0	4 677,0	546,8	3 502,3	179,4	150,8	1 404,6	1 934,4	264,3	4 691,5	2 166,1
2009. IV. n.év	10 388,7	4 589,4	558,8	3 510,1	175,1	155,7	1 399,7	1 992,9	251,9	4 635,0	2 109,2
2010. I. n.év	10 781,6	4 781,1	554,6	3 733,5	174,3	174,6	1 363,7	2 106,9	252,1	4 881,0	2 177,9
Záróállományok a GDP százalékában											
2006	101,4	51,7	2,5	31,5	1,7	1,8	12,2	13,0	1,4	53,6	21,2
2007	110,5	56,9	2,7	33,7	1,7	2,0	13,5	13,8	2,2	57,8	23,1
2008	118,4	57,4	4,8	37,5	1,8	1,9	14,9	18,3	5,2	55,4	24,5
2009. III. n.év	116,2	52,0	6,1	38,9	2,0	1,7	15,6	21,5	2,9	52,1	24,1
2009. IV. n.év	116,0	51,2	6,2	39,2	2,0	1,7	15,6	22,2	2,8	51,7	23,5
2010. I. n.év	120,0	53,2	6,2	41,6	1,9	1,9	15,2	23,5	2,8	54,3	24,2

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)

9. Földrajzi eloszlás

	Ösz- szesen	Euroövezeten kívüli EU-tagállamok						Kanada	Kína	Japán	Svájc	Egyesült Államok	Off- shore pénzü- gyi köz- pontok	Nem- zetközi szerve- zetek	Egyéb
	1	Össze- sen	Dánia	Svéd- ország	Egyesült Király- ság	Egyéb EU- ország- gok	EU- inté- zmények	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	Záróállományok (nemzetközi befektetési pozíció)														
Közvetlentőke-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 jövödelmek	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 jövödelmek	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
Portfóliobefektetések	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
Pénzügyi 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	-184,8	-91,1	51,1	28,0	-110,4	108,8	-168,6	-6,2	-16,0	-10,2	-131,2	-286,3	-0,4	1,8	354,8
Követelések	5 468,8	2 419,7	100,9	83,3	2 020,2	201,8	13,4	25,7	34,0	109,4	276,5	852,5	638,2	58,7	1 054,0
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	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	2 058,3	673,5	16,4	24,6	597,5	33,3	1,8	8,9	17,7	30,3	111,9	430,2	269,2	0,5	516,2
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	699,2
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	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
2009. II. n.év–2010. I. n.év	Kumulált forgalom														
Közvetlentőke-befektetés	49,3	1,8	1,7	-7,3	3,2	4,2	0,0	0,6	2,1	1,9	13,7	-28,8	44,3	-0,2	14,0
Külföld	227,8	37,3	2,8	5,8	29,9	-1,2	0,0	8,5	2,4	2,0	34,8	56,4	42,3	0,0	44,2
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/újrabefektetett jövödelmek	168,8	30,4	1,6	5,6	22,8	0,3	0,0	9,4	-0,7	2,4	13,5	51,8	32,8	0,0	29,1
Egyéb tőke	59,0	6,9	1,2	0,2	7,1	-1,5	0,0	-1,0	3,0	-0,5	21,3	4,6	9,5	0,0	15,1
Az euroövezetben	178,5	35,4	1,0	13,1	26,7	-5,4	0,0	7,9	0,3	0,1	21,1	85,2	-2,0	0,2	30,3
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok/újrabefektetett jövödelmek	233,8	56,3	1,1	19,5	40,0	-4,3	0,0	7,6	0,3	2,3	11,8	87,2	51,1	0,2	16,9
Egyéb tőke	-55,2	-20,9	-0,1	-6,4	-13,3	-1,1	0,0	0,3	0,0	-2,2	9,3	-1,9	-53,2	0,0	13,4
Portfóliobefektetések	203,7	102,9	12,2	28,1	28,0	13,2	21,4	5,5	8,4	-15,7	5,1	26,2	-33,9	-0,2	105,3
Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	117,9	24,9	1,1	3,1	20,1	0,7	0,0	2,8	8,9	13,6	5,8	21,7	-7,4	0,0	47,7
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	85,7	78,0	11,2	25,0	7,9	12,5	21,4	2,7	-0,5	-29,4	-0,7	4,5	-26,4	-0,2	57,6
Kötvények	131,3	98,9	7,9	27,5	34,7	11,1	17,7	1,8	-0,6	-17,8	0,9	8,8	-16,3	-0,3	56,0
Pénzügyi eszközök	-45,6	-20,9	3,2	-2,5	-26,8	1,4	3,7	0,9	0,2	-11,5	-1,6	-4,3	-10,1	0,1	1,6
Egyéb befektetések	181,8	-65,9	0,6	-6,1	-40,9	-22,7	3,2	6,2	24,7	-5,2	55,0	150,7	79,6	-0,5	-62,7
Követelések	-175,2	-38,9	9,2	0,6	-42,1	-8,5	2,0	-0,4	5,1	-10,2	-34,4	-83,2	25,4	1,6	-40,1
Allamháztartás	-4,2	-5,8	-0,3	5,0	-10,7	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	1,1	0,8
MPI-k	-33,4	8,5	-7,0	-27,3	-8,6	1,0	-0,7	2,4	-8,0	-10,8	-39,4	14,1	0,4	-50,9	
Egyéb szektorok	-44,8	0,3	1,0	2,5	-4,2	0,1	1,0	0,3	2,7	-2,2	-23,6	-43,8	11,5	0,0	10,0
Tartozások	-357,0	27,1	8,6	6,7	-1,2	14,1	-1,1	-6,6	-19,6	-5,0	-89,4	-233,9	-54,2	2,1	22,6
Allamháztartás	0,2	1,1	0,0	0,0	0,7	0,0	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	-1,2	0,1
MPI-k	57,4	9,5	5,2	39,5	9,6	-6,4	-4,2	-19,3	-7,3	-93,3	-172,0	-58,6	3,4	-1,7	
Egyéb szektorok	-61,6	-31,4	-0,9	1,5	-41,4	4,6	4,9	-2,4	-0,3	2,4	3,8	-62,1	4,4	-0,1	24,2

Forrás: EKB.

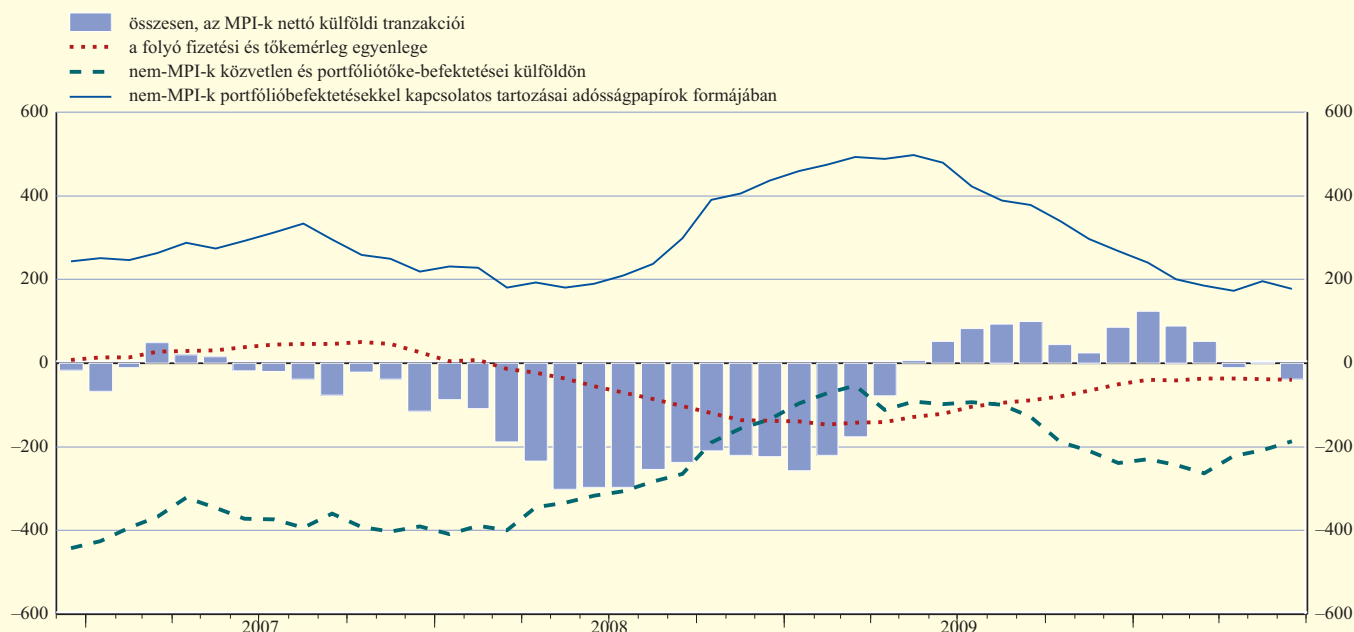
7.4 A fizetési mérleg monetáris bemutatása¹⁾

