



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

MESEČNI BILTEN  
03 | 2014

01 | 2014

02 | 2014

03 | 2014

04 | 2014

05 | 2014

06 | 2014

07 | 2014

08 | 2014

09 | 2014

10 | 2014

11 | 2014

12 | 2014

MESEČNI BILTEN  
MAREC 2014

EVROPSKA CENTRALNA BANKA





EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM



## MESEČNI BILTEN MAREC 2014

V letu 2014  
je na vseh publikacijah ECB  
motiv z bankovca za 20 €.

© Evropska centralna banka, 2014

**Naslov**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt na Majni  
Nemčija

**Poštni naslov**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Nemčija

**Telefon**

+49 69 1344 0

**Spletna stran**

<http://www.ecb.europa.eu>

**Faks**

+49 69 1344 6000

*Za pripravo tega biltena je odgovoren  
Izvršilni odbor ECB. Prevode pripravljajo  
in objavljajo nacionalne centralne banke.*

*Vse pravice so pridržane. Razmnoževanje  
v izobraževalne in nekomercialne namene  
je dovoljeno ob navedbi vira.*

*Presečni dan za statistične podatke v tej  
izdaji je 5. marec 2014.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)





# KAZALO

## UVODNIK

5

## EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

|                                                                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1 Zunanje okolje euroobmočja                                                                                    | 9  |
| Okvir 1 Negativne posledice nedavnih pretresov na finančnih trgih v nastajajočih tržnih gospodarstvih           | 11 |
| 2 Denarna in finančna gibanja                                                                                   | 22 |
| Okvir 2 Novejša gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja                                         | 27 |
| Okvir 3 Likvidnostne razmere in operacije denarne politike v obdobju od 13. novembra 2013 do 11. februarja 2014 | 35 |
| Okvir 4 Dolg nefinančnih družb: konsolidirana in nekonsolidirana merila                                         | 50 |
| 3 Cene in stroški                                                                                               | 57 |
| Okvir 5 Vpliv cen storitev in industrijskih proizvodov brez energentov na nedavni padec inflacije               | 59 |
| 4 Proizvodnja, povpraševanje in trg dela                                                                        | 68 |
| 5 Fiskalna gibanja                                                                                              | 77 |
| Okvir 6 Glavni izzivi nadzora nad gospodarsko in javnofinančno politiko v okviru evropskega semestra 2014       | 82 |

## ČLANEK

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| Marčne makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje | 87 |
|-------------------------------------------------------------------|----|

## STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

SI

## PRILOGE

|                                                                     |     |
|---------------------------------------------------------------------|-----|
| Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema             | I   |
| Sistem TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času) | V   |
| Publikacije, ki jih je pripravila Evropska centralna banka          | VII |
| Glosar                                                              | IX  |

## KRATICE

### DRŽAVE

|    |           |     |                         |
|----|-----------|-----|-------------------------|
| BE | Belgija   | LU  | Luksemburg              |
| BG | Bolgarija | HU  | Madžarska               |
| CZ | Češka     | MT  | Malta                   |
| DK | Danska    | NL  | Nizozemska              |
| DE | Nemčija   | AT  | Avstrija                |
| EE | Estonija  | PL  | Poljska                 |
| IE | Irska     | PT  | Portugalska             |
| GR | Grčija    | RO  | Romunija                |
| ES | Španija   | SI  | Slovenija               |
| FR | Francija  | SK  | Slovaška                |
| HR | Hrvaška   | FI  | Finska                  |
| IT | Italija   | SE  | Švedska                 |
| CY | Ciper     | UK  | Združeno kraljestvo     |
| LV | Latvija   | JP  | Japonska                |
| LT | Litva     | ZDA | Združene države Amerike |

### DRUGO

|             |                                                                        |
|-------------|------------------------------------------------------------------------|
| BDP         | bruto domači proizvod                                                  |
| BIS         | Banka za mednarodne poravnave                                          |
| b.o.p.      | plačilna bilanca                                                       |
| BPM5        | Priročnik za plačilno bilanco MDS (5. izdaja)                          |
| CD          | potrdila o vlogi                                                       |
| c.i.f.      | stroški, zavarovanje in prevoznina na državni meji uvoznika            |
| CPI         | indeks cen življenjskih potrebščin                                     |
| DFI         | denarne finančne institucije                                           |
| ECB         | Evropska centralna banka                                               |
| EDT         | efektivni devizni tečaj                                                |
| EMI         | Evropski monetarni inštitut                                            |
| EMU         | ekonomska in monetarna unija                                           |
| ESCB        | Evropski sistem centralnih bank                                        |
| ESR 95      | Evropski sistem nacionalnih računov 1995                               |
| EU          | Evropska unija                                                         |
| EUR         | euro                                                                   |
| f.o.b.      | franko na ladijski krov na državni meji izvoznika                      |
| HICP        | harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin                       |
| HWWI        | Hamburški mednarodno-gospodarski inštitut                              |
| ILO         | Mednarodna organizacija dela                                           |
| MDS         | Mednarodni denarni sklad                                               |
| NACE        | Statistična klasifikacija gospodarskih dejavnosti v Evropski skupnosti |
| NCB         | nacionalne centralne banke                                             |
| OECD        | Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj                      |
| PPI         | indeks cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih                  |
| SMTK Rev. 4 | Standardna mednarodna trgovinska klasifikacija (4. pregled)            |
| ULCM        | stroški dela na enoto proizvoda v predelovalnih dejavnostih            |
| ULCT        | stroški dela na enoto proizvoda v celotnem gospodarstvu                |

V skladu s prakso Skupnosti so imena držav EU v tem biltenu naštet po zaporedju začetnic držav v njihovem uradnem jeziku.



## UVODNIK

Svet ECB je na seji 6. marca 2014 na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Najnovejše informacije potrjujejo, da se zmerno okrevanje v euroobmočju nadaljuje, kar je v skladu s predhodno oceno Sveta ECB. Obenem zadnje makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB, ki zajemajo obdobje do konca leta 2016, potrjujejo prejšnja pričakovanja, da bo inflacija daljše obdobje ostala nizka, čemur bo sledilo postopno naraščanje inflacije proti ravnem, ki so bližje 2%. V skladu s takšnimi razmerami je denarna in kreditna dinamika še naprej umirjena. Inflacijska pričakovanja za euroobmočje v srednjeročnem do dolgoročnem obdobju so še naprej trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo ohranja pod 2%, a blizu te meje.

Kar zadeva srednjeročne obete glede cenovnih gibanj in gospodarske rasti, razpoložljive informacije in analize v celoti potrjujejo odločitev Sveta ECB, da bo akomodativno naravnano denarno politiko ohranjal tako dolgo, kot bo potrebno. To bo prispevalo k postopnemu gospodarskemu okrevanju v euroobmočju. Svet ECB odločno potrjuje prihodnjo usmeritev denarne politike. Še naprej pričakuje, da bodo ključne obrestne mere ECB daljše obdobje ostale na sedanji ali še nižji ravni. Pri tem izhaja iz obetov, da inflacija zaradi vsesplošne šibkosti gospodarstva, obsežnih neizkoriščenih zmogljivosti ter upočasnjene ustvarjanja denarja in kreditov do srednjeročnega obdobja na splošno ne bo naraščala.

Svet ECB pozorno spremlja gibanja na denarnih trgih in je pripravljen uporabiti vse razpoložljive instrumente. Na splošno ostaja Svet ECB trdno odločen, da bo ohranjal zelo spodbujevalno denarno politiko ter nadalje odločno ukrepal, če bo to potrebno. Kot kaže ekonomska analiza, se je realni BDP euroobmočja v zadnjem četrtletju 2013 glede na četrtletje prej povečal za 0,3%, tako da se rast nadaljuje že tretje četrtletje zapored. Gibanja anketnih kazalnikov zaupanja do februarja so skladna z nadaljevanjem zmerne rasti tudi v letošnjem prvem četrtletju. V prihodnje naj bi se sedanje okrevanje nadaljevalo, čeprav s počasno dinamiko. Tako se bo ob podpori akomodativne denarne politike, vse boljših pogojev financiranja ter napredka pri javnofinančni konsolidaciji in strukturnih reformah predvidoma še nekoliko okrepilo domače povpraševanje. Poleg tega se zaradi nižjih cen energentov povečuje realni dohodek. K zagonu gospodarske aktivnosti v euroobmočju bo verjetno prispevalo tudi postopno povečevanje izvoznega povpraševanja. Po drugi strani se brezposelnost v euroobmočju sicer stabilizira, vendar ostaja visoka, dinamiko gospodarskega okrevanja pa bodo tudi v prihodnje zavirala potrebna bilančna prilagajanja v javnem in zasebnem sektorju.

Takšno oceno v splošnem kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih marca 2014 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih se bo letni realni BDP povečal za 1,2% v letu 2014, za 1,5% v letu 2015 ter za 1,8% v letu 2016. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami, ki so jih decembra 2013 pripravili strokovnjaki Eurosistema, je bila projekcija realne rasti BDP rahlo popravljena navzgor.

Tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, ostajajo na strani nižje rasti. Na gospodarske razmere bi lahko negativno vplivala gibanja na svetovnih finančnih trgih in v nastajajočih tržnih gospodarstvih ter geopolitična tveganja. Druga navzdol usmerjena tveganja so povezana z možnostjo, da bo rast domačega povpraševanja in izvoza šibkejša od pričakovanj, ter z nezadostnim izvajanjem strukturnih reform v državah euroobmočja.

Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, februarja 2014 znašala 0,8%, kar je enako (navzgor popravljenemu) rezultatu za januar.

Medtem ko so se cene energentov februarja znižale močnejše kot v prejšnjem mesecu, so se cene industrijskih proizvodov in storitev zvišale bolj kot v januarju. Na osnovi sedanjih informacij in terminskih cen energentov se pričakuje, da bo medletna inflacija v prihodnjih mesecih ostala približno na sedanji ravni. Zatem naj bi se stopnja inflacije postopoma zviševala in dosegla raven blizu 2%, kar je v skladu inflacijskimi pričakovanji za euroobmočje v srednjeročnem do dolgoročnem obdobju.

Takšno oceno v splošnem kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih marca 2014 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih bo medletna inflacija v letu 2014 znašala 1,0%, v letu 2015 naj bi dosegla 1,3%, v letu 2016 pa 1,5%. V zadnjem četrtnetju 2016 naj bi medletna inflacija znašala 1,7%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami, ki so jih strokovnjaki Eurosistema pripravili decembra 2013, je bila napoved inflacije za leto 2014 rahlo popravljena navzdol. Glede na prvo objavo triletnega časovnega razpona v makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB iz marca 2014 je treba poudariti, da so projekcije odvisne od več tehničnih predpostavk, med katerimi so nespremenjeni devizni tečaji in upadanje cen nafte, ter da se negotovost, ki spremlja projekcije, povečuje z dolžino opazovanega obdobja.

Kar zadeva oceno tveganj, so po mnenju Sveta ECB tako navzgor kot tudi navzdol usmerjena tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj omejena in naj bi bila tudi v srednjeročnem obdobju približno uravnotežena.

V denarni analizi podatki za januar 2014 potrjujejo oceno o šibki osnovni rasti širokega denarnega agregata (M3) in kreditov. Medletna rast agregata M3 se je od decembra do januarja povečala z 1,0% na 1,2%. Mesečni priliv sredstev v agregat M3 je bil januarja precejšen, kar je odtehtalo velik odliv v decembru. Okrepitev rasti M3 je bila posledica višje medletne stopnje rasti agregata M1, ki se je z decembrskih 5,7% povečala na 6,2%. Tako kot v prejšnjih mesecih je bil glavni dejavnik, ki je spodbujal medletno rast M3, povečanje stanja neto tuje aktive denarnih finančnih institucij (DFI), kar je še naprej kazalo na povečano zanimanje mednarodnih vlagateljev za finančno premoženje euroobmočja. Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju je še naprej upadala. Medletna rast posojil nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je januarja znašala -2,9%, kar je bilo enako kot decembra. Glavni vzroki za šibko posojilno dinamiko v sektorju nefinančnih družb ostajajo zamik posojil za poslovnim ciklom, kreditno tveganje in nadaljnja bilančna prilagajanja v finančnem in nefinančnem sektorju. Medletna rast posojil gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je januarja 2014 znašala 0,2%, kar pomeni, da se od začetka leta 2013 ni bistveno spremenila.

Od poletja 2012 je bil dosežen precejšen napredek pri izboljševanju dostopa bank do financiranja. Da bi se zagotovila ustrezna transmisija denarne politike na pogoje financiranja v državah euroobmočja, je bistveno, da se še nadalje zmanjša razdrobljenost kreditnih trgov v euroobmočju in da se, kjer je to potrebno, poveča odpornost bank. To je cilj celovite ocene, ki jo trenutno izvaja ECB, medtem ko bo pravočasna izvedba naslednjih korakov za vzpostavitev bančne unije dodatno prispevala k temu, da se obnovi zaupanje v finančni sistem.

Če povzamemo, ekonomska analiza potrjuje pričakovanja Sveta ECB, da bo inflacija daljše obdobje ostala na nizki ravni, zatem pa naj bi se postopno povečevala do ravni pod 2%, a blizu te vrednosti. Navzkrižna primerjava s signali iz denarne analize potrjuje oceno, da bodo osnovni cenovni pritiski v euroobmočju v srednjeročnem obdobju ostali oslavljeni.

Kar zadeva javnofinančne politike, makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB kažejo nadaljnji napredek pri zmanjševanju javnofinančnih neravnovesij v euroobmočju. Skupni javnofinančni primanjkljaj v euroobmočju kot celoti se je po ocenah leta 2013 zmanjšal na 3,2% BDP, letos pa se bo po projekcijah še znižal na 2,7% BDP. Javni dolg bo po projekcijah dosegel višek leta 2014 na ravni 93,5% BDP, nato pa naj bi leta 2015 rahlo upadel. V prihodnje države euroobmočja ne smejo izničiti preteklih konsolidacijskih naporov in morajo v srednjeročnem obdobju začeti zniževati visoke stopnje javnega dolga. Javnofinančne strategije bi morale biti v skladu s Paktom za stabilnost in rast ter zagotavljati takšno strukturo konsolidacije, ki spodbuja gospodarsko rast ter združuje večjo kakovost in učinkovitost javnih storitev s čim manjšimi izkrivljajočimi učinki obdavčitve. Nacionalni organi bi morali obenem nadaljevati odločno izvajanje strukturnih reform v vseh državah euroobmočja. Cilj teh reform bi moral biti predvsem poenostaviti poslovanje in dvigniti zaposlenost, s čimer se bo izboljšala sposobnost euroobmočja za rast in znižala brezposelnost v državah euroobmočja. V tem kontekstu Svet ECB pozdravlja sporočilo Evropske komisije z dne 5. marca o preprečevanju in odpravljanju makroekonomskih neravnovesij ter o postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem. V prihodnje je ključno, da se okvir makroekonomskega nadzora v euroobmočju, ki je bil ob nastanku državne dolžniške krize precej okrepljen, v celoti in konsistentno izvaja.

V tokratni številki Mesečnega biltena je objavljen en članek z naslovom »Marčne makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje«.





## EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

## I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

Svetovna gospodarska aktivnost se krepi, čeprav dokaj počasi, kar je deloma posledica premikov v dinamiki rasti po posameznih regijah. Tako se rast v večini razvitih gospodarstev izboljšuje in vedno močnejše poganja svetovno gospodarsko okrevanje, v glavnih nastajajočih tržnih gospodarstvih pa je izgubila zagon. V razvitih gospodarstvih aktivnost še naprej podpirajo izboljšanja bilanc stanja v zasebnem sektorju in akomodativne denarne politike, v nastajajočih tržnih gospodarstvih pa se je rast zaradi strukturnih ovir in zaostrenih pogojev financiranja ter omejenega manevrskega prostora za politike upočasnila. Po drugi strani svetovna gospodarska klima od začetka leta 2014 ostaja razmeroma robustna, kar kaže, da se trgovinska menjava in gospodarska rast na svetovni ravni še naprej povečujeta. Čeprav se je negotovost v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih zaradi nedavnih pretresov na finančnih trgih nekoliko povečala, so napetosti doslej ostale geografsko omejene in niso imele večjih posledic za svetovno gospodarstvo. Svetovna inflacija se je v zadnjem četrtletju 2013 znižala in v začetku leta zaradi velikih prostih zmogljivosti in nižjih cen energentov ostala umirjena.

## I.1 SVETOVNA GOSPODARSKA AKTIVNOST IN TRGOVINA

Svetovna gospodarska aktivnost se postopno krepi, kar deloma odraža premike v dinamiki rasti v različnih regijah po svetu. Razlike v stopnji rasti je večinoma mogoče pojasniti s cikličnimi in strukturnimi dejavniki, pa tudi s tem, kako se v posameznih državah nanje odzivajo politike in finančni trgi. Medtem ko se v večini razvitih gospodarstev rast vztrajno povečuje, med drugim ob podpori trdnjših bilanc stanja v zasebnem sektorju in spodbujevalnih politik, pa se je v nastajajočih tržnih gospodarstvih rast upočasnila, saj jo zavirajo trdovratne strukturne ovire, negotovosti glede politik in volatilni pogoji financiranja, ki so najbolj prizadeli države z domačimi ranljivostmi. Medčetrtna rast BDP je v državah skupine G20 brez euroobmočja v četrtem četrtletju 2013 po začasnih ocenah znašala 0,9%, kar je precej manj kot v tretjem četrtletju, čeprav so med državami še vedno obstajale

Tabela I Realna rast BDP v izbranih državah

|                                      | Medletna stopnja rasti |      |            |             |            | Medčetrtna stopnja rasti |             |            |
|--------------------------------------|------------------------|------|------------|-------------|------------|--------------------------|-------------|------------|
|                                      | 2012                   | 2013 | 2013<br>II | 2013<br>III | 2013<br>IV | 2013<br>II               | 2013<br>III | 2013<br>IV |
| G20 <sup>1)</sup>                    | 2,9                    | 2,7  | 2,6        | 3,1         | 3,4        | 0,8                      | 1,2         | 0,8        |
| G20 (brez euroobmočja) <sup>1)</sup> | 3,6                    | 3,4  | 3,2        | 3,8         | 4,0        | 0,9                      | 1,5         | 0,9        |
| ZDA                                  | 2,8                    | 1,9  | 1,6        | 2,0         | 2,5        | 0,6                      | 1,0         | 0,6        |
| Japonska                             | 1,4                    | 1,6  | 1,3        | 2,4         | 2,7        | 1,0                      | 0,3         | 0,3        |
| Združeno kraljestvo                  | 0,3                    | 1,9  | 2,0        | 1,9         | 2,8        | 0,8                      | 0,8         | 0,7        |
| Danska                               | -0,4                   | 0,4  | 0,8        | 1,0         | 0,6        | 1,0                      | 0,4         | -0,5       |
| Švedska                              | 1,3                    | 1,5  | 0,7        | 0,7         | 3,1        | 0,0                      | 0,5         | 1,7        |
| Švica                                | 1,0                    | 2,0  | 2,3        | 2,1         | 1,9        | 0,6                      | 0,5         | 0,2        |
| Brazilija                            | 1,0                    | 2,3  | 3,3        | 2,2         | 1,9        | 1,8                      | -0,5        | 0,7        |
| Kitajska                             | 7,7                    | 7,7  | 7,5        | 7,8         | 7,7        | 1,8                      | 2,2         | 1,8        |
| Indija                               | 4,8                    | 3,9  | 2,4        | 5,6         | 4,6        | -0,2                     | 5,8         | 0,1        |
| Rusija                               | 3,4                    | -    | 1,2        | 1,2         | -          | -0,1                     | 0,2         | -          |
| Turčija                              | 2,2                    | -    | 4,5        | 4,4         | -          | 2,0                      | 0,9         | -          |
| Poljska                              | 2,0                    | 1,5  | 1,3        | 1,8         | 2,2        | 0,6                      | 0,7         | 0,6        |
| Češka                                | -0,9                   | -    | -1,7       | -1,2        | -          | 0,3                      | 0,2         | -          |
| Madžarska                            | 1,7                    | 1,2  | 0,6        | 1,7         | 2,7        | 0,3                      | 0,8         | 0,5        |

Viri: Nacionalni podatki, BIS, Eurostat, OECD in izračuni ECB.

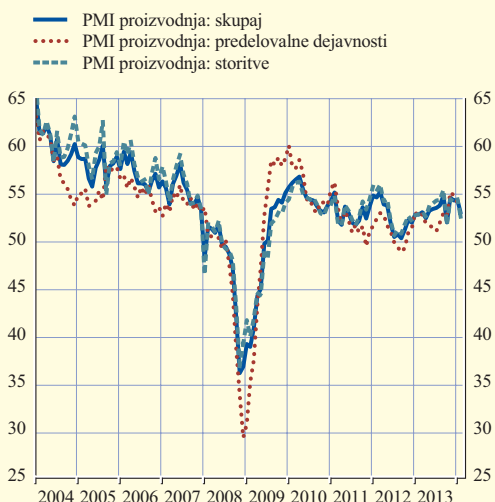
1) Podatki za četrto četrtletje 2013 in celo leto 2013 so ocene na podlagi najnovejših razpoložljivih podatkov.

razlike (glej tabelo 1). V ZDA je v četrtem četrtletju rast ostala robustna, k čemur so največ prispevali močna zasebna potrošnja, nestanovanjske naložbe in izvoz. Nedavni kazalniki sicer nakazujejo, da bo v prvem četrtletju 2014 rast nekoliko nižja, vendar bo ta umiritev verjetno začasna in predvsem posledica velike akumulacije zalog v prejšnjih četrtletjih ter neugodnih vremenskih razmer. Na Japonskem se je po hitri rasti v prvih mesecih leta 2013 nato v drugi polovici leta rast nekoliko upočasnila, in sicer predvsem zaradi šibkega izvoza in skromnih podjetniških naložb. Vseeno se v prvem četrtletju 2014 pričakuje odboj zaradi povečanja zasebne potrošnje pred zvišanjem davka na potrošnjo. Združeno kraljestvo v zadnjih četrtletjih beleži močno rast in po visokofrekvenčnih kazalnikih bo aktivnost ostala robustna tudi v bližnji prihodnosti. Nasprotno vrsta kazalnikov za Kitajsko in druga nastajajoča tržna gospodarstva nakazuje, da bo rast v začetku leta izgubila zagon, čeprav so nekatera azijska gospodarstva ob koncu lanskega leta presenetila tudi s pozitivnimi rezultati.

Zaradi nedavnih pretresov na finančnih trgih v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih se je negotovost na svetovni ravni nekoliko povečala, vendar so napetosti omejene predvsem na države s šibkimi temeljnimi pogoji in domačimi neravnovesji (glej okvir 1). Negativne posledice za svetovno gospodarstvo so doslej ostale omejene in se v zadnjem času zmanjšujejo. Glede prihodnjih gibanj v kratkoročnem obdobju svetovni kazalniki gospodarske klime kažejo, da poslovno okolje v začetku leta 2014 na splošno ostaja ugodno, aktivnost pa bo po pričakovanjih še naprej postopno okrevala. Svetovni sestavljeni indeks vodij nabave (PMI) za celotno proizvodnjo, ki ne vključuje euroobmočja, se je zaradi precejšnjega znižanja indeksov za ZDA in Japonsko februarja sicer poslabšal, vseeno pa še vedno – gledano skupaj z visokimi vrednostmi v januarju – kaže, da se v prvem četrtletju 2014 svetovna gospodarska rast še naprej krepi (glej graf 1). Podobno je sestavljeni vodilni kazalnik OECD decembra 2013 še naprej kazal, da se rast izboljšuje v večini večjih držav OECD, zlasti v ZDA, Združenem kraljestvu in na Japonskem, medtem ko se obeti očitno poslabšujejo za nastajajoča

**Graf 1 Svetovni indeks PMI (brez euroobmočja)**

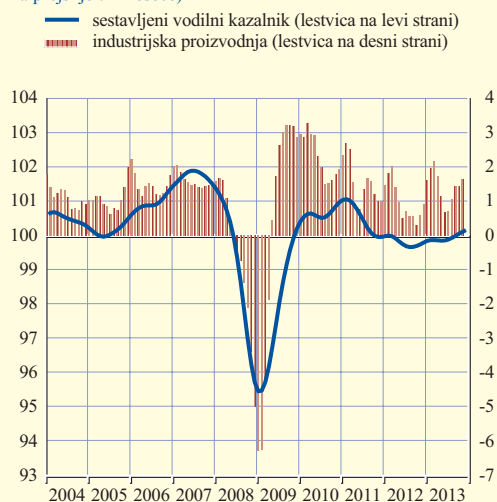
(desezonirani mesečni podatki)



Vir: Markit.

**Graf 2 Sestavljeni vodilni kazalnik in industrijska proizvodnja**

(lestvica na levi strani: normalizirano povprečje indeksa = 100; lestvica na desni strani: 3-mesečne odstotne spremembe glede na prejšnje tri mesece)



Vira: OECD in izračuni ECB.

Opombe: Sestavljeni vodilni kazalnik se nanaša na države OECD ter Brazilijo, Kitajsko, Indijo, Indonezijo, Rusijo in Južnoafriško republiko. Vodoravna črta na ravni 100 predstavlja trend gospodarske aktivnosti. Industrijska proizvodnja se nanaša na isti vzorec brez Indonezije.

tržna gospodarstva, med katerimi se bo rast na Kitajskem, v Braziliji in Rusiji predvidoma gibala okrog trende stopnje rasti, v Indiji pa pod njo (glej graf 2). Tudi kazalnik svetovne gospodarske klime inštituta Ifo je napovedoval svetlejše obete za razvita gospodarstva in zniževanje gospodarskih pričakovanj za nastajajoča tržna gospodarstva.

Skladno s krepitvijo svetovnega gospodarstva se je v letu 2013 po daljšem obdobju skromnih gibanj začela povečevati tudi svetovna trgovinska menjava. Po podatkih nizozemskega urada za analize gospodarske politike CPB je blagovni uvoz v četrtem četrtletju 2013 ohranil zagon in rasel po medčetrtletni stopnji 1,2%, v primerjavi z 1,3% v prejšnjem četrtletju, tako da se je medletna rast svetovne trgovinske menjave v letu 2013 povečala na 2,8%, z 1,9% v letu 2012. Svetovni indeks PMI za nova izvozna naročila v predelovalnih dejavnostih se je februarja 2014 rahlo povečal, kar nakazuje, da se dinamika svetovna trgovinske menjave še naprej počasi izboljšuje.

Glede prihodnjih gibanj je v makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB, pripravljenih marca 2014 (glej članek), predvideno, da se bo svetovno gospodarsko okrevanje še naprej krepilo, vendar dokaj postopno, saj nekateri dejavniki še vedno, čeprav v manjši meri, negativno vplivajo na srednjeročne obete. Na splošno je profil svetovne gospodarske rasti v kratkoročnem obdobju ostal večinoma nespremenjen, v srednjeročnem obdobju pa je bil popravljen nekoliko navzdol glede na projekcije iz decembra 2013. V razvitih gospodarstvih bo vse manjši obseg razdolževanja v zasebnem sektorju po pričakovanjih spodbudil zaupanje in podprl domače povpraševanje. Večje uvozno povpraševanje v razvitih gospodarstvih bo predvidoma podprlo izvoz iz nastajajočih tržnih gospodarstev, kar naj bi nekoliko omililo zaviralni vpliv strukturnih težav in počasnega izvajanja reform na potencialno rast.

#### Okvir I

##### **NEGATIVNE POSLEDICE NEDAVNIH PRETRESOV NA FINANČNIH TRGIH V NASTAJAJOČIH TRŽNIH GOSPODARSTVIH**

Napetosti na finančnih trgih v nastajajočih tržnih gospodarstvih so se januarja 2014 ponovno povečale, zato se je povečala tudi zaskrbljenost glede tveganj v gospodarskih obetih za te države kot tudi za širše svetovno gospodarsko okrevanje. V primerjavi s pretresi v lanskem letu so bili tokratni manj intenzivni in geografsko bolj omejeni, tako da so prizadeli le manjši krog držav (glej graf A). Dolgoročno bodo ta gibanja verjetno zaostila širši trend upočasnjevanja rasti, ki je prisoten v nastajajočih tržnih gospodarstvih v zadnjih štirih letih, kar deloma odraža strukturno upočasnitev v nekaterih od teh držav. Ta okvir obravnava širša gospodarska gibanja v nastajajočih tržnih gospodarstvih in možne posledice nedavnih napetosti na finančnih trgih.

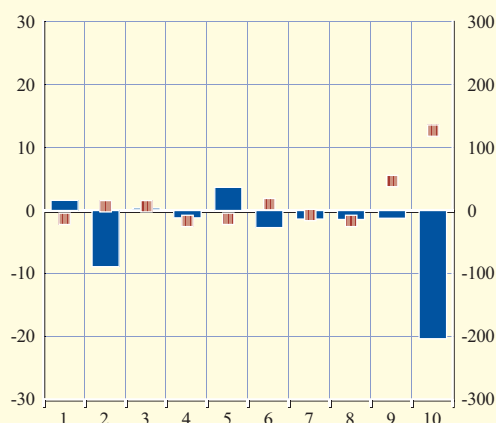
##### **Vloga strukturnih in cikličnih dejavnikov pri upočasnjevanju rasti v nastajajočih tržnih gospodarstvih**

Agregatna rast BDP v nastajajočih tržnih gospodarstvih se je v zadnjih letih strmo upočasnila, saj je s 7,6% v letu 2010 upadla na 4,7% v letu 2012. To je daleč pod ravno v letih pred finančno krizo, ko je agregatna rast v teh gospodarstvih med leti 2000 in 2007 v povprečju znašala 6% (glej graf B). Rast se je upočasnila v večini nastajajočih tržnih gospodarstev in bolj kot v razvitih gospodarstvih.

**Graf A** Nedavna gibanja donosnosti državnih obveznic in valutna gibanja v izbranih nastajajočih tržnih gospodarstvih

(v bazičnih točkah, spremembe v odstotkih)

— devizni tečaj (do USD) – lestvica na levi strani  
 ■■ donosnost državnih obveznic – lestvica na desni strani



1 Brazilija  
 2 Rusija  
 3 Indija  
 4 Kitajska  
 5 Indonezija  
 6 Turčija  
 7 Mehika  
 8 Južna Koreja  
 9 Južna Afrika  
 10 Argentina

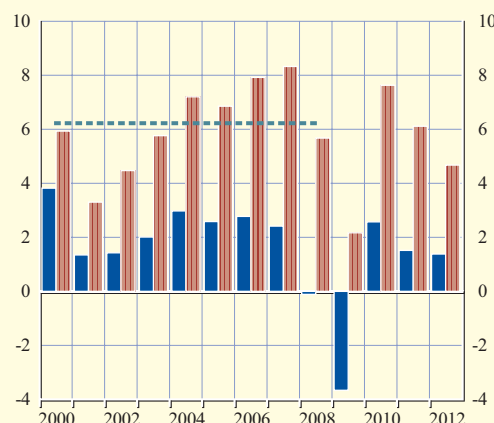
Viri: Haver, Bloomberg in izračuni ECB.

Opomba: Spremembe med 1. januarjem in 26. februarjem 2014. Za Argentino je bil upoštevan razmik donosnosti državnih obveznic do indeksa EMBI.

**Graf B** Rast realnega BDP

(medletne spremembe v odstotkih)

— razvita gospodarstva  
 ■■ nastajajoča tržna gospodarstva  
 --- povprečje nastajajočih tržnih gospodarstev 2000–2007



Vir: Izračuni ECB.

Opomba: Razvita gospodarstva so euroobmočje, Avstralija, Kanada, Danska, Islandija, Japonska, Nova Zelandija, Norveška, Švedska, Švica, Združeno kraljestvo in ZDA. Skupina nastajajočih tržnih gospodarstev zajema okrog 150 držav.

Ena komponenta nedavne upočasnitve je zniževanje potencialne rasti. Večina analitikov za prihodnja leta zdaj predvideva zmerno rast – Consensus Economics je svoje dolgoročne napovedi (pet let vnaprej) za mnoge izmed večjih nastajajočih tržnih gospodarstev popravil navzdol. Posebej močno se je od leta 2012 rast upočasnila na Kitajskem, kjer postajajo očitne omejitve v njenem modelu rasti, ki v veliki meri temelji na akumulaciji kapitala in migraciji delovne sile s podeželja v urbana industrijska središča.<sup>1</sup> V prihodnjih letih se bo kitajska potencialna rast verjetno zniževala, ker se bo delovno sposobno prebivalstvo zmanjševalo, povpraševanje pa se bo postopno preusmerjalo od naložb v osnovna sredstva k potrošnji za končno porabo. V nastajajočih tržnih gospodarstvih se možnosti za gospodarsko rast poslabšujejo tudi zaradi neustrezne tehnične infrastrukture in slabe poslovne klime ter v nekaterih državah zaradi vse počasnejšega izvajanja strukturnih reform.

Vseeno so glavni razlogi za upočasnitev rasti ciklične narave. Nastajajoča tržna gospodarstva je prizadelo šibko povpraševanje iz razvitih gospodarstev, na katera odpade polovica vsega njihovega izvoza. Mnoge je prizadela tudi upočasnitev rasti na Kitajskem, na katero v povprečju odpade 8% vsega izvoza iz nastajajočih tržnih gospodarstev. S tem je povezano tudi manjše povpraševanje po primarnih surovinah, zaradi katerega izvoznice surovin ne morejo več računati na strmo rast cen.

Po drugi strani so v prid nastajajočih tržnih gospodarstev večino obdobja od leta 2010 dalje delovali številni pozitivni dejavniki, zlasti ohlapni pogoji financiranja v domačem

<sup>1</sup> Glej okvir z naslovom "Dejavniki, ki vplivajo na gospodarsko rast in obete na Kitajskem", Mesečni bilten, ECB, december 2013.

in mednarodnem okolju. Zaradi popuščanja denarne politike v razvitih gospodarstvih so se znižale svetovne obrestne mere in pospešili kapitalski tokovi v smeri nastajajočih tržnih gospodarstev. Tudi domače politike, na primer ekspanzivni javnofinančni ukrepi, so večinoma pomagali utrjevati rast v obdobju takoj po svetovni finančni krizi. Zaradi nizkih obrestnih mer v številnih od teh držav v tem obdobju so bili finančni pogoji v teh gospodarstvih dokaj ohlapni in v nekaterih državah se je stopnja kreditiranja zelo hitro povečala.

#### Povečevanje zunanjih in domačih šibkosti v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih

Dejavniki, ki so pomagali vzdrževati rast po svetovni upočasnitvi v letih 2008 in 2009, so hkrati prispevali tudi k vse večjim neravnovesjem v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih. Glavni med njimi so zniževanja salda tekočega računa (Južna Afrika, Indonezija, Indija in Rusija), trdovraten javnofinančni primanjkljaj (Argentina in Indija) in preobremenjen finančni sektor po obdobju zelo hitre kreditne rasti (Brazilija, Indonezija in Turčija).

Od maja 2013 finančni trgi očitno posvečajo več pozornosti tovrstnim šibkostim. Pretresi na finančnih trgih v lanskem letu so prizadeli večino držav, ki imajo velik primanjkljaj na tekočem računu (glej graf C). Valute teh držav so od maja 2013 v povprečju efektivno oslabile celo do 25%. K vse večji zaskrbljenosti trgov glede prihodnjih gibanj so kot kaže prispevali tudi drugi dejavniki, kot so domače in politične negotovosti (npr. v Argentini in Turčiji).

#### Tveganja in negativne posledice

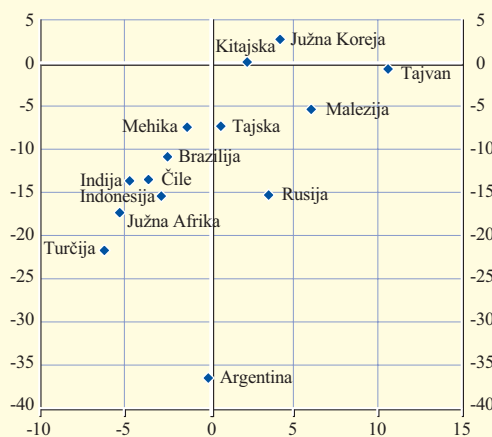
Svetovne posledice sedanjih napetosti bodo verjetno omejene, pod pogojem, da se pretresi ne bodo stopnjevali in da ostanejo omejeni na manjše število držav. Iz dejstva, da je okužba doslej ostala omejena na valute nastajajočih tržnih gospodarstev, je mogoče sklepati, da so nedavne razprodaje na finančnih trgih večinoma poganjali dejavniki, značilni za posamezne države.

Po drugi strani obstaja tveganje, da se rast v nastajajočih tržnih gospodarstvih v zadnjih letih morda upočasnjuje zaradi globljih in bolj strukturnih težav v širšem krogu teh držav. Zato v luči nedavnih povečanih šibkosti v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih obstaja tveganje, da bi se ob izrednih dogodkih lokalizirani problemi razširili in sprožili bolj množičen beg kapitala iz nastajajočih tržnih gospodarstev. V takšnem scenariju bi splošnejša upočasnitev teh trgov lahko delovala kot zavora za svetovno gospodarsko rast.

**Graf C Tečajna gibanja in saldo tekočega računa v izbranih nastajajočih tržnih gospodarstvih**

(kot odstotek BDP; spremembe v odstotkih)

os x: saldo tekočega računa leta 2012  
os y: efektivni devizni tečaj od maja 2013 do marca 2014



Viri: Haver in izračuni ECB.

Opomba: Devizni tečaji so merjeni z uporabo nominalnega efektivnega deviznega tečaja v odnosu do skupine 39 trgovinskih partneric.

**Tabela 2 Cenovna gibanja v izbranih gospodarstvih**

(medletne spremembe v odstotkih)

|                                                   | 2012 | 2013 | 2013<br>sep. | 2013<br>okt. | 2013<br>nov. | 2013<br>dec. | 2014<br>jan. | 2014<br>feb. |
|---------------------------------------------------|------|------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| OECD                                              | 2,3  | 1,6  | 1,5          | 1,3          | 1,5          | 1,6          | 1,7          | -            |
| ZDA                                               | 2,1  | 1,5  | 1,2          | 1,0          | 1,2          | 1,5          | 1,6          | -            |
| Japonska                                          | 0,0  | 0,4  | 1,1          | 1,1          | 1,5          | 1,6          | 1,4          | -            |
| Združeno kraljestvo                               | 2,8  | 2,6  | 2,7          | 2,2          | 2,1          | 2,0          | 1,9          | -            |
| Danska                                            | 2,4  | 0,5  | 0,2          | 0,3          | 0,3          | 0,4          | 0,8          | -            |
| Švedska                                           | 0,9  | 0,4  | 0,5          | 0,2          | 0,3          | 0,4          | 0,2          | -            |
| Švica                                             | -0,7 | -0,2 | -0,1         | -0,3         | 0,1          | 0,1          | 0,1          | -            |
| Brazilija                                         | 5,4  | 6,2  | 5,9          | 5,8          | 5,8          | 5,9          | 5,6          | -            |
| Kitajska                                          | 2,6  | 2,6  | 3,1          | 3,2          | 3,0          | 2,5          | 2,5          | -            |
| Indija <sup>1)</sup>                              | 7,5  | 6,3  | 7,0          | 7,2          | 7,5          | 6,2          | 5,0          | -            |
| Rusija                                            | 5,1  | 6,8  | 6,1          | 6,2          | 6,5          | 6,5          | 6,0          | 6,2          |
| Turčija                                           | 8,9  | 7,5  | 7,9          | 7,7          | 7,3          | 7,4          | 7,8          | 7,9          |
| Poljska                                           | 3,7  | 0,8  | 0,9          | 0,7          | 0,5          | 0,6          | 0,6          | -            |
| Češka                                             | 3,5  | 1,4  | 1,0          | 0,8          | 1,0          | 1,5          | 0,3          | -            |
| Madžarska                                         | 5,7  | 1,7  | 1,6          | 1,1          | 0,4          | 0,6          | 0,8          | -            |
| Zaznamek:<br>OECD osnovna inflacija <sup>2)</sup> | 1,8  | 1,6  | 1,6          | 1,5          | 1,6          | 1,6          | 1,6          | -            |

Viri: OECD, nacionalni podatki, BIS, Eurostat in izračuni ECB.