(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		Portfólióbefektetés				Egyéb befektetés			
			Rezidensek befektetései külföldön	Nem rezidensek befektetései az euro-övezetben	Követelések		Tartozások		Követelések	Tartozások		
					Részvény	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	Részvény	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	-114,3	25,6	-459,4	395,0	-38,8	-162,6	144,5	218,4	-394,3	228,5	-64,0	-7,4
2008	-224,1	-137,0	-329,3	124,5	65,5	-22,4	-202,2	435,4	-143,8	67,7	-62,4	-20,2
2009	85,0	-49,7	-263,2	203,7	-48,0	-121,5	114,4	268,3	71,3	-139,0	42,1	6,8
2009. II. n.év	77,9	-19,8	-79,7	85,7	-9,7	-73,1	46,3	90,2	64,5	-58,3	22,9	8,9
III. n.év	3,5	-2,2	-63,3	36,9	-35,9	-23,2	77,7	33,4	0,7	-30,9	-4,5	14,8
IV. n.év	42,0	8,0	-36,6	44,6	-34,9	-30,2	38,4	28,1	19,5	-1,0	7,9	-1,8
2010. I. n.év	-71,7	-22,9	-34,0	4,2	-25,3	-46,9	26,4	33,3	-35,7	28,8	1,8	-1,6
II. n.év	-12,2	-22,6	-38,1	5,0	6,6	-33,7	15,2	83,3	-41,3	15,6	-0,9	-1,3
2009. jún.	53,6	1,8	-15,7	-7,6	-13,1	6,7	45,8	18,0	-11,8	14,1	0,5	14,8
júl.	0,6	9,0	-10,8	18,9	-16,5	-21,2	35,3	-33,5	2,2	0,3	6,4	10,4
aug.	20,4	-5,5	-13,9	17,1	-12,1	-22,1	48,3	5,1	9,4	-12,2	-9,8	16,3
szept.	-17,5	-5,6	-38,6	0,9	-7,3	20,1	-5,9	61,8	-10,9	-18,9	-1,1	-11,9
okt.	14,6	-1,6	-18,9	23,8	-13,1	-9,8	-21,2	46,4	-28,0	35,0	1,6	0,5
nov.	-7,9	-1,4	-11,9	10,6	-14,7	-18,3	6,7	10,8	2,6	9,6	-0,1	-2,0
dec.	35,3	11,0	-5,9	10,2	-7,1	-2,0	53,0	-29,1	44,9	-45,7	6,4	-0,4
2010. jan.	-29,5	-12,8	6,9	4,3	-11,6	-12,0	-7,4	30,0	-8,2	-3,2	3,6	-19,2
febr.	-8,4	-7,9	-11,9	-6,0	-1,9	-10,5	30,6	-7,4	-13,9	4,9	-0,7	16,3
márc.	-33,7	-2,1	-29,0	6,0	-11,8	-24,4	3,2	10,7	-13,6	27,1	-1,0	1,3
ápr.	-44,8	-7,7	-14,6	2,3	-3,7	-12,4	-4,9	29,8	-24,3	-8,7	0,3	-1,0
máj.	19,8	-16,0	-15,0	-0,2	14,7	-18,1	14,0	53,8	-22,1	11,6	-2,5	-0,3
jún.	12,8	1,0	-8,5	2,9	-4,4	-3,1	6,1	-0,4	5,1	12,7	1,3	0,0
	12 havi kumulált forgalom											
2010. jún.	-38,4	-39,7	-172,1	90,7	-89,6	-133,9	157,8	178,1	-56,8	12,6	4,4	10,1

36. 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:			
			Termelő felhasználás	Beruházás	Fogyasztás		Termelő felhasználás	Beruházás	Fogyasztás	Feldolgo- zóipar	Olaj		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Értékek (milliárd euro; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)													
2008	3,9	8,2	1 561,6	771,0	338,1	414,0	1 303,9	1 610,3	1 019,2	232,8	334,0	1 021,3	293,6
2009	-18,2	-22,1	1 274,3	625,4	261,7	353,1	1 060,0	1 259,1	725,7	191,9	314,5	838,6	174,5
2009. III. n.év	-19,6	-25,7	318,1	156,8	64,5	88,6	265,4	312,6	179,3	47,3	79,1	206,6	47,5
IV. n.év	-8,6	-14,5	330,1	163,3	67,2	92,6	275,3	320,9	189,4	47,2	78,4	211,5	49,3
2010. I. n.év	12,9	9,7	354,4	176,0	68,6	98,7	292,5	350,9	209,4	51,9	81,8	232,2	53,1
II. n.év	22,8	26,9	377,1	.	.	.	314,8	381,5	.	.	.	251,6	.
2010. jan.	4,3	1,2	112,4	56,6	20,5	31,4	92,3	111,3	66,9	16,6	26,9	74,7	17,3
febr.	9,9	6,5	116,3	57,8	22,6	32,3	94,6	113,9	68,3	16,4	26,5	74,8	16,1
márc.	22,9	20,9	125,7	61,6	25,6	35,0	105,6	125,6	74,1	19,0	28,5	82,7	19,6
ápr.	17,7	20,2	122,1	61,4	23,7	33,5	100,8	122,1	73,9	17,6	27,2	80,5	19,2
máj.	23,5	29,4	124,3	.	.	.	103,8	127,0	.	.	.	83,5	.
jún.	27,0	31,1	130,8	.	.	.	110,2	132,4	.	.	.	87,6	.
Volumenindexek (2000 = 100; 1–2. oszlop: éves változás százalékban)													
2008	1,4	0,1	143,4	136,7	154,2	147,0	142,3	126,9	119,3	140,4	144,5	133,3	108,1
2009	-16,8	-14,5	119,1	114,7	117,8	126,8	115,4	108,8	99,7	114,0	135,4	110,5	97,2
2009. II. n.év	-21,7	-19,3	116,4	113,3	114,8	122,5	112,6	106,1	96,5	111,2	133,7	107,3	97,6
III. n.év	-17,5	-15,9	118,8	115,2	116,0	126,7	115,7	106,9	96,4	114,0	136,1	109,6	95,3
IV. n.év	-6,0	-7,8	123,7	119,9	121,7	133,6	120,7	110,9	102,1	115,1	138,4	114,1	95,5
2010. I. n.év	11,5	4,2	130,0	126,1	123,7	138,6	126,2	115,7	106,5	122,2	140,3	121,4	94,8
2009. dec.	1,0	-2,7	125,3	121,7	126,5	132,4	122,6	112,2	102,4	117,6	140,5	115,4	94,3
2010. jan.	3,7	-3,0	124,7	122,2	111,5	134,5	120,1	111,6	104,3	118,4	137,5	117,7	95,0
febr.	9,1	1,7	127,8	124,4	121,9	135,1	122,1	113,0	104,4	116,2	136,8	117,8	87,7
márc.	20,4	13,6	137,6	131,7	137,7	146,1	136,4	122,6	110,9	132,0	146,7	128,8	101,7
ápr.	12,8	8,1	132,4	129,4	126,9	139,4	129,3	116,2	107,1	122,6	136,6	123,1	92,7
máj.	17,8	16,0	133,7	.	.	.	132,0	119,7	.	.	.	127,7	.

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- zálékban	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	-26,5	-2,5	102,2	-9,4	-5,8	-0,8	0,2	-26,5	-3,8
2009. IV. n.év	100,6	-2,0	-5,2	-1,1	-0,5	6,8	-1,9	103,4	-3,3	-4,9	-2,1	-2,9	-2,9	-3,2
2010. I. n.év	102,5	1,3	-0,3	-0,2	0,7	37,8	1,4	107,6	6,1	2,5	-1,1	-0,9	26,7	1,5
II. n.év	105,1	4,1	5,2	0,8	2,5	34,7	4,1	113,1	11,4	10,9	0,8	2,7	33,3	6,1
2010. jan.	101,8	0,4	-1,7	-0,7	0,4	32,2	0,5	106,2	4,6	0,5	-1,4	-1,3	22,9	0,4
febr.	102,6	1,2	-0,5	-0,1	0,4	36,5	1,3	107,3	5,5	2,0	-1,2	-1,2	25,3	1,1
márc.	103,3	2,4	1,3	0,3	1,1	44,4	2,4	109,3	8,1	5,0	-0,8	-0,3	31,8	2,9
ápr.	104,3	3,5	3,6	0,2	1,6	47,9	3,6	112,2	11,6	8,5	-0,6	0,8	42,2	4,6
máj.	105,1	4,3	5,4	0,9	2,7	34,8	4,3	112,9	11,6	11,4	0,9	3,0	33,5	6,4
jún.	105,7	4,5	6,4	1,4	3,2	23,6	4,5	114,1	11,1	12,9	2,0	4,5	25,3	7,2

Forrás: Eurostat.

- 1) 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.
- 2) 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 termékköszár tiszta árváltozását követik, 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.
- 3) 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	1 561,6	35,1	53,9	220,4	233,7	78,5	86,7	42,7	186,5	309,5	65,7	33,7	100,2	68,1	146,1
2009	1 274,3	27,4	41,1	174,4	177,3	49,3	78,4	34,3	151,6	282,1	68,0	28,7	91,4	53,9	113,1
2009. I. n.év	316,4	7,3	10,0	42,5	43,8	12,6	20,2	7,7	39,2	66,8	15,2	7,2	23,3	13,1	30,0
II. n.év	309,7	6,6	9,8	42,6	42,7	12,1	19,0	8,3	38,2	69,4	16,8	7,0	22,6	12,4	26,0
III. n.év	318,1	6,9	10,5	44,5	44,9	12,1	19,2	9,0	36,2	70,7	17,4	7,1	22,4	14,0	27,7
IV. n.év	330,1	6,7	10,8	44,8	45,9	12,5	20,0	9,3	38,0	75,1	18,6	7,4	23,1	14,4	29,5
2010. I. n.év	354,4	7,0	11,7	46,5	48,2	13,4	21,4	10,7	41,0	81,7	22,3	8,1	24,9	16,8	31,2
II. n.év	377,1	.	.	.	.	15,4	22,9	11,5	45,0	88,1	23,5	8,7	25,5	18,8	.
2010. jan.	112,4	2,2	3,7	15,3	15,5	4,1	7,0	3,4	12,8	25,7	6,9	2,6	7,9	4,8	9,9
febr.	116,3	2,3	3,8	14,8	15,7	4,2	6,9	3,6	12,9	26,8	7,4	2,7	8,4	5,8	11,1
márc.	125,7	2,4	4,1	16,4	17,0	5,1	7,5	3,8	15,3	29,2	7,9	2,8	8,6	6,2	10,2
ápr.	122,1	2,4	4,1	15,7	16,4	5,1	7,4	3,8	14,8	28,1	7,5	2,8	8,6	5,8	9,8
máj.	124,3	2,5	4,2	15,6	.	5,1	7,5	3,6	14,9	28,9	7,8	2,9	8,4	6,3	.
jún.	130,8	.	.	.	.	5,2	7,9	4,1	15,3	31,1	8,2	3,0	8,5	6,6	.
	Százalékos részesedés az összes exportból														
2009	100,0	2,2	3,2	13,7	13,9	3,9	6,2	2,7	11,9	22,1	5,3	2,3	7,2	4,2	8,9
	Import (c.i.f.)														
2008	1 610,3	30,7	52,1	164,8	184,9	122,0	70,0	32,4	136,1	479,9	184,7	57,4	141,2	81,7	114,6
2009	1 259,1	26,5	37,7	126,9	162,2	81,3	64,9	26,2	116,1	376,3	158,6	42,9	93,6	59,2	88,2
2009. I. n.év	321,0	6,9	9,5	31,7	39,1	17,7	16,7	6,6	31,9	97,4	41,3	11,5	23,8	14,7	25,1
II. n.év	304,6	6,4	9,0	30,8	39,2	18,1	16,1	6,3	30,1	92,5	38,4	10,3	22,9	14,2	19,0
III. n.év	312,6	6,8	9,7	31,9	41,0	21,8	16,1	6,6	26,0	92,5	39,2	10,7	22,7	14,8	22,5
IV. n.év	320,9	6,4	9,6	32,4	42,9	23,7	16,0	6,8	28,1	93,8	39,8	10,5	24,3	15,4	21,5
2010. I. n.év	350,9	6,4	10,4	35,1	45,2	24,5	17,1	7,4	29,0	109,6	45,9	11,6	26,7	16,5	23,2
II. n.év	381,5	.	.	.	.	27,4	19,4	7,5	32,2	123,8	51,6	12,8	29,5	18,0	.
2010. jan.	111,3	2,1	3,2	11,5	14,6	8,2	5,5	2,5	9,6	34,2	13,5	3,7	8,1	5,2	6,5
febr.	113,9	2,1	3,3	11,5	15,0	7,3	5,7	2,3	9,4	34,4	14,4	3,6	8,8	5,4	8,6
márc.	125,6	2,3	3,9	12,0	15,6	9,0	5,8	2,6	9,9	41,0	18,0	4,3	9,7	5,8	8,1
ápr.	122,1	2,1	3,6	11,6	15,4	8,7	5,9	2,5	9,9	39,4	15,9	4,2	10,0	5,8	7,1
máj.	127,0	2,3	3,8	12,1	.	9,7	6,8	2,5	9,9	40,8	16,9	4,2	9,6	5,9	.
jún.	132,4	.	.	.	.	8,9	6,8	2,6	12,4	43,6	18,9	4,5	9,8	6,2	.
	Százalékos részesedés az összes importból														
2009	100,0	2,1	3,0	10,1	12,9	6,5	5,2	2,1	9,2	29,9	12,6	3,4	7,4	4,7	7,0
	Egyenleg														
2008	-48,7	4,4	1,8	55,7	48,8	-43,5	16,8	10,4	50,5	-170,4	-119,1	-23,7	-41,0	-13,6	31,4
2009	15,3	0,9	3,4	47,5	15,1	-32,0	13,5	8,0	35,5	-94,2	-90,6	-14,2	-2,2	-5,3	24,9
2009. I. n.év	-4,6	0,4	0,5	10,8	4,7	-5,1	3,5	1,1	7,4	-30,6	-26,1	-4,3	-0,4	-1,6	4,8
II. n.év	5,1	0,2	0,9	11,7	3,5	-5,9	2,9	2,0	8,1	-23,1	-21,6	-3,3	-0,3	-1,8	7,0
III. n.év	5,6	0,1	0,8	12,6	3,9	-9,8	3,1	2,4	10,2	-21,8	-21,8	-3,6	-0,3	-0,8	5,1
IV. n.év	9,2	0,3	1,2	12,4	3,1	-11,2	4,0	2,6	9,9	-18,7	-21,1	-3,1	-1,2	-1,1	8,0
2010. I. n.év	3,5	0,5	1,3	11,5	3,0	-11,1	4,4	3,4	12,0	-27,9	-23,6	-3,6	-1,8	0,3	8,0
II. n.év	-4,4	.	.	.	.	-11,9	3,4	3,9	12,8	-35,7	-28,2	-4,1	-4,0	0,8	.
2010. jan.	1,1	0,2	0,5	3,8	0,8	-4,1	1,5	0,9	3,2	-8,5	-6,5	-1,1	-0,2	-0,4	3,4
febr.	2,3	0,2	0,5	3,3	0,7	-3,1	1,2	1,2	3,4	-7,6	-7,0	-0,9	-0,5	0,4	2,4
márc.	0,1	0,1	0,3	4,4	1,4	-3,9	1,6	1,2	5,4	-11,8	-10,1	-1,5	-1,1	0,4	2,1
ápr.	0,0	0,3	0,5	4,1	1,1	-3,6	1,6	1,3	4,8	-11,3	-8,4	-1,3	-1,4	0,0	2,7
máj.	-2,7	0,2	0,4	3,5	.	-4,6	0,7	1,1	5,1	-11,9	-9,1	-1,3	-1,2	0,4	.
jún.	-1,6	.	.	.	.	-3,7	1,1	1,5	2,9	-12,5	-10,7	-1,5	-1,3	0,5	.

Forrás: Eurostat.

ÁRFOLYAMOK



8.1 Effektív árfolyamok¹⁾

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

	EER-21						EER-41	
	Nomináleffektív	Reáleffektív CPI	Reáleffektív PPI	Reál GDP-deflátor	Reál ULCM	Reál ULCT	Nomináleffektív	Reáleffektív CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	106,3	106,8	105,2	102,6	106,8	100,8	113,0	104,2
2008	110,5	110,1	107,4	105,4	112,6	104,6	118,0	107,0
2009	111,7	110,6	105,9	106,3	119,1	106,9	120,6	107,8
2009. II. n.év	111,1	110,2	105,3	106,0	120,1	106,3	119,8	107,4
III. n.év	112,1	110,9	106,2	106,8	118,9	106,8	121,0	108,0
IV. n.év	113,8	112,2	107,3	107,5	120,2	109,4	122,5	108,8
2010. I. n.év	108,7	107,0	102,3	102,4	114,5	104,1	116,9	103,3
II. n.év	103,1	101,8	97,4	-	-	-	110,4	97,5
2009. aug.	111,7	110,6	106,0	-	-	-	120,6	107,8
szept.	112,9	111,6	106,9	-	-	-	122,0	108,7
okt.	114,3	112,8	108,2	-	-	-	123,0	109,5
nov.	114,0	112,5	107,6	-	-	-	122,9	109,2
dec.	113,0	111,2	106,2	-	-	-	121,7	107,8
2010. Jan.	110,8	109,0	104,1	-	-	-	119,1	105,4
febr.	108,0	106,1	101,6	-	-	-	116,2	102,5
márc.	107,4	105,7	101,1	-	-	-	115,2	101,8
ápr.	106,1	104,6	100,1	-	-	-	113,5	100,3
máj.	102,8	101,4	97,0	-	-	-	109,9	97,1
jún.	100,7	99,4	95,1	-	-	-	107,7	95,2
júl.	102,5	101,2	96,8	-	-	-	109,9	97,1
aug.	102,1	100,8	96,4	-	-	-	109,5	96,7
Százalékos változások az előző hónaphoz képest								
2010. aug.	-0,4	-0,4	-0,4	-	-	-	-0,4	-0,4
Százalékos változások az előző évhez képest								
2010. aug.	-8,6	-8,9	-9,0	-	-	-	-9,2	-10,3

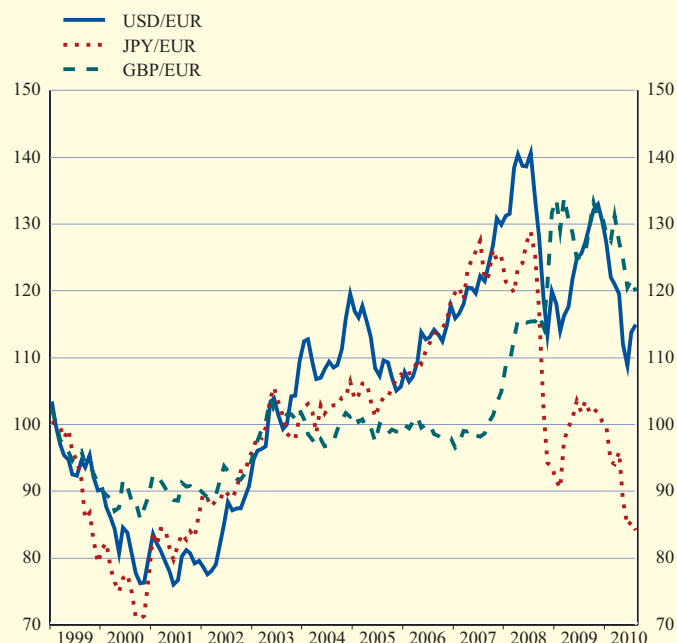
37. ábra: Effektív árfolyamok

(havi átlagok; index: 1999. I. n.év = 100)



38. 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. 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
2010. I. n.év	7,4426	9,9464	0,88760	1,3829	125,48	1,4632	1 581,41	10,7364	1,9395	1,4383	8,1020	1,5293
II. n.év	7,4416	9,6313	0,85239	1,2708	117,15	1,4086	1 481,01	9,8857	1,7674	1,3054	7,9093	1,4403
2010. febr.	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
márc.	7,4416	9,7277	0,90160	1,3569	123,03	1,4482	1 542,59	10,5313	1,8990	1,3889	8,0369	1,4882
ápr.	7,4428	9,6617	0,87456	1,3406	125,33	1,4337	1 494,53	10,4065	1,8505	1,3467	7,9323	1,4463
máj.	7,4413	9,6641	0,85714	1,2565	115,83	1,4181	1 465,81	9,7843	1,7503	1,3060	7,8907	1,4436
jún.	7,4409	9,5723	0,82771	1,2209	110,99	1,3767	1 483,22	9,5091	1,7081	1,2674	7,9062	1,4315
júl.	7,4522	9,4954	0,83566	1,2770	111,73	1,3460	1 538,85	9,9308	1,7588	1,3322	8,0201	1,4586
aug.	7,4495	9,4216	0,82363	1,2894	110,04	1,3413	1 522,39	10,0193	1,7482	1,3411	7,9325	1,4337
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest											
2010. aug.	0,0	-0,8	-1,4	1,0	-1,5	-0,3	-1,1	0,9	-0,6	0,7	-1,1	-1,7
	Százalékos változás az előző évhez képest											
2010. aug.	0,1	-7,8	-4,5	-9,6	-18,7	-12,0	-13,9	-9,4	-15,0	-13,6	-8,4	-16,1