1) Inflacija, merjena z indeksom veleprodajnih cen, za Indijo.

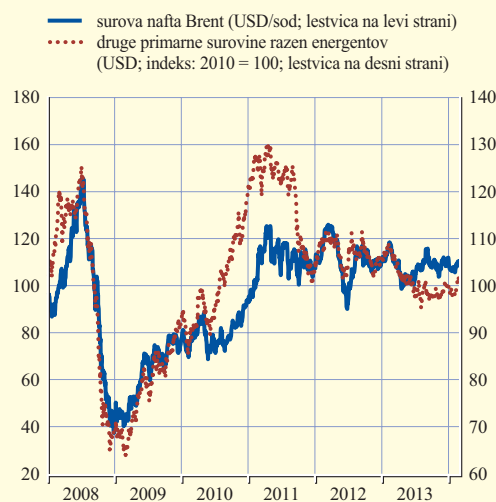
2) Brez hrane in energentov.

Tveganja v svetovnih obetih so še vedno na strani upočasnjevanja rasti. Gospodarske razmere bi se lahko poslabšale zaradi gibanj na svetovnih finančnih trgih in v nastajajočih tržnih gospodarstvih, pa tudi zaradi geopolitičnih tveganj. Negativno tveganje predstavljajo tudi višje cene primarnih surovin ter možnost, da bo svetovno povpraševanje šibkejšo od pričakovanj.

## 1.2 SVETOVNA CENOVNA GIBANJA

Zniževanje svetovne inflacije, ki poteka od leta 2011, se je v letu 2013 nadaljevalo, kar je bila predvsem posledica manjšega inflacijskega prispevka primarnih surovin in precejšnjih prostih zmogljivosti. Skupna medletna inflacija cen življenjskih potrebščin v območju OECD se je v zadnjih mesecih leta 2013 in v začetku leta 2014 rahlo povečala in v januarju dosegla 1,7%, saj so negativni bazni učinki nižjih cen energentov začeli popuščati (glej tabelo 2). Brez hrane in energentov je medletna inflacija v območju OECD ostala stabilna in januarja 2014 znašala 1,6%. V nastajajočih tržnih gospodarstvih zunaj območja OECD se je januarja inflacija v večini držav znižala, na Kitajskem pa je ostala nespremenjena. V prihodnjem obdobju bo svetovna inflacija po pričakovanjih ostala umirjena, zlasti v razvitih gospodarstvih, saj

**Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin**



Vira: Bloomberg in HWWI.

bodo cene primarnih surovin predvidoma ostala razmeroma stabilne, proste zmogljivosti dokaj velike, inflacijska pričakovanja pa zasidrana.

Obeti za svetovno inflacijo so močno odvisni od gibanj cen primarnih surovin, še zlasti energentov. Cena surove nafte Brent je zadnjih nekaj mesecev ostala razmeroma stabilna na ravni okrog 105–111 USD za sod (glej graf 3) in je 5. marca 2014 znašala 109 USD za sod, kar je 1% nižje kot pred enim letom. Glede temeljnih pogojev svetovna ponudba in povpraševanje kažeta na razmeroma dobro preskrbljen naftni trg. Po podatkih Mednarodne agencije za energijo se je svetovno povpraševanje po nafti v prvem četrtletju 2014 glede na četrtletje prej po pričakovanjih zmanjšalo. Obenem naj bi se ponudba iz držav nečlanic OPEC v prvem četrtletju še naprej povečevala, največ po zaslugi velikega povečevanja ponudbe ameriške nafte iz skrilavcev. Glede prihodnjih gibanj udeleženci na naftnem trgu pričakujejo, da se bodo cene nafte v srednjeročnem obdobju znižale, saj se s terminskimi pogodbami za nafto Brent z dobavo v decembru 2015 trguje po ceni 99 USD za sod.

Cene primarnih surovin razen energentov so v zadnjih mesecih na agregatni ravni razmeroma stabilne. To pomeni, da se proces stabilizacije, ki ga je mogoče opazovati od sredine leta 2013, kljub volatilnosti v poletnih mesecih utrjuje. Skupni indeks cen primarnih surovin razen energentov (izražen v USD) je trenutno 4% nižji kot pred enim letom.

### 1.3 GIBANJA V IZBRANIH DRŽAVAH

#### ZDA

V ZDA je rast realnega BDP v četrtem četrtletju 2013 ostala robustna. Po drugi oceni zveznega urada za ekonomske analize (Bureau of Economic Analysis) se je realni BDP na letni ravni povečal za 2,4% (0,6% medčetrletno), kar je manj kot v prejšnjem četrtletju (4,1%). K rasti so glede na prejšnje četrtletje največ prispevala velika povečanja izdatkov za končno potrošnjo gospodinjstev, nestanovanjskih naložb in izvoza, medtem ko so zaloge k rasti prispevale že četrto četrtletje zapored. Tako stanovanjske naložbe kot javna poraba sta se zmanjšala, slednja zaradi zmanjšanja izdatkov tako na zvezni kot tudi na državni in lokalni ravni.

Zadnji kazalniki so bili šibkejši od pričakovanih, kar morda pomeni, da se rast v prvem četrtletju 2014 začasno upočasnjuje. Gibanja razpoložljivih visokofrekvenčnih podatkov, ki zajemajo prodajo v trgovini na drobno, industrijsko proizvodnjo in stanovanjski trg, so bila na splošno šibka. Verjetno so jih v prvi vrsti povzročile neugodne vremenske razmere, saj je letošnja zima ena najhladnejših in najbolj zasneženih v zgodovini. Zato se potem, ko se bo vreme izboljšalo, pričakuje odboj gospodarske aktivnosti. Na splošno se bo rast v letošnjem letu po pričakovanjih okrepila, k čemur bosta prispevala nadaljnja krepitev domačega zasebnega povpraševanja, ki ga poganjajo še vedno ugodni pogoji financiranja in močnejše zaupanje, ter pojemanje zaviralnega vpliva javnofinančne politike. Z javnofinančno politiko povezana tveganja so se v zadnjem času zmanjšala, k čemur je v veliki meri prispevalo zvišanje zgornje meje za javni dolg do marca 2015. Kar zadeva trg dela, se je stopnja brezposelnosti januarja nadalje znižala na 6,6%. Po drugih kazalnikih so razmere na trgu dela manj pozitivne, saj sta tako stopnja dolgoročne brezposelnosti kot tudi število honorarno zaposlenih, ki iščejo redno zaposlitev, še naprej povišana, stopnja odpiranja novih delovnih mest pa je januarja 2014 ostala razmeroma nizka.

Medletna inflacija po indeksu CPI se je januarja 2014 zvišala za 0,1 odstotne točke na 1,6%, kar je predvsem posledica višje medletne inflacije cen energentov. Medletna inflacija po CPI brez hrane in energentov je znašala 1,6%, kar je nekoliko manj kot v zadnjih štirih mesecih, ko je bila na ravni 1,7%. Medletna inflacija, merjena z deflatorjem osebne potrošnje, v zadnjih mesecih vztraja na nizki



ravni, blizu 1%, kar je deloma posledica različnih tehtanj komponent v primerjavi z indeksom CPI. V prihodnjem obdobju se bodo proste zmogljivosti v gospodarstvu zaradi okrevanja gospodarske aktivnosti sčasoma zmanjšale, tako da se bo inflacija po pričakovanjih postopno in zmerno povečevala.

Zvezni odbor za odprti trg (FOMC) je spričo splošnega izboljševanja gospodarskih obetov na seji 29. januarja 2014 napovedal, da bo od februarja dalje mesečni obseg nakupov vrednostnih papirjev zmanjšal še za 10 milijard USD na 65 milijard USD. Zmanjšanje je enako razdeljeno med nakupe hipotekarnih vrednostnih papirjev (s 35 milijard USD na 30 milijard USD) in dolgoročnejshe državne vrednostne papirje (s 40 milijard USD na 35 milijard USD). FOMC ni spremenil objavljene prihodnje usmeritve denarne politike in izjavil, da „bo sedanji ciljni razpon za obrestne mere na zvezna sredstva verjetno smiselno ohraniti še dolgo zatem, ko bo stopnja brezposelnosti upadla pod 6 ½ odstotka, zlasti če bo projekcija inflacije še naprej vztrajala pod dolgoročno ciljno vrednostjo 2%”.

#### JAPONSKA

Gospodarska rast je v drugi polovici leta 2013 izgubila nekaj zagona, ki je bil v prejšnjem obdobju močan. Po prvi predhodni oceni japonske vlade se je realni BDP v četrtem četrtletju 2013 povečal za 0,3%, kar je enako kot četrtletje prej. Domače povpraševanje je bilo razmeroma odporno in je k rasti v četrtem četrtletju prispevalo 0,8 odstotne točke. Nasprotno je neto izvoz od skupne rasti v tem obdobju odvzel 0,5 odstotne točke, saj je izvoz stagniral, uvoz pa se je precej povečal. Kljub strmemu znižanju tečaja jena v letu 2013 je bila rast izvoza v tem letu šibka. V prvem četrtletju 2014 bo gospodarsko aktivnost po pričakovanjih začasno spodbudilo povečano trošenje pred zvišanjem davka na potrošnjo, ki je predvideno za april. Pričakovano povečanje aktivnosti potrjujejo tudi najnovejši kazalniki gospodarske klime in kvalitativni podatki. Indeks PMI za predelovalne dejavnosti je bil januarja na ravni 56,5, kar je skoraj enako kot decembra, medtem ko se je industrijska proizvodnja v januarju v primerjavi z decembrom povečala za 4,0%.

Podatki za januarsko inflacijo kažejo določene znake, da inflaciji pojema zagon. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je tako z decembrskih 1,6% v januarja znižala na 1,4%, medletna inflacija po CPI brez hrane, pijač in energentov pa je januarja ostala nespremenjena na ravni 0,7%. Nedavno zvišanje inflacije so v veliki meri povzročili začasni dejavniki, dodatno pa bo k višji inflaciji verjetno prispevalo za april predvideno zvišanje davka na potrošnjo. Inflacijska pričakovanja so se v minulem letu precej povečala, vseeno pa ostajajo pod ciljno stopnjo inflacije, ki jo je japonska centralna banka določila na ravni 2%, čeprav so se po nekaterih podatkih domače cene na splošno nekoliko zvišale. Za inflacijske obete bo zato ključnega pomena rezultat letošnjega spomladanskega kroga pogajanj o plačah.

Na seji o denarni politiki 18. februarja 2014 je japonska centralna banka ciljno vrednost za obrestne mere na primarni denar pustila nespremenjeno. Poleg tega je sklenila, da podvoji in za eno leto podaljša program financiranja za podporo gospodarske rasti in program za spodbujanje bančnega posojanja, ki naj bi sicer potekla pred februarso sejo. Odločitev je sprejela po skromnem odzivu na oba programa od njune uvedbe dalje.

#### ZDRUŽENO KRALJESTVO

Združeno kraljestvo v zadnjih četrtletjih beleži robustno gospodarsko rast. V četrtem četrtletju 2013 se je realni BDP povečal za 0,7% medčetrtletno, v glavnem po zaslugi naložb in izvoza. Nekateri od pomembnejših podjetniških anketnih kazalnikov so se v zadnjih mesecih rahlo znižali, vseeno pa so ostali visoki, iz česar je mogoče sklepati, da je rast na začetku prvega četrtletja 2014 ostala močna. Poleg tega se je izboljšalo zaupanje potrošnikov, obstajajo pa tudi znaki, da okreva kreditna rast. Vseeno se bo v srednjeročnem obdobju rast verjetno nekoliko upočasnila. Razmeroma šibka dinamika realnega dohodka gospodinjstev, ki izhaja iz skromne rasti produktivnosti, ter pritisk na



nadaljnja bilančna prilagajanja v zasebnem sektorju bosta verjetno še nekaj časa zavirala domače povpraševanje, obeti za rast izvoza pa ostajajo skromni.

Medletna inflacija po CPI se je januarja 2014 še nekoliko znižala, saj je z decembrskih 1,9% upadla za 0,1 odstotne točke. V prihodnjem obdobju bodo inflacijski pritiski verjetno ostali zmerni, saj rast inflacije še vedno zavirata velik obseg prostih zmogljivosti v gospodarstvu in zakasneli učinki nedavnega zvišanja tečaja funta.

Odbor za denarno politiko Bank of England je na seji 6. februarja 2014 sklenil, da ključno obrestno mero pusti na ravni 0,5%, program nakupa vrednostnih papirjev pa na ravni 375 milijard GBP. Odbor je 12. februarja napovedal nekatere spremembe v prihodnji usmeritvi denarne politike, ki jo je pogojil z vrsto dejavnikov, povezanih na primer s prostimi zmogljivostmi na trgu dela.

#### DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

Na Švedskem se je okrevanje gospodarske aktivnosti proti koncu leta 2013 pospešilo, na Danskem pa občutno upočasnilo. V četrtem četrtletju 2013 se je realni BDP na Švedskem tako povečal za 1,7% medčetrletno, na Danskem pa je za 0,5% medčetrletno upadel. K temu je v obeh državah največ prispevalo domače povpraševanje. V Švici je rast realnega BDP v četrtem četrtletju 2013 znašala 0,2% medčetrletno, in sicer predvsem po zaslugi večje potrošnje in naložb v osnovna sredstva, medtem ko je bil prispevek neto izvoza negativen. V prihodnjem obdobju se bo rast realnega BDP na Švedskem in v Švici še okrepila, na Danskem pa bo ohranila sedanji zagon. Kar zadeva cenovna gibanja, so inflacijski pritiski še naprej popuščali, tako da je medletna inflacija po HICP v zadnjih mesecih na Danskem padla pod 1%, na Švedskem pa blizu 0%. Inflacija se je znižala predvsem zaradi nižjih cen energentov, pa tudi zaradi bolj umirjenih domačih cenovnih pritiskov. Nasprotno je v Švici medletna inflacija cen življenjskih potrebščin konec leta 2013 in v prvih mesecih leta 2014 postala pozitivna.

V državah članicah EU v srednji in vzhodni Evropi je gospodarska aktivnost še naprej okrevala. Okrevanje je podpiral zlasti močan izvoz, čeprav se je začelo hitreje krepiti tudi domače povpraševanje. Po predhodnih podatkih se je realni BDP, deloma od podpori enkratnih dejavnikov, v četrtem četrtletju 2013 močno povečal na Češkem in v Romuniji, medtem ko je na Madžarskem in Poljskem še naprej rasel po solidni stopnji. Glede prihodnjih gibanj se pričakuje, da se bo gospodarska aktivnost v letu 2014 še naprej krepila, z vse večjo vlogo domačega povpraševanja, zlasti naložb, ki jih bo verjetno podpiralo črpanje evropskih sredstev. K rasti bo najbrž prispeval tudi izvoz. Medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, se je v večjih državah srednje in vzhodne Evrope v zadnjih nekaj mesecih še dodatno precej znižala. K znižanju so prispevali nižja inflacija cen hrane in energentov, pojevanje baznih učinkov iz preteklih povečanj (in bolj nedavno znižanje posrednih davkov in nadzorovanih cen), pa tudi šibki pritiski domačih stroškov. Zaradi obetov, da inflacija ne bo naraščala, je denarna politika v največjih državah srednje in vzhodne Evrope ostala ohlapna.

V Turčiji je rast realnega BDP, ki je bila v prvi polovici lanskega leta zelo močna, v tretjem četrtletju 2013 upadla na 0,9% medčetrletno. Glavni vzroki za to so bili popuščanje spodbujevalnega vpliva velikega povečanja javnih naložb na začetku leta 2013, določeno zmanjševanje naložb ter bolj umirjena dinamika javne in zasebne potrošnje, pa tudi poslabšanje pogojev financiranja. V četrtem četrtletju 2013 in v začetku leta 2014 naj bi se domače povpraševanje zmanjševalo zaradi bolj zaostrene denarne politike, zakonskih ukrepov za zmanjšanje posojil prebivalstvu, zaostrenih političnih napetosti in povečane negotovosti zaradi volatilnosti finančnih trgov in deviznega tečaja, medtem ko bo porajajoče okrevanje v EU predvidoma podprlo izvoz. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI ostaja kljub manjšemu znižanju v zadnjem četrtletju 2013 trdno nad ciljno vrednostjo centralne banke, med drugim zaradi prenosa znižanja tečaja turške lire in naraščanja inflacijskih pričakovanj.

V Rusiji se je rast BDP v tretjem četrtletju 2013 malenkostno zvišala z nizkih ravni v prejšnjih mesecih leta 2013, vendar je ostala šibka, saj je medčetrtno znašala 0,2%. Glavna vzroka za počasno rast sta bila šibka rast naložb in večji uvoz, ki je večinoma izničil pozitivne učinke prejšnjega povečanja zasebne potrošnje. Na začetku leta 2014 je gospodarsko rast po pričakovanih spodbudilo zunanje povpraševanje, pa tudi manjše povečanje zasebnih naložb. Inflacija je v četrtem četrtletju 2013 vztrajala rahlo nad ciljnim razponom centralne banke, zatem pa januarja upadla pod zgornjo mejo tega razpona, k čemur so največ prispevala umirjena gibanja cen hrane.

### NASTAJAJOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

Na Kitajskem se rast realnega BDP vztrajno znižuje, čeprav ostaja robustna, saj je v četrtem četrtletju 2013 na medletni ravni zdrsnila na 7,7%, ker nekoliko močnejše domače povpraševanje ni uspelo izravnati šibkejšega prispevka neto izvoza. Rast realnega BDP je v letu 2013 kot celoti znašala 7,7%, kar je enako kot v letu 2012. Presežek na tekočem računu se je zmanjšal na 2,1% BDP.

Po visokofrekvenčnih kazalnikih iz začetka leta 2014 rast postopno izgublja zagon, kar potrjuje, da se upočasnjevanje rasti iz zadnjega četrtletja 2013 nadaljuje. Kazalniki PMI so se januarja in februarja nekoliko znižali, vseeno pa so se zvišali kazalniki za nepredelovalne dejavnosti. Agregati denarja in kreditov, ki zajemajo januar, so se še naprej zmanjševali, saj oblasti skušajo zmanjšati odvisnost gospodarstva od povečevanja kreditov. Januarske in februarske podatke je zaradi premakljivega datuma kitajskega novega leta, ki je v letu 2014 padel na 31. januar, treba obravnavati previdno. Poleg tega zaradi novega leta več kazalnikov aktivnosti, kot so naložbe v osnovna sredstva in industrijska proizvodnja, v februarju ni objavljenih.

Inflacijski pritiski so bili januarja šibki, tako da je medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, ostala stabilna, medtem ko se je inflacija, merjena z indeksom paritete kupne moči, malenkostno zmanjšala in ostala negativna. Obrestne mere denarnega trga za kratke ročnosti so se v februarju zmanjševale, kar morda odraža dejstvo, da imajo banke vse boljši dostop do ponudbe likvidnosti centralne banke, ter višjo raven likvidnosti v operacijah odprtega trga v obdobju kitajskega novega leta. Kitajska komisija za regulacijo bančništva (China Banking Regulatory Commission) je konec februarja 2014 zaostila likvidnostna pravila, s čimer skuša preprečiti vnovično povečanje volatilnosti obrestnih mer denarnega trga, kakršnim je bila Kitajska priča v letu 2013. V začetku marca je kitajska vlada določila ciljno vrednost za gospodarsko rast v letu 2014 na ravni 7,5%, kar je enako kot za lansko leto. Nespremenjen je ostal tudi inflacijski cilj na ravni 3,5%. Manjše spremembe ostalih ciljnih vrednosti potrjujejo namen kitajske vlade, da ponovno, vendar dokaj postopno, uravnoteži gospodarstvo.

V ostalih večjih azijskih gospodarstvih je rast realnega BDP v letu 2013 ostala pod dolgoročnim povprečjem. Vrsta kazalnikov nakazuje, da se bo šibek zagon rasti nadaljeval tudi v prvi polovici leta 2014, čeprav sta se Indija in Indonezija – dve od držav, ki jih je prizadela volatilnost na finančnih trgih v letu 2013, – izognili najhujšim finančnim pretresom v prvih mesecih leta 2014, kar morda do določene mere odraža dejstvo, da sta nekoliko zmanjšali svoja zunanja neravnovesja.

V Indiji je rast realnega BDP ostala oslABLJENA. Po odboju v tretjem četrtletju 2013 se je rast v četrtem četrtletju zaradi šibkejši rasti naložb in izvoza upočasnila na 4,6% medletno. Inflacija veleprodajnih cen je v drugi polovici leta 2013 ostala visoka, k čemur so deloma prispevali močnejši inflacijski pritiski, ki nastajajo zaradi znižanja tečaja rupije. Zaradi nižjih cen hrane je inflacija januarja sicer upadla, na 5,0%, vendar ostaja nad implicitnim ciljnim razponom indijske centralne banke (med 4,0% in 4,5% v kratkoročnem obdobju). Januarja 2014 je centralna banka zvišala svojo ključno obrestno mero, rupija pa je kljub veliki volatiliteti na finančnih trgih v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih ostala razmeroma stabilna. V Indoneziji se je po treh četrtletjih razmeroma skromne

rasti aktivnost v četrtem četrtletju 2013 ponovno okrepila, k čemur je največ prispeval močan izvoz, kar je prispevalo tudi k temu, da se je primanjkljaj na tekočem računu zmanjšal pod 2% BDP. Kljub zvišanju obrestnih mer za 175 bazičnih točk v letu 2013 je inflacija, merjena z indeksom CPI, ostala precej nad ciljnim razponom centralne banke med 3,5% in 5,5% in februarja 2014 znašala 7,8%. V Južni Koreji se je po zelo šibki rasti v letu 2012 gospodarska aktivnost tekom leta 2013 postopno okrepila. V četrtem četrtletju 2013 se je rast realnega BDP na medletni ravni zvišala na 3,9%, k čemur je največ prispeval močnejši izvoz. Inflacija je februarja 2014 ostala tik nad 1,0%, kar pomeni, da je bila pod ciljnim razponom južnokorejske centralne banke na ravni med 2% in 4%.

### BLIŽNJI VZHOD IN AFRIKA

V državah izvoznicah nafte je gospodarska aktivnost v drugi polovici leta 2013 ostala robustna. Kljub posameznim motnjam v nekaterih državah so rast še naprej podpirale stabilne cene nafte, močna državna poraba in okrepljena aktivnost v nenaftnem zasebnem sektorju. V arabskih državah v tranziciji je gospodarska rast ostala šibka, čeprav se je politična stabilnost po nekaterih znakih nekoliko izboljšala. V podsaharski Afriki je gospodarska rast ostala robustna kljub zaviralnemu vplivu nižjih cen primarnih surovin razen nafte in volatilnosti deviznega tečaja. V Južni Afriki in Nigeriji, največjih gospodarstvih v podsaharski regiji, se gospodarska aktivnost po najnovejših kazalnikih izboljšuje. V prihodnjem obdobju se bo aktivnost v regiji zaradi postopnega okrevanja razvitih gospodarstev in domačega povpraševanja predvidoma nekoliko krepila.

### LATINSKA AMERIKA

Rast v Latinski Ameriki ostaja šibka, saj gospodarsko aktivnost v nekaterih večjih gospodarstvih zavirajo omejitve na strani ponudbe ter omejen manevrski prostor politik, manj ugodno zunanje okolje in bolj zaostreni zunanji pogoji financiranja. Gospodarska rast v regiji se je v prvi polovici leta 2013 nekoliko povečala, v drugi polovici pa izgubila zagon, saj so jo v večji meri zavirale omejitve na strani domače ponudbe. Medletna rast realnega BDP se je v letu 2013 verjetno znižala na 2,7%, s 3% v letu 2012. V prihodnjem obdobju se bo rast po pričakovanjih rahlo povečala, saj naj bi jo podprlo močnejše zunanje povpraševanje, čeprav bodo strukturna ozka grla v večjih državah v regiji še naprej zavirala rast, mednarodni pogoji financiranja pa bodo ostali zaostreni.

V Braziliji je rast BDP v zadnjem četrtletju 2013 prestopila v pozitivno območje in dosegla 0,7% medčetrtletno, v primerjavi z -0,5% v prejšnjih treh mesecih. Okrevanje je poganjal predvsem neto izvoz, v manjši meri pa tudi naložbe, medtem ko se je zasebna potrošnja upočasnila. Kljub skromni gospodarski aktivnosti se je centralna banka zaradi vztrajnih inflacijskih pritiskov odločila, da nadaljuje cikel zaostrovanja denarne politike, ki ga je začela aprila 2013, tako da je februarja 2014 še za 25 bazičnih točk na 10,75% zvišala ključno obrestno. V Mehiki se je rast realnega BDP v četrtem četrtletju 2013 upočasnila na 0,2%, z 0,9% v četrtletju prej. Na strani ponudbe se je rast upočasnila zaradi upada v industriji in storitvenem sektorju, ki ga je samo delno izravnala nekoliko hitrejša rast v kmetijskem sektorju. V Argentini so vse večja domača neravnovesja v drugi polovici leta 2013 potisnila rast BDP v negativno območje, medtem ko je bila v prvi polovici leta zabeležena močna rast.

## 1.4 DEVIZNI TEČAJI

Od začetka decembra 2013 do 5. marca 2014 je euro oslabil v odnosu do valut večine glavnih trgovinskih partneric euroobmočja. Gibanja deviznega tečaja v tem obdobju so bila večinoma povezana z razvojem pričakovanj glede prihodnje denarne politike, pa tudi s prilagoditvami tržnih pričakovanj glede gospodarskih obetov za euroobmočje v primerjavi z drugimi večjimi gospodarstvi. Nominalni efektivni tečaj eura, merjen do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric

**Tabela 3 Gibanja deviznega tečaja eura**

(dnevni podatki; enote nacionalne valute za 1 euro; spremembe v odstotkih)

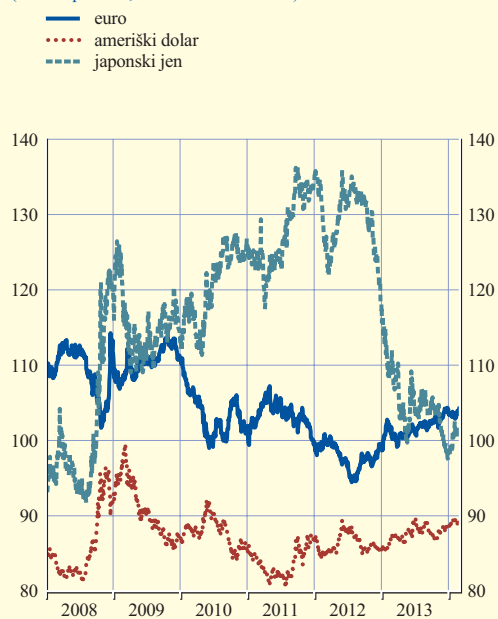
|                   | Utež v efektivnem<br>deviznem tečaju eura<br>(EDT-20) | Sprememba v tečaju eura na dan<br>5. marec 2014 glede na |               |
|-------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|---------------|
|                   |                                                       | 2. december 2013                                         | 5. marec 2013 |
| EDT-20            |                                                       | 0,9                                                      | 3,7           |
| Kitajski renminbi | 18,7                                                  | 2,0                                                      | 3,8           |
| Ameriški dolar    | 16,8                                                  | 1,4                                                      | 5,4           |
| Britanski funt    | 14,8                                                  | -0,5                                                     | -4,4          |
| Japonski jen      | 7,2                                                   | 1,1                                                      | 15,9          |
| Švicarski frank   | 6,4                                                   | -1,1                                                     | -0,7          |
| Poljski zlot      | 6,2                                                   | -0,3                                                     | 1,2           |
| Češka krona       | 5,0                                                   | -0,2                                                     | 6,7           |
| Švedska krona     | 4,7                                                   | -0,4                                                     | 6,2           |
| Južnokorejski won | 3,9                                                   | 2,7                                                      | 3,7           |
| Madžarski forint  | 3,2                                                   | 2,4                                                      | 3,6           |
| Danska krona      | 2,6                                                   | 0,0                                                      | 0,1           |
| Romunski lev      | 2,0                                                   | 1,7                                                      | 3,4           |
| Hrvaška kuna      | 0,6                                                   | 0,3                                                      | 0,8           |

Vir: ECB.

Opomba: Nominalni efektivni devizni tečaj eura do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja.

**Graf 4: Nominalni efektivni tečaj eura, ameriškega dolarja in japonskega jena**

(dnevni podatki; indeks: I 1999 = 100)

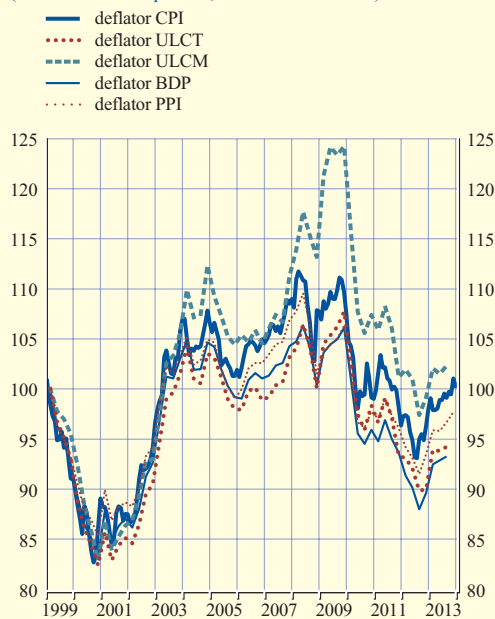


Vir: ECB.

Opomba: Nominalni efektivni tečaj eura se izračunava do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Nominalni efektivni devizni tečaj ameriškega dolarja in japonskega jena se izračuna do valut 39 najpomembnejših trgovinskih partneric ZDA in Japonske.

**Graf 5 Realni efektivni tečaj eura**

(mesečni/četrtni podatki; indeks: I 1999 = 100)



Vir: ECB.

Opomba: Realni efektivni tečaj eura se izračunava do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja.

euroobmočja, je bil 5. marca 2014 za 0,9% nad ravňjo iz začetka decembra in za 3,7% nad ravňjo v enakem obdobju pred enim letom (glej graf 4 in tabelo 3).

Na dvostranski ravni se je euro v zadnjih treh mesecih okrepil v odnosu do ameriškega dolarja (za 1,4%) in japonskega jena (za 1,1%), a oslabil do britanskega funta (za 0,5%). Vse večja volatilitnost valut nastajajočih tržnih gospodarstev v tem obdobju je prizadela zlasti argentinski peso ter v manjši meri turško liro, ruski rubelj in južnoafriški rand, ki so v odnosu do eura vsi precej oslabili. Valute nastajajočih tržnih gospodarstev v Aziji držav izvoznic surovin so v odnosu do eura prav tako upadle, vendar so na splošno ostale bolj trdne. Kar zadeva valute držav članic EU zunaj euroobmočja, je euro zrastel v odnosu do madžarskega forinta (za 2,4%), romunskega leva (za 1,7%) in hrvaške kune (za 0,3). Nasprotno je rahlo upadel v odnosu do češke krone (za 0,2%), poljskega zlota (za 0,3%) in švedske krone (za 0,4%). Litovski litas in danska krona, ki sodelujeta v mehanizmu deviznih tečajev ERM II, sta v odnosu do eura ostala večinoma stabilna blizu svojega osrednjega tečaja v mehanizmu.

Kar zadeva kazalnike mednarodne cenovne in stroškovne konkurenčnosti euroobmočja, je bil realni efektivni tečaj eura, merjen na podlagi gibanj cen življenjskih potrebščin, februarja 2014 za 1,4% višji kot pred enim letom (glej graf 5). To odraža predvsem nominalno apreciacijo eura v tem obdobju, ki jo je le delno izravnala nižja stopnja inflacije cen življenjskih potrebščin v euroobmočju v primerjavi z inflacijo v njegovih glavnih trgovinskih partnericah.

## 2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

### 2.1 DENAR IN KREDITI DFI

Razpoložljivi podatki za četrto četrletje 2013 in januar 2014 potrjujejo šibko osnovno rast denarja in kreditov, ki izhaja iz umirjene dinamike povpraševanja in potrebe finančnega sektorja po razdolževanju. Medletna rast širokega denarja se je ob koncu četrtega četrletja še zmanjšala, nato pa se je v januarju stabilizirala. Šibka dinamika ustvarjanja denarja v bančnem sektorju euroobmočja je v četrtem četrletju in januarju še naprej zavirala rast agregata M3, nekoliko pa so jo poganjali kapitalski prilivi v euroobmočje. Gibanja agregata M3 so še naprej odražala upad zanimanja za denarno likvidnost v euroobmočju, saj so nedenarni sektorji iskali donose v nedenarnih sredstvih. Zaradi skromne rasti posojil gospodinjstvom in neto odplačevanja posojil nefinančnim družbam se je obseg kreditov nefinančnemu zasebnemu sektorju še dodatno skrčil. Obsežni kapitalski prilivi in presežek na tekočem računu euroobmočja so prispevali k nadaljnjemu povečanju neto tuje aktive DFI. Poleg tega se zdi, da so ob prelomu leta na nekatere postavke v bilancah stanja DFI vplivale kratkoročne strategije, ki so jih banke izvajale pred celovito oceno njihovih bilanc, ki jo bo izvedla ECB.

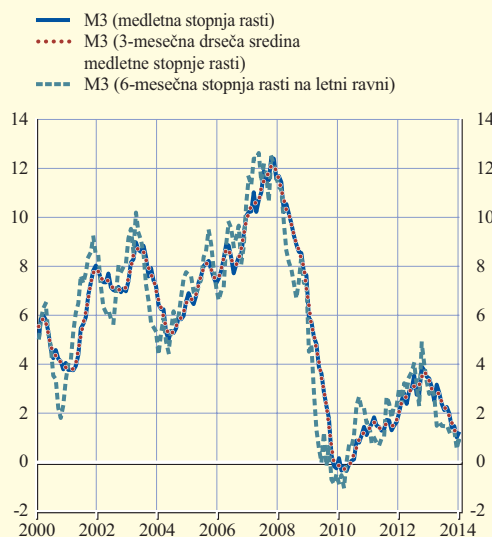
Medletna rast agregata M3 se je ob koncu četrtega četrletja 2013 še nekoliko zmanjšala, nato pa se je na začetku leta 2014 stabilizirala. V januarju je tako znašala 1,2%, v primerjavi z 1,5% v četrtem in 2,2% v tretjem četrletju (glej graf 6 in tabelo 4). Gibanja širšega denarnega agregata M3 so še naprej odražala prerazporejanje portfeljev v agregat M1 (ki je tudi v tem obdobju največ prispeval k skupni rasti agregata M3).

Najnovejša gibanja agregata M3 odražajo zmanjševanje zanimanja nedenarnega sektorja za denarno likvidnost, ki ga poganja iskanje donosov. Po eni strani imajo nedenarni sektorji v imetju raje zelo likvidne vloge čez noč kot druge kratkoročne vloge in tržne instrumente (kar se izraža v močni medletni rasti agregata M1), po drugi strani pa vlagatelji zaradi razmerja med tveganjem in donosom nekatera svoja sredstva preusmerjajo k bolj obrestovanim in manj likvidnim instrumentom zunaj agregata M3, kot so investicijski skladi.

Obseg posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju se je v četrtem četrletju in januarju še naprej zmanjševal, vendar počasneje kot v prejšnjem obdobju. K neto odplačevanju posojil nefinančnim družbam in oslabljenemu posojanju gospodinjstvom je prispevala kombinacija dejavnikov, kot so še vedno slabe gospodarske razmere, pritisk k razdolževanju po pretiranem zadolževanju v preteklosti in omejitve pri ponudbi kreditov v nekaterih državah euroobmočja. Rezultati ankete o bančnih posojilih iz januarja 2014 so potrdili znake stabilizacije pogojev kreditiranja podjetij in gospodinjstev, medtem ko povpraševanje po posojilih nefinančnemu zasebnemu sektorju trenutno ostaja šibko. Obenem se je obseg posojil širše opredeljeni državi v četrtem četrletju in januarju še dodatno skrčil.

Graf 6 Rast denarnega agregata M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Tabela 4 Pregled spremenljivk denarja

(četrletni podatki so povprečne vrednosti; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

|                                                                                     | Stanje kot<br>odstotek M3 <sup>1)</sup> | Medletne stopnje rasti |             |             |             |              |              |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
|                                                                                     |                                         | 2013<br>I              | 2013<br>II  | 2013<br>III | 2013<br>IV  | 2013<br>dec. | 2014<br>jan. |
| <b>M1</b>                                                                           | <b>55,1</b>                             | <b>6,7</b>             | <b>8,1</b>  | <b>6,9</b>  | <b>6,4</b>  | <b>5,7</b>   | <b>6,2</b>   |
| Gotovina v obtoku                                                                   | 9,2                                     | 1,7                    | 2,7         | 2,6         | 4,1         | 5,3          | 5,8          |
| Vloge čez noč                                                                       | 45,9                                    | 7,8                    | 9,2         | 7,9         | 6,9         | 5,8          | 6,3          |
| M2–M1 (= druge kratkoročne vloge)                                                   | 38,3                                    | 1,2                    | 0,2         | 0,2         | -1,2        | -1,7         | -2,6         |
| Vezane vloge do 2 let                                                               | 16,9                                    | -3,8                   | -5,8        | -5,0        | -6,3        | -6,1         | -7,3         |
| Vloge na odpoklic z odpoklicem<br>do 3 mesecev                                      | 21,4                                    | 6,0                    | 5,8         | 5,0         | 3,3         | 2,1          | 1,5          |
| <b>M2</b>                                                                           | <b>93,4</b>                             | <b>4,3</b>             | <b>4,6</b>  | <b>4,0</b>  | <b>3,1</b>  | <b>2,5</b>   | <b>2,4</b>   |
| M3–M2 (= tržni instrumenti)                                                         | 6,6                                     | -8,5                   | -14,9       | -17,2       | -17,1       | -16,2        | -12,8        |
| <b>M3</b>                                                                           | <b>100,0</b>                            | <b>3,2</b>             | <b>2,8</b>  | <b>2,2</b>  | <b>1,5</b>  | <b>1,0</b>   | <b>1,2</b>   |
| <b>Kreditni rezidentom euroobmočja</b>                                              |                                         | <b>0,0</b>             | <b>-0,2</b> | <b>-0,5</b> | <b>-1,2</b> | <b>-2,0</b>  | <b>-1,7</b>  |
| Kreditni širše opredeljeni državi                                                   |                                         | 4,3                    | 3,3         | 2,0         | 0,1         | -0,7         | 0,2          |
| Posojila širše opredeljeni državi                                                   |                                         | -0,8                   | -2,6        | -6,0        | -6,7        | -6,3         | -4,9         |
| Kreditni zasebnemu sektorju                                                         |                                         | -1,0                   | -1,0        | -1,2        | -1,6        | -2,4         | -2,2         |
| Posojila zasebnemu sektorju                                                         |                                         | -0,8                   | -1,1        | -1,9        | -2,2        | -2,3         | -2,2         |
| Posojila zasebnemu sektorju, prilagojena<br>za prodajo in listinjenje <sup>2)</sup> |                                         | -0,4                   | -0,6        | -1,4        | -1,8        | -2,0         | -2,0         |
| <b>Dolgoročne finančne obveznosti<br/>(razen kapitala in rezerv)</b>                |                                         | <b>-5,1</b>            | <b>-4,6</b> | <b>-4,2</b> | <b>-3,6</b> | <b>-3,3</b>  | <b>-3,4</b>  |

Vir: ECB.