	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. IV. n.év	25,923	15,6466	0,7084	3,4528	270,88	4,1745	1,9558	4,2680	7,2756	2,2029
2010. I. n.év	25,868	15,6466	0,7087	3,4528	268,52	3,9869	1,9558	4,1135	7,2849	2,0866
II. n.év	25,591	15,6466	0,7078	3,4528	274,85	4,0171	1,9558	4,1854	7,2477	1,9560
2010. febr.	25,979	15,6466	0,7090	3,4528	271,21	4,0144	1,9558	4,1196	7,3029	2,0756
márc.	25,541	15,6466	0,7083	3,4528	265,40	3,8906	1,9558	4,0866	7,2616	2,0821
ápr.	25,308	15,6466	0,7076	3,4528	265,53	3,8782	1,9558	4,1306	7,2594	1,9983
máj.	25,663	15,6466	0,7075	3,4528	276,78	4,0567	1,9558	4,1767	7,2630	1,9459
jún.	25,780	15,6466	0,7082	3,4528	281,49	4,1055	1,9558	4,2434	7,2225	1,9274
júl.	25,328	15,6466	0,7090	3,4528	283,75	4,0814	1,9558	4,2608	7,2198	1,9669
aug.	24,806	15,6466	0,7085	3,4528	281,45	3,9899	1,9558	4,2396	7,2525	1,9484
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest									
2010. aug.	-2,1	0,0	-0,1	0,0	-0,8	-2,2	0,0	-0,5	0,5	-0,9
	Százalékos változás az előző évhez képest									
2010. aug.	-3,3	0,0	1,0	0,0	4,2	-3,4	0,0	0,5	-1,0	-8,2

	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	2,6633	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. 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
2010. I. n.év	2,4917	9,4417	-	63,4796	12 809,32	4,6590	17,6555	1,9510	63,593	41,2697	10,3852	45,472
II. n.év	2,2762	8,6717	-	57,9879	11 581,24	4,1172	15,9583	1,8145	57,848	38,5027	9,5974	41,152
2010. febr.	2,5237	9,3462	-	63,4291	12 786,05	4,6743	17,7154	1,9615	63,317	41,2845	10,4964	45,360
márc.	2,4233	9,2623	-	61,7352	12 434,53	4,5083	17,0587	1,9301	61,999	40,1219	10,0589	44,111
ápr.	2,3550	9,1505	-	59,6203	12 101,70	4,2935	16,3957	1,8814	59,788	39,1335	9,8658	43,279
máj.	2,2750	8,5794	-	57,6166	11 517,01	4,0874	15,9856	1,8010	57,315	38,2707	9,6117	40,714
jún.	2,2057	8,3245	-	56,8582	11 169,39	3,9853	15,5346	1,7667	56,594	38,1507	9,3398	39,635
júl.	2,2600	8,6538	-	59,8100	11 546,78	4,0924	16,3699	1,7925	59,072	39,1317	9,6351	41,273
aug.	2,2691	8,7520	-	60,0584	11 573,26	4,0654	16,4571	1,8059	58,245	39,1898	9,4192	40,937
	Százalékos változás az előző hónaphoz képest											
2010. aug.	0,4	1,1	-	0,4	0,2	-0,7	0,5	0,7	-1,4	0,1	-2,2	-0,8
	Százalékos változás az előző évhez képest											
2010. aug.	-13,8	-10,2	-	-12,9	-18,9	-19,0	-11,3	-14,4	-15,3	-13,3	-16,9	-15,7

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
2010. I. n.év	1,9	0,4	1,9	0,0	-3,9	-0,4	5,8	3,4	4,6	2,7	3,3
II. n.év	2,9	0,9	2,0	2,9	-2,3	0,5	5,2	2,5	4,3	1,8	3,4
2010. máj.	3,0	1,0	1,9	2,8	-2,4	0,5	4,9	2,3	4,4	1,9	3,3
jún.	2,5	1,0	1,7	3,4	-1,6	0,9	5,0	2,4	4,3	1,6	3,2
júl.	3,2	1,6	2,1	2,8	-0,7	1,7	3,6	1,9	7,1	1,4	3,1
Államháztartási hiány (-)/többlet (+) a GDP százalékában											
2007	0,1	-0,7	4,8	2,6	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,5	3,8	-2,8
2008	1,8	-2,7	3,4	-2,7	-4,1	-3,3	-3,8	-3,7	-5,4	2,5	-4,9
2009	-3,9	-5,9	-2,7	-1,7	-9,0	-8,9	-4,0	-7,1	-8,3	-0,5	-11,5
Államháztartás bruttó adósságállománya a GDP százalékában											
2007	18,2	29,0	27,4	3,8	9,0	16,9	65,9	45,0	12,6	40,8	44,7
2008	14,1	30,0	34,2	4,6	19,5	15,6	72,9	47,2	13,3	38,3	52,0
2009	14,8	35,4	41,6	7,2	36,1	29,3	78,3	51,0	23,7	42,3	68,1
Hosszú lejáratú államkötvények hozamai, éves százalékban; időszakos átlag											
2010. febr.	6,05	4,33	3,50	-	13,62	7,15	7,69	6,09	7,92	3,28	4,02
márc.	5,82	4,02	3,40	-	10,54	5,15	7,16	5,72	7,11	3,20	3,98
ápr.	5,94	3,84	3,34	-	10,13	5,15	6,57	5,57	6,97	3,14	3,96
máj.	6,13	4,10	2,93	-	10,13	5,15	7,07	5,72	7,27	2,73	3,60
jún.	6,21	4,26	2,70	-	10,12	5,15	7,60	5,87	7,10	2,61	3,14
júl.	6,05	3,97	2,72	-	10,00	5,15	7,39	5,84	7,18	2,70	2,97
Háromhavi kamatláb éves százalékban; az időszakra vonatkozó átlag											
2010. febr.	4,27	1,52	1,39	2,12	3,16	2,24	6,59	4,17	6,93	0,48	0,63
márc.	4,21	1,43	1,37	1,86	2,33	1,87	6,65	4,13	6,01	0,49	0,65
ápr.	4,21	1,42	1,28	1,79	2,14	1,57	6,14	3,69	4,99	0,52	0,66
máj.	4,19	1,27	1,25	1,67	2,26	1,47	6,23	3,85	6,38	0,60	0,70
jún.	4,18	1,24	1,15	1,47	2,09	1,64	5,43	3,86	6,60	0,70	0,73
júl.	4,09	1,23	1,13	1,40	1,74	1,70	6,17	3,84	6,92	0,87	0,74
Reál-GDP											
2008	6,0	2,5	-0,9	-3,6	-4,2	2,8	0,6	5,1	7,3	-0,4	-0,1
2009	-5,0	-4,1	-4,7	-14,1	-18,0	-14,8	-6,3	1,8	-7,1	-5,1	-4,9
2009. IV. n.év	-5,9	-3,2	-2,9	-9,5	-16,8	-12,5	-4,7	2,9	-6,5	-1,5	-2,9
2010. I. n.év	-3,6	1,1	-0,4	-2,0	-5,1	-2,7	-1,2	3,1	-2,6	3,0	-0,2
II. n.év	.	.	2,9	.	.	1,1	0,1	3,8	-0,5	3,6	1,7
A folyó fizetési és a tökémerleg egyenlege a GDP százalékában											
2008	-23,2	0,2	2,0	-8,4	-11,6	-10,1	-5,9	-3,9	-11,1	9,2	-1,3
2009	-8,0	0,1	3,9	7,4	12,0	7,2	1,5	0,0	-4,0	7,3	-0,9
2009. IV. n.év	-7,1	0,9	5,0	9,9	14,8	13,2	2,2	-1,2	-3,9	5,5	0,6
2010. I. n.év	-6,4	2,1	2,6	4,3	12,6	3,2	2,4	0,2	-6,1	8,2	-2,9
II. n.év	.	.	5,5	.	.	4,6	.	-1,5	-7,1	4,3	.
Bruttó külső adósság a GDP százalékában											
2007	100,4	44,5	170,3	111,0	127,6	71,9	115,1	48,4	50,9	176,2	398,5
2008	108,8	50,0	178,4	118,5	129,2	71,6	155,0	56,5	56,0	203,8	441,4
2009. III. n.év	107,8	46,7	190,8	124,0	147,9	82,9	170,0	60,2	66,7	203,2	421,8
IV. n.év	111,3	50,8	189,6	126,7	156,6	86,5	164,4	59,6	69,0	203,8	415,1
2010. I. n.év	109,8	49,0	200,2	124,7	161,8	90,1	169,8	58,4	71,7	205,5	429,7
Fajlagos munkaerőköltség											
2008	16,2	5,1	6,5	14,1	22,0	9,3	4,5	6,8	14,5	2,6	2,3
2009	10,6	3,6	4,5	1,7	-7,1	0,9	0,9	2,3	5,1	4,8	5,5
2009. IV. n.év	3,7	2,2	-1,7	-7,5	-20,2	-11,4	-	-3,5	-	0,2	4,6
2010. I. n.év	6,6	-2,7	0,9	-8,9	-19,8	-12,6	-	-	-	-1,1	3,3
II. n.év	.	.	-2,6	.	.	.	-	-	-	.	.
Standard munkanélküliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)											
2008	5,6	4,4	3,3	5,6	7,5	5,9	7,8	7,2	5,8	6,2	5,7
2009	6,9	6,7	6,0	13,8	17,1	13,7	10,0	8,2	6,9	8,3	7,6
2010. I. n.év	9,3	7,8	7,2	19,0	20,1	17,3	11,2	9,7	7,4	8,7	7,9
II. n.év	9,7	7,5	7,3	18,6	.	.	10,6	9,7	.	8,6	.
2010. máj.	9,7	7,5	7,3	-	.	.	10,4	9,7	.	8,7	7,8
jún.	9,7	7,4	7,3	-	.	.	10,4	9,6	.	8,1	.
júl.	9,7	7,3	6,9	-	.	.	10,3	9,4	.	8,5	.

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

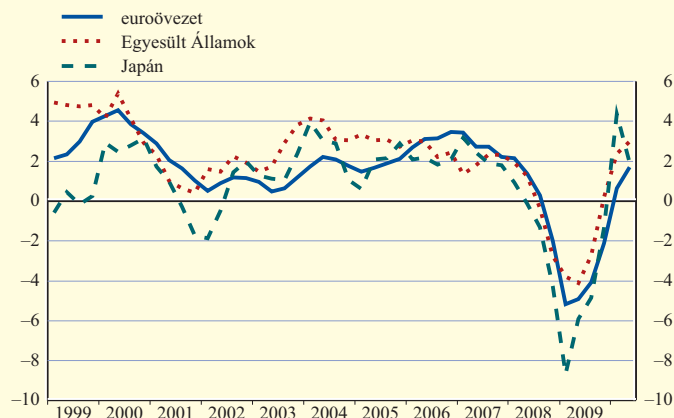
(éves százalékos változás, eltérő jelzés hiányában)

1. Gazdasági és pénzügyi folyamatok

	Fogyasz- tóiár- index	Fajlagos munkaerő- költségek ¹⁾	Reál-GDP	Ipari termelés index (feldolgozóipar)	Munkanél- küliségi ráta a munkaerő százalékában (szezonálisan kiigazított adatok)	Tágabb értelemben 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 számítva	Pénzügyi hiány (-)/ többlet (+) a GDP százaléká- ban	Bruttó állam- adósság ⁵⁾ a GDP százaléká- ban
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Egyesült Államok											
2006	3,2	2,9	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,8
2007	2,9	2,4	1,9	3,2	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,8	48,4
2008	3,8	2,2	0,0	-4,4	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,5	56,3
2009	-0,4	-1,6	-2,6	-10,9	9,3	7,8	0,69	4,17	1,3948	-11,1	67,6
2009. II. n.év	-1,2	-0,1	-4,1	-14,7	9,3	8,9	0,84	3,95	1,3632	-11,6	62,7
III. n.év	-1,6	-2,1	-2,7	-10,0	9,6	7,8	0,41	3,61	1,4303	-11,6	65,8
IV. n.év	1,4	-3,4	0,2	-3,7	10,0	5,1	0,27	4,17	1,4779	-11,1	67,6
2010. I. n.év	2,4	-2,6	2,4	3,9	9,7	1,9	0,26	4,01	1,3829	-10,9	70,7
II. n.év	1,8	-2,8	3,0	8,4	9,7	1,7	0,44	3,13	1,2708	.	.
2010. ápr.	2,2	-	-	7,2	9,9	1,6	0,31	3,84	1,3406	-	-
máj.	2,0	-	-	9,1	9,7	1,7	0,46	3,52	1,2565	-	-
jún.	1,1	-	-	8,8	9,5	1,8	0,54	3,13	1,2209	-	-
júl.	1,2	-	-	8,2	9,5	2,0	0,51	3,03	1,2770	-	-
aug.	.	-	-	.	.	.	0,36	2,58	1,2894	-	-
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	2,6	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	0,4	-5,2	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2009. II. n.év	-1,0	0,9	-5,9	-27,4	5,1	2,6	0,53	1,41	132,59	.	.
III. n.év	-2,2	1,0	-4,9	-19,4	5,4	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
IV. n.év	-2,0	-3,9	-1,3	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2010. I. n.év	-1,2	-3,1	4,4	27,6	4,9	2,8	0,25	1,48	125,48	.	.
II. n.év	-0,9	.	1,9	21,0	5,2	3,0	0,24	1,18	117,15	.	.
2010. ápr.	-1,2	-	-	25,9	5,1	2,9	0,24	1,37	125,33	-	-
máj.	-0,9	-	-	20,4	5,2	3,1	0,24	1,37	115,83	-	-
jún.	-0,7	-	-	17,3	5,3	2,9	0,24	1,18	110,99	-	-
júl.	-0,9	-	-	14,8	5,2	2,7	0,24	1,13	111,73	-	-
aug.	.	-	-	.	.	.	0,24	1,06	110,04	-	-

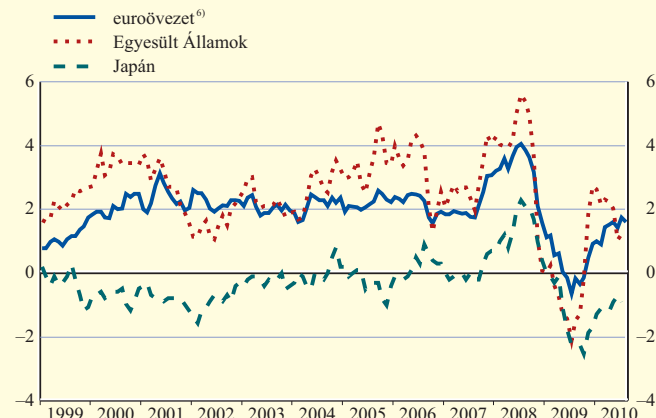
39. ábra: Reál bruttó hazai termék

(éves százalékos változások; negyedéves adatok)



40. 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) Szezonális kiigazítással. 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 pénzpiaci kamatai	S44
24. ábra: Három hónapos pénzpiaci 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: Euroövezeti fizetési mérleg: folyó fizetési mérleg	S61
31. ábra: Euroövezeti közvetlentőke- és portfólióbefektetések	S61
32. ábra: Fizetési mérleg: áruk	S62
33. ábra: Fizetési mérleg: szolgáltatások	S62
34. ábra: Euroövezeti nettó nemzetközi befektetési pozíció	S65
35. ábra: Euroövezeti nettó közvetlentőke- és portfólióbefektetés pozíció	S65
36. ábra: Az MPI-k külfölddel szembeni nettó követelésállományának alakulását tükröző fő fizetésimérleg-tételek	S70
37. ábra: Effektív árfolyamok	S73
38. ábra: Bilaterális árfolyamok	S73
39. ábra: Reál bruttó hazai termék	S76
40. ábra: Fogyasztóiár-indexek	S76

TECHNIKAI MEGJEGYZÉSEK

AZ EUROÖVEZET STATISZTIKAI ADATAINAK ÁTTEKINTÉSE

A MONETÁRIS FOLYAMATOK NÖVEKEDÉSI RÁTÁJÁNAK KISZÁMÍTÁSA

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

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

ahol I_t a kiigazított állományok t hónapban érvényes indexe (lásd alább is). Hasonlóképpen, a t hónapban végződő évre az átlagos növekedési ütem kiszámítása a következőképpen történik:

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

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:

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

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

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

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

Azoknál a negyedéves soroknál, 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:

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

A (szezonálisan nem kiigazított) index bázisa jelenleg 2006. december = 100. A kiigazított állományokból számolt indexek időszora az EKB honlapján (www.ecb.europa.eu), a „Statisztika” 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:

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

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

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

Az egy évnél rövidebb időszakokra vonatkozó növekedési adatokat a g) képlet átalakításával kaphatjuk meg. Az a_t^M havi növekedést például a következőképpen számítjuk ki:

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

Végül az M3 aggregátum éves növekedési rátájának háromhavi közép körüli mozgóátlagát az $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, képlettel kapjuk meg, amelyben az a_t 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-korrekción 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 hatásokról 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 évről 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 idetartozó részvényeket kizárólag euróban jegyezik.

4 További részletekért lásd a Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area [A monetáris aggregátumok és a harmonizált fogyasztóiár-index szezonális kiigazítása az 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 ÉRTÉKPAPÍR-KIBOCSÁTÁSI STATISZTIKÁK SZEZONÁLIS KIIGAZÍTÁSA⁴

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíción alapszik. A teljes értékpapír-kibocsátások szezonális kiigazítása közvetetten úgy történik, hogy az összetevők ágazat és lejárát 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) képletnél 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 KIIGAZÍTÁSA⁴

Az alkalmazott megközelítés az X-12-ARIMA segítségével végrehajtott multiplikatív dekompozíción alapszik (lásd az S78. oldal 2. lábjegyzetét). Az euroövezet teljes HICP-indexének szezonális kiigazítása közvetetten, az euroövezet szezonálisan kiigazított feldolgozott és feldolgozatlan élelmiszerekre, energiaadatokat nem tartalmazó ipari termékekre, valamint a szolgáltatásokra vonatkozó adatsorainak aggregálásával történik. Mivel az energia szezonális jellege statisztikailag nem igazolt, az energiaadatok kiigazítás nélkül kerülnek a statisztika-

kákba. 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 dekompozíción 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 álló 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. szeptember 1. volt.

Amennyiben erre vonatkozóan más utalás nem szól, a 2009 és azon túlra 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 következtetések érdekében az M3 összetevői és ellenpárjai, valamint a HICP összetevői esetében) az euroövezet statisztikai adatsorai az euroövezet változó összetételére vonatkoznak (a részleteket lásd alább). 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 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.

Mint ahogy 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 határokon átívelő konszolidációt is).

A frissebb adatok gyakran előzetes adatnak minősülnek, és revízióra szorulhatnak. A kerekítés-

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>).

ből adódóan, az összegzések eredményei és összetevői között eltérések lehetnek.

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 tartalékra 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 hitel-

intézetekkel, az EKB-val és a részt vevő nemzeti központi bankokkal szemben fennálló kötelezettségek nem képezik a tartalékalap részét. Abban az esetben, ha a hitelintézet nem tudja számszerűen igazolni, hogy mennyi általa kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír van a fent nevezett intézmények birtokában, e követeléseknek csak bizonyos százalékát vonhatja le a tartalékalapból. 1999 novemberéig a tartalékalap kiszámításakor 10%-kal kalkuláltak, onnantól kezdve pedig 30%-kal.

Az 1.4.2 táblázat a lezárult tartalékolási periódus átlagadatait tartalmazza. Először az egyes hitelintézetek kötelező tartalékát számítják ki úgy, hogy a megfelelő kötelezettség-kategóriákra 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 kamatlábjával (lásd az 1.3 táblázatot).

Az 1.4.3 táblázat a bankrendszer likviditási pozícióját mutatja be, amely – definíció szerint – megegyezik az euroövezetbeli hitelintézetek eurorendszerénél euróban 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 tényezőknél (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, pénzpiaci alapok, és egyéb olyan intézmények, amelyek fő tevékenységként betéteket és/vagy azok közeli helyettesítőit fogadnak/fogadják el, és nem MPI-körbe tartozó ügyfelektől saját számlájukra (legalábbis közgazdasági értelemben), hitelt nyújtanak és/vagy értékpapírba fektetnek be. Az MPI-k teljes jegyzéke az EKB honlapján található meg.

A 2.2 táblázat az MPI-szektor konszolidált mérlegét mutatja be, amely az euroövezetbeli rezidens MPI-k 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 kötelezett-

ség tétele az euroövezeten kívüli rezidensek tulajdonában lévő, (i) az euroövezetbeli rezidens pénzpiaci alapok által kibocsátott befektetési jegyeket, és (ii) az euroövezetbeli rezidens MPI-k által kibocsátott, legfeljebb két éves 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. 1999. Január 1-je óta a statisztikai jellegű információkat az egyes monetáris pénzügyi intézmények szektorának konszolidált mérlegéről szóló rendeleteknek megfelelően kell gyűjteni. 2010.

július óta ez az EKB/2008/32² számú rendelet alapján történik.