1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki. Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

2) Ob prilagoditvi zaradi odprave pripoznanja posojil v statističnih bilancah stanja DFI zaradi njihove prodaje ali listinjenja.

Nadaljnje povečevanje neto tuje aktive v sektorju denarnih finančnih institucij (DFI) je še naprej podpiralo rast agregata M3. Hkrati so se v četrtem četrtletju in januarju nadaljevali odlivi iz dolgoročnejših finančnih obveznosti DFI. Splošneje gledano so DFI euroobmočja pred celovito oceno bilanc bank, ki jo bo izvedla ECB, pospešile zmanjševanje svojih bilanc stanja, tako da so se skupna sredstva DFI v zadnjih dvanajstih mesecih skupaj zmanjšala za več kot 2,0 bilijona EUR. Hkrati je iz podatkov za januar razvidno, da so se gibanja iz prejšnjih mesecev nekoliko obrnila, kar bi lahko pomenilo, da so banke nekatere postavke v svojih bilancah stanja prilagodile samo začasno.

Gledano v celoti denarna gibanja v obdobju do januarja 2014 potrjujejo, da je denarna rast v euroobmočju še naprej šibka. Glavni vzrok zanjo je zmanjševanje posojanja DFI zasebnemu sektorju v kontekstu nizkih obrestnih mer in počasne rasti.

### GLAVNE KOMPONENTE AGREGATA M3

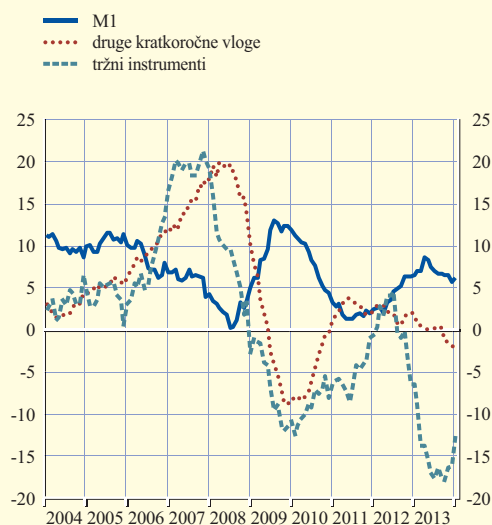
Nadaljnje znižanje medletne stopnje rasti agregata M3 je posledica negativnega prispevka kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2 minus M1). Obenem je k prilivom sredstev v agregat M3 v četrtem četrtletju in januarju še naprej največ prispevalo gibanje likvidnih denarnih instrumentov v ožjem denarnem agregatu M1 (glej graf 7). Tržni instrumenti (tj. M3 minus M2) so še naprej beležili močne odlive.

Kar zadeva glavne komponente agregata M3, se je medletna stopnja rasti agregata M1 nekoliko znižala in v četrtem četrtletju znašala 6,4%, v januarju pa 6,2%, potem ko je bila v tretjem četrtletju na ravni 6,9% v (glej tabelo 4). Na upad rasti v četrtem četrtletju so vplivali prilivi za vloge čez noč, ki so bili nekoliko manjši kot v prejšnjih četrtletjih.



**Graf 7 Glavne komponente M3**

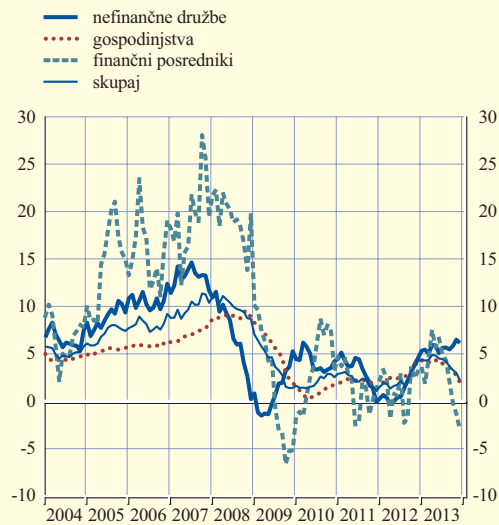
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

**Graf 8 Kratkoročne vloge in repo pogodbe**

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.  
Opomba: Sektor DFI, razen Eurosistema.

Medletna stopnja rasti vlog v agregatu M3, ki obsegajo vse kratkoročne vloge in repo pogodbe, se je v četrtem četrtletju zmanjšala na 3,1%, v primerjavi s 4,0% v tretjem četrtletju, nato pa se je januarja še nadalje zmanjšala na 1,9% (glej graf 8). K tej stopnji rasti so še naprej največ prispevala gospodinjstva. Medletna stopnja rasti vlog čez noč v imetju nefinančnih družb je bila še naprej visoka in je v četrtem četrtletju znašala 8,3%, v januarju pa 7,7%. Močna medletna rast vlog M3 v imetju nefinančnih družb je verjetno posledica tega, da nefinančne družbe velik delež svojega dobička najraje hranijo v likvidnih sredstvih, tako da so vloge M3 verjetno glavna protipostavka močnih kapitalskih prilivov, zabeleženih v euroobmočju. Kar zadeva geografsko razpršitev tokov pri vlogah v agregatu M3, je videti, da je povečevanje obsega vlog, ki je v zadnjih mesecih potekalo v državah v finančnih težavah, izgubilo zagon, saj so se stopnje rasti stabilizirale skladno z umiritvijo rasti teh vlog v celotnem euroobmočju.

Medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč se je v četrtem četrtletju znižala na -1,2% in še nadalje na -2,6% v januarju, v primerjavi z 0,2% v tretjem četrtletju. V četrtem četrtletju je pri kratkoročnih vezanih vlogah (tj. vezanih vlogah do 2 let) prišlo do obsežnih odlivov (zaradi česar je medletna stopnja rasti teh vlog znašala -6,3%), zmanjšala pa se je tudi medletna stopnja rasti kratkoročnih hranilnih vlog (tj. vlog na odpoklic z odpovednim rokom do 3 mesecev), ki je v četrtem četrtletju znašala 3,3%. V januarju so kratkoročne vezane vloge in kratkoročne hranilne vloge še naprej beležile odlive. Na gibanja tovrstnih naložb vplivajo predvsem njihovi razmeroma omejeni donosi v primerjavi z drugimi naložbenimi instrumenti. Medtem ko so se donosi na obveznice v letu 2013 nekoliko znižali, so bili donosi na lastniške vrednostne papirje zelo visoki (glej razdelka 2.4 in 2.5).

Medletna stopnja rasti tržnih instrumentov je v četrtem četrtletju znašala -17,1%, kar je približno nespremenjeno glede na tretje četrtletje. V januarju se je nato nekoliko povečala in je znašala -12,8%. V četrtem četrtletju so se imetja kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev DFI (tj.

vrednostnih papirjev s prvotno zapadlostjo do 2 let) v nedenarnem sektorju precej zmanjšala, njihova medletna stopnja rasti pa se je stabilizirala na zelo nizkih ravneh (–33,7% v četrtem četrletju in –33,9% v januarju, v primerjavi z –36,1% v tretjem četrletju). Močno so upadle tudi točke/delnice skladov denarnega trga in obseg repo pogodb. Medletna stopnja rasti točk/delnic skladov denarnega trga je v četrtem četrletju znašala –12,1% in v januarju –6,4%, v primerjavi z –10,9% v tretjem četrletju. Medletna stopnja rasti repo pogodb je v četrtem četrletju znašala –11,2% in v januarju –9,1%, v primerjavi z –10,2% v tretjem četrletju. Nadaljnje odlive pri skladih denarnega trga je verjetno mogoče pripisati iskanju donosov s strani vlagateljev. Vlagatelji še naprej prerazporejajo svoja sredstva v druge vrste naložb, ki se lahko bolje obrestujejo, saj zelo nizke obrestne mere neugodno vplivajo na privlačnost tržnih instrumentov v agregatu M3. V primerjavi s tem so od konca leta 2012 stopnje donosa investicijskih skladov vztrajno pozitivne in sorazmerno visoke (podrobnosti so v razdelku 2.2). Hkrati skladi denarnega trga vse težje ustvarjajo večje pozitivne donose za vlagatelje. Poleg tega so k šibki dinamiki izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev DFI (vseh zapadlosti) in točk/delnic skladov denarnega trga prispevale tudi regulatorne spodbude, ki spodbujajo banke, da se pri financiranju zanašajo na vloge (in ne toliko na tržne vire).

### GLAVNE PROTIPOSTAVKE AGREGATA M3

Kar zadeva protipostavke agregata M3, se je neto tuja aktiva sektorja DFI nadalje močno povečala. Obsežni kapitalski prilivi, do katerih prihaja v zadnjih četrletjih, so posledica izboljšane zaupanja v euroobmočje in previdnejšega odnosa vlagateljev do nastajajočih tržnih gospodarstev. Hkrati se je medletna stopnja rasti kreditov DFI rezidentom euroobmočja še naprej zmanjševala.

Medletna stopnja rasti kreditov DFI zasebnemu sektorju se je dodatno znižala, tako da je v četrtem četrletju znašala –1,6% in v januarju –2,2%, v primerjavi z –1,2% v tretjem četrletju. To je bilo deloma povezano s tem, da so DFI proti koncu leta 2013 prodajale vrednostne papirje zasebnega sektorja (dolžniške vrednostne papirje in lastniški kapital). Zato se je medletna stopnja rasti vrednostnih papirjev razen delnic v januarju znižala na –4,0%, v primerjavi z 1,0% v tretjem in 0,5% v četrtem četrletju. Poleg tega se pozitivna medletna stopnja rasti delnic in drugega lastniškega kapitala zmanjšuje. V januarju je tako znašala 0,9%, v četrtem četrletju 3,4%, v tretjem pa 5,8%. Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju je v četrtem četrletju in januarju znašala –2,2%, v primerjavi z –1,9% v tretjem četrletju.

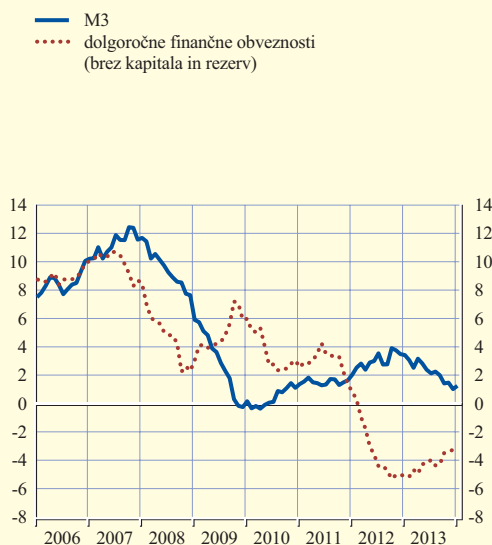
Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju, če je prilagojena za prodajo in listinjenje posojil, se je v januarju zmanjšala na –2,0%, v primerjavi z –1,8% v četrtem in –1,4% v tretjem četrletju (glej tabelo 4). S sektorskega vidika so posojila gospodinjstvom v četrtem četrletju zabeležila zmerno pozitivno rast, ki jo je izravnala negativna rast posojil nefinančnim družbam in posojil nedenarnim finančnim posrednikom. Taki sektorski trendi so se nadaljevali tudi v januarju.

Medletna stopnja rasti posojil DFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je v zadnjem času ostala stabilna. Januarja je znašala 0,2%, kar je večinoma skladno s stopnjami, doseženimi od drugega četrletja 2013 (več podrobnosti je v razdelku 2.7). Medletna stopnja rasti posojil DFI nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je v januarju znašala –2,9%, kar je prav tako večinoma nespremenjeno glede na stopnje, dosežene v tretjem in četrtem četrletju.

Bolj splošno na šibko rast bančnih posojil še naprej vplivajo dejavniki ponudbe in povpraševanja. Pogoji kreditiranja so v številnih državah še vedno zaostreni. Poleg tega fragmentacija finančnih trgov in visoki stroški izposojanja, s katerimi se spopadajo nefinančni sektorji nekaterih držav, še naprej zaviralno vplivajo na izdatke za potrošnjo in investicijske izdatke. Povpraševanje po bančnih kreditih v številnih državah verjetno zavira tudi čezmerna zadolženost v zasebnem sektorju. Poleg tega

**Graf 9 M3 in dolgoročnejsše finančne obveznosti DFI**

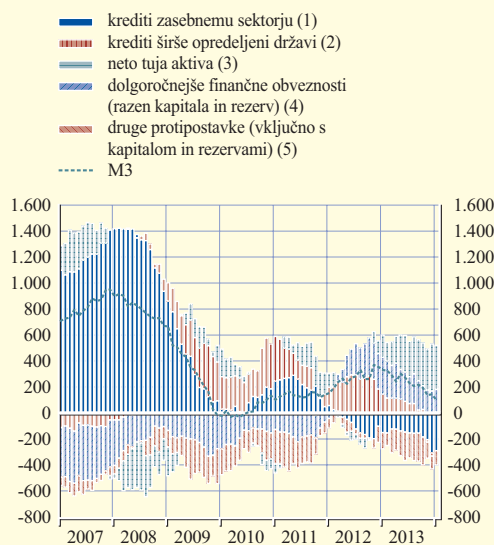
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

**Graf 10 Protipostavke M3**

(letni tokovi; milijarde EUR; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Opombi: M3 je prikazan le kot referenca ( $M3 = 1+2+3-4+5$ ).

Dolgoročnejsše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv) so prikazane z nasprotnim predznakom, ker so obveznosti sektorja DFI.

podjetja bančne kredite vse bolj nadomeščajo z drugimi viri financiranja (kot so notranja sredstva in pri večjih nefinančnih družbah neposredni dostop do kapitalskih trgov). Iz rezultatov ankete o bančnih posojilih iz januarja 2014 je razvidno, da se je neto odstotek bank, ki so poročale o zaostrovanju kreditnih standardov, še naprej postopno zmanjševal in je znašal 2%, medtem ko banke pričakujejo, da se bo povpraševanje po vseh kategorijah posojil v prvem četrtletju 2014 povečalo.

Kreditni DFI širše opredeljeni državi so le malo vplivali na rast denarja v letu 2013, pri čemer se je njihova medletna stopnja rasti v četrtem četrtletju znižala na 0,1%, v primerjavi z 2,0% v tretjem četrtletju, nato pa se je januarja rahlo zvišala na 0,2%. Upad rasti v četrtem četrtletju gre večinoma pripisati neto prodajam vrednostnih papirjev, medtem ko je medletna stopnja rasti ostala pozitivna. V četrtem četrtletju so DFI v številnih državah pred celovito oceno bilanc bank, ki jo bo izvedla ECB, odprodale državne obveznice.

Med preostalimi protipostavkami agregata M3 se je medletna stopnja rasti dolgoročnejsših finančnih obveznosti DFI (brez kapitala in rezerv) v četrtem četrtletju povečala na -3,6% in v januarju na -3,4%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala -4,2% (glej graf 9). K zmanjševanju rasti dolgoročnejsših finančnih obveznosti DFI še naprej prispevajo manjše potrebe sektorja DFI po financiranju v okviru razdolževanja in preusmerjanje na financiranje z vlogami, ki ga spodbuja obstoječa regulatorna ureditev. Kljub temu so gospodinjstva v nekaterih državah sredstva še naprej preusmerjala v dolgoročnejsše vloge.

Neto tuja aktiva se je v januarju povečala za 19 milijard EUR, čeprav je bil ta mesečni tok manjši od mesečnega povprečja za četrto četrtletje. V dvanajstih mesecih do januarja se je neto tuja aktiva sektorja DFI euroobmočja povečala za 340 milijard EUR. V četrtem četrtletju je prišlo do

četrtnetnega priliva v višini 155 milijard EUR (kar je bil največji priliv v letu 2013), v primerjavi z 62 milijardami EUR v tretjem četrtletju (glej graf 10). Neto tuja aktiva sektorja DFI euroobmočja vključuje kapitalske tokove nederarnega sektorja, kadar ti potekajo prek DFI, in prenose finančnih sredstev, ki jih je izdal nederarni sektor (glej okvir 2).

## Okvir 2

## NOVEJŠA GIBANJA V FINANČNEM RAČUNU PLAČILNE BILANCE EUROOBMOČJA

V tem okvirju so analizirana gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja v letu 2013. Skupni neto finančni odlivi v euroobmočju so se leta 2013 v primerjavi z letom 2012 povečali. To je bilo posledica upada neto prilivov v skupnem saldu neposrednih in portfeljskih naložb ter močnega povečanja neto odlivov pri ostalih naložbah (glej tabelo spodaj). Od napovedi Sveta ECB v septembru 2012 glede dokončnih denarnih transakcij so se razmere na finančnih trgih v letu 2013 še naprej izboljševale, tuji vlagatelji pa so močno povečali svojo izpostavljenost do lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev euroobmočja. Vendar pa so te prilive portfeljskih naložb več kot odtehtali neto odlivi ostalih naložb, ki so znašali 281 milijard EUR. Ti odlivi so ob povečanju presežka euroobmočja na tekočem računu prispevali k temu, da se je povečala neto tuja aktiva DFI euroobmočja.

Skupni saldo neposrednih in portfeljskih naložb v euroobmočju se je tekom leta 2013 zmanjšal zaradi večjih neto odlivov neposrednih naložb. Ti so več kot odtehtali povečanje neto prilivov za portfeljske naložbe. Po napovedi dokončnih denarnih transakcij so tuji vlagatelji močno okrepili nakupe lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali nederarni sektorji euroobmočja.

## Glavne postavke v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja

(v milijardah EUR; ni sezonsirano)

|                                          | 3-mesečni kumulativni podatki |            |       |          |            |        | 12-mesečni kumulativni podatki |            |        |          |            |        |
|------------------------------------------|-------------------------------|------------|-------|----------|------------|--------|--------------------------------|------------|--------|----------|------------|--------|
|                                          | 2013                          |            |       |          |            |        | 2012                           |            |        |          |            |        |
|                                          | september                     |            |       | december |            |        | december                       |            |        | december |            |        |
|                                          | sredstva                      | obveznosti | saldo | sredstva | obveznosti | saldo  | sredstva                       | obveznosti | saldo  | sredstva | obveznosti | saldo  |
| <b>Finančni račun <sup>1)</sup></b>      |                               |            | -58,3 |          |            | -104,3 |                                |            | -140,9 |          |            | -246,5 |
| Skupne neposredne in portfeljske naložbe | -95,2                         | 71,3       | -23,9 | -80,9    | 126,2      | 45,3   | -516,2                         | 585,0      | 68,8   | -421,1   | 446,6      | 25,5   |
| Neposredne naložbe                       | -31,8                         | 4,0        | -27,8 | -47,8    | 38,5       | -9,4   | -329,9                         | 326,3      | -3,6   | -198,3   | 81,6       | -116,7 |
| Portfeljske naložbe                      | -63,4                         | 67,3       | 3,9   | -33,1    | 87,8       | 54,7   | -186,4                         | 258,7      | 72,3   | -222,7   | 365,0      | 142,2  |
| Lastniški vrednostni papirji             | -42,9                         | 45,4       | 2,5   | -17,0    | 60,4       | 43,4   | -57,6                          | 144,1      | 86,5   | -136,5   | 247,1      | 110,6  |
| Dolžniški instrumenti                    | -20,5                         | 21,9       | 1,4   | -16,1    | 27,3       | 11,3   | -128,8                         | 114,6      | -14,2  | -86,3    | 117,9      | 31,6   |
| Obveznice in zadolžnice                  | -18,3                         | -17,1      | -35,4 | -7,0     | 80,0       | 72,9   | -126,5                         | 119,3      | -7,2   | -68,6    | 95,4       | 26,8   |
| Instrumenti denarnega trga               | -2,2                          | 39,0       | 36,8  | -9,0     | -52,6      | -61,6  | -2,3                           | -4,7       | -7,0   | -17,7    | 22,5       | 4,8    |
| Ostale naložbe                           | 108,9                         | -146,0     | -37,1 | -0,3     | -149,1     | -149,5 | 4,8                            | -204,0     | -199,2 | 117,1    | -398,3     | -281,2 |
| <b>Od tega: DFI</b>                      |                               |            |       |          |            |        |                                |            |        |          |            |        |
| Neposredne naložbe                       | -2,6                          | 1,7        | -0,9  | -4,1     | 3,1        | -1,0   | 2,0                            | 8,3        | 10,2   | -8,7     | 10,0       | 1,3    |
| Portfeljske naložbe                      | -11,6                         | 13,1       | 1,5   | -8,9     | -10,2      | -19,1  | 53,9                           | -68,2      | -14,3  | -13,2    | -32,6      | -45,7  |
| Lastniški vrednostni papirji             | -16,4                         | 11,5       | -4,9  | -7,4     | -1,5       | -8,9   | -3,0                           | -18,1      | -21,1  | -41,3    | -16,4      | -57,7  |
| Dolžniški instrumenti                    | 4,8                           | 1,6        | 6,4   | -1,6     | -8,7       | -10,3  | 56,9                           | -50,1      | 6,8    | 28,2     | -16,2      | 12,0   |
| Ostale naložbe                           | 65,7                          | -117,8     | -52,1 | 26,5     | -144,7     | -118,2 | 117,2                          | -215,5     | -98,4  | 86,0     | -410,4     | -324,3 |

Vir: ECB.

Opomba: Številke se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

1) Pozitiven (negativen) predznak označuje neto priliv (odliv).

V drugem in četrtem četrtletju 2013 so bili neto nakupi lastniških instrumentov, ki so jih opravili tuji vlagatelji, včasih precej obsežni, kar bi bilo lahko povezano z negotovostjo vlagateljev glede zmanjšanja kvantitativnega popuščanja v ZDA. Obenem so vlagatelji iz euroobmočja povečali nakupe tujih vrednostnih papirjev, čeprav v manjši meri, k čemur je prispevalo to, da so tako DFI kot tudi ne-DFI euroobmočja kupovale tuje lastniške vrednostne papirje. To je več kot odtehtalo zmeren upad obsega nakupov tujih dolžniških vrednostnih papirjev v primerjavi s prejšnjim 12-mesečnim obdobjem, pri čemer so ne-DFI euroobmočja rahlo zmanjšale nakupe tujih dolžniških instrumentov, DFI euroobmočja pa so upočasnile neto prodajo teh instrumentov.

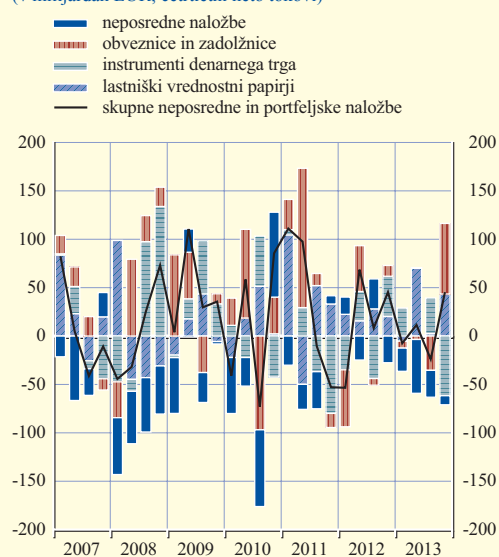
Do neto odlivov pri ostalih naložbah je prihajalo predvsem zato, ker so nerezidenti euroobmočja še naprej zmanjševali svojo izpostavljenost do vlog in posojil (zlasti kratkoročnih) DFI euroobmočja. To se je delno izravnavalo z zmanjšanjem obsega tujih vlog in posojil v imetju ne-DFI euroobmočja. V letu 2013 je prišlo do precejšnjega premika v ročnostni strukturi tujih sredstev iz naslova ostalih naložb v imetju DFI euroobmočja, saj so se imetja dolgoročnih sredstev zmanjšala. Hkrati so DFI euroobmočja, potem ko so bile v letu 2012 neto prodajalke kratkoročnih sredstev iz naslova ostalih naložb, v letu 2013 začele ta sredstva neto kupovati. V dvanajstih mesecih do decembra 2013 je povečevanje neto tuje aktive sektorja DFI euroobmočja pozitivno vplivalo na likvidnost v euroobmočju in se je deloma kazalo v gibanju širšega denarnega agregata M3. Iz denarnega prikaza plačilne bilance je videti, da so k povečanju neto tuje aktive sektorja DFI v tem obdobju prispevali predvsem transakcije nederenarnega sektorja, povezane s presežkom na tekočem računu plačilne bilance euroobmočja, in neto prilivi portfeljskih naložb.

V četrtem četrtletju 2013 so se neto odlivi drugih naložb sicer nadaljevali, vendar so bili hkrati zabeleženi neto prilivi v skupnem saldu neposrednih in portfeljskih naložb v višini 45 milijard EUR, v primerjavi z neto odlivi v višini 24 milijard EUR v tretjem četrtletju 2013 (glej graf spodaj). Neto prilivi za portfeljske naložbe so se v četrtem četrtletju v primerjavi s tretjim četrtletjem povečali, neto odlivi za neposredne naložbe pa so se zmanjšali. V okviru portfeljskih naložb so domači vlagatelji v četrtem četrtletju zmanjšali nakupe tujih lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, medtem ko so tuji vlagatelji kupili več lastniških vrednostnih papirjev in dolžniških instrumentov euroobmočja kot v tretjem četrtletju.

V četrtem četrtletju 2013 je neto nakupe tujih obveznic in zadolžnic s strani nederenarnega sektorja euroobmočja, ki so bili sicer nekoliko manjši kot v predhodnem četrtletju, deloma izravnavalo zmanjšanje izpostavljenosti DFI euroobmočja do tujih obveznic in zadolžnic. Denarni in nederenarni sektor v euroobmočju sta v četrtem četrtletju 2013 še naprej neto kupovala tuje lastniške vrednostne papirje, čeprav v manjšem obsegu kot v četrtletju prej. DFI euroobmočja so bile v četrtem četrtletju 2013 neto prodajalke tujih sredstev iz naslova

#### Glavne postavke v finančnem računu

(v milijardah EUR; četrtletni neto tokovi)



Vir: ECB.

ostalih naložb, čeprav v manjšem obsegu kot v tretjem četrtletju. Nerezidenti euroobmočja so bili še vedno neto kupci lastniških vrednostnih papirjev nedenarnega sektorja euroobmočja, medtem ko so tuji vlagatelji rahlo zmanjšali neto nakupe lastniških vrednostnih papirjev domačih DFI. Obenem so tuji vlagatelji neto pridobivali obveznice in zadolžnice euroobmočja, vendar so zmanjšali svojo izpostavljenost do instrumentov denarnega trga euroobmočja, ki so jih izdale DFI. Tuji vlagatelji so neto pridobili več domačih obveznic in zadolžnic, ki jih je izdal nedenarni sektor euroobmočja, kot v prejšnjem četrtletju. Nedenarni sektor euroobmočja je bil v četrtem četrtletju 2013 še naprej neto prodajalec tujih instrumentov denarnega trga, medtem ko so tuji vlagatelji postali neto prodajalci domačih instrumentov denarnega trga. Zato je v četrtem četrtletju prišlo do neto odlivov z denarnega trga. Vseeno je skupni saldo neposrednih in portfeljskih naložb zabeležil neto prilive, saj so neto odlivi z denarnega trga odtehtali neto prilivi za lastniške instrumente ter za obveznice in zadolžnice, medtem ko so se neto odlivi za neposredne naložbe zmanjšali. Neto prilivi portfeljskih naložb v nedenarni sektor euroobmočja in transakcije nedenarnega sektorja, povezane s presežkom na tekočem računu plačilne bilance euroobmočja, so pozitivno vplivali na neto tujo aktivo sektorja DFI euroobmočja, ki se je v četrtem četrtletju 2013 še naprej povečevala.

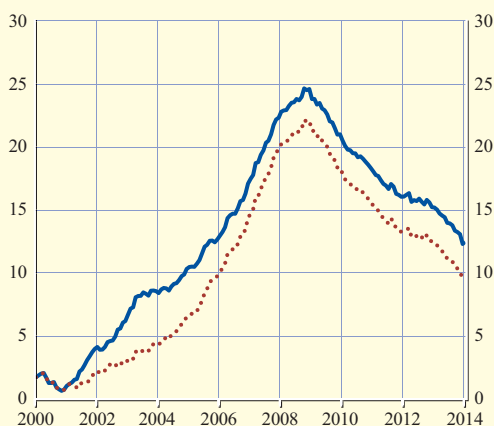
### SPLOŠNA OCENA LIKVIDNOSTNIH RAZMER V EUROOBMOČJU

Gibanja v agregatu M3 v tretjem in četrtem četrtletju 2013 ter v januarju 2014 so povzročila, da se je denarna likvidnost, ki se je v euroobmočju nabrala pred krizo, dodatno zmanjšala (glej grafa 11 in 12). Nekateri kazalniki denarne likvidnosti, ki jih spremlja ECB, kažejo, da se je precejšnji

Graf 11 Ocene nominalne denarne vrzeli<sup>1)</sup>

(kot odstotek stanja M3; desezonirano in koledarsko prilagojeno; december 1998 = 0)

- nominalna denarna vrzel na podlagi uradnega M3
- ..... nominalna denarna vrzel na podlagi M3, popravljenega glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev<sup>2)</sup>



Vir: ECB.

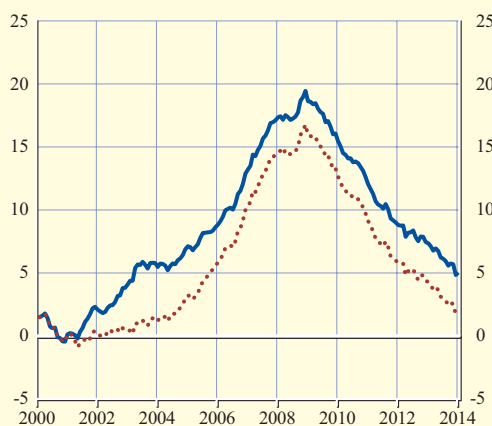
1) Nominalna denarna vrzel je razlika med dejansko ravni M3 in ravni M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (bazno obdobje) konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4 1/2%.

2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time“, poglavje 4, Monthly Bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, oktober 2004.

Graf 12 Ocene realne denarne vrzeli<sup>1)</sup>

(kot odstotek stanja realnega M3; desezonirano in koledarsko prilagojeno; december 1998 = 0)

- realna denarna vrzel na podlagi uradnega M3
- ..... realna denarna vrzel na podlagi M3, popravljenega glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev<sup>2)</sup>



Vir: ECB.

1) Realna denarna vrzel je razlika med dejansko ravni M3, deflacirano s HICP, ter deflacirano ravni M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4 1/2% ter inflacije po HICP v skladu z opredeljeno stabilnostjo cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot bazno obdobje prav tako uporablja december 1998.

2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time“, poglavje 4, Monthly Bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, oktober 2004.



znesek presežne likvidnosti, ki se je nabrala pred krizo, zdaj močno zmanjšal. Ti kazalniki kažejo, da so likvidnostne razmere v gospodarstvu euroobmočja zdaj bolj uravnotežene kot v preteklosti. Vendar pa je pri interpretaciji takih kazalnikov potrebna previdnost, saj je ocena ravnotežnih denarnih imetij precej negotova.

Na splošno je bila dinamika osnovne rasti denarja in kreditov v četrtem četrtletju 2013 in januarju 2014 še vedno šibka. Rast agregata M3 se je dodatno umirila zaradi šibke kreditne dinamike v euroobmočju in manjšega zanimanja za denarno likvidnost. Na umirjeno rast kreditov zasebnemu sektorju so še naprej vplivali predvsem ciklični in strukturni dejavniki na strani povpraševanja, nekoliko manj pa tudi zaostreni pogoji pri ponudbi kreditov v nekaterih državah. Zmanjševanje finančnega premoženja v imetju sektorja DFI se je pred celovito oceno, ki jo bo izvedla ECB, pospešilo, medtem ko so bili nadaljnji prilivi kapitala v euroobmočju še vedno glavna protipostavka, ki je podpirala denarno rast.

## 2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

*V tretjem četrtletju 2013 se je medletna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnih sektorjev malenkostno zmanjšala na 1,9%, s čimer se je nadaljeval trend upadanja, ki zaradi slabih gospodarskih razmer in oslavljenih gibanj razpoložljivega dohodka poteka od začetka leta 2011. Medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov je v istem četrtletju ostala nespremenjena na ravni 3,1%. Hkrati so bili prilivi v investicijske sklade v četrtem četrtletju večji kot v tretjem. Prilivi v delniške in mešane sklade so bili v razmerah, za katere sta bila značilna iskanje donosov in močna naklonjenost tveganju, še naprej obsežni.*

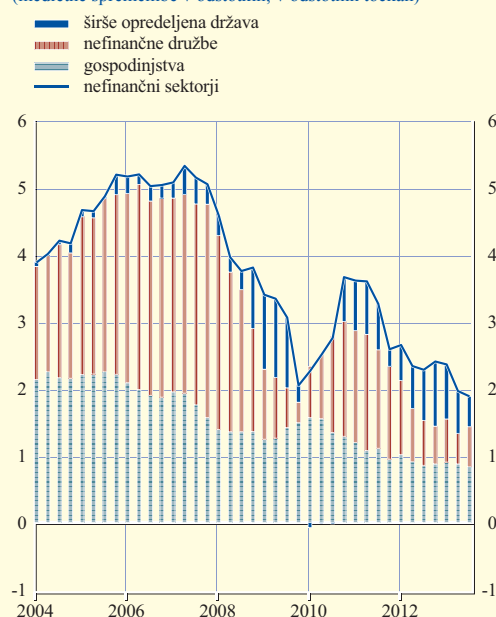
### NEFINANČNI SEKTORJI

V tretjem četrtletju 2013 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev malenkostno zmanjšala na 1,9%, v primerjavi z 2,0% v drugem četrtletju (glej tabelo 5). S tem se je nadaljeval trend upadanja, ki zaradi slabih gospodarskih razmer in umirjenih gibanj razpoložljivega dohodka traja od začetka leta 2011. Iz razčlenitve po finančnih instrumentih je razvidno, da se je stopnja rasti gotovine in vlog ter dolžniških vrednostnih papirjev in delnic vzajemnih skladov v tretjem četrtletju 2013 zmanjšala, kar so delno izravnale naložbe v delnice in drug lastniški kapital (razen delnic vzajemnih skladov) ter v zavarovalne tehnične rezervacije.

Iz razčlenitve po sektorjih (glej graf 13) je razvidno, da se je akumulacija finančnih sredstev v sektorju gospodinjstev v tretjem četrtletju rahlo upočasnila zaradi nadaljnega

**Graf 13 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev**

(medletne spremembe v odstotkih; v odstotnih točkah)



Vir: ECB.



Tabela 5 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

|                                                                      | Stanje kot odstotek finančnih naložb <sup>1)</sup> | Medletne stopnje rasti |            |            |            |            |            |            |            |            |            |
|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                                                      |                                                    | 2011                   | 2011       | 2011       | 2012       | 2012       | 2012       | 2012       | 2013       | 2013       | 2013       |
|                                                                      |                                                    | II                     | III        | IV         | I          | II         | III        | IV         | I          | II         | III        |
| <b>Finančne naložbe</b>                                              | <b>100</b>                                         | <b>3,6</b>             | <b>3,3</b> | <b>2,6</b> | <b>2,7</b> | <b>2,3</b> | <b>2,3</b> | <b>2,4</b> | <b>2,4</b> | <b>2,0</b> | <b>1,9</b> |
| Gotovina in vloge                                                    | 24                                                 | 4,0                    | 3,5        | 3,1        | 4,1        | 3,5        | 3,7        | 3,6        | 2,7        | 3,1        | 2,9        |
| Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov  | 5                                                  | 6,9                    | 7,8        | 3,0        | 2,0        | 1,5        | 0,3        | -4,4       | -7,0       | -7,9       | -8,1       |
| od tega: kratkoročni                                                 | 0                                                  | 6,8                    | 1,7        | 20,4       | 17,6       | 20,3       | 20,4       | -3,5       | -18,2      | -25,5      | -30,0      |
| od tega: dolgoročni                                                  | 5                                                  | 6,9                    | 8,4        | 1,7        | 0,8        | 0,1        | -1,2       | -4,4       | -5,9       | -6,3       | -6,1       |
| Delnice in drug lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov     | 30                                                 | 2,9                    | 2,6        | 2,8        | 3,0        | 2,7        | 2,4        | 2,0        | 2,3        | 1,6        | 1,7        |
| od tega: delnice, ki kotirajo na borzi                               | 5                                                  | 0,8                    | 2,6        | 1,9        | 2,5        | 3,0        | 0,7        | 0,4        | 0,7        | 1,3        | 0,9        |
| od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital | 25                                                 | 3,4                    | 2,6        | 3,0        | 3,1        | 2,7        | 2,7        | 2,3        | 2,6        | 1,6        | 1,9        |
| Delnice vzajemnih skladov                                            | 5                                                  | -3,1                   | -4,8       | -5,3       | -4,1       | -3,3       | -1,7       | 0,1        | 2,7        | 2,4        | 2,3        |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                                     | 16                                                 | 3,1                    | 2,6        | 2,0        | 1,8        | 1,8        | 1,9        | 2,3        | 2,6        | 2,7        | 2,8        |
| Ostalo <sup>2)</sup>                                                 | 21                                                 | 5,1                    | 5,1        | 3,9        | 2,9        | 2,4        | 2,2        | 3,9        | 4,3        | 3,1        | 2,8        |
| M3 <sup>3)</sup>                                                     |                                                    | 1,3                    | 1,7        | 1,6        | 2,8        | 3,0        | 2,8        | 3,5        | 2,5        | 2,4        | 2,0        |

Vir: ECB.

1) Ob koncu zadnjega četrtnega, za katerega so na voljo podatki. Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

2) Druga finančna sredstva obsegajo posojila in druge terjatve, ki med drugim vključujejo komercialne kredite, ki jih dajejo nefinančne družbe.

3) Konec četrtnega. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja DFI (nefinančni sektorji in nedenačni finančni posredniki) pri DFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

razdolževanja in šibke rasti razpoložljivega dohodka. V tretjem četrtnem 2013 so gospodinjstva še naprej prodajala dolžniške vrednostne papirje po dvomestni letni stopnji, hkrati pa so povečala svoje nakupe delnic vzajemnih skladov. To skupaj z upadom medletne stopnje rasti vlog v agregatu M3 kaže, da je prihajalo do prerazporejanja portfeljev iz nizko donosnih naložb k bolj tveganim sredstvom. Prav tako se je v tretjem četrtnem dodatno znižala medletna stopnja rasti finančnih naložb sektorja širše opredeljene države. Taka gibanja so posledica počasnejše akumulacije gotovine in vlog, pa tudi manjše rasti naložb v posojila in delnice. Nazadnje, medletna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnih družb se je v tretjem četrtnem 2013 povečala na 1,4% (z 1,1% v četrtnem prej), k čemur so prispevali predvsem gotovina in vloge ter naložbe v delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital.

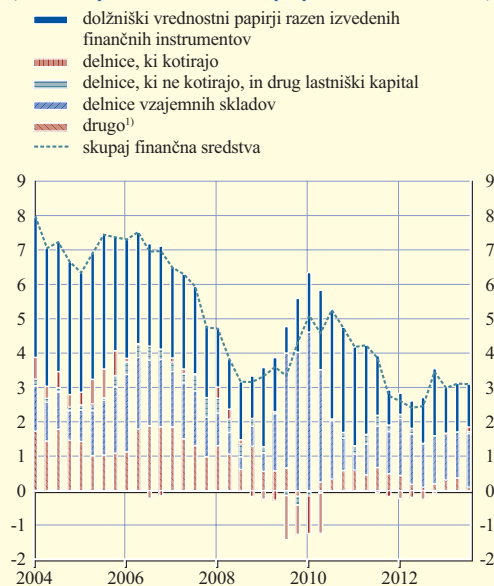
Podrobnejše informacije o gibanju finančnih tokov in bilanc stanja nefinančnega zasebnega sektorja so v razdelkih 2.6 in 2.7, informacije o vseh institucionalnih sektorjih pa tudi v okvirju z naslovom „*Integrated euro area accounts for the third quarter of 2013*“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2014.

#### INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

V tretjem četrtnem 2013 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) je medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov znašala 3,1%, kar je nespremenjeno v primerjavi s četrtnem prej (glej graf 14). Razčlenitev po finančnih instrumentih kaže, da je v tretjem četrtnem 2013 prispevek gotovine in vlog k medletni rasti celotnih finančnih naložb postal bolj negativen, medtem ko je prispevek dolžniških vrednostnih papirjev in posojil ostal pozitiven, čeprav se je zmanjšal. Ta gibanja je izravnalo povečanje stopnje rasti naložb v delnice, ki kotirajo na borzi, in delnice vzajemnih skladov.

**Graf 14 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov**

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)

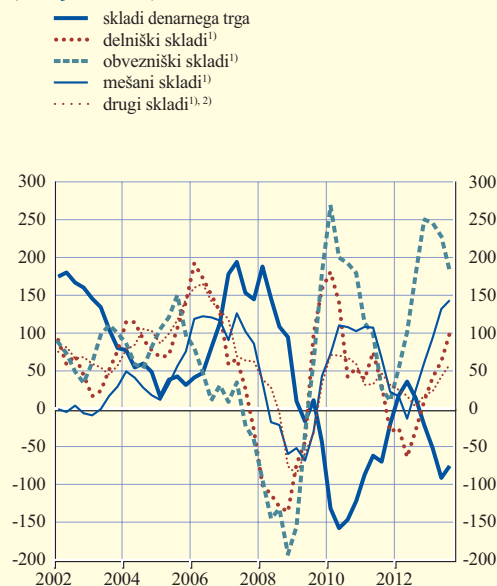


Vir: ECB.

1) Vključuje posojila, vloge, zavarovalne tehnične rezervacije in druge terjatve.

**Graf 15 Neto letni prilivi v sklade denarnega trga in investicijske sklade**

(v milijardah EUR)



Vira: ECB in EFAMA.

1) Za obdobje pred prvim četrtletjem 2009 so četrtletni tokovi ocenjeni na podlagi neharmonizirane statistike ECB o investicijskih skladih, izračunov ECB s pomočjo nacionalnih podatkov, ki jih zbira EFAMA, in izračunov ECB.

2) Vključuje nepremičninske sklade, hedge sklade in sklade, ki niso razvrščeni drugje.

Kot kažejo podatki investicijskih skladov, ki so že na voljo za četrto četrtletje 2013, je prišlo v tem obdobju do priliva v investicijske sklade euroobmočja (razen skladov denarnega trga) v višini 107 milijard EUR. Ta priliv je bil za 6 milijard EUR večji kot v prejšnjem četrtletju. Medletno je neto priliv znašal 466 milijard EUR. Razčlenitev transakcij v četrtem četrtletju po vrsti sredstev iz naslova naložb potrjuje, da prilivi v delniške in mešane sklade še naprej predstavljajo glavnino novih naložbenih tokov (72 milijard EUR, v primerjavi s 76 milijardami EUR v tretjem četrtletju 2013). V primerjavi s tem so bili prilivi v obvezniške sklade še naprej razmeroma zmerni (15 milijard EUR, v primerjavi z 9 milijardami EUR v tretjem četrtletju 2013). Medletno so se prilivi v mešane in delniške sklade še naprej povečevali ter dosegli 149 milijard EUR oziroma 124 milijard EUR. Nasprotno so se prilivi v obvezniške sklade medletno zmanjšali, in sicer na 121 milijard EUR, v primerjavi s 182 milijardami EUR v tretjem četrtletju 2013 (glej graf 15).

Kar zadeva sklade denarnega trga, se je zaradi nizkih obrestnih mer in pičlih možnosti za ustvarjanje visokih donosov, ki jih ponuja ta vrsta naložb, nadaljeval trend neto prodaj, ki se je začel v zadnjem četrtletju 2009. V četrtem četrtletju 2013 je vrednost neto prodaj, ki so jih izvedli vlagatelji, znašala 23 milijard EUR, zato je skupni znesek odlivov v celotnem letu 2013 dosegel okrog 80 milijard EUR.

## 2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

*Obrestne mere denarnega trga čez noč so bile v obravnavanem obdobju nekoliko volatilne. Obrestna mera EONIA se je v decembru zvišala, ob koncu leta poskočila na 0,45% in se na začetku januarja*

ponovno znižala. Pozneje se je znova zvišala in bila sredi januarja štiri dni višja od obrestne mere ECB za glavno refinanciranje, nato pa se je znižala in 5. marca dosegla 0,16%. Kljub temu se ta gibanja niso izrazila v povečanju volatilnosti dolgoročnejših obrestnih mer denarnega trga.

Na splošno so bile obrestne mere denarnega trga pri zapadlostih, daljših kot čez noč, med 4. decembrom 2013 in 5. marcem 2014 približno stabilne, in sicer pri krajših in daljših zapadlostih. Na dan 5. marca je 1-mesečna obrestna mera EURIBOR znašala 0,22%, 3-mesečna 0,29%, 6-mesečna 0,38% in 12-mesečna 0,55%, kar je okrog 4 do 5 bazičnih točk več kot 4. decembra. Razmik med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR (ki je pokazatelj naklona krivulje donosnosti denarnega trga) je ostal približno stabilen in je 5. marca znašal 34 bazičnih točk (glej graf 16).

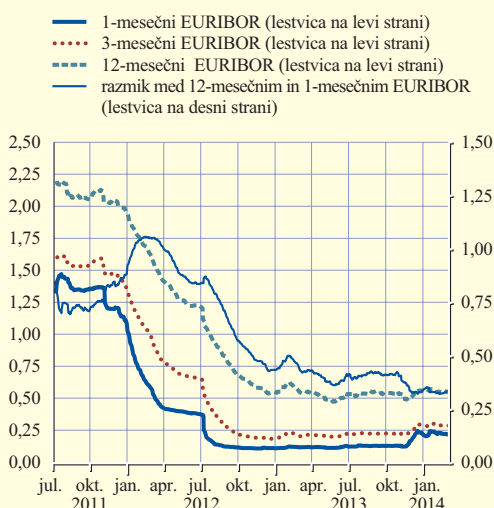
Na dan 5. marca je obrestna mera v 3-mesečnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč znašala 0,12%, kar je večinoma nespremenjeno v primerjavi s 4. decembrom. Ker se je obrestna mera EURIBOR enake ročnosti zvišala za 5 bazičnih točk, se je malenkostno povečal tudi razmik med tema obrestnima merama. Na dan 5. marca je 3-mesečna zavarovana obrestna mera EUREPO znašala 0,13%, kar je 3 bazične točke več kot 4. decembra (glej graf 17).

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo marca, junija, septembra in decembra 2014, so 5. marca znašale 0,27%, 0,25%, 0,25% oziroma 0,27% – 2 bazični točki več oziroma 2, 4 in 5 bazičnih točk manj kot 4. decembra (glej graf 18). Implicitna volatilnost obrestnih mer, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, s stalno zapadlostjo 3, 6, 9 in 12 mesecev, je ostala v obravnavanem obdobju približno stabilna (glej graf 19).

Kar zadeva obrestne mere čez noč, se je obrestna mera EONIA v decembru zviševala in ob koncu leta poskočila na 0,45%. To je bilo povezano predvsem s povečanim povpraševanjem po previdnostnih likvidnostnih rezervah, ki je ustvarilo določen pritisk na njeno zvišanje, ko se je približeval konec leta in se je raven presežne likvidnosti zmanjšala. EONIA se je na začetku leta najprej znižala, nato pa

**Graf 16 Obrestne mere denarnega trga**

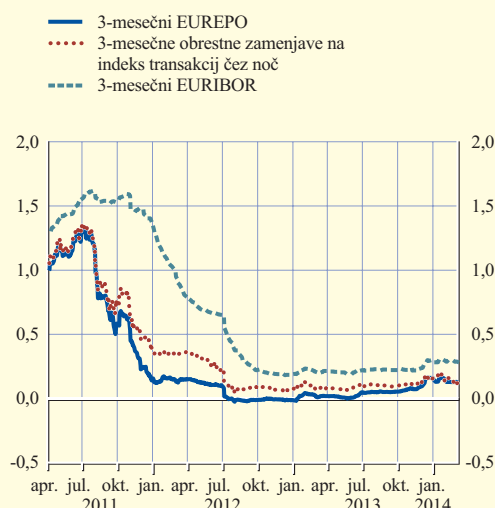
(v odstotkih na leto; v odstotnih točkah; dnevni podatki)



Vira: ECB in Thomson Reuters.

**Graf 17 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave na indeks transakcij čez noč**

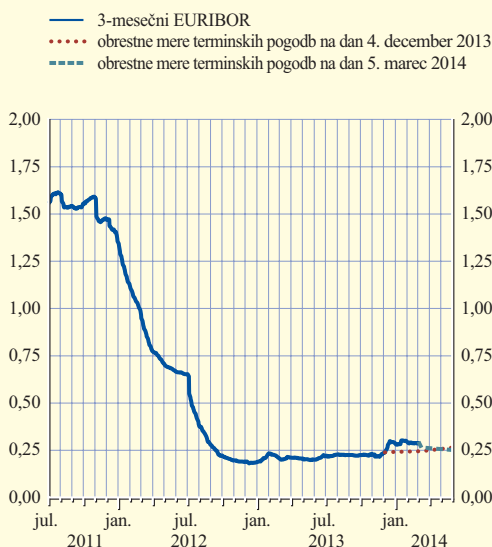
(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Viri: ECB, Bloomberg in Thomson Reuters.

**Graf 18 Trimesečne obrestne mere in obrestne mere terminskih pogodb v euroobmočju**

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Vir: Thomson Reuters.

Opomba: 3-mesečne terminske pogodbe za dobavo ob koncu tekočega četrletja in v prihodnjih treh četrletjih, kakor so navedene v Liffé.

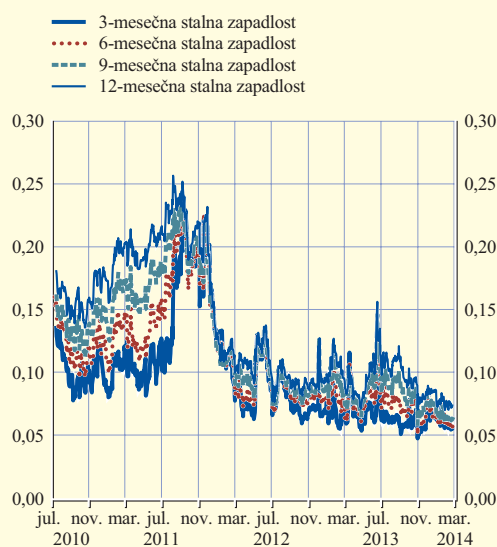
znova zvišala in bila sredi januarja štiri dni višja od obrestne mere ECB za glavno refinanciranje. Pozneje se je znova znižala in 5. marca znašala 0,16% (glej graf 20).

ECB je še naprej zagotavljala likvidnost prek operacij refinanciranja z zapadlostjo en teden, eno obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv in tri mesece. Vse navedene operacije so se izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo (glej tudi okvir 3).

ECB je v dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 ter v prvem in drugem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2014 izvajala tudi enotedenske operacije za umikanje likvidnosti v obliki avkcij s spremenljivo obrestno mero in najvišjo izklicno obrestno mero 0,25%. V osmih od teh operacij je ECB umaknila znesek v višini preostale vrednosti nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev. Vendar pa je ob večjem povpraševanju po previdnostnih likvidnostnih rezervah, ko se je

**Graf 19 Implicitna volatiliteta s stalno zapadlostjo, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR**

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

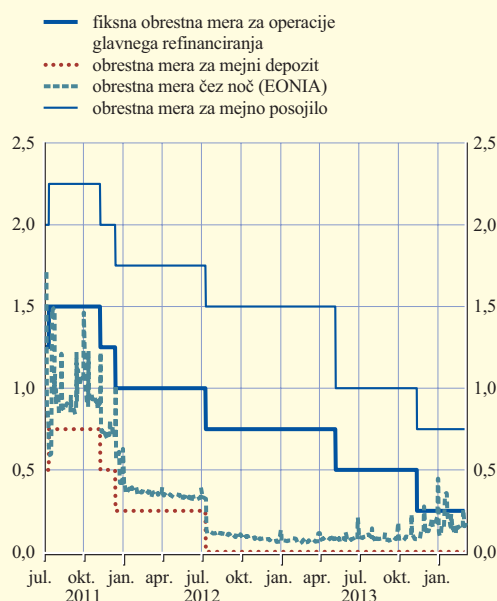


Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.

Opomba: To merilo se izračuna v dveh korakih. Najprej se implicitne volatilitete, izpeljane iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, pretvorijo tako, da so izražene kot registrirane cene in ne kot registrirani donosi. Nato se dobljene implicitne volatilitete, ki imajo stalen datum zapadlosti, pretvorijo v podatke s stalnim časom do zapadlosti.

**Graf 20 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč**

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Thomson Reuters.

približeval konec leta in se je raven presežne likvidnosti zmanjšala, ECB v treh operacijah v dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 in dveh operacijah v prvem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2014 umaknila manjši znesek od preostale vrednosti teh nakupov. V drugem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2014 je ECB ponovno umaknila vseh 175,5 milijarde EUR, kolikor je znašalo stanje v programu v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

Obravnavano obdobje je zaznamovalo nadaljnje zmanjševanje presežne likvidnosti. Povprečna raven presežne likvidnosti se je v dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 ter v prvih dveh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2014 znižala predvsem zaradi prostovoljnega predčasnega odplačila dela likvidnosti, pridobljene v obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja. Zato je presežna likvidnost v teh treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv povprečno znašala 168,8 milijarde EUR, v primerjavi s 193,8 milijarde EUR v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. Presežna likvidnost je 5. marca znašala 118,7 milijard EUR. Dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita je povprečno znašala 46,1 milijarde EUR, medtem ko so imetja na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve, povprečno znašala 122,9 milijarde EUR, uporaba odprte ponudbe mejnega posojila pa povprečno 0,3 milijarde EUR. Nasprotno stranke so do zdaj prostovoljno odplačale 462,7 milijarde EUR od skupno 1.018,7 milijarde EUR likvidnosti, ki so jo pridobile v obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja.

### Okvir 3

#### LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 13. NOVEMBRA 2013 DO 11. FEBRUARJA 2014

V tem okvirju so opisane operacije denarne politike ECB v obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 10. decembra 2013, 14. januarja 2014 in 11. februarja 2014, tj. v enajstem in dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv leta 2013 ter v prvem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv leta 2014.

Operacije glavnega refinanciranja so se v obravnavanem obdobju še naprej izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Enak postopek se je še naprej uporabljal v operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo v trajanju enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Fiksna obrestna mera je bila enaka takrat veljavni obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja.

Poleg tega so se tudi 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, dodeljene v obravnavanem obdobju, izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Obrestna mera v teh operacijah je bila določena na ravni povprečne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja med trajanjem posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Znižanje obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojila za 25 bazičnih točk na 0,25% oziroma 0,75%, ki ga je Svet ECB sprejel 7. novembra 2013, je začelo veljati 13. novembra 2013, tj. na začetku enajstega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv lanskega leta. Obrestna mera za odprto ponudbo mejnega depozita je ostala v obravnavanem obdobju nespremenjena na ravni 0%.

#### Likvidnostne potrebe

V obravnavanem obdobju so skupne dnevne likvidnostne potrebe bančnega sistema – opredeljene kot seštevki avtonomnih dejavnikov in obveznih rezerv – znašale povprečno 605,2 milijarde EUR, kar je za 0,5 milijarde EUR več, kot je znašalo dnevno povprečje v predhodnem obravnavanem

obdobju (od 7. avgusta do 12. novembra 2013). Obvezne rezerve so se zmanjšale s povprečne vrednosti 104,2 milijarde EUR v predhodnem obravnavanem obdobju na povprečno vrednost 103,4 milijarde EUR v tem obravnavanem obdobju (glej graf A). Avtonomni dejavniki so se rahlo zvišali s povprečne vrednosti 500,5 milijarde EUR na povprečno vrednost 501,8 milijarde EUR v tem obravnavanem obdobju.

Če pogledamo posamezne prispevke k spremembi povprečnih avtonomnih dejavnikov, se je število bankovcev v obtoku v povprečju povečalo za 16,4 milijarde EUR, s povprečne vrednosti 919,8 milijarde EUR v predhodnem obravnavanem obdobju na povprečno vrednost 936,2 milijarde EUR v tem obravnavanem obdobju. Povečanje so v veliki meri povzročili sezonski dejavniki povpraševanja po bankovcih, ki je največje v božičnem obdobju.

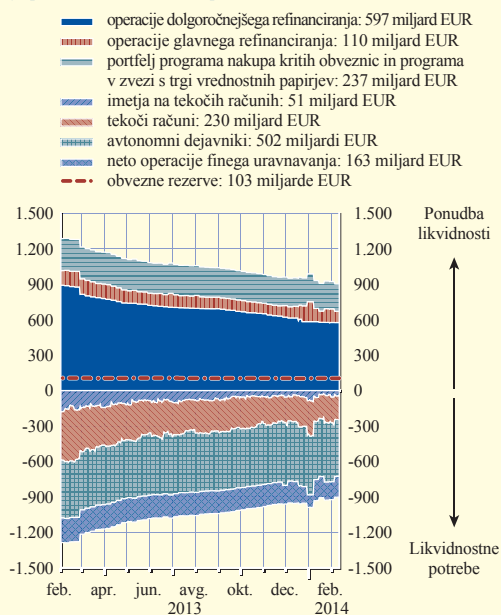
Bankovci v obtoku so vrh dosegli v dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv s povprečno vrednostjo 947,9 milijarde EUR, preden se je v prvem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv leta 2014 znižala na povprečno vrednost 931,8 milijarde EUR. Učinek umikanja likvidnosti, ki je bil posledica višjih bankovcev v obtoku, je deloma izravnalo zvišanje neto sredstev v eurih za 13,5 milijarde EUR. Neto sredstva v eurih so se povečala s povprečne vrednosti 433,5 milijarde EUR v predhodnem obravnavanem obdobju na povprečno vrednost 447 milijard EUR v tem obravnavanem obdobju. Tako povečanje neto sredstev v eurih med drugim odraža manjše vloge v eurih tujih centralnih bank pri Eurosistemu in ima učinek povečevanja likvidnosti. Vloge države so ostale v obravnavanem obdobju v povprečju nespremenjene in so se s povprečne vrednosti 74,1 milijarde EUR zmanjšale za 0,2 milijarde EUR na 73,9 milijarde EUR. Ta komponenta je bila še naprej precej volatilna, saj je v obravnavanem obdobju nihala celo za 56,2 milijarde EUR. Spremembe v tej komponenti močno vplivajo na volatilitnost avtonomnih dejavnikov in kažejo običajni vzorec nihanja v obravnavanem obdobju, povezan s pobiranjem davkov ter izplačilom plač, pokojnin in socialnih prejemkov. Navadno imajo manjši učinek na povprečno trendno stopnjo avtonomnih dejavnikov.

Dnevna imetja na tekočih računih bank, ki presegajo obvezne rezerve, so v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 126,3 milijarde EUR, kar je za 31,7 milijarde EUR manj kot v predhodnem obravnavanem obdobju. To zmanjšanje je skladno s trendom upadanja presežnih rezerv, ki je opazen od začetka leta 2013. Dnevna imetja na tekočih računih bank, ki presegajo obvezne rezerve, so se še naprej zmanjševala, in sicer s 141,1 milijarde EUR v desetem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv leta 2013 na 112,4 milijarde EUR v prvem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv leta 2014.

Vseeno je bilo v dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv zabeleženo začasno povečanje imetij na tekočih računih, ko so se dnevna imetja na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve, povečala s 117 milijard EUR v enajstem obdobju na 144,8 milijarde EUR, saj

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

(v milijardah EUR; dnevno povprečje za obravnavano obdobje je prikazano zraven vsake postavke)



Vir: ECB.



so banke iz previdnosti povečale povpraševanje po likvidnostnih rezervah, da bi se pripravile na prehodne napetosti na denarnem trgu, povezane s koncem leta.

### Ponudba likvidnosti

Povprečna količina likvidnosti, zagotovljene z operacijami odprtega trga, se je še naprej zmanjševala, in sicer z 826,2 milijarde EUR iz predhodnega obravnavanega obdobja na 782,1 milijarde EUR. V avkcijskih postopkih<sup>1</sup> je bilo v povprečju ponujeno 545,2 milijarde EUR likvidnosti, kar je za 33 milijard EUR manj kot v predhodnem obravnavanem obdobju. Likvidnost, zagotovljena s tedenskimi operacijami glavnega refinanciranja, je v povprečju znašala 110,4 milijarde EUR, kar je za 15,7 milijarde EUR več kot v predhodnem obravnavanem obdobju. Tedensko dodeljeni zneski so nihali od zelo nizke stopnje 86,9 milijarde EUR dne 19. novembra 2013 do 168,7 milijarde EUR dne 30. decembra 2013, ko so banke prilagodile svoje povpraševanje v skladu z gibanji likvidnosti in razmerami na denarnem trgu.

V obravnavanem obdobju so operacije dolgoročnejšega refinanciranja z zapadlostjo tri mesece in operacije refinanciranja z zapadlostjo enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv prispevale povprečno 31,5 milijarde EUR k ponudbi likvidnosti, kar je za 9,7 milijarde EUR več kot v predhodnem obdobju. Vendar je povprečna uporaba teh operacij še vedno bistveno manjša kot na začetku leta 2013, ko so te operacije dolgoročnejšega refinanciranja skupaj v povprečju prispevale 43,8 milijarde EUR. Triletno operacije dolgoročnejšega refinanciranja so v povprečju zagotovile 565,9 milijarde EUR, ko so nasprotne stranke v obravnavanem obdobju odplačale 82,7 milijarde EUR. Znesek tedenskih odplačil se je v enajstem in dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv povečal in tako skupno znašal 24,5 milijarde EUR v enajstem in 50,4 milijarde EUR v dvanajstem obdobju, ker so nekatere banke zaradi različnih regulatornih in komunikacijskih razlogov, vključno s povzetkom bilance stanja za celovito oceno ECB konec leta 2013, pohitele z odplačili pred koncem leta. V prvem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2014 so se tedenska odplačila nato zmanjšala na skupno 7,7 milijarde EUR.

Skupno stanje vrednostnih papirjev v imetju za namene denarne politike, ki zajema prvi in drugi program nakupa kritih obveznic ter program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, je v povprečju znašalo 236,9 milijarde EUR, kar je 11,1 milijarde EUR manj.

Stanje vrednostnih papirjev, kupljenih v okviru prvega programa nakupa kritih obveznic, ki se je končal junija 2010, je ob koncu obravnavanega obdobja znašalo 39,7 milijarde EUR, kar je zaradi zapadlih vrednostnih papirjev za 2,2 milijarde EUR manj kot v predhodnem obravnavanem obdobju. Stanje vrednostnih papirjev v okviru drugega programa nakupa kritih obveznic, ki se je končal 31. oktobra 2012, je ob koncu obravnavanega obdobja znašalo 15 milijard EUR, kar je zaradi zapadlih vrednostnih papirjev za 0,5 milijarde EUR manj kot v predhodnem obravnavanem obdobju. Zaradi izplačil iz portfelja se je vrednost programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev v obravnavanem obdobju zmanjšala za 8,4 milijarde EUR. Stanje ob koncu obravnavanega obdobja je znašalo 175,7 milijarde EUR. Tedenske operacije finega uravnavanja za umikanje likvidnosti so sterilizirale likvidnost, zagotovljeno s programom v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, čeprav so bile prejete ponudbe v obravnavanem obdobju v šestih primerih nižje od predvidenega zneska za umik. Ti primeri odražajo začasna gibanja na denarnem trgu, ko so obrestne mere denarnega trga zlasti proti koncu meseca začasno presegle najvišje izklicne obrestne mere za te operacije finega uravnavanja. Graf A prikazuje povzetek gibanj likvidnostnih potreb bančnega sistema in ponudbe likvidnosti.

<sup>1</sup> Avkcijski postopki obsegajo operacije glavnega refinanciranja, operacije dolgoročnejšega refinanciranja in operacije finega uravnavanja (za povečevanje in za umikanje likvidnosti).



### Presežna likvidnost

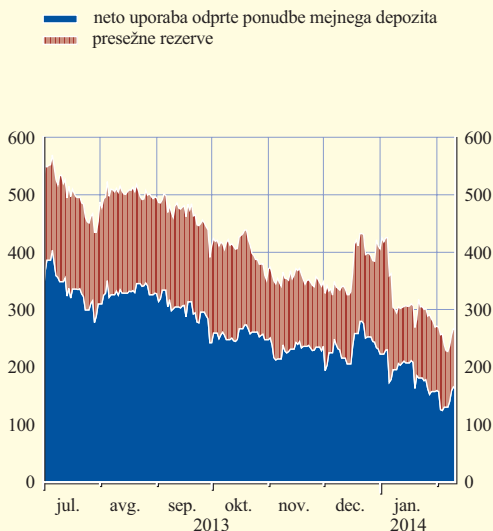
Presežna likvidnost se je še naprej zmanjševala in v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 176,9 milijarde EUR, v primerjavi z 221,5 milijarde EUR v predhodnem obravnavanem obdobju. Istočasno je v obravnavanem obdobju ostala nestabilna, saj je nihala med 283,5 milijarde EUR (3. januarja 2014) in 125,3 milijarde EUR (21. januarja 2014). Kot je opisano zgoraj, je bilo to večinoma posledica nihanj vlog države, povečanja količine bankovcev v obtoku, zmanjšanja stanja likvidnosti, zagotovljene s 3-letnimi operacijami dolgoročnejšega refinanciranja, ter nihanj zneskov, dodeljenih v avkcijah. Ker je obrestna mera za odprto ponudbo mejnega depozita znašala 0% in je bila torej enaka kot obrestovanje imetij presežnih rezerv, je pričakovati, da bodo nasprotne stranke še naprej večinoma nevtralne glede razporeditve svoje presežne likvidnosti. V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv je bil vzorec precej stabilen: v prvih dveh obdobjih je bilo približno 29% presežne likvidnosti v odprti ponudbi mejnega depozita, 71% pa v obliki presežnih rezerv (glej graf B), medtem ko je bilo v tretjem obdobju razmerje med njima 27% proti 73%.

### Gibanje obrestnih mer

Obrestne mere ECB so v obravnavanem obdobju ostale nespremenjene in znašale 0,75% za odprto ponudbo mejnega posojila, 0,25% za operacije glavnega refinanciranja in 0% za odprto ponudbo mejnega depozita. V luči zmanjševanja presežne likvidnosti sta se tako stopnja kot tudi volatilnost obrestne mere EONIA v primerjavi s predhodnim obravnavanim obdobjem povečali. EONIA je v povprečju znašala 16,9 bazične točke, v primerjavi z 8,5 bazične točke v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. V obravnavanem obdobju je EONIA nihala v razponu od 7 do 44,6 bazične točke. V enajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv leta 2013 je znašala 12,7 bazične točke, v dvanajstem se je zvišala na 17,2 bazične točke in v prvem obdobju leta 2014 na

**Graf B** Gibanje presežne likvidnosti ter njena razporeditev med presežnimi rezervami in odprtimi ponodbami od 11. julija 2013

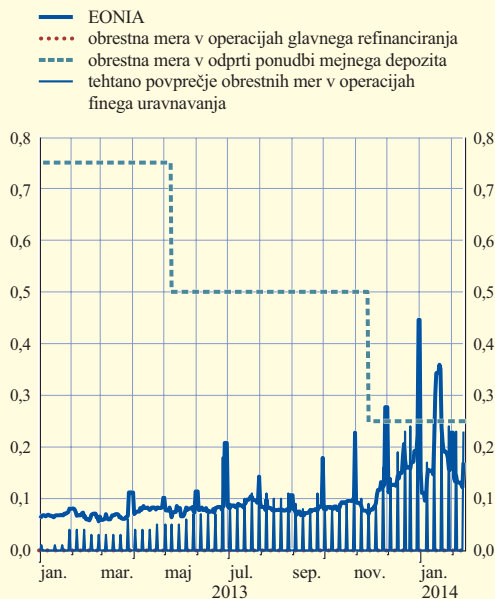
(v milijardah EUR; dnevni podatki)



Vir: ECB.

**Graf C** Izbrane obrestne mere ECB, EONIA in tehtano povprečje obrestnih mer v operacijah finega uravnavanja

(v odstotkih; dnevni podatki)



Vir: ECB.

20,8 bazične točke. Zvišale so se tudi obrestne mere v tedenskih operacijah finega uravnavanja za umikanje likvidnosti, pri čemer je tehtano povprečje dodelitvene obrestne mere na različne datume v obravnavanem obdobju znašalo od 9 do 24 bazičnih točk (glej graf C).

## 2.4 TRGI OBVEZNIC

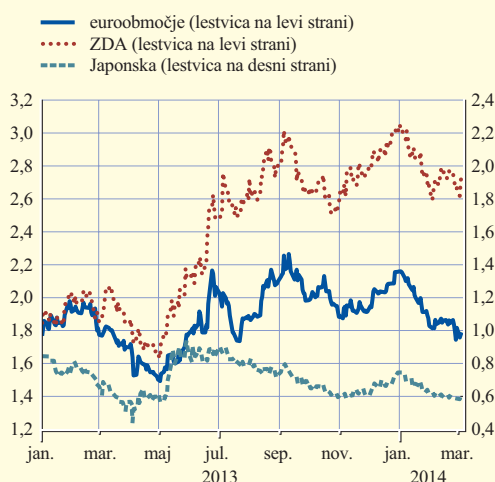
Od konca novembra 2013 do 5. marca 2014 se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju zmanjšala za okrog 13 bazičnih točk na 1,8% in v ZDA za okrog 4 bazične točke na 2,7%. V navedenem obdobju so na gibanja na trgih obveznic na obeh straneh Atlantika vplivali predvsem sklep zveznega odbora za odprti trg (FOMC) ameriške centralne banke, da bo zmanjšal obseg nakupov finančnih sredstev, pa tudi mešani objavljeni gospodarski podatki, pretresi v več nastajajočih tržnih gospodarstvih in geopolitične napetosti. Negotovost glede prihodnjih gibanj na trgih obveznic, merjena z implicitno volatilnostjo, se je v euroobmočju in ZDA na splošno zmanjšala, čeprav se je v povezavi z napetostmi v nastajajočih tržnih gospodarstvih nekajkrat začasno povečala. Razmiki v donosnosti državnih obveznic v euroobmočju so se pri večini držav zmanjšali. Finančni kazalniki dolgoročnih inflacijskih pričakovanj v euroobmočju so še vedno popolnoma skladni s stabilnostjo cen, čeprav so se rahlo zmanjšali.

Od konca novembra 2013 do 5. marca 2014 se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju zmanjšala z 1,9% na 1,8% (glej graf 21). V ZDA se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v istem obdobju na splošno zmanjšala z 2,8% na 2,7%. Skladno s tem se je razlika v nominalnih obrestnih merah med 10-letnimi državnimi obveznicami v euroobmočju in ZDA rahlo povečala. Na Japonskem je bila donosnost 10-letnih državnih obveznic od konca novembra približno stabilna in je 5. marca 2014 znašala 0,6%.

V obravnavanem obdobju so na donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju vplivali predvsem sklep zveznega odbora za odprti trg (FOMC) ameriške centralne banke o postopnem zmanjševanju obsega programa nakupa vrednostnih papirjev, ki ga izvaja ameriška centralna banka, ter objave mešanih gospodarskih podatkov v euroobmočju, pretresi v več nastajajočih tržnih gospodarstvih, ki so se pojavili proti sredini januarja in se v prvi polovici februarja umirili, ter geopolitične napetosti ob koncu tega obdobja. V decembru 2013 se je donosnost v euroobmočju povečala predvsem zaradi odziva trgov na ugodne gospodarske podatke za ZDA in sklepa ameriške centralne banke z dne 18. decembra 2013 o zmanjšanju obsega nakupov finančnih sredstev. V januarju 2014 se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju zmanjševala zaradi pretresov na nastajajočih trgih. Potem ko se je v februarju povečala, se je ob

**Graf 21 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic**

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Viri: EuroMTS, ECB, Bloomberg in Thomson Reuters.

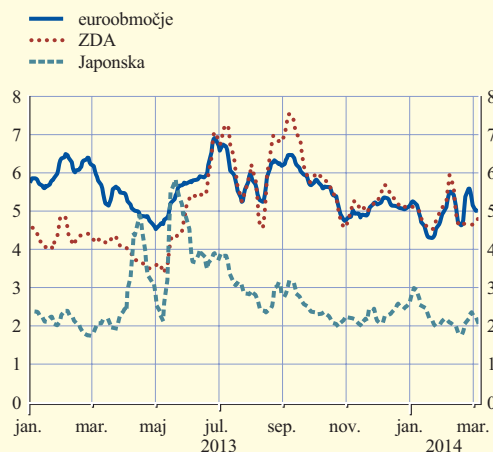
Opombi: Donosnost dolgoročnih državnih obveznic se nanaša na 10-letne obveznice ali obveznice z najbližjo drugačno zapadlostjo. Donosnost obveznic euroobmočja temelji na podatkih ECB za obveznice z bonitetno oceno AAA, ki trenutno vključuje obveznice Avstrije, Finske, Nemčije in Nizozemske.

geopolitičnih napetostih na začetku marca znova zmanjšala. Objavljeni makroekonomski podatki v euroobmočju so bili na splošno mešani, pri čemer so zlasti podatki o inflaciji še nekoliko bolj negativno presenetili udeležence na trgu.

V ZDA se je donosnost dolgoročnih obveznic v decembru 2013 povečala za skoraj 30 bazičnih točk, k čemur so prispevali ugodni gospodarski podatki in sklep ameriške centralne banke o zmanjšanju obsega nakupov finančnih sredstev. V januarju 2014 se je donosnost ameriških dolgoročnih obveznic zmanjšala za več kot 40 bazičnih točk, kar je bilo posledica preusmerjanja k varnim oblikam naložb v povezavi s pretresi na nastajajočih trgih. Ko so se pretresi umirili, se je donosnost ameriških dolgoročnih obveznic nekoliko okrepila ter v drugem delu februarja in na začetku marca ostala približno stabilna. Objavljeni makroekonomski podatki v ZDA so bili na splošno mešani, pri čemer so bili nižji od pričakovanih slabi zlasti podatki o zaposlenosti.

**Graf 22 Implicitna volatilnost trga državnih obveznic**

(v odstotkih na leto; 5-dnevne drseče sredine dnevnih podatkov)



Vir: Bloomberg.

Opombe: Implicitna volatilnost trga državnih obveznic je merilo negotovosti, ki kratkoročno (do treh mesecev) spremlja cene 10-letnih državnih obveznic Nemčije in ZDA. Temelji na tržnih vrednostih opcijskih pogodb, s katerimi se trguje na podlagi teh obveznic. Bloomberg uporablja implicitno volatilnost najbližje izvršilne cene pri denarju (at-the-money) za prodajne in nakupne opcije z uporabo terminskih pogodb, ki zapadejo v najbližjem mesecu.

Negotovost vlagateljev glede kratkoročnih gibanj na trgih obveznic, merjena z implicitno volatilnostjo, izpeljano iz opcij na cene obveznic, se je v obravnavanem obdobju na splošno zmanjšala. V decembru 2013 se je implicitna volatilnost trgov obveznic nekoliko zmanjšala, nato pa se je januarja v povezavi z napetostmi na nastajajočih trgih povečala. Po umiritvi napetosti se je implicitna volatilnost trgov obveznic v euroobmočju in ZDA zmanjšala. Od sredine leta 2013 so ravni implicitne volatilnosti trgov obveznic v euroobmočju primerljive s tistimi v ZDA (glej graf 22).

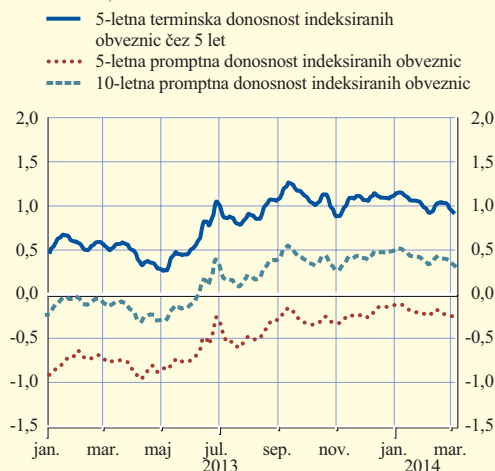
V obravnavanem obdobju se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v posameznih državah euroobmočja zmanjšala. Poleg tega so se razmiki v donosnosti državnih obveznic glede na obrestne mere v indeksiranih obrestnih zamenjavah čez noč v večini držav euroobmočja zmanjšali ali ostali približno stabilni. Razmiki so se tako zmanjšali v večini držav, ki jih je prizadela državna dolžniška kriza. Te države so imele še naprej največ koristi od splošnega zmanjšanja nenaklonjenosti tveganju pri mednarodnih vlagateljih in pozitivnih sprememb obetov za njihove bonitetne ocene.

Nominalno donosnost dolgoročnih državnih obveznic euroobmočja je mogoče razčleniti na realno donosnost in inflacijska pričakovanja na finančnem trgu. Realna donosnost<sup>1</sup> 5- in 10-letnih indeksiranih državnih obveznic v euroobmočju je v obravnavanem obdobju na splošno ostala približno stabilna, kar je treba večinoma pripisati navedenemu gibanju nominalne donosnosti obveznic (glej graf 23). Implicitne terminske realne obrestne mere v euroobmočju pri daljših zapadlostih (petletne čez pet let) so se rahlo zmanjšale, in sicer za 13 bazičnih točk, tako da so 5. marca znašale okrog 0,9%.