E rendelettel összhangban, az MPI-mérlegben az eszköz- és kötelezettségoldalán a „pénzpiaci értékpapír” mérlegtételt 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 befektetési alap-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, valamint e szektorok, az euroövezet és a külföld közötti kölcsönhatásról. A szezonális kiigazítás nélküli folyó ár adatok 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 tőketranszfereket 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 eszközárváltozások 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 kisegítő 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 szektor-specifikus 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 lejáratát 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. 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 kibocsátási adatok eltérnek a forgalomban lévő állományokra vonatkozó értékek változásaitól. Ez a rész tartalmaz még szezonálisan kiigazított statisztikákat is, mint például az évesített hat 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 előírásaival. Az eurorendszernek része az EKB is.

A 4.2.1 táblázat 1. oszlopában szereplő, az összes és hosszú lejáratú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra vonatkozó összesített állományadatok megegyeznek a 4.1 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 zero kupon kötvények és az újraértékelési hatások adják.

A 4.3 táblázat az euroövezetbeli rezidensek által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok szezonálisan nem kiigazított és szezonáli-

san kiigazított növekedési ütemeit mutatja lejárati, eszköztípus, kibocsátói szektor és valuta szerinti bontásban 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 betételhelyezéseinek, 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 kamatlábainak 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 kamataig 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.³ Ugyancsak bemutatjuk a tízéves kamatlábak, valamint a három hónapos és kétéves kamatlábak közötti szpredeket. További hozamgörbék (napi adatközlések, beleértve ábrákat és táblázatokat) és a vonatkozó módszertani információ a következő címen érhetők 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 adatok, amennyire csak lehet, harmonizáltak és összehasonlíthatóak. A munkaerőköltség-mutatókra, a GDP-re, a felhasználási tételekre, a gazdasági tevékenység alapján meghatározott hozzáadott értékre, az ipari termelésre, a kiskereskedelemre, a személygépkocsik regisztrációjára és a ledolgozott órákban kifejezett foglalkoztatottságra 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 pénzkidadásait 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 szabályozza⁴. 2009 januárjától a rövid távú statisztika előállítását a gazdasági tevékenységek módosított osztályozásán (NACE Rev.) alapul,

3 Svensson, L. E., 1994: Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994, Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

4 HL L 162., 1998.06.05., 1. o.

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 rendelet⁵ 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 alapján⁶ az 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 rendelete⁷ és az azt végrehajtó, 2003. július 7-én kelt 1216/2003/EK bizottsági rendelet szabályozza⁸. Az euroövezetbeli munkaerőköltség-mutatók a munkaerőköltségek 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, 5.3.2 és 5.3.3 táblázat) az ESA 95 negyedéves nemzeti számlákból származattuk.

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.

5 HL L 393., 2000.12.30., 1. o.

6 HL L 155., 2007.06.15., 3. o.

7 HL L 69., 2003.03.13., 1. o.

8 HL L 169., 2003.07.08., 37. o.

A minőségi üzleti- és fogyasztóifelmérés-adatok (5.2.5 táblázat) az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérésein alapulnak.

A munkanélküliségi rátára vonatkozó adatok (5.3.4 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.

ÁLLAMI PÉNZÜGYEK

A 6.1–6.5 táblázatok az államháztartás fiskális helyzetét mutatják az euroövezetben. Az adatok nagyrészt konszolidáltak, és az ESA 95 módszertanán alapulnak. A 6.1–6.3 táblázatokban szereplő euroövezetbeli éves aggregátumokat az EKB a nemzeti központi bankoktól kapott, rendszeresen frissített harmonizált adatok alapján állítja össze. Az euroövezetbeli országok deficit- és adósságadatai 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 számadatait közli az ESA 95-öt módosító, 2000. július 10-én kelt 1500/2000/EK bizottsági rendelet⁹ alapján. A 6.2 táblázat – a Szerződés túlzott hiány eljárásról szóló rendelkezéseinek értelmében – az államháztartás nominális értéken számított konszolidált bruttó adósságállományát 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-átértékelődési hatásokkal magyarázható. A 6.4 táblázat az államháztartás bevételeinek és kiadásainak negyedéves számadatait közli az Európai Parlament és a Tanács 2002. június 10-én kelt, az államháztartás negyedéves nem pénzügyi számláiról szóló 1221/2002/EK rendeletében¹⁰ szereplő meghatározások alapján. A 6.5 táblázat a bruttó konszolidált államadósság, a hiány-adósság levezetés és az államháztartási hiteligény 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.) statisztikáiban 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)¹¹ és az EKB 2007. május 31-i módosító iránymutatásának (EKB/2007/3)¹². Az euroövezetre vonatkozó fizetési mérleg-statisztikákban és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáiban alkalmazott módszertanról és forrásokról további információk találhatóak az „Európai uniós fizetési mérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak módszertana” című EKB-kiadványban (2007. május), illetve a következő munkacsoport-jelentésekben: „Portfóliobefektetések beszedési rendszerei” (2002. június), „Portfóliobefektetési jövedelmek” (2003. augusztus) és „Külföldi közvetlen befektetések” (2004. március). Valamennyi referencia letölthető az

⁹ HL L 172., 2000.07.12., 3. o.

¹⁰ HL L 179., 2002.07.09., 1. o.

¹¹ HL L 354., 2004.11.30., 34. o.

¹² HL L 159., 2007.06.20., 48. o.

EKB internetes honlapjáról. Ezenkívül az EKB/ Európai Bizottság (Eurostat) munkacsoportjának jelentése a fizetésimérleg-statisztikák és a külföldi befektetési pozíciók statisztikáinak minőségéről (2004. június) a Monetáris, pénzügyi és fizetésimérleg-statisztikák bizottságának honlapján olvasható (www.cmbf.org). Az EKB honlapján megtalálható az euroövezeti b.o.p./i.i.p.-ről szóló, a munkacsoport 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 táblázatait az IMF Fizetésimérleg-kézikönyvében található, előjelekre vonatkozó konvenciót követik, vagyis a folyó fizetési mérleg 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 bemutatathatóak a fizetési mérleg, a nemzetközi befektetési pozíció és a vonatkozó növekedési ütemek adatai. Az új táblázatokban a pozíciónövekedéseknek megfelelő eszköz- és forrástranzakciókat 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 7.3.9 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 Unión 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, eszközárok 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 hiteleként kezeli. Ezt a felbontást más statisztikákban is megtalálhatjuk, mint például az MPI-k konszolidált mérlegében, és megfelel az IMF által kiadott „Fizetésimérleg-kézikönyv” előírásainak.

Az eurorendszer nemzetközi tartalékainak és hozzájuk kapcsolódó követeléseinek és kötelezettségeinek állománya a 7.3.7 táblázatban látható. Ezek a számok – a lefedettség 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 7.3.8 táblázatban található, az euroövezet bruttó külső adósságállományára vonatkozó statisztikák a jövőben egy vagy több alkalommal kölcsöntőke

visszafizetést vagy kamatfizetést igénylő, euroövezeten kívüli rezidensekkel szemben fennálló tényleges (semmint feltételes) kötelezettségeket tükrözik. A 8. táblázat a bruttó külső adósságállományt mutatja be eszköz és intézményi ágazat szerinti bontásban.

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 az a fizetési mérleg tranzakciók, amelyekről nem áll rendelkezésre ágazati bontás. Ez a folyó fizetési mérleget és a tőkémérleget (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 értékatadatok 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 termékosztályoknak. 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 régiónkénti 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 import árindex 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 non-profit 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. kerek írásában találhatók.

ÁRFOLYAMOK

A 8.1 táblázat az euro nominális és reáleffektív árfolyam-indexeiről ad felvilágosítást, amelyeket az EKB a kétoldalú (az euroövezet kiválasztott kereskedelmi partnereinek valutáival szembeni) euro-árfolyamok súlyozott átlagai alapján számít ki. A pozitív irányú változás az euro felértékelődését jelenti. A súlyok az 1995-1998, 1998-2000, 2001-2003, valamint a 2004-2006 közötti időszakok során a kereskedelmi partnerek között bonyolított feldolgozóipari termékkereskedelmen alapulnak, kiszámításuk a harmadik piaci hatá-

sok figyelembevételével történik. Az EER-mutatókat úgy nyerik, hogy minden hároméves időszak végén összekapcsolják a fenti négy kereskedelmi súlyozáson alapuló mutatókat. Az így kiszámított EER-mutató bázisidőszaka 1999 első negyedéve. A kereskedelmi partnerek EER-22-es csoportját a 12 nem euroövezetbeli EU-tagállam, plusz Ausztrália, Kanada, Kína, Hongkong, Japán, Norvégia, Szingapúr, Dél-Korea, Svájc és az Egyesült Államok alkotják. Az EER-42 csoport az EER-22-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. kerek 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.

A 8.2 táblázat kétoldalú árfolyamai a táblázatban szereplő pénznemek naponta kiadott referencia-árfolyamainak havi átlagát jelentik.

AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI GAZDASÁGI FOLYAMATOK

Az egyéb EU-tagállamokkal kapcsolatos statisztikai kimutatások (9.1 táblázat) az euroövezetre vonatkozó adatok számítási elveit követik. Ezért a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg, 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 kamatlábának 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. AUGUSZTUS 7., 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 hatállyal

¹ Az eurorendszer 1999 és 2006 között hozott monetáris politikai intézkedéseinek időrendi áttekintése az EKB Éves jelentésének megfelelő évszámaiban található.

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 bázisponttal 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 devizawapmegállapodásokon 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 bázisponttal csökkentett az irányadó refinanszírozási művelet akkori kamatlába körül, 2009. január 21-i hatállyal ismét szimmetrikusan 200 bázisponttal 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 prog-

ramjával. Ennek keretében az eurorendszer hosszabb lejáratú likviditásnyújtó 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., ÉS NOVEMBER 5.

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.

2009. DECEMBER 3.

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. A Kormányzótanács szintén döntött a 2010. április 13-ig tartó időszak refinanszírozási műveleteivel kapcsolatban alkalmazandó tendereljárások részleteiről és azok feltételeiről.