<sup>1</sup> Realna donosnost indeksiranih državnih obveznic v euroobmočju se izračuna kot povprečna donosnost francoskih in nemških indeksiranih državnih obveznic, tehtana glede na BDP. Več podrobnosti je v okvirju „Ocenjevanje realne donosnosti in izvedenih stopenj inflacije po nedavni okreptitvi državne dolžniške krize“, Mesečni bilten, ECB, december 2011.

**Graf 23 Donosnost brez kuponov indeksiranih obveznic v euroobmočju**

(v odstotkih na leto; 5-dnevne drseče sredine dnevnih podatkov; desezonirano)



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.

Opomba: Realne stopnje donosa so izračunane kot povprečje ločenih realnih stopenj donosa za Francijo in Nemčijo, tehtano z BDP.

**Graf 24 Izvedene stopnje inflacije na podlagi brez kuponov instrumentov in obrestne mere v zamenjavah na inflacijo v euroobmočju**

(v odstotkih na leto; 5-dnevne drseče sredine dnevnih podatkov; desezonirano)



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.

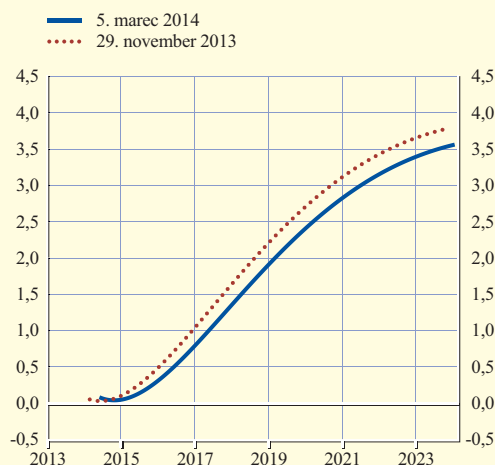
Opomba: Izvedene stopnje inflacije so izračunane kot povprečje ločeno ocenjenih izvedenih stopenj inflacije za Francijo in Nemčijo, tehtano z BDP.

Zaradi teh gibanj nominalne in realne donosnosti so se v obravnavanem obdobju kazalniki dolgoročnih inflacijskih pričakovanj v euroobmočju nekoliko zmanjšali. Petletna izvedena stopnja inflacije, izpeljana iz indeksiranih obveznic, se je zmanjšala za 3 bazične točke na okrog 1,0%, desetletna pa za 5 bazičnih točk na 1,6%. Zato se je 5-letna termimska izvedena stopnja inflacije čez pet let znižala za 7 bazičnih točk in je ob koncu obravnavanega obdobja znašala okrog 2,2% (glej graf 24). Podobno se je dolgoročna termimska obrestna mera v obrestnih zamenjavah, vezanih na inflacijo, v istem obdobju znižala za 4 bazične točke na okrog 2,1%. Tržni kazalniki ob upoštevanju inflacijskega tveganja in likvidnostnih premij v izvedenih stopnjah inflacije na splošno kažejo, da so inflacijska pričakovanja še vedno popolnoma skladna s stabilnostjo cen.<sup>2</sup>

Krivulja, ki kaže implicitne termimske obrestne mere čez noč v euroobmočju, se je v obravnavanem obdobju pri srednjih do dolgih ročnostih premaknila navzdol. Predvsem se je

**Graf 25 Implicitne termimske obrestne mere čez noč v euroobmočju**

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Viri: ECB, EuroMTS (osnovni podatki) in Fitch Ratings (bonitetne ocene).

Opomba: Krivulja implicitne termimske donosnosti, ki je izpeljana iz časovne strukture obrestnih mer na trgu, odraža pričakovanja trga glede ravni kratkoročnih obrestnih mer v prihodnje. Metoda izračunavanja krivulje implicitne termimske donosnosti je opisana v razdelku „Euro area yield curve“ na spletni strani ECB. Za izračun so se uporabili podatki o donosnosti državnih obveznic z oceno AAA v euroobmočju.

<sup>2</sup> Izčrpnejša analiza sidranja dolgoročnih inflacijskih pričakovanj je predstavljena v članku z naslovom „Assessing the anchoring of longer-term inflation expectations“, Monthly Bulletin, ECB, julij 2012.

za okrog 10 do 20 bazičnih točk zmanjšala pri ročnostih od leta 2016 naprej, kar kaže, da so se pričakovanja glede prihodnjih gibanj kratkoročnih obrestnih mer in z njimi povezanih premij za tveganja v obravnavanem obdobju zmanjšala.

Razmiki v donosnosti podjetniških obveznic euroobmočja s prvovrstno bonitetno oceno, ki so jih izdale nefinančne in finančne družbe, so v obravnavanem obdobju ostali približno stabilni, medtem ko so se razmiki v donosnosti tovrstnih obveznic nižjih bonitetnih razredov nekoliko zmanjšali (razmiki glede na indeks Merrill Lynch za državne obveznice držav EMU z boniteto AAA). Gledano v celoti so se razmiki v donosnosti podjetniških obveznic približali ravnem pred finančno krizo.

## 2.5 DELNIŠKI TRGI

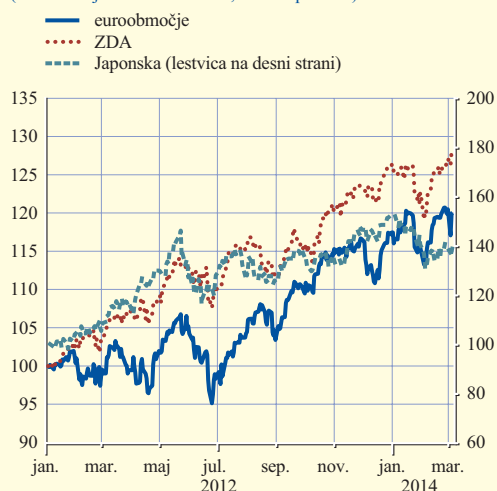
*Od konca novembra 2013 do 5. marca 2014 so se tečaji delnic v euroobmočju zvišali za okrog 3%, v ZDA pa za okrog 4%. Na gibanja na delniških trgih na obeh straneh Atlantika so vplivali predvsem pretresi v več nastajajočih tržnih gospodarstvih. Poleg tega so na delniške trge v euroobmočju zaviralno vplivale geopolitične napetosti ob koncu obravnavanega obdobja. Ob tem nadaljevanje splošnega trenda zviševanja delniških tečajev, ki ga je mogoče opazovati v zadnjih mesecih, odraža vse manjši odpor vlagateljev do tveganja in ugodne gospodarske obete. Negotovost na delniških trgih v euroobmočju, merjena z implicitno volatiliteto, se je v obravnavanem obdobju rahlo povečala.*

Od konca novembra 2013 do 5. marca 2014 se je sestavljeni delniški indeks v euroobmočju (Dow Jones EURO STOXX) zvišal za okrog 3%, primerljivi indeks v ZDA (Standard & Poor's 500) pa za okrog 4% (glej graf 26). V euroobmočju so se tečaji delnic podjetij v finančnem sektorju zvišali za 8%, tečaji delnic podjetij v nefinančnem sektorju pa za 2%. Istočasno so se v ZDA tečaji delnic podjetij v finančnem sektorju zvišali za 3%, tečaji delnic podjetij v nefinančnem sektorju pa za 5%. Širši delniški indeks na Japonskem (Nikkei 225) se je v obravnavanem obdobju znižal za okrog 5%.

Na gibanja tečajev delnic v euroobmočju in ZDA v obravnavanem obdobju so vplivali zlasti morebitno predčasno unovčevanje dobičkov pred koncem leta, pretresi v več nastajajočih tržnih gospodarstvih, ki so se pojavili proti sredini januarja in se v prvi polovici februarja umirili, ter geopolitične napetosti na začetku marca. Tečaji delnic v euroobmočju so se na začetku decembra znižali, k čemur sta morda prispevala predčasno unovčevanje dobičkov pred koncem leta ter negotovost glede dogovora o zveznem proračunu v ZDA in glede tega, kdaj in v kolikšnem obsegu bo ameriška centralna banka spremenila svojo spodbujevalno denarno politiko. Po zasedanju

**Graf 26 Indeksi cen delnic**

(indeks: 1. januar 2013 = 100; dnevni podatki)



Vir: Thomson Reuters.

Opomba: Indeks Dow Jones EURO STOXX Broad za euroobmočje, indeks Standard & Poor's 500 za ZDA in indeks Nikkei 225 za Japonsko.

zveznega odbora za odprti trg (FOMC) 18. decembra so se tečaji delnic v euroobmočju dvignili. V januarju so zaradi pretresov na več nastajajočih trgih strmo padli, po umiritvi pretresov pa so si opomogli. Na začetku marca so geopolitične napetosti izrazito negativno vplivale na delniške trge v euroobmočju.

Gibanje tečajev delnic v ZDA je večinoma sledilo podobnemu vzorcu, vendar je bilo bolj volatilno. Sestavljeni delniški indeks je na začetku marca dosegel rekordno vrednost. Nadaljevanje splošnega trenda naraščanja tečajev delnic v euroobmočju in ZDA je mogoče pripisati na splošno vse manjšemu odporu do tveganja pri vlagateljih in ugodnim srednjeročnim gospodarskim. Ti dejavniki, zlasti zmanjšanje odpora do tveganja pri vlagateljih, se kažejo tudi v gibanjih v drugih tržnih segmentih, na primer na trgih podjetniških obveznic.

Negotovost na delniških trgih v euroobmočju, merjena z implicitno volatilnostjo, se je na splošno nekoliko povečala in 5. marca znašala okrog 16%. Povečanje negotovosti je bilo posledica pretresov v več nastajajočih tržnih gospodarstvih v januarju, toda ko so se ti umirili, se je negotovost zmanjšala. Na začetku marca se je ob geopolitičnih napetostih ponovno povečala. V ZDA so bila gibanja implicitne volatilnosti delniških trgov podobna tistim v euroobmočju (glej graf 27). Razen nedavnega povečanja implicitne volatilnosti je bila negotovost na delniških trgih v zadnjih mesecih na splošno majhna

Graf 27 Implicitna volatilnost delniških trgov

(v odstotkih na leto; 5-dnevna drseča sredina dnevnih podatkov)

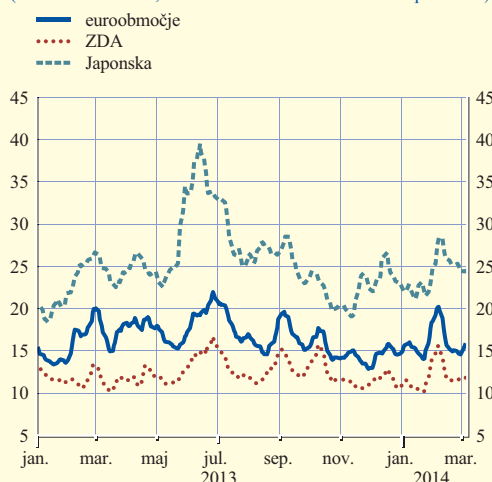


Tabela 6 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe v odstotkih; ob koncu obdobja)

|                                                                         | EURO<br>STOXX | Bazični<br>materiali | Potrošniške<br>storitve | Potrošniško<br>blago | Nafta<br>in plin | Finance | Zdravstve-<br>no varstvo | Industrija | Tehno-<br>logija | Tele-<br>komuni-<br>kacije | Javne<br>gospodar-<br>ske službe |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------------|-------------------------|----------------------|------------------|---------|--------------------------|------------|------------------|----------------------------|----------------------------------|
| <b>Delež sektorja v tržni kapitalizaciji (podatki ob koncu obdobja)</b> | 100,0         | 9,9                  | 7,1                     | 16,7                 | 6,4              | 23,7    | 5,2                      | 15,5       | 5,2              | 4,4                        | 6,0                              |
| <b>Spremembe cen</b>                                                    |               |                      |                         |                      |                  |         |                          |            |                  |                            |                                  |
| 2012 IV                                                                 | 6,5           | 5,8                  | 8,9                     | 8,4                  | 0,7              | 11,2    | 3,5                      | 9,5        | 12,1             | -8,3                       | -4,3                             |
| 2013 I                                                                  | 2,3           | 1,3                  | 10,6                    | 8,2                  | -3,6             | -4,8    | 11,6                     | 5,1        | 3,9              | -2,8                       | -4,1                             |
| 2013 II                                                                 | -1,1          | -2,0                 | -1,3                    | -2,2                 | -4,2             | 1,9     | -0,7                     | -2,2       | 1,0              | -1,9                       | -1,4                             |
| 2013 III                                                                | 11,3          | 6,8                  | 9,6                     | 8,9                  | 12,0             | 16,7    | -3,7                     | 14,5       | 13,3             | 19,1                       | 11,1                             |
| 2013 IV                                                                 | 7,3           | 9,5                  | 7,1                     | 3,4                  | 0,9              | 12,5    | 6,0                      | 7,5        | 7,2              | 6,8                        | 4,3                              |
| december 2013                                                           | 2,3           | 4,0                  | 2,4                     | 3,8                  | 4,9              | -0,2    | 3,8                      | 2,4        | 5,5              | -0,4                       | -0,5                             |
| januar 2014                                                             | -4,7          | -4,8                 | -4,1                    | -5,1                 | -7,2             | -4,8    | -3,0                     | -4,3       | -4,1             | -0,1                       | -7,0                             |
| 29. nov. 2013 - 5. mar. 2014                                            | 3,0           | 0,8                  | 2,8                     | 1,6                  | 0,9              | 6,8     | -0,8                     | 2,9        | -0,8             | 0,9                        | 6,9                              |

Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.



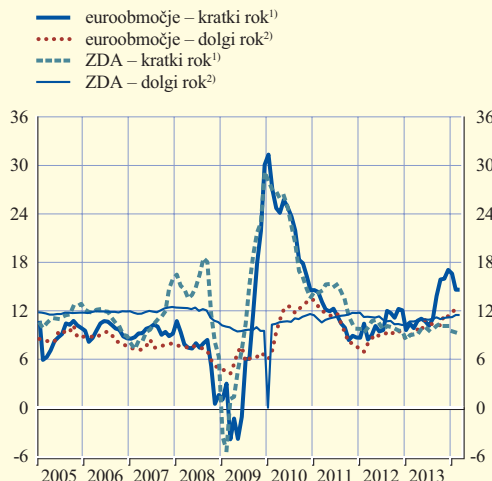
in primerljiva z ravni pred finančno krizo. To je prav tako skladno s splošnim zmanjšanjem odpora do tveganja pri vlagateljih in izboljšanjem gospodarskih obetov. Implicitna volatilitnost delniških trgov na Japonskem se je rahlo povečala in je ostala relativno visoka v primerjavi s prejšnjimi leti.

Kar zadeva posamezne sektorje, so se v euroobmočju najbolj zvišali tečaji delnic družb v komunalnem in finančnem sektorju, medtem ko so se z vidika donosnosti najslabše odrezale delnice podjetij v tehnološkem sektorju. V ZDA so se najbolj zvišali tečaji delnic zdravstvenega sektorja, medtem ko so najizrazitejše padce vrednosti imele delnice v sektorju telekomunikacij.

Na podlagi podatkov o dobičku finančnih in nefinančnih družb v euroobmočju, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, se je negativna stopnja rasti dejanskega dobička, izračunana za preteklih 12 mesecev, gibala od okrog -5% v novembru 2013 do okrog -4,5% v februarju 2014. Udeleženci na trgu pričakujejo, da se bo dobiček na delnico podjetij v prihodnjih 12 mesecih povečal za 14%, hkrati pa napovedujejo, da bo dolgoročna (5-letna) rast dobička na delnico znašala okrog 13% na leto (glej graf 28).

**Graf 28 Pričakovana rast podjetniškega dobička na delnico v ZDA in euroobmočju**

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.

Opomba: Pričakovana rast dobička podjetij znotraj indeksa Dow Jones EURO STOXX za euroobmočje in znotraj indeksa Standard & Poor's 500 za ZDA.

1) Kratki rok se nanaša na pričakovanja analitikov o dobičku za prihodnjih 12 mesecev (letne stopnje rasti).

2) Dolgi rok se nanaša na pričakovanja analitikov o dobičku za 3- do 5-letno obdobje (letne stopnje rasti).

## 2.6 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

Od oktobra 2013 do januarja 2014 so se realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju malenkostno zmanjšali. To je bilo posledica povečanja realnih stroškov lastniških vrednostnih papirjev in kratkoročnih bančnih posojil, ki ga je deloma odtehtalo zmanjšanje realnih stroškov tržnega dolžniškega financiranja in dolgoročnih posojil. Na področju tokov financiranja so se bančna posojila nefinančnim družbam v četrtem četrtletju 2013 in januarju 2014 še naprej zmanjševala, vendar pa je bilo to zmanjševanje bolj umirjeno kot v tretjem četrtletju 2013. Oslabljen gibanja gospodarske aktivnosti v četrtem četrtletju 2013 so zavirala povpraševanje po posojilih. Pri ponudbi so vztrajni pritiski razdolževanja na banke euroobmočja še naprej zmanjševali zmožnosti bank za dajanje kreditov. Podatki iz zadnje ankete kažejo, da banke sproščajo svoje kreditne standarde. V zadnjem četrtletju 2013 so bile nefinančne družbe v euroobmočju dokaj uspešne pri izkoriščanju trga podjetniškega dolžniškega kapitala in delniškega trga.

### POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih stanj (popravljenih za učinke vrednotenja), so se januarja 2014 povečali na 3,3%, kar je nekoliko kot v oktobru 2013 (3,2%) (glej graf 29). V primerjavi z oktobrom 2013 so gibanja skupnega indeksa odražala povečanje realnih stroškov lastniških vrednostnih papirjev za 13 bazičnih točk, medtem ko so se realni stroški tržnega dolžniškega

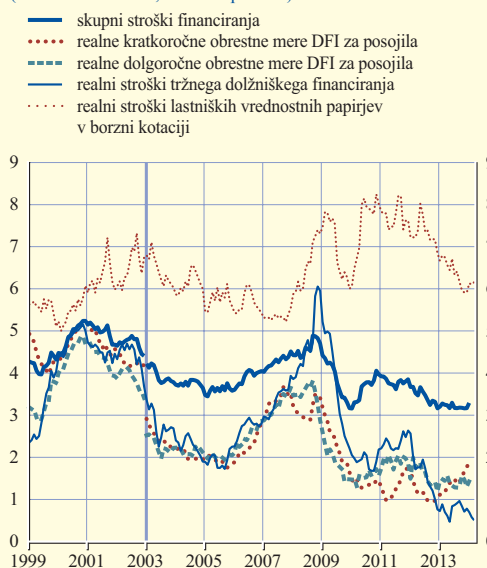


financiranja zmanjšali za 14 bazičnih točk. V istem obdobju so se realne posojilne obrestne mere bank za kratkoročna posojila nefinančnim družbam povišale za 33 bazičnih točk, za dolgoročna posojila pa so se znižale za 13 bazičnih točk. Predhodni podatki, ki so na voljo za februar 2014, kažejo, da so ostali realni stroški lastniških vrednostnih papirjev stabilni in blizu najnižjih ravni, doseženih od prve polovice 2008, medtem ko so se realni stroški tržnega dolga še naprej zmanjševali in ostali na najnižji ravni od januarja 1999.

Od oktobra 2013 do januarja 2014 so nominalne obrestne mere DFI za nova posojila nefinančnim družbam ostale praktično nespremenjene pri majhnih posojilih (do 1 milijona EUR). V istem obdobju se niso spremenile niti nominalne obrestne mere za nova velika posojila (več kot 1 milijon EUR) s krajšimi obdobji fiksne začetne obrestne mere, medtem ko so se nominalne obrestne mere za velika posojila z daljšimi obdobji fiksne začetne obrestne mere nekoliko znižale, in sicer za 26 bazičnih točk (glej tabelo 7). Med oktobrom 2013 in januarjem 2014 so ostali razmiki med posojilnimi obrestnimi merami za majhna in velika posojila nespremenjeni pri 16 bazičnih točkah za posojila s krajšimi

**Graf 29 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju**

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Viri: ECB, Thomson Reuters in Merrill Lynch in napovedi Consensus Economics.

Opombi: Realni stroški zunanjega financiranja za nefinančne družbe so izračunani kot tehtano povprečje stroškov bančnih posojil, stroškov dolžniških vrednostnih papirjev in stroškov lastniških vrednostnih papirjev, na osnovi njihovih stanj in deflaciranih z inflacijskimi pričakovanji (glej okvir 4, Mesečni bilten, ECB, marec 2005). Uvedba harmoniziranih obrestnih mer DFI za posojila na začetku leta 2003 je povzročila prelom v časovni seriji statističnih podatkov. Podatki od junija 2010 niso nujno popolnoma primerljivi s podatki pred tem datumom zaradi metodoloških sprememb, ki izhajajo iz izvajanja uredb ECB/2008/32 in ECB/2009/7 (ki spreminjata uredbo ECB/2001/18).

**Tabela 7 Obrestne mere DFI za nova posojila nefinančnim družbam**

(v odstotkih na leto; bazične točke)

|                                                |            |           |            |             |              |              | Sprememba v bazičnih<br>točkah do jan. 2014 <sup>1)</sup> |              |              |
|------------------------------------------------|------------|-----------|------------|-------------|--------------|--------------|-----------------------------------------------------------|--------------|--------------|
|                                                | IV<br>2012 | I<br>2013 | II<br>2013 | III<br>2013 | dec.<br>2013 | jan.<br>2014 | okt.<br>2012                                              | okt.<br>2013 | dec.<br>2013 |
| <b>Obrestne mere DFI za posojila</b>           |            |           |            |             |              |              |                                                           |              |              |
| Okvirna posojila nefinančnim družbam           | 3,94       | 3,94      | 3,89       | 3,86        | 3,79         | 3,85         | -12                                                       | 0            | 6            |
| Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR |            |           |            |             |              |              |                                                           |              |              |
| s spremenljivo obrestno mero in                |            |           |            |             |              |              |                                                           |              |              |
| fiksno začetno obrestno mero do 1 leta         | 3,79       | 3,75      | 3,73       | 3,76        | 3,79         | 3,85         | -8                                                        | -1           | 6            |
| s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let       | 3,41       | 3,49      | 3,29       | 3,26        | 3,27         | 3,28         | -30                                                       | -4           | 1            |
| Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon EUR |            |           |            |             |              |              |                                                           |              |              |
| s spremenljivo obrestno mero in                |            |           |            |             |              |              |                                                           |              |              |
| fiksno začetno obrestno mero do 1 leta         | 2,28       | 2,12      | 2,17       | 2,15        | 2,29         | 2,25         | 3                                                         | 0            | -4           |
| s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let       | 3,01       | 2,90      | 2,85       | 2,93        | 3,06         | 3,31         | -2                                                        | 25           | 25           |
| <b>Pojasnjevalne postavke</b>                  |            |           |            |             |              |              |                                                           |              |              |
| 3-mesečna obrestna mera denarnega trga         | 0,19       | 0,21      | 0,22       | 0,23        | 0,29         | 0,30         | 10                                                        | 7            | 1            |
| Donosnost 2-letnih državnih obveznic           | -0,01      | 0,07      | 0,30       | 0,22        | 0,25         | 0,11         | 2                                                         | -4           | -14          |
| Donosnost 7-letnih državnih obveznic           | 1,07       | 1,10      | 1,51       | 1,42        | 1,58         | 1,25         | -3                                                        | -4           | -33          |

Vir: ECB.

Opomba: Donosnost državnih obveznic se nanaša na donosnost obveznic iz euroobmočja na podlagi podatkov ECB o obveznicah z boniteto AAA, ki trenutno vključujejo avstrijske, finske, francoske, nemške in nizozemske obveznice.

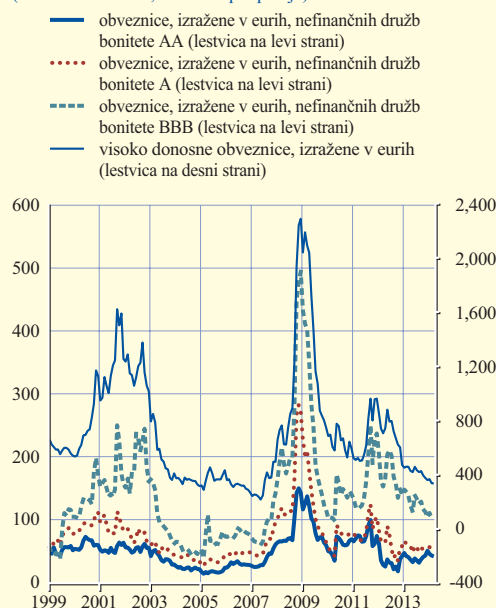
1) Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

obdobji fiksne začetne obrestne mere, nekoliko večji pa so za posojila z obdobji fiksne začetne obrestne mere, daljšimi od petih let, in sicer za 2 bazični točki.

Od oktobra 2013 do januarja 2014 so ocene visokega kreditnega tveganja pri posojiljemalcih še naprej pritiskale na povečevanje bančnih posojilnih marž. Zmanjševanje napetosti v državah, zlasti v tistih v finančnih težavah, pa je vplivalo na zniževanje bančnih obrestnih mer. Razmiki bančnih posojilnih obrestnih mer so se v primerjavi s tržnimi obrestnimi merami dejansko zmanjšali, zlasti pri velikih dolgoročnih posojilih. Januarja 2014 so razmiki med obrestnimi merami za velika posojila s kratko ročnostjo in trimesečno stopnjo EURIBOR znašali 195 bazičnih točk, kar je nekoliko manj od ravni, dosežene oktobra 2013. Razmiki med dolgoročnimi obrestnimi merami za velika posojila in donosnostjo 7-letnih državnih obveznic z boniteto AAA so se zmanjšali z 203 bazičnih točk v oktobru 2013 na 182 bazičnih točk v januarju 2014.

**Graf 30 Razmiki v donosnosti obveznic nefinančnih družb**

(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.

Opomba: Razmiki v donosnosti obveznic nefinančnih družb so izračunani v primerjavi z donosnostjo državnih obveznic bonitete AAA.

Od oktobra 2013 do januarja 2014 so se razmiki med stroški tržnega dolžniškega financiranja nefinančnih družb in donosnostjo državnih obveznic z boniteto AAA zmanjšali za obveznice z boniteto BBB in tiste s še nižjimi ocenami („visoka donosnost“). Predvsem so se za 28 bazičnih točk zmanjšali razmiki podjetniških obveznic nefinančnih družb z visoko donosnostjo, medtem ko so se razmiki pri podjetniških obveznicah z boniteto BBB zmanjšali manj, in sicer za 5 bazičnih točk (glej graf 30).

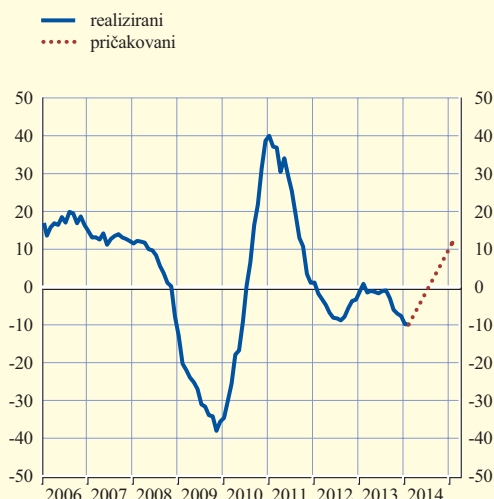
### TOKOVI FINANCIRANJA

Od oktobra 2013 od februarja 2014 je umirjeno gibanje gospodarske aktivnosti in inflacije, v povezavi s obsežnim izdajanjem delnic nefinančnih družb, prispevalo k temu, da se je dobiček na delnico nefinančnih družb euroobmočja zmanjševal. Medletna stopnja spremembe dobička na delnico pri družbah v euroobmočju, ki kotirajo na borzi, se je z -6,0% oktobra 2013 znižala na -11% februarja 2014 (glej graf 31). Udeleženci na trgu glede prihodnjih gibanj na podlagi kazalnikov, izpeljanih iz tržnih virov, v prvi polovici leta 2014 pričakujejo postopno izboljšanje s premikom v pozitivno območje do tretjega četrtletja tega leta.

Zunanje financiranje podjetij se je v zadnjem četrtletju 2013 še naprej zmanjševalo zaradi na splošno šibke rasti podjetniških naložb in različnih dejavnikov, ki vplivajo na ponudbo financiranja. Kar zadeva posojila DFI, se je medletna stopnja zmanjševanja posojil nefinančnim družbam v zadnjih mesecih umirila in je januarja 2014 znašala -2,9%, potem ko je bila septembra na ravni -3,6% (glej tabelo 6). To je bila deloma posledica vztrajnih pritiskov na razdolževanje DFI in zmožnosti podjetij, da izkoristijo druge vire zunanjega financiranja. Medletna rast izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev podjetij je ostala v zadnjem četrtletju 2013 visoka; znašala je 8,5%, čeprav

**Graf 31 Dobiček na delnico nefinančnih delniških družb v euroobmočju, ki kotirajo na borzi**

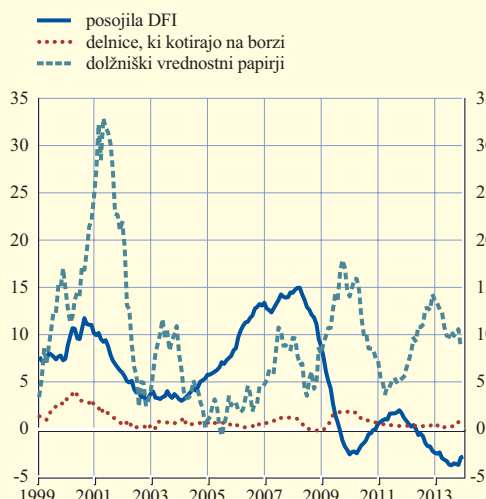
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.

**Graf 32 Zunanje financiranje nefinančnih družb po instrumentih**

(medletne spremembe v odstotkih)

Vir: ECB.  
Opomba: Delnice, ki kotirajo na borzi, so v eurih.

se je znižala z 9,9% v letu prej. Poleg tega se je v zadnjem četrtnem letu 2013 medletna stopnja rasti delnic, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe, povišala na 0,7% z 0,3% v tretjem četrtnem letu istega leta (glej graf 32).

Trg podjetniških dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju je že tradicionalno skoncentriran predvsem na velika podjetja z visokimi bonitetnimi ocenami v sorazmerno maloštevilnih državah. Hkrati je treba opozoriti, da podatki o izdajanju vrednostnih papirjev v zadnjem četrtnem letu 2013 kažejo, da so imela podjetja v nekaterih državah v finančnih težavah lažji dostop do tržnega dolžniškega financiranja. Gledano z dolgoročneje perspektive se je izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb od leta 2007 pomikalo v smeri instrumentov z daljšimi ročnostmi. Decembra 2013 je razčlenitev stanja dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, pokazala, da je znašal delež instrumentov z dolgimi ročnostmi 93% (2007: 84%).

V četrtem četrtnem letu 2013 so posojila DFI z obdobjem fiksne začetne obrestne mere od enega do petih let še naprej največ prispevala k zniževanju medletne stopnje rasti vseh bančnih posojil nefinančnim družbam. Stopnja zniževanja se je povišala za kratkoročna posojila, za posojila z obdobjem fiksne začetne obrestne mere več kot pet let pa se je znižala. Januarja 2014 je postalo zniževanje še močnejše za kratkoročna posojila, umirilo pa se je za posojila z obdobjem fiksne obrestne mere od enega do petih let (glej tabelo 8).

Anketa o bančnih posojilih v euroobmočju za četrto četrtno leto 2013 je pokazala, da se je neto povpraševanje nefinančnih družb po posojilih zmanjšalo manj kakor v tretjem četrtnem letu 2013 (glej graf 33). Analiza različnih dejavnikov, ki so prispevali k zmanjševanju povpraševanja po posojilih, je pokazala, da so v četrtem četrtnem letu 2013 nefinančne družbe še naprej najemale bančna posojila predvsem za prestrukturiranje dolga in za financiranje obratnega kapitala. Naložbe v osnovna sredstva so še naprej negativno prispevale k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih.

**Tabela 8 Financiranje nefinančnih družb**

(spremembe v odstotkih; konec četrtrletja)

|                                                | Medletne stopnje rasti |           |            |             |            |
|------------------------------------------------|------------------------|-----------|------------|-------------|------------|
|                                                | 2012<br>IV             | 2013<br>I | 2013<br>II | 2013<br>III | 2013<br>IV |
| <b>Posojila DFI</b>                            | -2,3                   | -2,5      | -3,4       | -3,6        | -3,0       |
| do 1 leta                                      | 0,5                    | 1,5       | -2,1       | -3,2        | -4,0       |
| nad 1 in do 5 let                              | -6,0                   | -6,3      | -6,2       | -5,6        | -5,7       |
| nad 5 let                                      | -2,3                   | -2,9      | -3,0       | -3,2        | -1,7       |
| <b>Izdani dolžniški vrednostni papirji</b>     | 14,2                   | 12,7      | 9,9        | 9,9         | 8,5        |
| kratkoročni                                    | 2,3                    | 7,9       | -9,3       | 0,6         | -8,5       |
| dolgoročni, od tega: <sup>1)</sup>             | 15,4                   | 13,2      | 12,1       | 10,8        | 10,1       |
| s fiksno obrestno mero                         | 16,7                   | 14,6      | 13,1       | 10,9        | 9,8        |
| s spremenljivo obrestno mero                   | -1,4                   | -0,2      | 5,0        | 11,2        | 12,3       |
| <b>Delnice v borzni kotaciji</b>               | 0,5                    | 0,1       | 0,4        | 0,3         | 0,7        |
| <b>Pojasnjevalne postavke<sup>2)</sup></b>     |                        |           |            |             |            |
| Skupno financiranje                            | 1,0                    | 1,1       | 0,7        | 0,8         | -          |
| Posojila nefinančnim družbam                   | 0,0                    | 0,0       | -0,6       | -1,0        | -          |
| Zavarovalne tehnične rezervacije <sup>3)</sup> | 1,3                    | 1,2       | 1,2        | 1,1         | -          |

Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Podatki v tej tabeli (z izjemo zaznamkov) se poročajo v denarni in bančni statistiki in statistiki o izdanih vrednostnih papirjih. Do majhnih odstopanj glede na podatke iz statistike finančnih računov lahko pride zaradi razlik v načinih vrednotenja.

1) Vsota fiksnih obrestnih mer in spremenljivih obrestnih mer ni vedno enaka vsem dolgoročnim dolžniškim vrednostnim papirjem skupaj, ker brezakupski dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki vključujejo učinke vrednotenja, v tej tabeli niso prikazani ločeno.

2) Podatki so navedeni iz četrtenih sektorskih računov. Skupno financiranje nefinančnih družb vključuje posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje, izdane delnice in drug lastniški kapital, zavarovalne tehnične rezervacije, druge obveznosti in izvedene finančne instrumente.

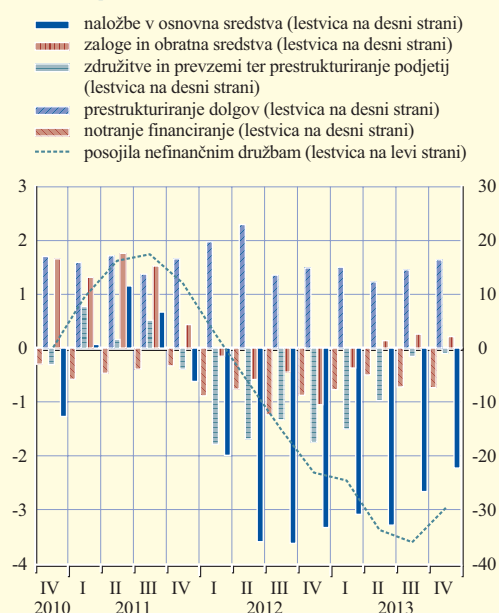
3) Vključuje rezervacije pokojninskih skladov.

Hkrati je anketa o bančnih posojilih pokazala, da se je v zadnjem četrtrletju 2013 še naprej postopoma zmanjševalo neto zaostrovanje kreditnih standardov za posojila nefinančnim družbam. Manjše kreditno tveganje posojilojemalcev in boljši gospodarski obeti ter dejavniki, povezani z likvidnostjo bank in dostopom do tržnega financiranja, so prispevali k sproščanju kreditnih standardov bank. Banke v prvem četrtrletju 2014 pričakujejo nadaljnjo ublažitev neto zaostrovanja kreditnih standardov za posojila podjetjem.

Finančna vrzel (ali neto izposojanje) nefinančnih družb – razlika med notranje ustvarjenimi sredstvi (bruto varčevanje) in bruto investicijami v primerjavi z bruto dodano vrednostjo, ki so jo ustvarile nefinančne družbe – se je v tretjem četrtrletju 2013 povečala na 0,8%, potem ko je v četrtrletju prej znašala 0,7% (glej graf 34). To je bilo posledica rahlo šibkejših bruto investicij v osnovna sredstva, bruto varčevanje in neto kapitalski transferji pa so ostali od četrtrletja prej nespremenjeni.

**Graf 33 Rast posojil in dejavniki, ki prispevajo k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih**

(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)

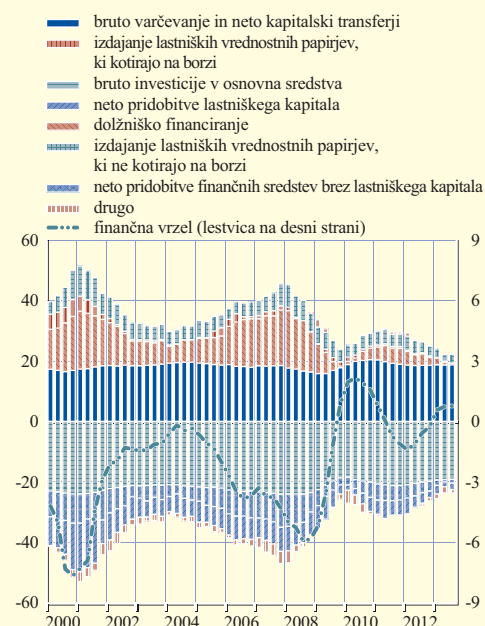


Vir: ECB.

Opombi: Neto odstotki se nanašajo na razliko med odstotkom bank, ki poročajo, da je zadevni dejavnik prispeval k povečanju povpraševanja, in odstotkom bank, ki poročajo, da je prispeval k zmanjšanju. Spremenljivke na lestvici na desni strani so v neto odstotkih.

**Graf 34 Varčevanje, financiranje in naložbe  
nefinančnih družb**

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)

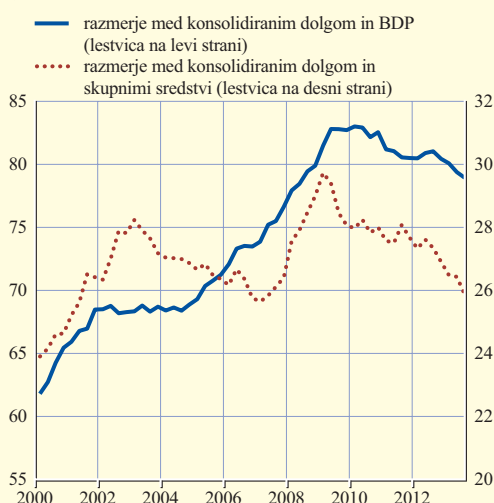


Vir: Računi euroobmočja.

Opombe: „Dolžniško financiranje“ vključuje posojila, dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov. „Drugo“ vključuje izvedene finančne instrumente, druge terjatve/obveznosti (pobotano) in prilagoditve. Posojila med povezanimi podjetji so pobotana. Finančna vrzel je pozicija neto izposojanja/neto posojanja, ki je približno razlika med bruto varčevanjem in bruto investicijami v osnovna sredstva.

**Graf 35 Zadolženost sektorja nefinančnih družb**

(v odstotkih)



Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

Opombi: Podatki o zadolženosti temeljijo na četrtletnih evropskih sektorskih računih. Vključujejo posojila (razen posojil med podjetji), izdane dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov.

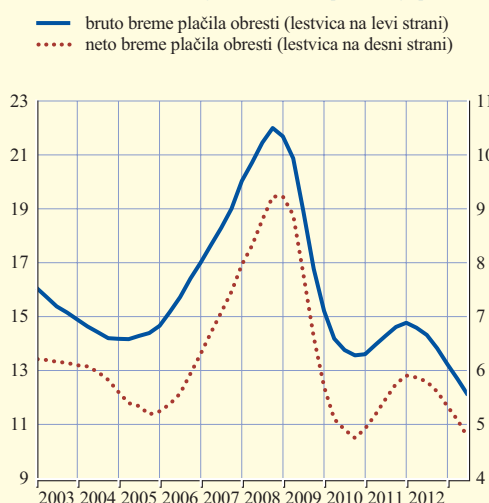
Pri financiranju so višje neto pridobitve lastniškega kapitala in finančnega premoženja (razen lastniškega kapitala) odtehtale manjše investicije v „drugo“ finančno premoženje.

### FINANČNI POLOŽAJ

Po podatkih iz integriranih računov euroobmočja se je zadolženost sektorja nefinančnih družb v tretjem četrtletju 2013 nekoliko zmanjšala. Razmerje med zadolženostjo in BDP se je še zmanjšalo z 79,3% v drugem četrtletju 2013 na 78,9% v tretjem četrtletju, zadolženost v razmerju do skupnih sredstev pa se je rahlo zmanjšala s 26,4% na 25,9% (glej graf 35) (glej tudi okvir 4 o merjenju zadolženosti podjetij). Tako majhna znižanja z vrhov, doseženih pri obeh deležih, je treba oceniti z vidika umirjenega gospodarskega okolja. Vzdržnost dolga nefinančnih družb se je v tretjem četrtletju 2013 še naprej izboljševala, ko se je bruto breme plačevanja obresti, v povezavi z bruto poslovnim presežkom, zmanjšalo na 12,1%, z 12,7% v drugem četrtletju 2013 (glej graf 36). To je 10 odstotnih točk manj od najvišje vrednosti, dosežene v zadnjem četrtletju 2008.

**Graf 36 Breme plačila obresti v nefinančnih družbah**

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto poslovnega presežka)



Vir: ECB.

Opomba: Neto breme plačila obresti je opredeljeno kot razlika med izdatki za obresti in prejemki od obresti v nefinančnih družbah v razmerju do bruto poslovnega presežka.

## DOLG NEFINANČNIH DRUŽB: KONSOLIDIRANA IN NEKONSOLIDIRANA MERILA

Raven dolga v podjetniškem sektorju v razmerju do BDP se je v obdobju pred nastopom finančne krize precej povišala, nato se je v prvih letih krize začela umirjati, od leta 2012 pa se zmeroma znižuje (glej graf A). Vendar pa agregatni podatki o dolgu v euroobmočju za nefinančne družbe prikrivajo precejšnje razlike v stopnji zadolženosti med državami in podjetji. Zadolženost nefinančnih družb lahko zaradi svojega učinka na breme servisiranja dolga podjetij vpliva na investicijsko aktivnost. Poleg tega lahko raven dolga vpliva na dostop nefinančnih družb do zunanjega financiranja, saj lahko vpliva na kreditne standarde, ki jih določijo banke. Raven dolga vpliva tudi na sposobnost nefinančnih družb, da se preživijo šoke, kar pa lahko nato negativno vpliva tudi na druge dele gospodarstva euroobmočja.<sup>1</sup>

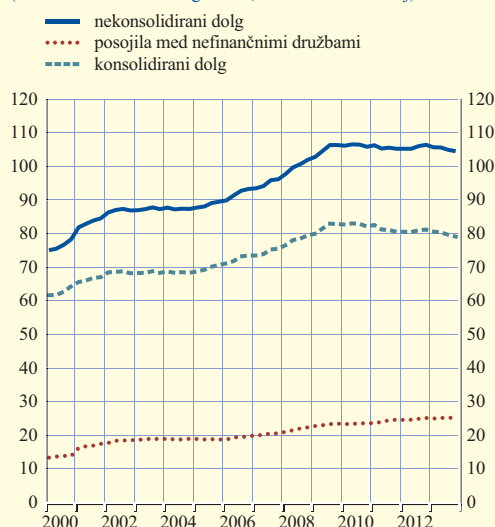
Dolg nefinančnih družb je mogoče analizirati z uporabo konsolidiranih ali nekonsolidiranih podatkov. Konsolidirani podatki vključujejo samo dolžniško financiranje, ki ga zagotavljajo drugi sektorji, medtem ko nekonsolidirani podatki vključujejo tudi stanja znotraj sektorjev (npr. medpodjetniška posojila). V tem okvirju je glede na zadnje stanje razpoložljivosti konsolidiranih (poleg nekonsolidiranih) podatkov o dolgu nefinančnih družb v četrtletnih računih euroobmočja predstavljena primerjava obeh pristopov k merjenju dolga s konceptualnega vidika in z vidika njihovih posledic za denarno politiko.

### Uporaba različnih opredelitev dolga

Prva odločitev, ki jo je treba sprejeti pri merjenju dolga nefinančnih družb, se nanaša na to, katere instrumente iz nabora različnih komponent skupnih finančnih obveznosti nefinančnih družb vključiti v izračun. V publikacijah ECB se pri merjenju dolga nefinančnih družb upoštevajo posojila, dolžniški vrednostni papirji in pokojninske rezerve.<sup>2</sup> To pomeni, da na primer komercialni krediti niso vključeni.<sup>3</sup> Po izbiri ustreznih instrumentov se je treba odločiti za ustrezno metodo konsolidacije: v nasprotju s konsolidiranimi podatki vključujejo nekonsolidirani podatki o dolgu nefinančnih družb tokove

Graf A Dolg nefinančnih družb v euroobmočju

(kot odstotek nominalnega BDP; vsota štirih četrtletij)



Vira: Eurostat in ECB.

1 Glej tudi Delovna skupina Odbora za denarno politiko Evropskega sistema centralnih bank (2013) „Corporate finance and economic activity in the euro area: Structural Issues Report 2013“, Occasional Paper Series, št. 151, ECB, avgust 2013.

2 Glej na primer četrtletno statistično sporočilo za javnost ECB z naslovom „Euro area economic and financial developments by institutional sector“ na spletnem mestu ECB na naslovu <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/ffi/html/index.en.html>. Obveznosti iz pokojninskih rezervacij izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev, tj. če jih kot zunanji izvajalec ne upravlja samostojen pokojninski sklad. Ta kategorija ni vključena v opredelitev zasebnega dolga v okviru postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnovesji.

3 Izključitev komercialnih kreditov iz obstoječih opredelitev dolga je posledica problemov v zvezi s kakovostjo podatkov v številnih državah. Z uvedbo novega Evropskega sistema računov 2010 in kot posledica nove smernice ECB o finančnih računih ((ECB/2013/24), UL L2, 7.1.2014, str. 34) bodo komercialni krediti od konca leta 2014 postali obvezna ločena statistična postavka.



financiranja in stanja, ki nastanejo v sektorju nefinančnih družb, npr. posojila, ki jih podjetja dajo drugim podjetjem s sedežem v isti državi.<sup>4</sup> Podatki kažejo, da si posojila v precejšnih zneskih medsebojno odobravajo rezidenčna podjetja iz iste skupine podjetij. Vendar si lahko posojila medsebojno odobravajo tudi podjetja, ki pripadajo različnim skupinam podjetij (tj. ki med seboj niso pomembno kapitalsko povezana), in sicer zaradi številnih razlogov, na primer kot pomoč dobavitelju ali za povsem naložbene namene.<sup>5</sup> Razen nekaterih izjem<sup>6</sup> so ECB, Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) in Evropska komisija postopek v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem do pred kratkim izvajali na podlagi nekonsolidiranih meril dolga. Evropska komisija se je na koncept konsolidiranega dolga preusmerila v svojem poročilu o mehanizmu opozarjanja za leto 2014 (Alert Mechanism Report 2014) v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem, pri čemer je uporabila na novo razpoložljive konsolidirane podatke za vse države EU na letni ravni. Poleg tega je zato, ker so od nedavnega na voljo konsolidirani podatki o dolgu nefinančnih družb, poleg četrletnih nekonsolidiranih podatkov o dolgu za euroobmočje in skoraj vse države članice, mogoče za analize uporabiti oba koncepta merjenja.

### Konceptualni vidiki

S konceptualnega vidika izbira med merjenjem dolga na podlagi konsolidiranih in nekonsolidiranih podatkov ni čisto jasna in se lahko uporablja za različne analitične namene. S konsolidiranim dolgom se meri znesek sredstev, ki jih sektor prejme od vseh drugih (rezidenčnih in nerezidenčnih) sektorjev. S takim pristopom dobimo pregled medsektorskih tokov sredstev.

Pri ocenjevanju vzdržnosti dolga in refinanciranja ali kreditnega tveganja nefinančnih družb bi bilo treba upoštevati tudi stanja dolga, ki nastajajo med nefinančnimi družbami, kar torej govori v prid uporabi nekonsolidiranih meril dolga v takih analizah. Kljub temu koncepti sektorskih računov ne omogočajo razlikovanja med dolgom znotraj ene skupine podjetij in dolgom med nefinančnimi družbami, ki pripadajo različnim skupinam. Navedeni obliki dolga sta po naravi zelo različni in sprožata različna vprašanja, na primer glede vzdržnost dolga. Posojanje med podjetji v skupini je lahko zelo obsežno, med posameznimi državami pa so lahko velike razlike. Zato bi ga bilo treba po možnosti analizirati ločeno od dolga, ki ga imajo nefinančne družbe do svojih nepovezanih upnikov.

Po drugi strani je eden od razlogov, ki podpirajo merjenje dolga na podlagi nekonsolidiranih podatkov, ta, da izvedeni kazalniki, kot je razmerje med zadolženostjo in sredstvi, predstavljajo dolg v razmerju do celotnega lastniškega kapitala ali sredstev, pri čemer so podatki o zadnjem na voljo samo na nekonsolidirani podlagi. Evropska komisija ob priznavanju relativnih prednosti obeh konceptov na primer pri izvajanju svojega postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnovesji še naprej kot dopolnilni kazalnik uporablja nekonsolidirana merila dolga. Podobno je ECB v nedavni analizi zadolženosti podjetij uporabila nekonsolidirane in tudi konsolidirane podatke.<sup>7</sup>

### Podatki med državami, primerljivost in statistična vprašanja

Nekonsolidirani podatki so načeloma bolj primerljivi med različnimi gospodarstvi, saj se za statistične namene nacionalnih računov konsolidacija dolga med nefinančnimi družbami nanaša le na konsolidacijo dolga med nefinančnimi družbami s sedežem v isti državi. Zato lahko

4 V tem okvirju izraz „konsolidiran“ sledi opredelitvi v Evropskem sistemu računov, ki se nanaša na konsolidacijo na ravni sektorja nefinančnih družb. V računovodstvu so „konsolidirani“ izkazi navadno opredeljeni glede na skupino podjetij.

5 Vendar je videti, da so ti primeri razmeroma nepomembni v primerjavi s podatki, ki kažejo, da je posojanje med podjetji v skupini obsežno.

6 Zlasti pri primerjanju gospodarstva euroobmočja z gospodarstvom ZDA so bili uporabljeni nekateri nadomestki za konsolidirana merila dolga.

7 Glej članek z naslovom „*Deleveraging patterns in the euro area corporate sector*“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2014.

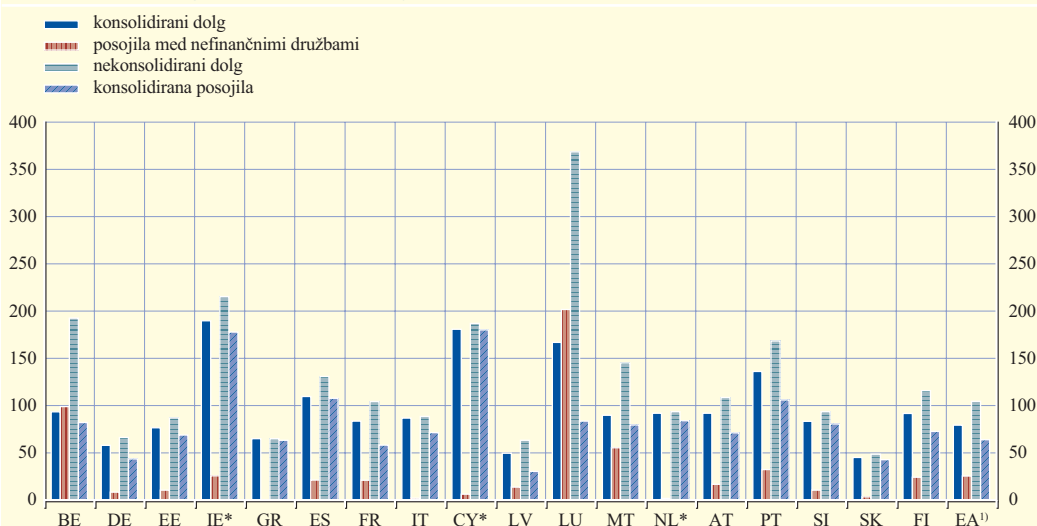
na primerljivost konsolidiranega dolga vplivajo različni deleži domačega financiranja med nefinančnimi družbami v posameznih državah. (Načeloma velja, da so ti deleži pri majhnih in integriranih gospodarstvih na splošno manjši<sup>8</sup>). Nekonsolidirani podatki so zato lahko bolj zaželeni, kadar se raven dolga primerja med različnimi državami euroobmočja ali kadar se skupna raven dolga v euroobmočju primerja s tisto v posameznih državah.

Po razpoložljivih podatkih je delež domačega posojanja med nefinančnimi družbami (merjen kot delež dolga med nefinančnimi družbami v razmerju do BDP) največji pri nekaterih manjših državah. Največje deleže financiranja med nefinančnimi družbami imajo Belgija, Luksemburg in Malta, kar je verjetno povezano s posebnimi strukturnimi značilnostmi v teh državah,<sup>9</sup> medtem ko večje države dosegajo razmeroma majhne deleže takega financiranja (glej graf B). Poleg tega se nekonsolidirani podatki o dolgu med posameznimi državami razlikujejo bolj kot konsolidirani podatki, ker se posojila med nefinančnimi družbami med državami precej razlikujejo. Nekatere od teh razlik med državami so verjetno posledica zadev, povezanih s statističnim merjenjem, zlasti tistih, opisanih v spodnjih točkah.

**1. Različno pojmovanje statističnih enot:** stopnja granularnosti, ki se uporablja pri statistični opredelitvi nefinančne družbe v razmerju do skupine podjetij, vpliva na rezultate merjenja dolga. Več posameznih podjetij, ki so identificirana znotraj skupin podjetij, pomeni večje število nefinančnih družb, ki se evidentirajo ločeno, ter večji obseg potencialnega financiranja znotraj skupine podjetij in večji nekonsolidirani dolg nefinančnih družb. Nasprotno države, ki kot statistične gradnike uporabljajo višje stopnje agregacije nefinančnih družb, dosegajo precej

**Graf B Merila dolga nefinančnih družb in dolga med nefinančnimi družbami**

(kot odstotek nominalnega BDP; vsota štirih četrtletij)



Vira: Eurostat in ECB.

Opombe: 1) Za euroobmočje konsolidirani dolg med nefinančnimi družbami niso primerljivi s podatki za posamezne države. Latvija ni vključena v agregat euroobmočja, ker se podatki nanašajo na drugo četrtletje 2013.

\*Za Irsko, Ciper in Nizozemsko podatki o posojilih med nefinančnimi družbami temeljijo na letnih računovodskih izkazih za leto 2012, konsolidirani dolg pa je izračunan kot nekonsolidirani dolg minus letna posojila med nefinančnimi družbami.

8 V agregatih računov euroobmočja je euroobmočje obravnavano kot eno samo gospodarstvo, posojila med nefinančnimi družbami pa vključujejo vsa posojila med nefinančnimi družbami s sedežem v kateri koli državi članici euroobmočja.

9 Strukturne značilnosti, kot je privlačnost teh držav za multinacionalne skupine podjetij, so med drugim povezane z ugodno davčno obravnavo.

nižje ravni dolga med nefinančnimi družbami. Za izboljšanje združljivosti praks posameznih držav glede tega že potekajo določene dejavnosti.

**2. Različno statistično zajetje posojil med nefinančnimi družbami:** večina držav v svojih statističnih virih ne vključuje popolnega zajetja bilanc stanja nefinančnih družb, ocena manjkajočih podatkov, ki je potrebna zaradi tega, pa lahko vpliva na kakovost ocen dolga med nefinančnimi družbami.

### Sklepne ugotovitve

Ker ima vsak od obeh obravnavanih konceptov dolga relativne prednosti in pomanjkljivosti, se na splošno priporoča spremljanje obeh. Četrtni računi euroobmočja in finančni računi so navadno predstavljeni na nekonsolidirani podlagi. Vendar pa je mogoče konsolidirana merila dolga za nefinančne družbe dobiti tako, da se od nekonsolidiranih meril dolga odštejejo medpodjetniška posojila.<sup>10</sup> Podatke, ki temeljijo na obeh merilih dolga, ECB objavlja četrtno. Podatki in njihova primerljivost naj bi se dodatno izboljšali s pregledom računov euroobmočja, ki trenutno poteka v okviru uvajanja revidiranega statističnega standarda – Evropskega sistema računov 2010.

10 Dolžniških vrednostnih papirjev še ni mogoče konsolidirati, ker podatki o njihovih imetjih v sektorju nefinančnih družb še niso na voljo; vsekakor so precej manj pomembni kot posojila med nefinančnimi družbami. Na podlagi letnih finančnih računov se ocenjuje, da imetja dolžniških vrednostnih papirjev v sektorju nefinančnih družb v skoraj vseh državah euroobmočja predstavljajo manj kot 0,5% BDP.

## 2.7 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

*V četrtem četrtletju 2013 in januarju 2014 sta pogoje financiranja gospodinjstev euroobmočja zaznamovala rahlo znižanje posojilnih obrestnih mer bank in še vedno velike razlike med državami in instrumenti. Posojanje DFI gospodinjstvom se je v četrtem četrtletju in januarju znova le malenkostno povečalo. Vztrajno šibka gibanja na področju zadolževanja gospodinjstev so posledica več povezanih dejavnikov, med drugim šibke dinamike razpoložljivega dohodka gospodinjstev, visokih stopenj brezposelnosti, šibkih stanovanjskih trgov in negotovosti glede gospodarskih obetov. Poleg tega potreba po odpravljanju preteklih ekscesov pri kopičenju dolga (zlasti v nekaterih državah euroobmočja) še naprej zmanjšuje povpraševanje gospodinjstev po novih posojilih. Anketa o bančnih posojilih v euroobmočju za četrto četrtletje 2013 pa kaže, da banke pričakujejo močnejše neto povečanje povpraševanja po stanovanjskih posojilih v prvem četrtletju 2014. Delež dolga gospodinjstev v razmerju do bruto razpoložljivega dohodka je ostal po ocenah v četrtem četrtletju večinoma nespremenjen na visoki ravni, potem ko se je v tretjem četrtletju prej rahlo zmanjšal. Breme plačevanja obresti gospodinjstev je po ocenah v navedenem četrtletju prav tako ostalo pretežno nespremenjeno.*

### POGOJI FINANCIRANJA

Stroški financiranja gospodinjstevskega sektorja euroobmočja so se v četrtem četrtletju 2013 rahlo zmanjšali glede na tretje četrtletje prej. Pregled posameznih komponent kaže, da so obrestne mere za stanovanjska posojila ostale na splošno nespremenjene, saj so nižje kratkoročne obrestne mere izravnale majhna povišanja dolgoročnih obrestnih mer. Obrestne mere za potrošniška posojila so se znižale. Na ravni euroobmočja so bila gibanja obrestnih mer DFI za posojila gospodinjstvom še naprej različna za različne kategorije in ročnosti posojil, velike so ostale tudi razlike med državami.

Kar zadeva nova stanovanjska posojila, so se obrestne mere za kratkoročna posojila (tj. posojila s spremenljivo obrestno mero ali fiksno začetno obrestno mero do enega leta) in srednjeročna posojila

(tj. posojila s fiksno začetno obrestno mero od enega do pet let) malo znižale, saj so upadle za 4 bazične točke glede na ravni, dosežene v tretjem četrtletju. Nasprotno so se obrestne mere za dolgoročnejša posojila (tj. posojila s fiksno začetno obrestno mero od pet do deset let in nad deset let) rahlo zvišale, čeprav so z vidika preteklih vrednosti ostale rekordno nizke (glej graf 37). Januarja 2014 so obrestne mere za nova stanovanjska posojila ostale na splošno stabilne v primerjavi z ravnmi, doseženimi decembra.

Pri novih potrošniških posojilih so ostale v četrtem četrtletju obrestne mere za kratkoročna posojila na splošno stabilne, obrestne mere na srednje- in dolgoročna posojila (ki so najpogostejša) pa so se rahlo znižale, najizraziteje za posojila s fiksno začetno obrestno mero več kot pet let. Januarja 2014 so se v primerjavi z ravnmi, doseženimi decembra, zvišale obrestne mere za potrošniška posojila s kratkimi in, najizraziteje, dolgimi obdobji fiksne začetne obrestne mere. Obrestne mere za srednjeročna posojila so se v primerjavi z decembrom rahlo znižale.

Rezultati ankete o bančnih posojilih v euroobmočju za četrto četrtletje 2013 kažejo, da se je neto zaostrovanje kreditnih standardov, uporabljenih za stanovanjska posojila gospodinjstvom, v četrtem četrtletju še bolj zmanjšalo. Neto zaostrovanje kreditnih standardov za potrošniška posojila je ostalo na splošno nespremenjeno. Neto delež bank, ki so zaostriale kreditne standarde za stanovanjska posojila, je namreč postal rahlo negativen, kar kaže, da so se kreditni standardi malenkostno sprostili. Cenovni in necenovni pogoji, ki se uporabljajo za stanovanjska in potrošniška posojila, so bili manj zaostreni ali pa celo ublaženi, čeprav je bila ublažitev manjša pri potrošniških posojilih. Več podrobnosti je v okvirju z naslovom „The results of the euro area bank lending survey for the third quarter of 2013“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2014.

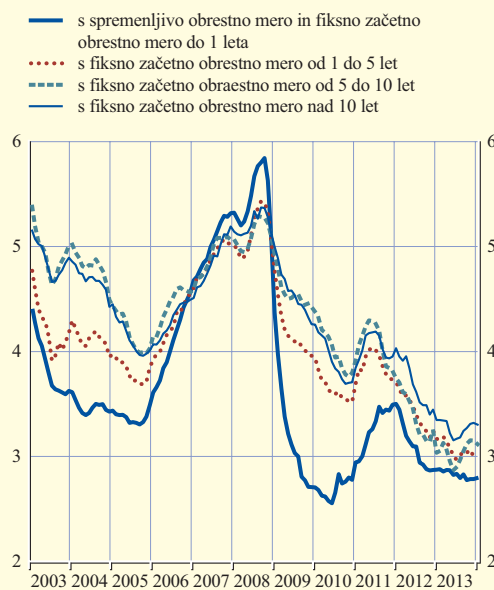
#### TOKOVI FINANCIRANJA

V tretjem četrtletju 2013 (zadnje četrtletje, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) je posojanje gospodinjstvom ostalo šibko, enako kot je bilo tudi v prejšnjih štirih četrtletjih. Medletna stopnja rasti skupnih posojil sektorju gospodinjstev euroobmočja se je v tretjem četrtletju stabilizirala zaradi rahlega povečanja posojil DFI (ki so rasla po medletni stopnji 0,1% v primerjavi z 0,0% v četrtletju prej), kar pa je bilo odtehtano z nadaljnjim zmanjšanjem posojil nadenarnih sektorjev (ki so se zmanjševala po medletni stopnji -0,9%, po -1,3% v četrtletju prej). Posojila nadenarnih sektorjev po navadi zajemajo prodajo in listinjenje posojil, zato posojila gospodinjstvom prehajajo med DFI in nadenarnimi finančnimi posredniki razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (sektor drugih finančnih posrednikov). Ocene za četrto četrtletje 2013 kažejo rahlo zmanjšanje skupnih posojil gospodinjstvom (glej graf 38).

Medletna stopnja rasti posojil DFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je ostala v zadnjih mesecih na splošno nespremenjena na rahlo pozitivni ravni, skladni s tistimi, ki so

**Graf 37 Obrestne mere DFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom**

(v odstotkih na leto; brez provizij; obrestne mere za nove posle)



Vir: ECB.

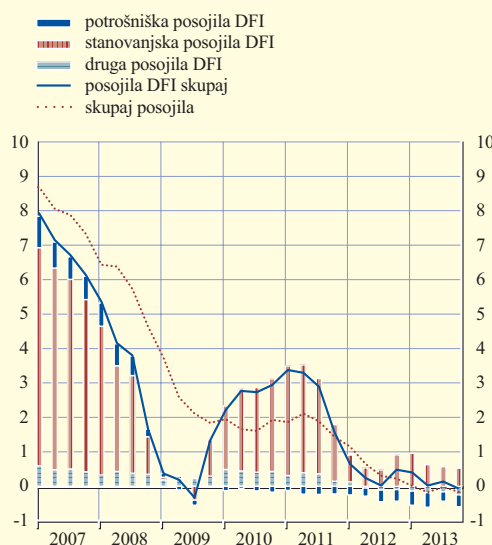
bile zabeležene od pomladi 2013. Natančneje, medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom je januarja 2014 znašala 0,2%. Ta gibanja skrivajo dejstvo, da je bil četrtletni tok posojil gospodinjstvom v četrtem četrtletju 2013 malo negativen, kar je predvsem posledica mesečnega neto odplačevanja v decembru. To na splošno potrjuje, da ostaja bančno izdajanje posojil šibko (za podrobnosti glej razdelek 2.1). Če si pogledamo namembnost posojil, je medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil DFI gospodinjstvom, prilagojena za prodajo in listinjenje posojil, januarja znašala 1,2% in od septembra ostala nespremenjena. Četrtletni priliv pri stanovanjskih posojilih se je v četrtem četrtletju malo povečal, kljub neto odplačevanju, doseženem decembra. Medletna stopnja rasti potrošniških posojil se je še bolj znižala, na -3,0% v januarju, potem ko je septembra znašala -2,3%, kar pomeni nadaljevanje negativnega trenda, ki poteka od aprila 2009. Podobno je ostala negativna (že od junija 2012) tudi medletna stopnja rasti drugih posojil, ki vključujejo posojila nekorporativnim podjetjem, in se je januarja s septembrskih -1,0% znižala na -1,5%.

Šibka rast posojil DFI gospodinjstvom je predvsem posledica zadržanosti gospodinjstev glede prihodnjih dohodkov, skupaj s šibkim stanovanjskim trgom in, splošneje, negotovostjo glede gospodarskih obetov. Srednjeročno kaže tudi potrební popravek pretekle pretirane akumulacije dolga (zlasti v nekaterih državah euroobmočja), ki še naprej zavira povpraševanje po posojilih. Anketa o bančnih posojilih v euroobmočju za četrto četrtletje 2013 kaže, da so banke poročale o majhnem zmanjšanju neto povpraševanja po stanovanjskih posojilih v četrtem četrtletju. Neto povpraševanje po potrošniških posojilih je bilo na splošno nespremenjeno glede na četrtletje prej. Banke v prihodnje pričakujejo močnejše povečanje neto povpraševanja po stanovanjskih posojilih v prvem četrtletju 2014.

Pri sredstvih v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb gospodinjstev v tretjem četrtletju 2013 znašala 1,7% (nekoliko manj kakor v četrtletju prej; glej graf 39). To je bilo posledica zmanjšanj prispevkov naložb v gotovino in vloge ter delnice in drug lastniški kapital. Tudi medletna stopnja rasti naložb v dolžniške vrednostne papirje se je še znižala in je znašala okoli -10%. Nasprotno se je nekoliko povečal prispevek naložb v zavarovalne tehnične rezervacije. Strukturni dejavniki, kot so potreba po nadaljnjem razdolževanju in ciklična gibanja, povezana s šibkim poslovnim ciklom, ki zavira rast razpoložljivega dohodka in sili gospodinjstva, da trošijo prihranke, povzročajo dolgotrajno upočasnitev, ki jo opazamo od srede leta 2010 pri akumulaciji finančnega premoženja gospodinjstev.

Graf 38 Skupna posojila gospodinjstvom

(medletne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah; konec obdobja)

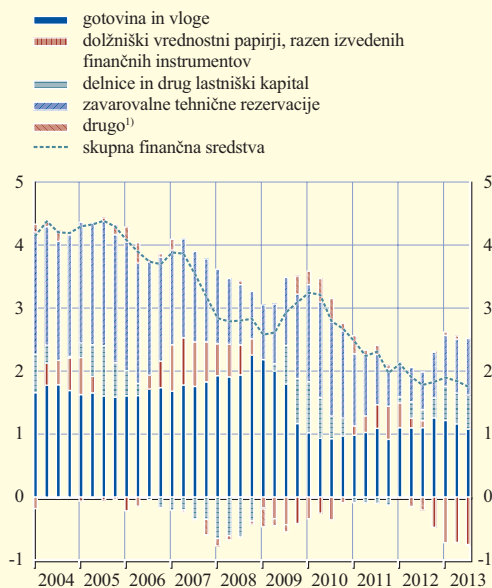


Vir: ECB.

Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih odobrijo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Za četrto četrtletje 2013 so bila skupna posojila gospodinjstvom ocenjena na podlagi transakcij, poročenih v denarni in bančni statistiki. Informacije o razlikah med posojili DFI in skupnimi posojili pri izračunu stopenj rasti so v ustreznih tehničnih opombah.

**Graf 39 Finančne naložbe gospodinjstev**

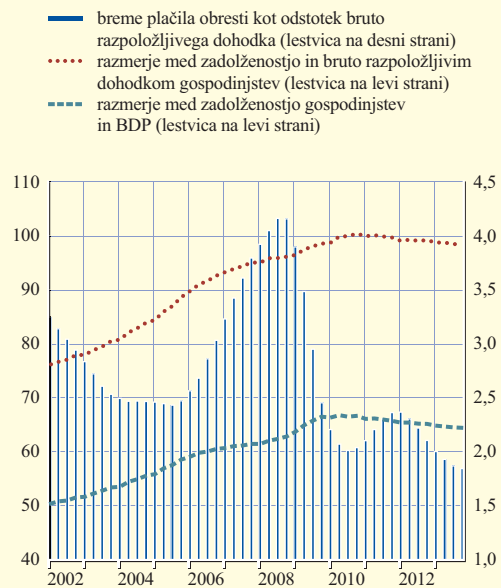
(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vira: ECB in Eurostat.  
1) Vključuje posojila in druge terjatve.

**Graf 40 Zadolženost gospodinjstev in izdatki za obresti**

(v odstotkih)



Vira: ECB in Eurostat.  
Opombe: Zadolženost gospodinjstev vključuje celotna posojila gospodinjstvom od vseh institucionalnih sektorjev, vključno s tistimi v tujini. Plačila obresti ne vključujejo celotnih stroškov financiranja, ki jih plačujejo gospodinjstva, ker niso zajeti izdatki za finančne storitve. Prikazani podatki za zadnje četrletje delno temeljijo na ocenah.

## FINANČNI POLOŽAJ

Zadolženost gospodinjstev ostaja v euroobmočju velika. Tako se je razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in bruto razpoložljivim dohodkom v tretjem četrletju 2013 malo zmanjšalo ter je znašalo 98,5%, potem ko je v drugem četrletju znašalo 98,8%. Tudi delež zadolženosti gospodinjstev v razmerju do BDP se je rahlo zmanjšal in je v tretjem četrletju znašal 64,5%, potem ko je bil četrletje prej na ravni 64,7%. Ocene za zadnje četrletje 2013 kažejo, da je bila zadolženost gospodinjstev večinoma nespremenjena (glej graf 40) in se je vrnila na raven, doseženo ob koncu leta 2009. Podobno je tudi breme plačevanja obresti v sektorju gospodinjstev v četrtem četrletju 2013 po ocenah znašalo 1,8% razpoložljivega dohodka, s čimer se je nadaljevalo postopno zmanjševanje, ki poteka od konca leta 2011.



### 3 CENE IN STROŠKI

Po Eurostatovi prvi oceni je bila medletna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, februarja 2014 enaka (navzgor popravljenemu) rezultatu za januar. Medtem ko so se cene energentov februarja medletno znižale močnejše kot v prejšnjem mesecu, so se cene industrijskih proizvodov in storitev zvišale bolj kot v januarju. Na podlagi sedanjih informacij in terminskih cen energentov se pričakuje, da bo medletna inflacija v prihodnjih mesecih ostala približno na sedanji ravni. Zatem naj bi se stopnja inflacije postopoma zvišala in dosegla raven blizu 2%, kar je v skladu inflacijskimi pričakovanji za euroobmočje v srednjeročnem do dolgoročnem obdobju. Ta so sicer še vedno trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo ohranja pod 2%, a blizu te meje.

Po makroekonomskih projekcijah za euroobmočje, ki so jih marca 2014 pripravili strokovnjaki ECB, bo medletna inflacija v letu 2014 znašala 1,0%, v letu 2015 1,3%, v letu 2016 pa 1,5%. V zadnjem četrtletju 2016 naj bi medletna inflacija znašala 1,7%. Glede na prvo objavo triletnega obdobja projekcij v makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB iz marca 2014 je treba poudariti, da so projekcije odvisne od več tehničnih predpostavk, kot so nespremenjeni devizni tečaji in nižje cene nafte, ter da se negotovost, ki spremlja projekcije, povečuje z dolžino opazovanega obdobja. Tako navzgor kot tudi navzdol usmerjena tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj so omejena in naj bi bila tudi v srednjeročnem obdobju dokaj uravnotežena.

#### 3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Potem ko se je medletna rast inflacije v euroobmočju sredi leta 2013 spustila na približno 1,5%, se že od oktobra 2013 zadržuje na ravni tik pod 1%. Kot kaže Eurostatova prva ocena za februar 2014, je inflacija že od decembra lani nespremenjena v višini 0,8%.

Inflacijo, ki je v primerjavi s sredino leta 2013 nižja, gre večinoma pripisati negativnim gibanjem cen energentov in znatnemu padcu cen nepredelane hrane (glej graf 41). Poleg nižjih prispevkov teh običajno bolj volatilnih skupin so bili dezinflacijski cenovni pritiski opazni tudi pri inflaciji brez energentov in hrane, kar je posledica zapoznelih odzivov na pretekli šibak gospodarski cikel v euroobmočju, pa tudi pritiska na rast cen s strani višje posredne obdavčitve, ki je bil manjši od pričakovanega.

**Tabela 9 Cenovna gibanja**

(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

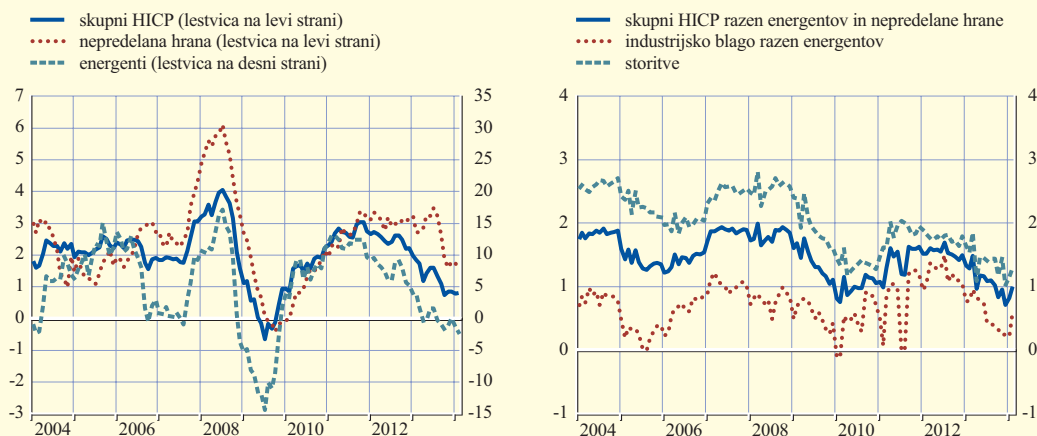
|                                                 | 2012 | 2013 | 2013<br>sep. | 2013<br>okt. | 2013<br>nov. | 2014<br>dec. | 2014<br>jan. | 2014<br>feb. |
|-------------------------------------------------|------|------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>HICP in skupine indeksa<sup>1)</sup></b>     |      |      |              |              |              |              |              |              |
| Skupni indeks                                   | 2,5  | 1,4  | 1,1          | 0,7          | 0,9          | 0,8          | 0,8          | 0,8          |
| Energenti                                       | 7,6  | 0,6  | -0,9         | -1,7         | -1,1         | 0,0          | -1,2         | -2,2         |
| Hrana                                           | 3,1  | 2,7  | 2,6          | 1,9          | 1,6          | 1,8          | 1,7          | 1,5          |
| Nepredelana hrana                               | 3,0  | 3,5  | 2,9          | 1,4          | 0,9          | 1,5          | 1,3          | .            |
| Predelana hrana                                 | 3,1  | 2,2  | 2,4          | 2,2          | 2,0          | 2,0          | 2,0          | .            |
| Industrijsko blago razen energentov             | 1,2  | 0,6  | 0,4          | 0,3          | 0,2          | 0,3          | 0,2          | 0,6          |
| Storitve                                        | 1,8  | 1,4  | 1,4          | 1,2          | 1,4          | 1,0          | 1,2          | 1,3          |
| <b>Drugi kazalniki cen</b>                      |      |      |              |              |              |              |              |              |
| Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih | 2,8  | -0,2 | -0,9         | -1,3         | -1,2         | -0,8         | -1,4         | .            |
| Cene nafte (EUR za sodček)                      | 86,6 | 81,7 | 83,0         | 80,0         | 80,0         | 80,8         | 78,8         | 79,4         |
| Cene drugih primarnih surovin razen energentov  | 0,5  | -8,2 | -12,9        | -12,2        | -11,7        | -11,4        | -9,3         | -7,8         |

Viri: Eurostat, ECB in izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Reuters.