2010. JANUÁR 14. ÉS FEBRUÁR 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.

2010. 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. A Kormányzótanács szintén döntött a 2010. október 12-ig tartó időszak refinanszírozási műveleteivel kapcsolatban alkalmazandó tendereljárások részleteiről és azok feltételeiről, ideértve a változó kamatozású tendereljárásokhoz való visszatérést a szokásos 3 hónapos hosszú lejáratú refinanszírozási műveletek (HLRM) keretén belül. Az első ilyen eljárásra a 2010. április 28-i művelettel kerül sor.

2010. ÁPRILIS 8. ÉS MÁJUS 6.

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.

2010. MÁJUS 10.

Az EKB Kormányzótanácsa több intézkedésről döntött, amelyekkel enyhíteni kívánta a pénzügyi piacokon uralkodó komoly feszültségeket. Egyebek mellett döntött arról, hogy intervencióval él az euroövezeti szuverén és vállalati értékpapírpiacon (értékpapír-piaci program) és a három hónapos, hosszabb lejáratú, rendszeres refinanszírozási műveletek keretében jóváhagyott egy rögzített kamatú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárást, amelynek lebonyolítására 2010 májusában és júniusában kerül sor.

2010. JÚNIUS 10.

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. A Kormányzótanács ezen kívül a három hónapos, hosszabb lejáratú, rendszeres refinanszírozási műveletek keretében jóváhagyott egy rögzített kamatú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárást, amelynek lebonyolítására 2010 harmadik negyedévében kerül sor.

2010. JÚLIUS 8. ÉS AUGUSZTUS 5.

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.

2010. SZEPTEMBER 2.

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. A Kormányzótanács szintén döntött a 201. január 11-ig tartó időszak refinanszírozási műveleteivel kapcsolatban alkalmazandó tendereljárások részleteiről és azok feltételeiről, nevezetesen, hogy a három hónapos, hosszabb lejáratú, rendszeres refinanszírozási műveletek keretében rögzített kamatú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárást folytasson le.

TARGET (TRANSZEURÓPAI VALÓS IDEJŰ BRUTTÓ ELSZÁMOLÁSI RENDSZER)

A TARGET2¹ fontos szerepet játszik az integrált euroövezeti pénzpiac fejlesztésében – ami az egységes monetáris politika hatékony gyakorlásának egyik előfeltétele –, továbbá hozzájárul az euroövezeti pénzpiacok integrációjához. Több mint 4400 bank, valamint 22 nemzeti központi bank használta a TARGET2 rendszert saját vagy ügyfelei fizetési forgalmának lebonyolítására. A fiókokat és leányvállalataikat is beszámítva, világszerte több mint 50 000 bank (és ezek valamennyi ügyfele) érhető el a TARGET2 segítségével.

A TARGET2 segítségével nagy összegű, időérzékeny fizetési megbízásokat tudnak végrehajtani, például olyanokat, amelyek elősegítik az elszámolásokat más bankközi pénztátalási rendszerekben (folyamatosan kapcsolt teljesítési rendszer, EURO1, stb.), illetve pénzpiaci, deviza- és értékpapír-tranzakciókat tudnak elszámolni. Ugyancsak használják a rendszert kisebb értékű ügyfélátutalások céljaira is. A TARGET2 gondoskodik a tranzakciók napközbeni véglegességéről, és lehetővé teszi, hogy egy adott résztvevő számláján jóváírt pénzeszegek azonnal rendelkezésre álljanak más fizetések számára.

PÉNZFORGALOM A TARGET2 RENDSZERBEN

2010 második negyedében a TARGET2 segítségével 22 529 847 tranzakciót bonyolítottak le, 153 297 milliárd euro összértékben, ami napi átlagban 357 617 tranzakciónak felel meg 2433 milliárd euro értékben. Ebben a negyedévben a TARGET2 a legnagyobb forgalmat június 30-án érte el, 504 124 fizetési megbízás feldolgozásával. Ez a negyedév utolsó üzleti napján megfigyelt szokásos csúcsnak felel meg.

A tranzakciók számát tekintve 60%-os, értékét tekintve pedig 90%-os piaci részesedéssel a TARGET2 megtartotta meghatározó szerepét az euróban végrehajtott nagy összegű kifizetésekben. A TARGET2 piaci részesedésének stabilítása beigazolja, hogy a bankok erősen törekednek a jegybankpénzben történő elszámolásra, főként piaci turbulenciák idején. A bankközi fizetések átlagos részaránya a fizetések mennyiségének 44%-át, érték-

kének pedig 94%-át tette ki. A rendszerben feldolgozott bankközi fizetések átlagos értéke 14,5 millió euro volt, az ügyfélátutalások pedig 0,7 millió eurót tettek ki. A fizetések 67%-a 50 000 eurónál kisebb összegű, míg 11%-a 1 millió euro feletti művelet volt. Naponta átlagosan 282 fizetést teljesítettek 1 milliárd eurót meghaladó értékben.

VOLUMENEK ÉS ÉRTÉKEK NAPI MEGOSZLÁSA

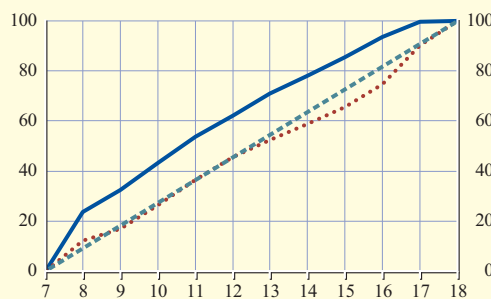
Az ábra a TARGET2-forgalom napközbeni megoszlását, vagyis a feldolgozott napi volumenek és értékek százalékos arányát mutatja a nap különböző időszakaiban 2010 második negyedében. Az értékeket tekintve a görbe igen közel van a lineáris eloszláshoz. Ez azt jelzi, hogy a nap folyamán egyenletesen oszlott meg a forgalom, és a likviditás megfelelően áramlott a résztvevők között, ami biztosította a TARGET2-tranzakciók zökkenőmentes elszámolását. Közép-európai idő szerint délután 1 órára a TARGET2-ben kicserélt érték 52%-a volt már elszámolva, és ez az adat a TARGET zárása előtt egy órával elérte a 90%-ot. A tranzakciók számát tekintve a görbe jóval a lineáris eloszlás felett van. Közép-európai idő szerint délután 1 órára ugyanis a volumen 71%-a, míg a TARGET zárása előtt egy órával a volumen 99,7%-a lebonyolódott.

1 A TARGET2 a TARGET 2007-ben indított, második generációja.

Napi megoszlás

(százalék)

— tranzakciók száma, II. n.év
... érték, II. n.év
--- lineáris eloszlás



Forrás: EKB.

A TARGET2 RENDELKEZÉSRE ÁLLÁSA ÉS ÜZLETI TELJESÍTMÉNYE

2010 második negyedében a TARGET2 100%-os általános rendelkezésre állást ért el. A TARGET2 rendelkezésre állás számításakor minden olyan esemény incidensnek tekinthető, ami legalább tíz percen keresztül teljesen megakadályozza egy-egy tranzakció lebonyolítását. Április 30-án a TARGET2 egysé-

ges megosztott platformja mintegy 40 percre lelassult. Ezt azonban nem tekintették műszaki leállásnak, mivel a tranzakciók egy részét továbbra is zökkenőmentesen el lehetett számolni. Amennyiben ezt az incidenst beszámították volna, a rendszer általános rendelkezésre állása 99,90%-os lett volna az adott negyedévben. Az április 30-i incidens következtében áprilisban az összes fizetési megbízás 0,6%-ának feldolgozása több mint 15 percet vett igénybe.

1. táblázat: A TARGET2 és az EURO1 által feldolgozott fizetési megbízások: a tranzakciók száma

(fizetési műveletek száma)

	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. IV. n.év	2010. I. n.év	2010. II. n.év
TARGET2¹⁾					
Tételszám összesen	21 580 925	22 078 092	23 484 185	21 699 849	22 529 847
Napi átlag	343 079	334 517	361 295	344 442	357 617
EURO1 (EBA)					
Tételszám összesen	14 517 507	14 650 126	15 154 195	14 200 046	14 971 067
Napi átlag	234 153	221 972	233 141	225 398	237 636

1) Az információ minőségének javítása érdekében 2009 januárja óta a KBER új módszert vezetett be a TARGET2-adatok gyűjtésében és közzétételében. Ezt figyelembe kell venni a bevezetési dátum előtti és utáni adatok összehasonlításakor.

2. táblázat: A TARGET2 és az EURO1 által feldolgozott fizetési megbízások: a tranzakciók értéke

(milliárd euro)

	2009. II. n.év	2009. III. n.év	2009. IV. n.év	2010. I. n.év	2010. II. n.év
TARGET2¹⁾					
Összérték	138 208	132 263	137 942	138 749	153 297
Napi átlag	2 229	2 004	2 122	2 202	2 433
EURO1 (EBA)					
Összérték	16 504	15 583	15 416	15 294	16 152
Napi átlag	266	236	237	243	256

1) Az információ minőségének javítása érdekében 2009 januárja óta a KBER új módszert vezetett be a TARGET2-adatok gyűjtésében és közzétételében. Ezt figyelembe kell venni a bevezetési dátum előtti és utáni adatok összehasonlításakor.

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) 2009 januárja óta (a Füzetek 989. számától kezdődően) csak online érhetők el, a listában csak a 2010 júniusa és augusztusa között megjelent kiadványokat soroljuk fel. A Jogi Füzetek (Legal Working Papers) 2009 novembere óta (a Jogi Füzetek 9. számától kezdődően) szintén csak online érhetők el. 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

Éves jelentés 2009, 2010. április.

KONVERGENCIAJELENTÉS

Konvergenciajelentés 2010, 2010. május.

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.

Tools for preparing short-term projections of euro area inflation, 2010. április.

Measures taken by euro area governments in support of the financial sector, 2010. április.

Prospects for real and financial imbalances and a global rebalancing, 2010. április.

Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro, 2010. május.

The ‘Great Inflation’: lessons for monetary policy, 2010. május.

Labour market adjustments to the recession in the euro area, 2010. július.

The effectiveness of euro area fiscal policies, 2010. július.

The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries, 2010. július.

Oil prices – their determinants and impact on euro area inflation and the macroeconomy, 2010. augusztus.

Recent developments in global and euro area trade, 2010. augusztus.

Harmonised ECB statistics on euro area investment funds and their analytical use for monetary policy purposes, 2010. augusztus.

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.
11. Apinis, M.–Bodzioch, M.–Csongrádi, E.–Filipova, T.–Foit, Z.–Kotkas, J.–Porzycki, M.–Vetrák, M.: *The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries*, 2010. március.

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. Dorrucci, E.–Meyer-Cirkel, A.–Santabábara, 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.
108. Hubrich, K.–Karlsson, T.: *Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview*, 2010. március.
109. Van Riet, A. (szerk.): *Euro area fiscal policies and the crisis*, 2010. április.
110. M.–Pérez-Barreiro, E.–Straub, R.–Taglioni, D.: *Protectionist responses to the crisis: global trends and implications*, 2010. május.
111. Vergote, O.–Studener, W.–Efthymiadis, I.–Merriman, N.: *Main drivers of the ECB financial accounts and ECB financial strength over the first 11 years*, 2010. május.
112. Holm, F.–K. Kamath, Hadulla–Lamo, A.,–Pérez, J. J.–Schuknecht, L.: *Public wages in the euro area: towards securing stability and competitiveness*, 2010. június.
113. Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks: *Energy markets and the euro area macroeconomy*, 2010. június.
114. Gardó, S.–Martin, R.: *The impact of the global economic and financial crisis on central, eastern and south-eastern Europe: a stock-taking exercise*, 2010. június.
115. A KBER Nemzetközi Kapcsolatok Bizottságának szakértői csapata: *Financial stability challenges in EU candidate countries. Financial systems in the aftermath of the global financial crisis*, 2010. július.
116. Hess, P.: *Securities clearing and settlement in China – markets, infrastructures and policy-making*, 2010. július.
117. Stolz, S. M.–Wedow, M.: *Extraordinary measures in extraordinary times: public measures in support of the financial sector in the EU and the United States*, 2010. július.
118. Sturm, M.–Sauter, N.: *The impact of the global financial turmoil and recession on Mediterranean countries' economies*, 2010. augusztus.

KUTATÁSI KÖZLÖNY (RESEARCH BULLETIN)

Research Bulletin, No. 8, 2009. március.

Research Bulletin, No 9, 2010. március.

Research Bulletin, No 10, 2010. június.

FÜZETEK (WORKING PAPERS)

1201. Hasan, I.–Schmiedel, H.–Song, L.: *Growth strategies and value creation: what works best for stock exchanges?*, 2010. június.
1202. Christiano, L.–Trabandt, M.–Walentin, K.: *Involuntary unemployment and the business cycle*, 2010. június.
1203. Popov, A.–Udell, G. F.: *Cross-border banking and the international transmission of financial distress during the crisis of 2007-08*, 2010. június.
1204. Colangelo, A.–Inklaar, R.: *Banking sector output measurement in the euro area – a modified approach*, 2010. június.
1205. Nyholm, K.–Vidova-Koleva, R.: *Nelson-Siegel, affine and quadratic yield curve specifications: which one is better at forecasting?*, 2010. június.
1206. Hiebert, P.–Roma, M.: *Relative house price dynamics across euro area and US cities: convergence or divergence?*, 2010. június.

1207. Amisano, G.–Fagan, G.: *Money growth and inflation: a regime switching approach*, 2010. június.
1208. Schnabl, G.–Freitag, S.: *Reverse causality in global current accounts*, 2010. június.
1209. Darracq Pariès, M.–Loublier, A.: *Epstein-Zin preferences and their use in macro-finance models: implications for optimal monetary policy*, 2010. június.
1210. Blattner, T.–Margaritov, E.: *Towards a robust monetary policy rule for the euro area*, 2010. június.
1211. Fiordelisi, F.–Marqués-Ibáñez, D.–Molyneux, P.: *Efficiency and risk in European banking*, 2010. június.
1212. Petrasek, L.: *Multimarket trading and the cost of debt: evidence from global bonds*, 2010. június.
1213. Messina, J.–Izquierdo, M.–Du Caju, P.–Duarte, C. F.–Lynggård Hansen, N.: *The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach*, 2010. június.
1214. Blix Grimaldi, M.: *Detecting and interpreting financial stress in the euro area*, 2010. június.
1215. Lamo, A.–Messina, J.: *Formal education, mismatch and wages after transition: assessing the impact of unobserved heterogeneity using matching estimators*, 2010. június.
1216. Kalemli-Ozcan, S.–Papaioannou, E.–Peydró, J.-L.: *What lies beneath the euro's effect on financial integration? Currency risk, legal harmonisation, or trade?*, 2010. június.
1217. Kolerus, C.–Grüner, H.P.–Afonso, A.: *Fiscal policy and growth: do financial crises make a difference?*, 2010. június.
1218. Calza, A.–Zaghini, A.: *Sectoral money demand and the great disinflation in the United States*, 2010. június.
1219. Kirchner, M.–Cimadomo, J.–Hauptmeier, S.: *Transmission of government spending shocks in the euro area: time variation and driving forces*, 2010. július.
1220. Hallett, A. H.–Kuhn, M.–Warmendinger, T.: *The gains from early intervention in Europe: fiscal surveillance and fiscal planning using cash data*, 2010. július.
1221. Kalemli-Ozcan, S.–Papaioannou, E.–Peydró, J.-L.: *Financial regulation, financial globalisation and the synchronisation of economic activity*, 2010. július.
1222. Cohen-Cole, E.–Morse, J.: *Monetary policy and capital regulation in the United States and Europe*, 2010. július.
1223. Huang, R.–Ratnovski, L.: *The dark side of bank wholesale funding*, 2010. július.
1224. Dhyne, E.–Druant, M.: *Wages, labour or prices: how do firms react to shocks?*, 2010. július.
1225. Marques, C. R.–Martins, F.–Portugal, P.: *Price and wage formation in Portugal*, 2010. július.
1226. Bussière, M.–Saxena, S. C.–Tovar, C. E.: *Chronicle of currency collapses: re-examining the effects on output*, 2010. július.
1227. Bricongne, J.-C.–Fontagné, L.–Gaulier, G.–Taglioni, D.–Vicard, V.: *Exports and sectoral financial dependence: evidence on French firms during the great global crisis*, 2010. július.
1228. Ciccarelli, M.–Maddaloni, A.–Peydró, J.-L.: *Trusting the bankers: a new look at the credit channel of monetary policy*, 2010. július.
1229. Caporale, G. M.–Onorante, L.–Paesani, P.: *Inflation and inflation uncertainty in the euro area*, 2010. július.
1230. Hofmann, B.–Straub, R.–Peersman, G.: *Time variation in US wage dynamics*, 2010. július.
1231. Kosala, M.: *Real convergence and its illusions*, 2010. augusztus.
1232. Anzuini, A.–Lombardi, M. J.–Pagano, P.: *The impact of monetary policy shocks on commodity prices*, 2010. augusztus.

1233. Brissimis, S. N.–Delis, M. D.: *Bank heterogeneity and monetary policy transmissions*, 2010. augusztus.
1234. Jarociński, M.: *Imposing parsimony in cross-country growth regressions*, 2010. augusztus.
1235. Andrieu, M.: *A note on identification patterns in DSGE models*, 2010. augusztus.
1236. Stracca, L.: *Is the New Keynesian IS curve structural?*, 2010. augusztus.
1237. Checherita, C.–Rother, P.: *The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area*, 2010. augusztus.

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).

Monthly Report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – February 2010, 2010. március (csak on-line formában).

Letter from the ECB President to Mr Diogo Feio, Member of the European Parliament, regarding the economic situation in Portugal, 2010. március (csak on-line formában).

Strengthening macro and micro-prudential supervision in EU candidates and potential candidates, 2010. március (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. március (csak on-line formában).

Government Finance Statistics Guide, 2010. március (csak on-line formában).

Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, regarding credit rating agencies, 2010. március (csak on-line formában).

Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report, 2010. március (csak on-line formában).

Euro area monetary and financial statistics – 2009 quality report, 2010. március (csak on-line formában).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – March 2010, 2010. április (csak on-line formában).

Financial integration in Europe, 2010. április.

Report on the lessons learned from the financial crisis with regard to the functioning of European financial market infrastructures, 2010. április (csak on-line formában).

Results of the public consultation on ABS loan-level information in the Eurosystem collateral framework, 2010. április (csak on-line formában).

ECB statistics – an overview, 2010. április (csak on-line formában).

European statistics provided by the ESCB – the governance structure, 2010. április (csak on-line formában).

Memorandum of understanding on the exchange of information among national central credit registers for the purpose of passing it on to reporting institutions, 2010. április (csak on-line formában).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – April 2010, 2010. május (csak on-line formában).

TARGET Annual Report 2009, 2010. május (csak on-line formában).

Letter from the ECB President to Mr Paulo Rangel, Member of the European Parliament, regarding structural reforms, 2010. május.

Financial Stability Review, 2010. június.

Structural Issues Report 2010 – Energy markets and the euro area macroeconomy, 2010. június (csak online formában).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – May 2010, 2010. június (csak online formában).

Reinforcing economic governance in the euro area – The ECB Governing Council's proposals to strengthen decisively governance and enforcement structures in the economic policy framework of the euro area, 2010. június (csak online formában).

Letter from the ECB President to the President of the European Council, Mr Herman Van Rompuy, presenting the ECB Governing Council's proposals for reinforcing economic governance in the euro area, 2010. június (csak online formában).

Letter from the ECB President to Mr Andreas Mölzer, Member of the European Parliament, regarding questions related to the governance of the euro area, 2010. június (csak online formában).

Letter from the ECB President to Mr Ioannis A. Tsoukalas, Member of the European Parliament, on questions related to the Greek crisis, 2010. július (csak online formában).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – June 2010, 2010. július (csak online formában).

European Commission's public consultation on derivatives and market infrastructures – Eurosystem contribution, 2010. július (csak online formában).

The international role of the euro, 2010. július.

EU stress-test exercise: key message on methodological issues, 2010. július (csak online formában).

EU stress-test exercise: technical note on the macroeconomic scenarios and reference risk parameters, 2010. július (csak online formában).

2010 EU stress-test exercise: questions and answers, 2010. július (csak online formában).

Commission public consultation on short selling – Eurosystem reply, 2010. augusztus (csak online 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.

ECB statistics: a brief overview, 2010. április.

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 árakon. 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 importcikkekre 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 lejáratát 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 lejáratát 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 vállalatközi 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: közbenső 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 szervezettől 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 tartalékkészlettel 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.

ISSN 1830-0073



9 771830 007002 >