1) Inflacija, merjena s HICP, in skupine indeksa (razen nepredelane hrane in predelane hrane) za februar 2014 so Eurostatove prve ocene.

**Graf 41 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente**

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

Če si pogledamo zadnje podatke, Eurostatova prva ocena, ki za februar 2014 navaja nespremenjeno skupno inflacijo v višini 0,8%, prikriva padec stopnje rasti volatilnih skupin ter zvišanje v skupini storitev in industrijskih proizvodov brez energentov, ki skupaj predstavljajo inflacijo brez hrane in energentov (glej tabelo 9).

Kar zadeva glavne komponente indeksa HIPC, je večinoma negativna medletna stopnja rasti pri cenah energentov od poletnih mesecev 2013 naprej posledica večinoma nižjih cen nafte v eurih. Znižanje v prvih dveh mesecih leta 2014, tj. na -1,2% v januarju in -2,2% v februarju, je v glavnem posledica baznih učinkov, pri čemer je ocenjeni skupni negativni vpliv na medletno inflacijo znašal okoli 0,2 odstotne točke. Če si ogledamo glavne energente, so nižje medletne stopnje rasti januarja 2014 – zadnji mesec, za katerega je na voljo natančna razčlenitev – posledica predvsem izrazitejšega medletnega znižanja cen motornih goriv, drugih tekočih goriv in plina, pa tudi znatno nižje medletne stopnje rasti cen električne energije.

Znatno padec inflacije v skupini hrane, ki se je z več kot 3% sredi leta 2013 spustila na 1,5% v februarju 2014, je bil predvsem posledica izrazite upočasnitve rasti cen nepredelane hrane s približno 5%, saj je prejšnji pritisk na rast cen sadja in zelenjave, ki je bil posledica neugodnih vremenskih razmer, popustil. Januarja 2014 je medletna stopnja rasti pri postavkah sadja in zelenjave tako znašala 0,6% oziroma 2,2%, kar je precej pod povišano stopnjo medletne rasti na ravni 10%, ki je bila značilna za poletne mesece 2013.

Inflacija v skupini predelane hrane se je zniževala počasneje, in sicer z 2,5% v poletnih mesecih 2013 na 2,0% v obdobju od novembra 2013 do januarja 2014. Glavne postavke, ki so prispevale k manj izrazitim podražitvam, so zajemale kruh in žita ter olja in maščobe. Prva ocena Eurostata za celo skupino hrane, ki se je z januarske vrednosti 1,7% v februarju 2014 spustila na 1,5%, kaže na nadaljnje zniževanje v skupinah nepredelane in predelane hrane.

Inflacija brez volatilnih skupin hrane in energentov se je znižala bolj kot skupna inflacija, in sicer z medletne stopnje 1,2% sredi leta 2013 na 0,7% v decembru. Od tedaj se je nekoliko okrepila, prva

ocena Eurostata za februar 2014 tako znaša 1,0%. Dolgoročno povprečje te vrednosti, ki se meri v obdobju od uvedbe eura leta 1999 naprej, znaša 1,5%.

Obe glavni skupini košarice HICP brez hrane in energentov, tj. cene industrijskih proizvodov brez energentov in cene storitev, sta v zadnjem času beležili razmeroma nizko stopnjo inflacije. V okviru 5 pojasnjujemo, da so ti šibkejši pritiski na rast inflacije posledica tako globalnih dejavnikov kot umirjenega povpraševanja. Globalni dejavniki, denimo cenovni šoki na trgu primarnih surovin, so tako razmeroma močnejše vplivali na rast cen industrijskih proizvodov brez energentov, šibak gospodarski cikel v euroobmočju, še posebej v državah v težavah, pa je razmeroma močnejše zaviral rast cen storitev.

## Okvir 5

### VPLIV CEN STORITEV IN INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV BREZ ENERGENTOV NA NEDAVNI PADEC INFLACIJE

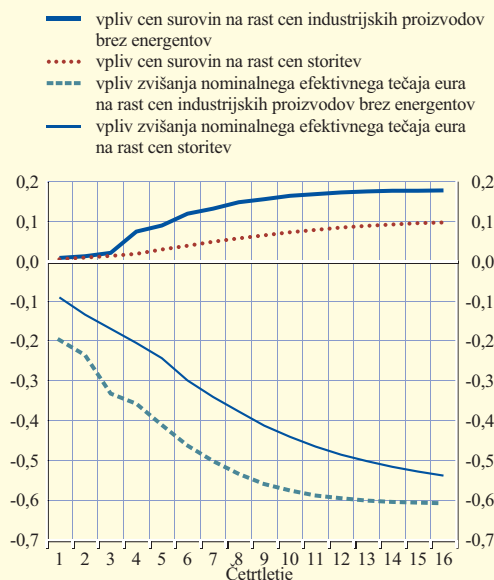
V zadnjih dveh letih se je inflacija, merjena z indeksom HICP, brez energentov in hrane znižala z okoli 1,5% na zgodovinsko nizko raven okoli 0,7%, ki jo je dosegla decembra 2013, nato pa se je v začetku leta 2014 nekoliko zvišala. To je posledica padca cen znotraj dveh komponent inflacije, ki zajemata industrijske proizvode brez energentov in storitve.<sup>1</sup> Vpliv globalnih in domačih dejavnikov na ti dve komponenti je največkrat različnega obsega. Da bi bolje razumeli nedavni padec osnovne inflacije, si bomo v tem okviru z več zornih kotov ogledali zadnja gibanja inflacije, merjene s cenami storitev in industrijskih proizvodov brez energentov.

#### Globalni dejavniki so močnejše vplivali na rast cen industrijskih proizvodov brez energentov

Globalni dejavniki običajno močnejše vplivajo na rast cen industrijskih proizvodov brez energentov kot na rast cen storitev. Več artiklov industrijskih proizvodov brez energentov, denimo računalniki in nekateri električni aparati, je bodisi uvoženih ali pa so sicer izdelani doma, vendar vsebujejo mnogo uvoženih delov. Počasnejša rast inflacije v razvijajočih se tržnih gospodarstvih

**Graf A Vpliv 10-odstotnega zvišanja nominalnega efektivnega tečaja eura ali cen surovin na rast cen industrijskih proizvodov brez energentov in na rast cen storitev**

(odklon od osnovne predpostavke v odstotnih točkah, os x četrtletja po pretresu)



Vir: Izračuni ECB.

Opomba: Rezultati ocen temeljijo na metodi, opisani v Landau, B. in Skudelny, F., »Pass-through of external shocks along the pricing chain: a panel estimation approach for the euro area«, Working Paper Series, št. 1104, ECB, november 2009. Cene surovin so od HWW1 in zajemajo energente, hrano in industrijske surovine.

<sup>1</sup> Za razpravo o dejavnikih, ki osvetljujejo običajno razliko v obsegu inflacije, merjene s cenami storitev, in inflacije, merjene s cenami industrijskih proizvodov brez energentov, glej okvir z naslovom »Why is services inflation higher than goods inflation in the euro area?«, Monthly Bulletin, ECB, januar 2009.

v kombinaciji z apreciacijo eura, ki poteka od sredine leta 2012, je tako zaviralno vplivala na rast cen industrijskih proizvodov brez energentov v euroobmočju, saj je bila dinamika uvoznih cen bolj umirjena. Drugače je pri cenah storitev, na katere navadno razmeroma močnejše vplivajo proizvodni stroški v domačem gospodarstvu, predvsem stroški dela.

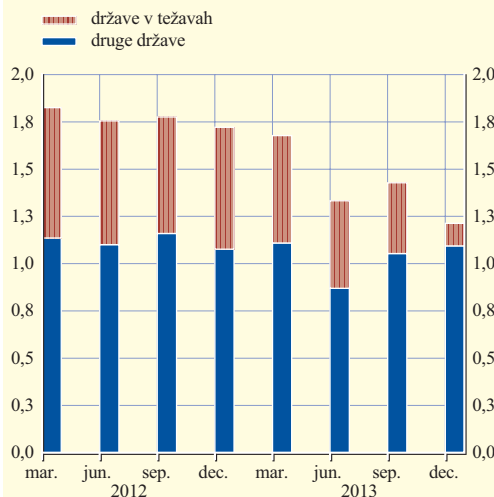
Različno izpostavljenost globalnim dejavnikom lahko ponazorimo s tem, kako se inflacija v skupini industrijskih proizvodov brez energentov oziroma inflacija v skupini storitev odzivata na šok na trgu primarnih surovin in na tečajni šok. Modelske analize kažejo, prvič, da 10-odstotno zvišanje nominalnega efektivnega tečaja eura ali cen surovin močnejše vpliva na rast cen industrijskih proizvodov brez energentov kot na rast cen storitev (glej graf A). Drugič, 10-odstotna apreciacija nominalnega efektivnega tečaja v absolutnem smislu ima na rast cen industrijskih proizvodov brez energentov in storitev močnejši vpliv kot 10-odstotno zvišanje cen surovin.

#### Dejavniki domačega povpraševanja pri rasti cen storitev očitnejši v državah v težavah

Storitve zajemajo številne postavke, denimo zdravstveno varstvo, izobraževanje in rekreacijo, ki se izvajajo doma in katerih cene so zelo odvisne od stroškov dela. Za nekatere postavke, denimo gostinske in nastanitvene storitve, poleg tega pogosto velja elastičnost povpraševanja, zaradi česar se cene zelo hitro odzivajo na spremembe realnega razpoložljivega dohodka gospodinjstev. Vlogo, ki so jo dejavniki domačih stroškov in povpraševanja odigrali pri nedavnem gibanju inflacije, lahko na en način ocenimo tako, da rast cen storitev in industrijskih proizvodov brez energentov v zadnjih dveh letih primerjamo po državah euroobmočja. Države, v katerih so vladale tržne napetosti, so zabeležile močnejše popravke navzdol pri plačah in stroških dela ter izrazitejše znižanje dohodkov in povpraševanja kot druge države euroobmočja. Glede na stopnjo konkurence se lahko obseg prilagoditev stroškov dela in zmanjšanja dohodka ter zamik, s katerim vplivata na rast cen storitev, od države do države razlikujeta.

**Graf B Rast cen storitev ter prispevek držav v težavah in drugih držav**

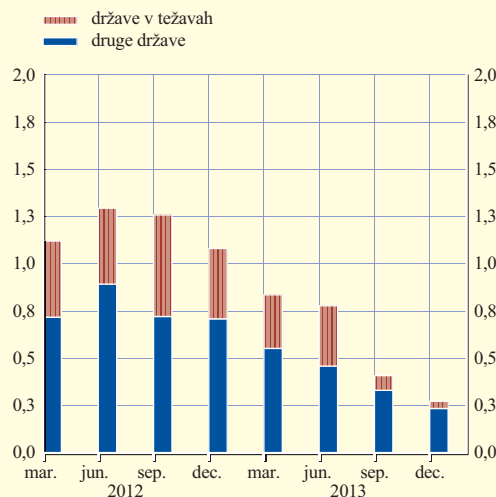
(četrtni podatki, medletna sprememba v odstotkih in prispevki)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.  
Opomba: Skupino držav v težavah sestavljajo: Irska, Grčija, Španija, Italija, Ciper, Portugalska in Slovenija.

**Graf C Rast cen industrijskih proizvodov brez energentov ter prispevek držav v težavah in drugih držav**

(četrtni podatki, medletna sprememba v odstotkih in prispevki)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.  
Opomba: Skupino držav v težavah sestavljajo: Irska, Grčija, Španija, Italija, Ciper, Portugalska in Slovenija.

Znižanje rasti cen storitev v euroobmočju v zadnjih dveh letih gre pripisati predvsem izrazitemu zmanjšanju prispevka skupine držav, v katerih so prisotne tržne napetosti (ta skupina zajema Irsko, Grčijo, Španijo, Italijo, Ciper, Portugalsko in Slovenijo). Prispevek drugih držav je ostal v splošnem nespremenjen (glej graf B). Nasprotno je bilo znižanje rasti cen industrijskih proizvodov brez energentov v euroobmočju razmeroma enakomerno porazdeljeno po državah euroobmočja (glej graf C), kar potrjuje, da so globalni dejavniki močno negativno vplivali na inflacijo v vseh državah.

### Deleži postavk z medletno stopnjo rasti pod 0% niso nenavadno nizki

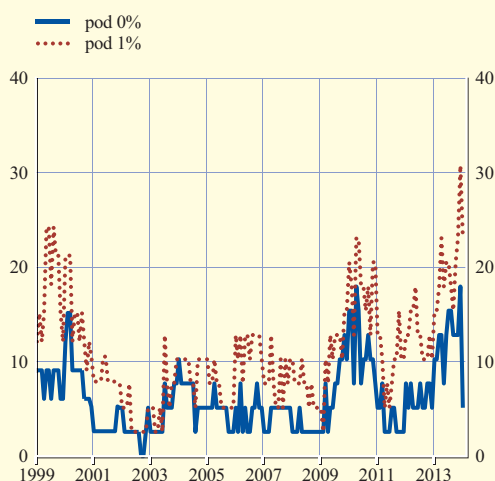
Če želimo natančno oceniti relativno zmanjšanje in nizko raven inflacije v skupini industrijskih proizvodov brez energentov in v skupini storitev, je dobro preučiti, v kolikšni meri so ta gibanja bodisi enakomerno porazdeljena bodisi so povezana zgolj z omejenim številom postavk. Načeloma velja, da enakomerno porazdeljeno zmanjšanje in nizka raven inflacije hitreje škodljivo vplivata na dolgoročno inflacijska pričakovanja in torej še krepi dezinflacijske pritiske.

Deleži postavk, katerih medletna stopnja inflacije je bila pod določenim pragom, denimo 1,0% ali 0%, kažejo na to, da se je šibka dinamika inflacije v skupini storitev in skupini industrijskih proizvodov brez energentov v zadnjih dveh letih bolj enakomerno porazdelila. Deleži pa v primerjavi z višji iz prejšnjih obdobjev prav tako niso neobičajno visoki. Pri storitvah so se deleži postavk, katerih medletna stopnja inflacije je bila negativna ali nižja od 1,0%, v letu 2013 zvišali, kar je deloma posledica nekaterih začasnih dejavnikov, denimo odprave plačil za določene zdravstvene storitve v Nemčiji, ki je na medletni ravni prispevala k nižjim cenam zdravstvenih in zobozdravstvenih storitev. Delež postavk z negativno medletno stopnjo inflacije in delež z medletno stopnjo inflacije pod 1% sta se med decembrom 2013 in januarjem 2014 znižala na 5% oziroma 23%. Najnovejša deleža sta bodisi blizu tistima, zabeleženima v času viška iz leta 2010 (glej graf D), ali nižja.

Kar zadeva cene industrijskih proizvodov brez energentov, sta se deleža postavk, katerih medletna stopnja inflacije je bila negativna ali pod 1,0%, povečala v letu 2013 in tudi v januarju 2014 ter

**Graf D Deleži postavk storitev v košarici HICP z medletno rastjo inflacije manj kot 1% in 0%**

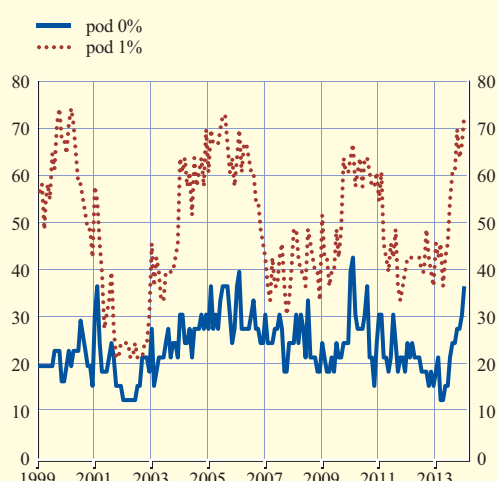
(v odstotkih)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

**Graf E Deleži postavk industrijskih proizvodov brez energentov v košarici HICP z medletno rastjo inflacije manj kot 1% in 0%**

(v odstotkih)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

sta znašala 36% oziroma 73%. Tolikšen obseg je bil opazen že tudi v prejšnjih dezinflacijskih obdobjih (glej graf E). Poleg tega velja, da so bile za postavke, pri katerih so bile nižje cene zabeležene nedavno, nižje cene značilne tudi v preteklosti, in sicer bodisi občasno bodisi redno.

Če zaključimo: k zmanjšanju inflacije, merjene s HICP, brez energentov in hrane so v zadnjih dveh letih prispevali tako dejavniki svetovne ponudbe kot domačega povpraševanja. Zdi se, da so globalni dejavniki, denimo nižje cene surovin, razmeroma močnejše vplivali na rast cen industrijskih proizvodov brez energentov, šibak cikel gospodarstva euroobmočja pa je razmeroma močnejše povezan z nižjo rastjo cen storitev. Nižjo rast cen storitev v euroobmočju gre pripisati predvsem nižjim prispevkom držav v težavah, znižanje rasti cen industrijskih proizvodov brez energentov pa je enakomerno porazdeljeno po državah euroobmočja. Za konec naj omenimo, da je bil trend proti nižji osnovni inflaciji enakomerno porazdeljen po posameznih podpostavkah, deleži postavk z negativno medletno stopnjo inflacije pa v primerjavi s preteklimi dezinflacijskimi obdobji niso visoki. Glede na marčne makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB naj bi povprečna osnovna inflacija – namreč inflacija v skupini storitev in inflacija v skupini industrijskih proizvodov brez energentov – leta 2014 ostala nespremenjena na ravni 1,1%, nato pa naj bi se leta 2015 zvišala na 1,4%, leta 2016 pa na 1,7%.

Medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov brez energentov se je znižala z 0,7% sredi leta 2013 na 0,2% v januarju 2014, k čemur so največ prispevale cene trajnih proizvodov, nato pa se je v skladu z Eurostatovo prvo oceno februarja 2014 spet povzpela na 0,6%.

Medletna stopnja rasti v skupini storitev, ki je največja skupina košarice HICP, se je z vrednosti 1,5%, ki jo je dosegla v poletnih mesecih 2013, decembra spustila na 1,0%. Vendar gre decembrsko znižanje rasti cen storitev vsaj deloma pripisati specifičnim statističnim dejavnikom posameznih držav, kakršen je denimo vpliv spremenjenega postopka zbiranja cen za HICP v Nemčiji. Inflacija v skupini storitev je januarja 2014 znašala 1,2%, v skladu z Eurostatovo prvo oceno se je nato februarja zvišala na 1,3%.

Osnovna inflacija, ki je bila v primerjavi s poletjem 2013 nižja, je tudi posledica šibkejšega vpliva ukrepov posrednega obdavčenja. Prvič, ukrepi, namenjeni fiskalni konsolidaciji, ki so bili izvedeni v zadnjih letih, so v več državah članicah izpadli iz izračuna medletne stopnje. Drugič, prenos nedavnega zvišanja posrednih davkov v nekaterih državah je bil šibkejši od pričakovanj, kar gre pripisati tudi okolju šibkega povpraševanja.

### 3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Pritiski s strani proizvodnih stroškov vzdolž cenovne verige so se v drugem delu leta 2013 in v začetku leta 2014 še zmanjšali (glej tabelo 9 in graf 42). Umiritev inflacijskih pritiskov na ravni proizvajalcev je posledica šibkega povpraševanja in gospodarske aktivnosti ter obenem omejenega gibanja cen energentov in primarnih surovin brez energentov. Pritisk na cene pri proizvajalcih gre morda pripisati tudi posledicam apreciacije eura in prizadevanjem proizvajalcev v euroobmočju, da bi obdržali svoje tržne deleže. V tem pogledu se je rast cen proizvodov, namenjenih za prodajo na trge zunaj euroobmočja, pri proizvajalcih v predelovalnih dejavnostih v zadnjem času umirila bolj kot rast cen proizvodov, namenjenih za prodajo na domačih trgih.

Skupna rast cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (brez gradbeništva) je v splošnem beležila negativno medletno stopnjo rasti vse od julija 2013 in je januarja 2014 znašala -1,4%.



Padec v primerjavi z decembrom 2013 gre pripisati predvsem skupini energentov. Brez upoštevanja gradbeništva in energetike je medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih januarja znašala  $-0,4\%$ , kar je približno enako kot v prejšnjih mesecih.

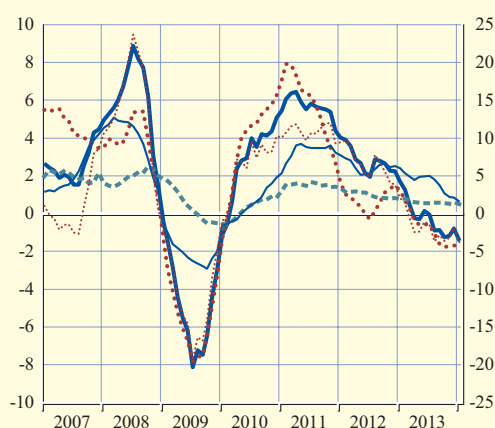
Podatki o cenah pri proizvajalcih kažejo, da so se pritiski iz proizvodne verige na cene življenjskih potrebščin v skupini industrijskih proizvodov brez energentov v poznejši fazi cenovne verige bolj ali manj ustalili na nizki ravni. Indeks cen pri proizvajalcih za proizvode za široko porabo brez hrane se je v letu 2012 in začetku leta 2013 vztrajno zniževal, nato pa se z aprilom lanskega leta ustalil na nizki, a rahlo pozitivni medletni stopnji rasti. Tudi nedavni anketni podatki kažejo na umirjene, a stabilne pritiske iz proizvodne verige. Indeks vodij nabave (PMI) o lastnih cenah v neživilskih trgovinah na drobno se je med oktobrom 2013 in februarjem 2014 gibal (na osnovi trimesečnega drsečega povprečja) okoli zgodovinskega povprečja. Cenovni pritiski iz proizvodne verige so tudi v zgodnejših fazah cenovne verige ostali v splošnem stabilni in na umirjeni ravni, pri čemer sta medletna stopnja rasti indeksa cen pri proizvajalcih v skupini proizvodov za vmesno porabo in medletna stopnja rasti cen primarnih surovin še naprej nihala znotraj razmeroma ozkega razpona v negativnem območju.

Pritiski iz proizvodne verige na rast cen hrane so se še naprej zmanjševali tako v zgodnejših kot poznejših fazah cenovne verige. Medletna rast cen hrane pri proizvajalcih se je potem, ko je sredi leta 2013 dosegala stopnje okoli  $3\%$ , postopoma zniževala in januarja 2014 znašala  $0,6\%$ . Podatki iz ankete med vodji nabave (indeks PMI), ki se nanašajo na lastne cene in marže živilskih trgovcev, so se februarja nekoliko zvišali, a so ostali pod vrednostmi, zabeleženimi konec leta 2013. Kar zadeva zgodnejše faze cenovne verige, so se medletna stopnja rasti cen pri kmetijskih proizvajalcih v EU in mednarodne cene prehranskih surovin v eurih na začetku leta 2014 (do januarja oziroma februarja) sicer zvišale, vendar so ostale nesporno negativne.

**Graf 42 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih**

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)

- industrija skupaj razen gradbeništva (lestvica na levi strani)
- ..... proizvodi za vmesno porabo (lestvica na levi strani)
- proizvodi za investicije (lestvica na levi strani)
- proizvodi za široko porabo (lestvica na levi strani)
- ..... energenti (lestvica na desni strani)

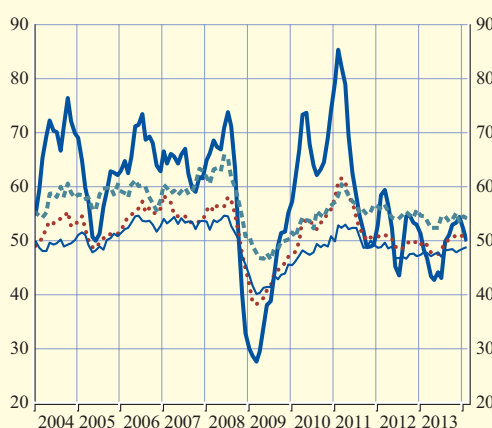


Vir: Eurostat in izračuni ECB.

**Graf 43 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih**

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)

- predelovalne dejavnosti; lastne cene
- ..... predelovalne dejavnosti; zaračunane cene
- storitve; lastne cene
- storitve; zaračunane cene



Vir: Markit.

Opomba: Vrednost indeksa nad 50 označuje zvišanje cen, medtem ko vrednost pod 50 označuje znižanje.

**Tabela 10 Kazalniki stroškov dela**

(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

|                                 | 2012 | 2013 | 2012<br>IV | 2013<br>I | 2013<br>II | 2013<br>III | 2013<br>IV |
|---------------------------------|------|------|------------|-----------|------------|-------------|------------|
| Dogovorjene plače               | 2,2  | 1,8  | 2,2        | 1,9       | 1,7        | 1,7         | 1,7        |
| Indeks stroškov dela na uro     | 1,9  |      | 1,6        | 1,9       | 1,1        | 1,0         | .          |
| Sredstva za zaposlene           | 1,8  |      | 1,5        | 1,7       | 1,6        | 1,6         |            |
| <i>Zaznamki:</i>                |      |      |            |           |            |             |            |
| Produktivnost dela              | 0,0  | .    | -0,3       | -0,2      | 0,4        | 0,6         | .          |
| Stroški dela na enoto proizvoda | 1,9  |      | 1,8        | 1,8       | 1,2        | 1,0         |            |

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.  
Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18.

Zadnji podatki tako iz ankete med vodji nabave kot iz anket Evropske komisije, opravljenih do februarja, na splošno potrjujejo umirjene cenovne pritiske na ravni proizvajalcev (glej graf 43). V predelovalnih dejavnostih je bilo v primerjavi z januarjem zabeleženo zmerno znižanje PMI indeksov lastnih in prodajnih cen. Kar zadeva storitvene dejavnosti, sta v februarju oba podindeksa ostala približno enaka. Vsi podindeksi so ostali bodisi blizu vrednosti 50 in nad njo bodisi na dolgoročnih povprečnih vrednostih. Anketni podatki Evropske komisije o pričakovanih prodajnih cenah v industriji kot celoti so se februarja znižali in ostali precej pod dolgoročnim povprečjem, merjenim od leta 1999.

### 3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

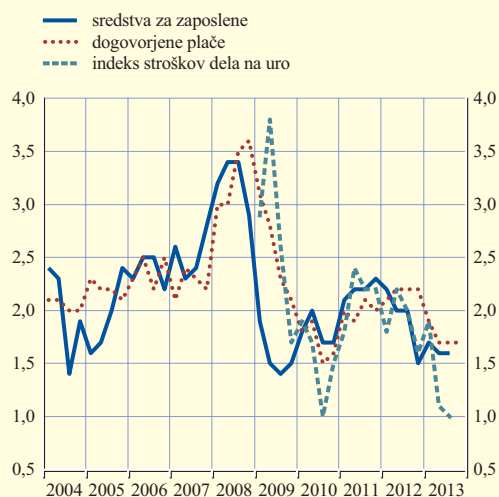
Kot kažejo najnovejše objave kazalnikov stroškov dela, so cenovni pritiski, ki izhajajo iz domačih trgov dela, v letu 2013 ostali oslavljeni (glej tabelo 10 in graf 44). Zaradi neenakomernega gospodarskega okrevanja v euroobmočju so se stroški dela v državah z razmeroma dobrim trgom dela povečevali z bolj okrepljeno stopnjo rasti, v državah, v katerih poteka gospodarsko prilagajanje in ki beležijo vztrajno visoke ravni brezposelnosti, pa so se zvišali le rahlo ali se celo znižali.

V euroobmočju kot celoti so sredstva za zaposlene v tretjem četrtletju 2013 na medletni ravni zrasla za 1,6%, kar je približno enako kot v predhodnih četrtletjih. Obenem se je zaradi postopne okrepitve rasti produktivnosti rast medletnih stroškov dela na enoto proizvoda znižala z 1,2% in 1,8% v drugem oziroma prvem četrtletju na 1% v tretjem četrtletju.

Medletna stopnja rasti skupnih stroškov dela na uro se je v tretjem četrtletju še nekoliko znižala, in sicer z 1,1% v drugem četrtletju in 1,9% v prvem četrtletju na 1,0%. Upočasnitev rasti stroškov dela na uro je posledica znižanja rasti stroškov dela na uro v menjalnem gospodarstvu, ki je bila delno izravnana z zvišanjem v pretežno nemenjalnem sektorju. Kar zadeva menjalno

**Graf 44 Izbrani kazalniki stroškov dela**

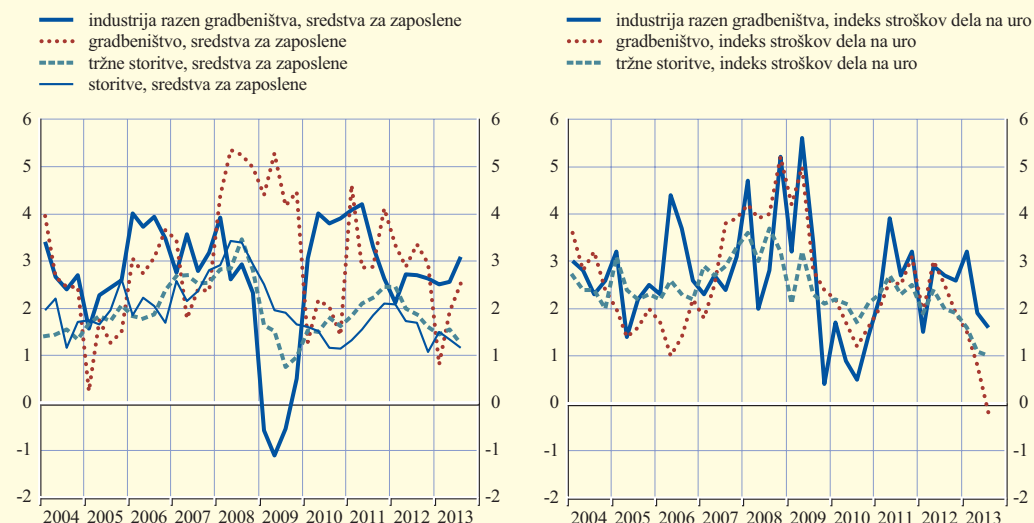
(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.  
Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18.

Graf 45 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.  
Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18.

gospodarstvo, se je medletna rast stroškov dela na uro najbolj znižala v gradbenem sektorju, nekoliko manj pa v sektorju tržnih storitev in industrijskem sektorju (glej graf 45).

Dogovorjene plače v euroobmočju kot edini kazalnik stroškov dela, ki je na voljo za zadnje četrletje 2013, so medletno zrasle za 1,7%, kar je isto kot v prejšnjih dveh četrletjih. V celem letu 2013 se je stopnja rasti dogovorjenih plač v primerjavi z letom poprej spustila za 0,4 odstotne točke, kar je posledica vztrajno šibkega trga dela v številnih državah euroobmočja.

### 3.4 GIBANJE PODJETNIŠKEGA DOBIČKA

Rast podjetniškega dobička (merjenega kot bruto poslovni presežek) se je v prvih treh četrletjih 2013 okrepila (glej graf 46). Dejstvo, da se je rast z 0,1% v prvem četrletju povečala na 1,7% v tretjem četrletju 2013, gre pripisati tako manj negativni medletni stopnji rasti GDP kot povečani stopnji rasti dobička na enoto proizvoda.

V glavnih gospodarskih sektorjih je nedavnemu zvišanju dobička botrovalo gibanje v sektorju

Graf 46 Razčlenitev rasti dobička v euroobmočju: proizvod in dobiček na enoto proizvoda

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.  
Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18.

tržnih storitev (glej graf 47). Medletna rast dobička v tem sektorju se je z 0,2% v prvem četrtletju 2013 dvignila na 2,4% v tretjem četrtletju, raven dobička pa se je skoraj vrnila na rekordno vrednost, ki jo je zabeležila v začetku leta 2008. V industrijskem sektorju so znaki krepitve dobička manj izraziti. Rast dobička v tem sektorju je medletno postala pozitivna v drugem četrtletju 2013, tj. po šestih četrtletjih negativnih stopenj, nato pa se je v tretjem četrtletju spet prevesila na negativno stran. Raven dobička v tem sektorju je še vedno daleč pod viškom iz leta 2008.

### 3.5 INFLACIJSKI OBETI

Na podlagi sedanjih informacij in terminskih cen energentov se pričakuje, da bo medletna inflacija v prihodnjih mesecih ostala približno na sedanji ravni. Zatem naj bi se stopnja inflacije postopoma zvišala in dosegla raven blizu 2%, kar je v skladu z inflacijskimi pričakovanji za euroobmočje v srednjeročnem do dolgoročnem obdobju.

Kar zadeva kratkoročne obete za glavne skupine, naj bi medletna stopnja rasti cen energentov ostala umirjena kot posledica znižanja cen nafte, na katero kažejo terminski trgi. Za gibanje inflacije v skupini energentov bo značilna tudi volatilnost, povezana s pozitivnimi in negativnimi baznimi učinki.<sup>1</sup> Za kratkoročno projekcijo inflacije v skupini nepredelane hrane je značilno nadaljnje pojemanje šoka, povezanega z vremenom, ki je leta 2013 vplival na cene sadja in zelenjave. Zato je pričakovati, da se bodo stopnje rasti nižale še do poletja 2014, nato pa se bodo v drugem delu leta okrepile.

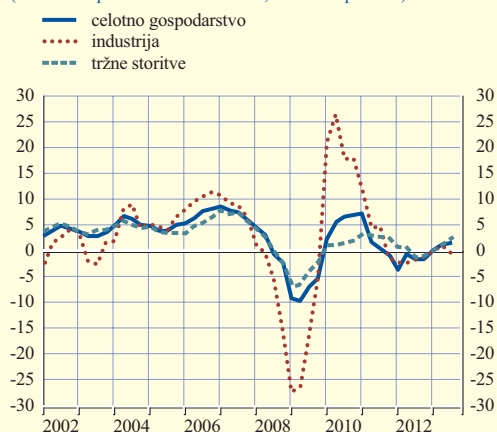
Medletna inflacija v skupini predelane hrane naj bi se do sredine leta 2014 še naprej postopoma umirjala, v drugi polovici leta pa ustalila. To umirjanje je posledica predvsem prenosa zniževanja cen pri kmetijskih proizvajalcih v EU, opaznega že od maja 2013, ki so ga na začetku leta 2014 delno odtehtali novi dvigi trošarin na tobake izdelke v nekaterih državah.

Inflacija, merjena s cenami industrijskih proizvodov brez energentov, naj bi se v prvi polovici leta 2014 postopoma zviševala, nato pa se ustalila. Kljub temu postopnemu zviševanju v prvi polovici leta 2014 naj bi ostala na stopnji, nižji od dolgoročnega povprečja, kar je posledica še vedno razmeroma šibkega povpraševanja potrošnikov in zaviralnega učinka cen uvoženega blaga (povezanega s preteklo apreciacijo eura in nizko globalno inflacijo).

Medletna inflacija, merjena s cenami storitev, naj bi se do poletnih mesecev gibala nekako na sedanji ravni, pri čemer naj bi bilo v marcu in aprilu opaziti nekaj volatilnosti, ki bo posledica baznega učinka, povezanega z zgodnjimi velikonočnimi počitnicami v letu 2013. Nato je pričakovati, da se bo inflacija v skupini storitev v drugem delu leta 2014 nekoliko zvišala,

**Graf 47 Gibanje dobička v euroobmočju po glavnih gospodarskih dejavnostih**

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat in izračuni ECB  
Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18.

<sup>1</sup> Glej okvir z naslovom „Base effects from the volatile components of the HICP and their impact on HICP inflation in 2014“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2014.

kar gre deloma pripisati baznim učinkom, povezanim z negativnim gibanjem ob koncu leta 2013, pa tudi zmerni krepitvi gospodarske aktivnosti in nekoliko izrazitejšemu zvišanju plač v nekaterih državah.

Osnovni cenovni pritiski v euroobmočju bodo v srednjeročnem obdobju predvidoma ostali oslavljeni. Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB iz marca 2014 za euroobmočje za leto 2014 predvidevajo inflacijo v višini 1,0%, za leto 2015 v višini 1,3% in za leto 2016 v višini 1,5%. V zadnjem četrtletju 2016 naj bi medletna inflacija znašala 1,7%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami, ki so jih strokovnjaki Eurosistema pripravili decembra 2013, je bila napoved inflacije za leto 2014 rahlo popravljena navzdol. Glede na prvo objavo triletnega časovnega razpona v makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB iz marca 2014 je treba poudariti, da so projekcije odvisne od več tehničnih predpostavk, kot so nespremenjeni devizni tečaji in upadanje cen nafte, ter da se negotovost, ki spremlja projekcije, povečuje z dolžino opazovanega obdobja. (glej članek z naslovom „Marčne makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje”).

Inflacijska pričakovanja za euroobmočje v srednjeročnem do dolgoročnem obdobju so še vedno trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo ohranja pod 2%, a blizu te meje. Tako navzgor kot tudi navzdol usmerjena tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj so omejena in naj bi bila tudi v srednjeročnem obdobju dokaj uravnotežena.

## 4 PROIZVODNJA, POVPRASEVANJE IN TRG DELA

Realni BDP euroobmočja se je v zadnjem četrtnetju 2013 povečal za 0,3% medčetrtnetno, kar pomeni, da je zrastel že tretje četrtnetje zapored. Gibanja anketnih kazalnikov zaupanja do februarja kažejo, da je rast tudi v prvem četrtnetju tega leta še naprej zmerna. Po pričakovanjih se bo okrevanje nadaljevalo, čeprav počasi. Zlasti bi se moralo pokazati nadaljnje izboljšanje domačega povpraševanja ob podpori spodbujevalno naravnane denarne politike, boljših pogojev financiranja in napredka, doseženega pri javnofinančni konsolidaciji in strukturnih reformah. Poleg tega na realni dohodek pozitivno vplivajo nižje cene energentov. Gospodarsko aktivnost bo predvidoma spodbujala tudi postopna krepitev povpraševanja po izvozu euroobmočja. Hkrati ostaja stopnja brezposelnosti v euroobmočju visoka, čeprav se stabilizira, okrevanje gospodarstva pa bodo še naprej hromila bilančna prilagajanja, ki so še potrebna v javnem in zasebnem sektorju.

Po makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB za euroobmočje, pripravljenih marca 2014, se bo letna rast BDP v letu 2014 povečala za 1,2%, v letu 2015 za 1,5% in v letu 2016 za 1,8%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Euroistema iz decembra 2013 so bile napovedi za rast realnega BDP za leto 2014 popravljene rahlo navzgor. Tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, ostajajo na strani nižje rasti.

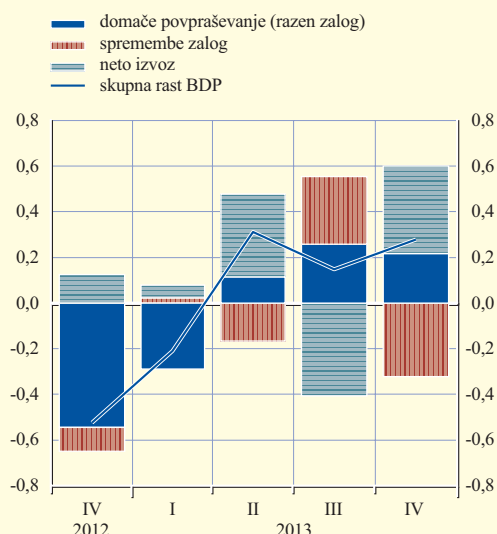
### 4.1 REALNI BDP IN KOMPONENTE POVPRASEVANJA

Realni BDP se je v zadnjem četrtnetju 2013 po pozitivni rasti v dveh predhodnih četrtnetjih medčetrtnetno zvišal še za 0,3% (glej graf 48). Ta gibanja so v nasprotju z daljšim obdobjem negativne rasti, ki je trajalo od četrtega četrtnetja 2011 do prvega četrtnetja 2013. Sedanje okrevanje, ki v veliki meri odraža preobrat v ciklu domačega povpraševanja, še dodatno spodbuja naraščanje zaupanja podjetij in potrošnikov ter zmanjševanje negotovosti. Poleg tega se je okrevanje euroobmočja povečalo tako z vidika stroškov kot tudi z vidika proizvodnje.

Gibanja v četrtem četrtnetju 2013 odražajo še vedno pozitiven prispevek domačega povpraševanja k rasti, ki je izhajal iz izrazito močnih gibanj naložb. Istočasno je postal tudi neto izvoz spet pozitiven, predvsem zaradi šibke rasti uvoza. Ta gibanja je deloma izravnal negativen prispevek sprememb zalog k rasti. Zadnji anketni podatki so skladni z nadaljnjo pozitivno rastjo v prvem četrtnetju 2014, ki jo je v nekaterih državah morda spodbudila tudi nenavadno mila zima. Rast bo predvidoma vse leto 2014 ostala zmerna, nato pa naj bi se leta 2015 nekoliko povečala (glej članek z naslovom „Marčne makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje“ v tej številki Mesečnega biltena).

Graf 48 Rast in prispevek realnega BDP

(medčetrtnetna stopnja rasti; četrtnetni prispevki v odstotnih točkah; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.  
Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18.



## ZASEBNA POTROŠNJA

Zasebna potrošnja se je v četrtem četrtletju 2013 zvišala za 0,1% in tako že tretje četrtletje zapored dosegla pozitivno rast. K rasti sta prispevala večja potrošnja storitev in nakupi osebnih avtomobilov, medtem ko se je potrošnja v trgovini na drobno nekoliko zmanjšala. Zadnja gibanja kratkoročnih kazalnikov in anket na splošno kažejo nadaljnjo zmerno rast potrošnje gospodinjstev v prihajajočem obdobju.

V nedavni krepitvi dinamike zasebne potrošnje so se v veliki meri kazala gibanja realnega razpoložljivega dohodka. Na skupni dohodek, ki ga je dalj časa zaviralo zmanjševanje zaposlenosti, vse bolj pozitivno vplivajo stabilni trgi dela in popuščanje zaviralnega učinka javnofinančnih dejavnikov. Poleg tega na realni dohodek pozitivno vpliva nizka inflacija. Realni razpoložljivi dohodek je bil le malo manjši kot pred enim letom. To je očitno izboljšanje v primerjavi s koncem leta 2012 in začetkom leta 2013, ko je dohodek na letni ravni upadal za približno 2%. Hkrati je ostala stopnja varčevanja gospodinjstev med drugim in tretjim četrtletjem 2013 nespremenjena na nizki ravni.

V zvezi s kratkoročno dinamiko v prvem četrtletju 2014 je iz kvantitativnih in kvalitativnih podatkov na splošno razvidno manjše nadaljnje povečanje zasebne potrošnje. Prodaja v trgovini na drobno se je januarja medmesečno povečala za 1,6% in tako za 1,0% presegla povprečno raven iz četrtega četrtletja 2013. Poleg tega se je indeks vodij nabave (PMI) o prodaji v trgovini na drobno januarja 2014 zvišal do ravni, ki je skladna z rastjo in hkrati najvišja od aprila 2011. To je očitno izboljšanje v primerjavi s četrtem četrtletjem 2013. V prvih dveh mesecih leta 2014 je kazalnik Evropske komisije o zaupanju v trgovini na drobno v povprečju ostal veliko višji kot v četrtem četrtletju minulega leta in višji od svojega dolgoročnega povprečja. Vseeno se je število registracij novih osebnih avtomobilov januarja medmesečno zmanjšalo za 9,0%, kar nakazuje negativno izhodišče za prvo četrtletje. Tako strmi upad v tem mesecu kot tudi razmeroma močno četrto četrtletje sta nastala zaradi zvišanja davkov na začetku leta. V prihodnjem obdobju bo število nakupov avtomobilov in drugega dragega blaga verjetno majhno. Kazalnik Evropske komisije o pričakovanih večjih nakupih je bil januarja in februarja blizu ravni iz četrtega četrtletja 2013 ter ostajal nizek, kar je v skladu z umirjeno potrošnjo trajnega blaga. In končno, po podatkih Evropske komisije se je zaupanje potrošnikov januarja in februarja zmanjšalo, čeprav je bil ta kazalnik, ki od začetka leta 2013 narašča, v četrtem četrtletju še vedno nad svojim povprečjem, kar nakazuje nadaljnje zmerno izboljšanje zasebne potrošnje (glej graf 49). Kazalnik se zdaj giblje blizu svojega zgodovinskega povprečja.

**Graf 49 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi**

(mesečni podatki)



Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, Markit in izračuni ECB.

1) Letne spremembe v odstotkih; 3-mesečna drseča sredina; prilagojeno za število delovnih dni; goriva so vključena.

2) Ravnotežja v odstotkih; desezonirano; prilagojene srednje vrednosti.

3) Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

## INVESTICIJE

Bruto investicije v osnovna sredstva so še naprej okrevale in v četrtem četrtletju 2013 dosegle stopnjo rasti 1,1%, v primerjavi z 0,6% v predhodnem četrtletju. To kaže, da je konec velikega zmanjševanja investicij, ki je potekalo zadnji dve leti zaradi kombinacije nizkega povpraševanja in dobičkov, velike negotovosti in omejitev pri dostopu do financiranja. Raven investicij kljub temu ostaja za skoraj 20% nižja kot v prvem četrtletju 2008.

Razčlenitev naložb v osnovna sredstva za četrto četrtletje 2013 še ni na voljo. Vseeno kratkoročni kazalniki za euroobmočje nakazujejo določeno rast negradbenih investicij, ki obsegajo polovico vseh investicij, saj se je proizvodnja investicijskega blaga okrepila in stopnja izkoriščenosti zmogljivosti nekoliko povečala. Poleg tega so se anketni podatki, na primer indeks PMI za sektor predelovalnih dejavnosti in kazalnik Evropske komisije o zaupanju v sektorju investicijskega blaga, na splošno izboljšali. Tudi po razpoložljivih podatkih iz največjih držav euroobmočja kaže, da so negradbene investicije še naprej okrevale. Po pozitivnem tretjem četrtletju so stanovanjske in nestanovanjske gradbene investicije verjetno ostale šibke, saj je povpraševanje v tem sektorju ostalo majhno. Zato se je kazalnik gradbene aktivnosti v četrtem četrtletju medčetrletno zmanjšal.

Kar zadeva prvo četrtletje 2014, redki razpoložljivi zgodnji kazalniki na splošno kažejo, da so se negradbene investicije v osnovna sredstva v euroobmočju še nekoliko povečale. Vrednosti indeksa PMI v predelovalnih dejavnostih in njegova komponenta novih naročil so se februarja še zvišale in prav tako so se izboljšali tudi anketni podatki Evropske komisije o oceni naročil in pričakovani proizvodnji, ki so na voljo do februarja. Poleg tega anketa o bančnih posojilih v euroobmočje za četrto četrtletje 2013 razkriva manj stroge pogoje financiranja v zvezi s posojili za naložbene namene. To je na splošno v skladu z vzorcem okrevanja po preteklih finančnih krizah.

Negradbene investicije se bodo v letu 2014 po pričakovanjih postopno povečevale, čeprav jih bosta še vedno zavirala zaupanje, ki se še ni v celoti obnovilo, in šibka rast posojil, med drugim povezana z nadaljnjim razdolževanjem v bankah in podjetjih v številnih državah euroobmočja. Investicije v gradbeništvu bodo začetku leta 2014 po pričakovanjih ostale zelo oslABLJENE, saj bodo na nekaterih stanovanjskih trgih euroobmočja še vedno potekale prilagoditve, zaupanje in povpraševanje v tem sektorju pa ostajata skromna. Po anketnih podatkih se bodo v prvem četrtletju 2014 verjetno rahlo zmanjšale, saj so januarske vrednosti kazalnikov PMI v zvezi z gradbeno proizvodnjo in zlasti novimi naročili pod pragom 50 in so se znižale glede na četrtletje prej.

## DRŽAVNA POTROŠNJA

Spremembe državne potrošnje so v četrtem četrtletju 2013 postale realno negativne. Kot kaže pregled temeljnih trendov v posameznih komponentah, je na ta padec očitno vplivalo predvsem izrazito krčenje izdatkov za vmesno potrošnjo, ki predstavljajo malo manj kot četrtnino vseh izdatkov za državno potrošnjo, kar je del tekočega procesa javnofinančne konsolidacije. Nasprotno so se sredstva za zaposlene v javnem sektorju, ki obsegajo skoraj polovico celotne državne potrošnje, povečevala, čeprav nekoliko počasneje. Tudi socialni transferji v naravi, ki obsegajo postavke, kot so izdatki za zdravstveno varstvo, so še naprej enakomerno naraščali. Po napovedih bo prispevek državne potrošnje k domačemu povpraševanju v naslednjih četrtletjih omejen, ker je v številnih državah euroobmočja še vedno potrebna nadaljnja javnofinančna konsolidacija (glej poglavje 5).

## ZALOGE

Spremembe zalog so v četrtem četrletju 2013 negativno prispevale k četrtletni rasti BDP, in sicer  $-0,3$  odstotne točke, medtem ko je bil njihov prispevek v tretjem četrletju pozitiven, a v enakem obsegu. Ob upoštevanju dejstva, da so prve ocene te serije nacionalnih računov negotove, so bila ta nekoliko nasprotna gibanja zalog v drugi polovici leta 2013 sorodna podobno neenotnim gibanjem neto trgovinske menjave. Dejansko je razmeroma močna (negativna) korelacija med tema agregatoma poenostavljeno dejstvo, ki v grobem odraža mehanični učinek izvoznih in uvoznih tokov na zaloge, ki nastane, ko blago prečka meje. Zaradi pospeševanja in upočasnjevanja teh trgovinskih tokov od enega četrletja do drugega tako nastajajo prispevki k četrtletni rasti, ki jih deloma izravnavajo gibanja zalog.

Na splošno se z zadnjimi gibanji končuje zaporedje skoraj neprekinjeno negativnih (in s tem recesijskih) prispevkov zalog k rasti, ki je trajalo od sredine leta 2011 do konca leta 2012, kar je skupaj nanese  $-1,0$  odstotne točke – skoraj toliko kot skupni padec BDP v navedenem obdobju. Leta 2013 so bili prispevki zalog k rasti bolj volatilni, a le rahlo negativni, če upoštevamo skupno vrednost za celo leto (glej graf 50). Ker se gospodarsko okrevanje nadaljuje, kot potrjujejo anketni podatki, je zato verjetno, da bo prispevek zalog k rasti nevtralen ali zmerno pozitiven.

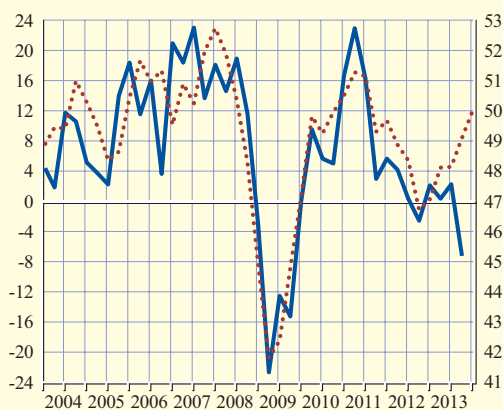
## ZUNANJA TRGOVINA

Izvoz blaga in storitev euroobmočja se je v četrtem četrletju povečal in medčetrletno narasel za  $1,2\%$  (glej graf 51). To povečanje je sledilo začasni šibkosti v tretjem četrletju, ki je bila deloma posledica šibkega zunanjega povpraševanja in v manjši meri nominalne apreciacije evra. Posebej šibek je bil izvoz v ZDA, na Japonsko, Kitajsko in v Latinsko Ameriko, medtem ko se je izvoz v druga azijska gospodarstva in evropske države zunaj euroobmočja še naprej povečeval.

**Graf 50 Spremembe stanja zalog v euroobmočju**

(v milijardah EUR; indeksi razpršitve)

— nacionalni računi (lestvica na levi strani)  
 ..... PMI (lestvica na desni strani)



Viri: Markit, Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: Podatki se nanašajo na Euro 18. Nacionalni računi: spremembe zalog po vrednosti. PMI: povprečje zalog proizvodnih dejavnikov in dokončanih proizvodov v predelovalnih dejavnostih in povprečje zalog v trgovini na drobno.

**Graf 51 Realni uvoz, izvoz in neto prispevek trgovinske menjave k rasti BDP**

(medčetrletne spremembe v odstotkih; odstotne točke)

— neto trgovinska menjava (lestvica na desni strani)  
 ..... izvoz (lestvica na levi strani)  
 - - - - - uvoz (lestvica na levi strani)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18.

Uvoz euroobmočja se je v četrtem četrletju 2013 medčetrletno nekoliko povečal, za 0,4%, potem ko se je v predhodnih dveh četrletjih zaradi postopnega izboljševanja domačega povpraševanja razmeroma hitro povečeval. Uvoz je bil šibek v večini trgovinskih partneric, zlasti v evropskih državah zunaj euroobmočja. Ker je uvoz rasel počasneje od izvoza, je bil prispevek neto trgovinske menjave k rasti BDP v četrtem četrletju pozitiven (0,4 odstotne točke).

Razpoložljivi anketni kazalniki nakazujejo, da se bo izvoz euroobmočja v bližnji prihodnosti povečeval. Indeks PMI za nova izvozna naročila se je v četrtem četrletju izrazito izboljšal in daleč presegel prag rasti 50 ter v prvih dveh mesecih leta 2014 še naprej naraščal. Februarja je dosegel vrednost 54,5, kar je nekoliko nižje od januarske vrednosti, ki je bila najvišja od sredine leta 2011 dalje. Kazalnik Evropske komisije o izvoznih naročilih se od aprila 2013 stalno izboljšuje in je februarja 2014 dosegel svojo najvišjo stopnjo od začetka leta 2012. Oba kazalnika sta dosegla ravni, ki so skladne z zmerno rastjo izvoza v kratkoročnem obdobju, ki jo podpira tudi splošna rast zunanega povpraševanja. Tudi uvoz euroobmočja se bo v kratkoročnem obdobju verjetno še povečeval, čeprav dokaj počasi in približno v skladu s postopnim okrevanjem domačega povpraševanja.

#### 4.2 PROIZVODNJA PO SEKTORJIH

Proizvodna stran nacionalnih računov kaže, da se je skupna dodana vrednost v četrtem četrletju 2013 medčetrletno še zvišala, in sicer za 0,4%. To predstavlja tretje zaporedno povečanje skupne dodane vrednosti po šestih četrletjih krčenja in je zajelo večino sektorjev. Dodana vrednost v storitvah je od prvih mesecev leta 2011 nekoliko višja od svoje najvišje vrednosti izpred krize leta 2008, medtem ko ostaja dodana vrednost v industriji, zlasti v gradbenem sektorju, pod svojimi najvišjimi vrednostmi izpred krize. Kratkoročni kazalniki razkrivajo nadaljnje povečanje skupne dodane vrednosti v prvem četrletju 2014, in sicer blizu pozitivnih stopenj rasti, ki jih je mogoče opaziti od drugega četrletja lani.

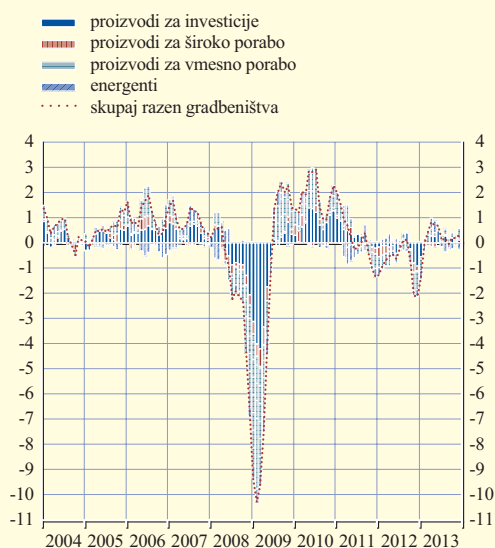
#### INDUSTRIJA BREZ GRADBENIŠTVA

Rast dodane vrednosti v sektorju industrije brez gradbeništva se je v četrtem četrletju 2013 medčetrletno povečala za 0,6%, potem ko se je nekaj manj povečala tudi v tretjem. Po drugi strani se je rast proizvodnje povečala zelo zmerno, v tretjem četrletju pa je (medčetrletno) bila nespremenjena (glej graf 52). V četrtem četrletju so k rasti proizvodnje največ prispevali investicijsko blago, netrajni proizvodi za široko porabo in zlasti proizvodi za vmesno porabo, ki so še vedno največ prispevali k vrzeli tega sektorja do predkrizne ravni proizvodnje. Zadnja gibanja v industriji so potekala vzporedno z izboljševanjem pogojev povpraševanja, kot so pokazale ankete Evropske komisije o poslovnih tendencah.

Kar zadeva prihodnje obdobje, kratkoročni kazalniki na splošno kažejo, da se bo aktivnost v industrijskem sektorju v prvem četrletju 2014 krepila po zmerni stopnji. Kazalnik ECB o novih naročilih v industriji brez težke transportne opreme, na katerega velika naročila ne vplivajo toliko kot na skupna nova naročila, se je v četrtem četrletju 2013 zvišal za manj kot v tretjem (medčetrletno za 0,2%). Vseeno anketni podatki Evropske komisije kažejo, da je v trimesečnem obdobju do februarja obseg pričakovanih naročil v naslednjih treh mesecih še nadalje povečal. Poleg tega sta se indeksa PMI za predelovalne dejavnosti ter nova naročila v januarju in februarju povzpela nad ravni, dosežene v četrtem četrletju, ter tako še bolj presegla teoretični ničelni prag rasti (50) (glej graf 53). Tudi kazalnik Evropske komisije o zaupanju v industriji je bil januarja in februarja 2014 na splošno stabilen na ravneh, ki so blizu njegovemu povprečju v zadnjem lanskem četrletju.

**Graf 52 Rast in prispevek industrijske proizvodnje**

(stopnje rasti; prispevki k rasti v odstotnih točkah; mesečni podatki; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18. Prikazani podatki so izračunani kot 3-mesečne drseče sredine v primerjavi z ustreznim povprečjem izpred treh mesecev.

**Graf 53 Industrijska proizvodnja, zaupanje v industriji in PMI**

(mesečni podatki; desezonirano)



Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, Markit in izračuni ECB.

Opombe: Podatki se nanašajo na Euro 18. Anketni podatki se nanašajo na predelovalne dejavnosti.

1) Trimesečne spremembe v odstotkih na trimesečno preteklo obdobje.

2) Ravnotežje v odstotkih.

3) Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

## GRADBENIŠTVO

Po manjšem povečanju v tretjem četrtletju 2013 se je dodana vrednost v gradbeništvu v četrtem četrtletju močno povečala, za 0,5% medčetrletno. To je v nasprotju z gibanji gradbene proizvodnje, ki se je v zadnjem četrtletju 2013 medčetrletno zmanjšala za 1,0%. Kratkoročni kazalniki na splošno kažejo, da so gibanja v prvem četrtletju tega leta na splošno šibka. Čeprav se je gradbena proizvodnja januarja medmesečno zvišala za 0,9%, kar daje dobro izhodišče za to četrtletje, nakazujejo bolj ažurni anketni podatki upočasnjena gibanja, povezana z nizko stopnjo zaupanja in nadaljnjim razdolževanjem v nekaterih državah euroobmočja. Tako je bil na primer kazalnik Evropske komisije o zaupanju v gradbeništvu januarja in februarja rahlo nižji od povprečne ravni, zabeležene v četrtem četrtletju 2013. Podobno so se znižale tudi vrednosti anketnih podatkov Komisije o novih naročilih v gradbeništvu, kar kaže, da bodo prihodnja gibanja v gradbeništvu verjetno ostala oslABLJENA. Druge ankete kažejo podobno sliko: kazalnika PMI za proizvodnjo v gradbenem sektorju in nova naročila sta bila januarja pod svojo povprečno ravno iz tretjega in četrtega četrtletja lanskega leta. Poleg tega sta oba kazalnika dosegla ravni, ki so nižje od 50, kar kaže na negativno rast.

## STORITVE

Dodana vrednost v storitvah se je v četrtem četrtletju še nadalje povečala, in sicer za 0,3%, kar je malo več kot v predhodnem četrtletju. Nedavno povečanje aktivnosti v storitvenih dejavnostih je zajelo tržne in tudi netržne storitve (ki vključujejo javno upravo, izobraževanje, zdravstvo in

socialno delo). Gibanja dodane vrednosti tržnih storitev na podsektorski ravni so bila v četrtem četrtletju pozitivna, z izjemo dodane vrednosti za informacijske in komunikacijske storitve, ki je v primerjavi s tretjim četrtletjem ostala stabilna.

Glede prihodnjih gibanj ankete kažejo, da bo rast v storitvenih dejavnostih na začetku tega leta še naprej pozitivna, čeprav zmerna. Na podlagi podatkov, ki so na voljo za prva dva meseca prvega četrtletja, je indeks PMI o proizvodnji v storitvenih dejavnostih rahlo presegel povprečje četrtega četrtletja. Podobno se je tudi kazalnik Evropske komisije o zaupanju v storitvenih dejavnostih izboljšal v primerjavi s povprečno vrednostjo za četrto četrtletje 2013. Zaupanje je bilo sorazmerno veliko za zaposlovalne dejavnosti ter računalniško programiranje, svetovanje in sorodne dejavnosti.

#### 4.3 TRG DELA

Podatki o trgu dela euroobmočja kažejo jasne znake stabilizacije, kar je v skladu z zmernim okrevanjem gospodarske aktivnosti, ki se je pojavilo spomladi 2013. Trg dela običajno nekoliko zaostaja za gospodarsko aktivnostjo, saj podjetja najprej povečajo izkoriščenost zmogljivosti in število opravljenih delovnih ur, preden spet začnejo zaposlovati. Kljub splošni stabilizaciji v euroobmočju se dinamika trga dela po državah in starostnih skupinah še naprej močno razlikuje.

Število zaposlenih v euroobmočju je bilo v tretjem četrtletju 2013 že drugo četrtletje zapored stabilno (glej tabelo 11), vendar so med državami obstajale velike razlike. V glavnih gospodarskih sektorjih je bila rast v tretjem četrtletju pozitivna samo v storitvah, medtem ko se je zaposlenost v industriji (brez gradbeništva), kmetijstvu in gradbeništvu na medčetrletni ravni zmanjšala.

**Tabela 11 Rast zaposlenosti**

(spremembe v odstotkih v primerjavi s prejšnjim obdobjem; desezonirano)

|                              | Osebe            |      |                      |            |             | Ure              |      |                      |            |             |
|------------------------------|------------------|------|----------------------|------------|-------------|------------------|------|----------------------|------------|-------------|
|                              | Medletne stopnje |      | Medčetrletne stopnje |            |             | Medletne stopnje |      | Medčetrletne stopnje |            |             |
|                              | 2011             | 2012 | 2013<br>I            | 2013<br>II | 2013<br>III | 2011             | 2012 | 2013<br>I            | 2013<br>II | 2013<br>III |
| Celotno gospodarstvo         | 0,2              | -0,6 | -0,5                 | -0,1       | 0,0         | 0,2              | -1,4 | -1,0                 | 0,7        | 0,1         |
| od tega:                     |                  |      |                      |            |             |                  |      |                      |            |             |
| Kmetijstvo in ribištvo       | -2,1             | -2,0 | -1,4                 | 1,9        | -0,4        | -3,1             | -2,9 | -0,5                 | 0,8        | -0,4        |
| Industrija                   | -1,1             | -2,1 | -0,8                 | -0,6       | -0,3        | -0,8             | -3,3 | -1,6                 | 1,1        | -0,2        |
| Razen gradbeništva           | 0,0              | -1,0 | -0,5                 | -0,4       | -0,3        | 0,7              | -2,0 | -1,2                 | 1,4        | -0,1        |
| Gradbeništvo                 | -3,8             | -4,6 | -1,6                 | -1,1       | -0,3        | -3,9             | -6,1 | -2,4                 | 0,6        | -0,5        |
| Storitve                     | 0,7              | -0,1 | -0,3                 | 0,0        | 0,1         | 0,8              | -0,7 | -0,8                 | 0,5        | 0,2         |
| Trgovina in prevoz           | 0,6              | -0,8 | -0,4                 | 0,0        | 0,0         | 0,3              | -1,6 | -0,8                 | 0,7        | 0,3         |
| Informacije in komunikacije  | 1,2              | 1,2  | -0,2                 | 0,1        | -0,1        | 1,4              | 0,6  | 0,0                  | 0,3        | -0,4        |
| Finance in zavarovalništvo   | -0,4             | -0,4 | -0,1                 | -0,1       | -0,1        | -0,2             | -0,8 | -0,2                 | 0,3        | 0,1         |
| Nepremičninske dejavnosti    | 0,3              | -0,6 | -0,7                 | 0,5        | 0,4         | 0,9              | -1,4 | -0,1                 | 1,0        | -0,3        |
| Strokovne storitve           | 2,5              | 0,7  | -0,6                 | 0,5        | 0,4         | 2,7              | 0,4  | -1,0                 | 0,8        | 0,3         |
| Javna uprava                 | 0,3              | -0,3 | -0,2                 | -0,2       | 0,1         | 0,5              | -0,5 | -0,9                 | 0,4        | 0,1         |
| Druge storitve <sup>1)</sup> | 0,1              | 0,7  | 0,0                  | -0,1       | 0,1         | 0,0              | -0,1 | -0,5                 | -0,1       | 0,4         |

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

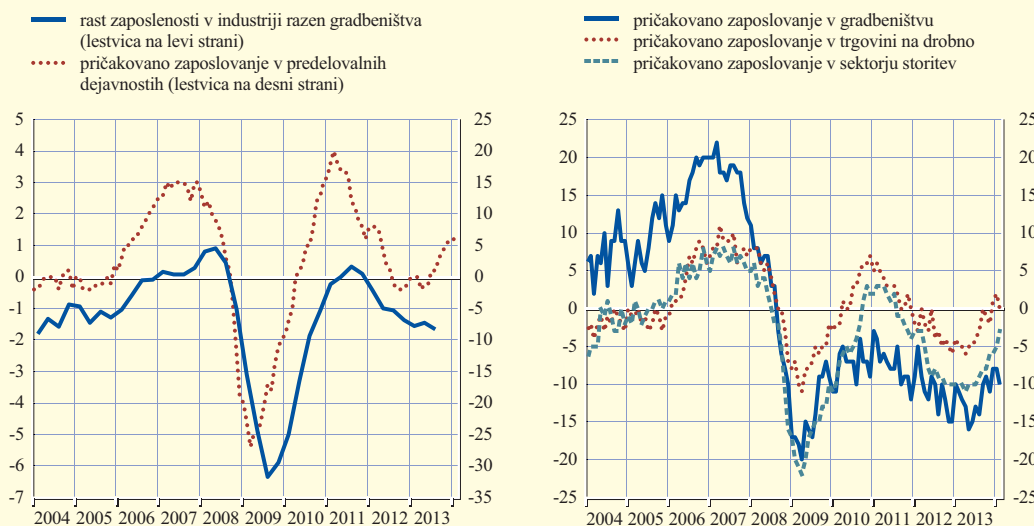
Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18.

1) Vključuje tudi gospodinjске storitve, kulturne dejavnosti in dejavnosti eksteritorialnih organizacij.



Graf 54 Rast zaposlenosti in pričakovano zaposlovanje

(medletne spremembe v odstotkih; ravnotežja v odstotkih, desezonirano)



Viri: Eurostat in ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.  
Opombi: Podatki se nanašajo na Euro 18. Ravnotežja v odstotkih so prilagojene srednje vrednosti.

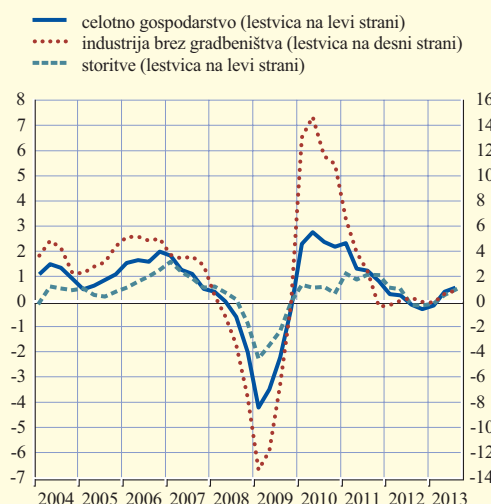
Skupno število opravljenih delovnih ur se je v tretjem četrtletju 2013 medčetrtno zvišalo za 0,1%, potem ko se je že v drugem četrtletju zvišalo za 0,7%. Vendar je v drugem četrtletju verjetno že prišlo do manjšega odboja po krčenju v prvem četrtletju 2013, ko so bili nekateri predeli euroobmočja pod vplivom mrzlega vremena. Ne glede na to so gibanja števila opravljenih delovnih ur v drugem in tretjem četrtletju lahko posledica nekaterih cikličnih izboljšav razmer na trgu dela, saj je značilno, da pred ponovnim zaposlovanjem nastopi normalizacija števila opravljenih delovnih ur.

Rezultati anket so še vedno nizki, vendar kljub temu napovedujejo splošno izboljšanje zaposlovanja v zadnjem četrtletju 2013 in začetku leta 2014 (glej graf 54), kar kaže, da se je zaposlovanje ob prelomu leta še izboljšalo. Kazalniki prihodnjih gibanj kažejo tudi rahlo izboljšanje razmer na trgu dela. To še zlasti velja za predelovalne dejavnosti, za katere anketni rezultati kažejo pozitivno rast zaposlovanja v prihodnje.

Produktivnost dela na zaposlenega se je v tretjem četrtletju 2013 medletno povečala za 0,5%, potem ko se je v drugem izboljšala za 0,4% (glej graf 55). Podobna je bila rast produktivnosti

Graf 55 Produktivnost dela na zaposlenega

(medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.  
Opomba: Podatki se nanašajo na Euro 18.

dela na opravljeno delovno uro, kar je skladno z zelo majhnim zvišanjem skupnega števila opravljenih delovnih ur. Rast produktivnosti se je v zadnjem četrtletju 2013 predvidoma še rahlo povečala zaradi nadaljnjega okrevanja ter običajno zapoznelega odziva rasti zaposlenosti na gospodarsko aktivnost.

Skladno z gibanji zaposlenosti je stopnja brezposelnosti v euroobmočju kot kaže dosegla najvišjo točko (glej graf 56). Oktobra 2013 se je znižala za 0,1 odstotne točke na 12,0%, kar je prvo mesečno zmanjšanje od aprila 2011. Med oktobrom 2013 in januarjem 2014 je ostala stabilna, čeprav se je število brezposelnih na splošno zmanjševalo. Eden od spodbudnih znakov je, da sta to zmanjšanje in stabilizacija dokaj enakomerno zajela vse starostne skupine. Kljub temu je bila stopnja skupne brezposelnosti v januarju 2014 še vedno za več kot 2 odstotni točki višja od najnižje vrednosti iz aprila 2011. V letu 2013 kot celoti je stopnja brezposelnosti v povprečju znašala 12,1%, v primerjavi s povprečno stopnjo 11,4% v letu 2012. Po pričakovanjih se bo stopnja brezposelnosti postopoma še naprej zniževala, čeprav zelo počasi.

#### 4.4 OBETI ZA GOSPODARSKO AKTIVNOST

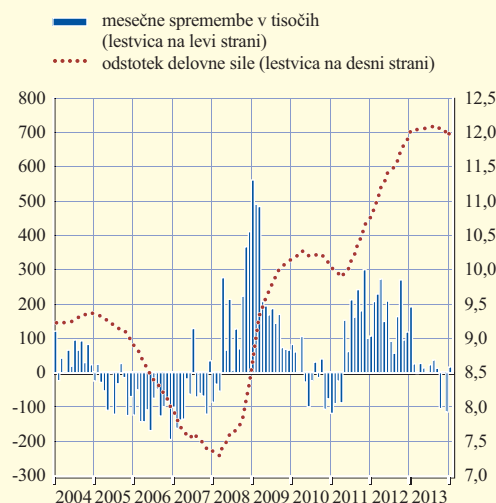
Gibanja anketnih kazalnikov zaupanja do februarja kažejo, da je rast tudi v prvem četrtletju tega leta še naprej zmerna. Po pričakovanjih se bo sedanje okrevanje nadaljevalo, čeprav počasi. Zlasti bi se moralo pokazati nadaljnje izboljšanje domačega povpraševanja ob podpori spodbujevalno naravnane denarne politike, boljših pogojev financiranja in napredka, doseženega z javnofinančno konsolidacijo in strukturnimi reformami. Poleg tega na realni dohodek pozitivno vplivajo nižje cene energentov. Gospodarsko aktivnost bo predvidoma spodbujala tudi postopna krepitev povpraševanja po izvozu euroobmočja. Hkrati ostaja stopnja brezposelnosti v euroobmočju visoka, čeprav se stabilizira, okrevanje gospodarstva pa bodo še naprej hromila bilančna prilagajanja, še potrebna v javnem in zasebnem sektorju.

Po letošnjih marčnih makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB za euroobmočje bo letna rast BDP v letu 2014 znašala 1,2%, v letu 2015 1,5% in v letu 2016 1,8%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz decembra 2013 so bile napovedi za rast realnega BDP za leto 2014 popravljene rahlo navzgor (glej članek z naslovom „Marčne makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB” v tej številki Mesečnega biltena).

Tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, ostajajo na strani nižje rasti. Gospodarske razmere bi se lahko poslabšale zaradi gibanj na svetovnih finančnih trgih in v nastajajočih tržnih gospodarstvih ter zaradi geopolitičnih tveganj. Druga navzdol usmerjena tveganja so povezana z rastjo domačega povpraševanja in izvoza, ki bi lahko bila šibkejša od pričakovane, ter z nezadostnim izvajanjem strukturnih reform v državah euroobmočja.

**Graf 56 Brezposelnost**

(mesečni podatki, desezonirano)



Vir: Eurostat.

## 5 FISKALNA GIBANJA

Po zimski gospodarski napovedi Evropske komisije za leto 2014 se proračunska neravnovesja v euroobmočju še naprej zmanjšujejo. Skupni javnofinančni primanjkljaj v euroobmočju naj bi se po ocenah s 3,7% BDP v letu 2012 zmanjšal na 3,1% BDP v letu 2013. Po napovedi naj bi se leta 2014 še nadalje zmanjšal na 2,6% BDP. Skupni delež javnega dolga v euroobmočju naj bi po pričakovanjih v letu 2014 dosegel vrh pri skoraj 96% BDP, nato pa naj bi se prvič po izbruhu gospodarske in finančne krize leta 2015 zmanjšal. Kljub precejšnjemu napredku, doseženemu na področju javnofinančne konsolidacije v preteklih nekaj letih, so potrebna nadaljnja prilagajanja, da se zagotovi vzdržnost javnih financ v euroobmočju. Prednostna naloga mora ostati, da se začnejo zmanjševati visoki deleži javnega dolga, ki v številnih državah še vedno naraščajo. Da bi lahko izkoristili prednosti okrepljenega okvira javnofinančnega upravljanja EU, je pomembno, da države strogo izpolnjujejo javnofinančna pravila in v celoti izvajajo določbe fiskalnega dogovora do dogovorjenih rokov.

### FISKALNA GIBANJA V LETIH 2013 IN 2014

Po zimski gospodarski napovedi Evropske komisije za 2014 se javnofinančna konsolidacija v euroobmočju nadaljuje. Skupni proračunski primanjkljaj širše opredeljene države v euroobmočju naj bi se po ocenah s 3,7% BDP v letu 2012 zmanjšal na 3,1% BDP v letu 2013 (glej tabelo 12 in graf 57). Primanjkljaj se je zmanjšal zaradi povečanja razmerja med prihodki širše opredeljene države in BDP, ki naj bi se leta 2013 po ocenah povečalo za 0,6 odstotne točke na 46,8% BDP, medtem ko naj bi razmerje med odhodki in BDP ostalo nespremenjeno na ravni 49,9% BDP.

Skupni delež javnega dolga v razmerju do BDP v euroobmočju naj bi se leta 2013 po ocenah povečal za okoli 3 odstotne točke na 95,5%. To povečanje je zlasti posledica tako imenovanega učinka snežne kepe (tj. povečanja dolga zaradi pozitivne razlike med nominalno obrestno mero in stopnjo nominalne rasti BDP) ter vpliva na prilagoditev med stanjem in tokovi na rast dolga, medtem ko naj bi bil prispevek primarnega primanjkljaja po ocenah skromen.

Kar zadeva javnofinančna gibanja v letu 2014, Komisija v svoji zimski napovedi za leto 2014 napoveduje nadaljnje zmanjšanje skupnega deleža javnofinančnega primanjkljaja v euroobmočju na 2,6% BDP v letu 2014 in še dodatno na 2,5% BDP v letu 2015. To je v skladu z makroekonomskimi projekcijami javnofinančnih gibanj v letih 2014 in 2015, ki so jih pripravili strokovnjaki ECB<sup>1</sup>.

**Tabela 12 Javnofinančna gibanja v euroobmočju**

(kot odstotek BDP)

|                                           | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| a. Skupni prihodki                        | 45,0 | 44,9 | 44,8 | 45,3 | 46,2 | 46,8 | 46,8 | 46,5 |
| b. Skupni odhodki                         | 47,1 | 51,2 | 51,0 | 49,5 | 49,9 | 49,9 | 49,4 | 49,0 |
| od tega:                                  |      |      |      |      |      |      |      |      |
| c. Obrestni odhodki                       | 3,0  | 2,9  | 2,8  | 3,0  | 3,1  | 3,0  | 3,0  | 3,1  |
| d. Primarni odhodki (b – c)               | 44,1 | 48,4 | 48,2 | 46,4 | 46,8 | 46,9 | 46,4 | 46,0 |
| Proračunski saldo (a – b)                 | -2,1 | -6,4 | -6,2 | -4,2 | -3,7 | -3,1 | -2,6 | -2,5 |
| Primarni proračunski saldo (a – d)        | 0,9  | -3,5 | -3,4 | -1,1 | -0,6 | -0,1 | 0,5  | 0,6  |
| Ciklično prilagojeni proračunski saldo    | -3,0 | -4,5 | -5,1 | -3,6 | -2,6 | -1,6 | -1,3 | -1,8 |
| Bruto javni dolg                          | 70,1 | 79,9 | 85,6 | 87,9 | 92,6 | 95,5 | 95,9 | 95,4 |
| Zaznamek: realni BDP (odstotne spremembe) | 0,4  | -4,5 | 1,9  | 1,6  | -0,7 | -0,4 | 1,1  | 1,7  |

Viri: Eurostat, zimske gospodarske napovedi Evropske komisije 2014 in izračuni ECB.

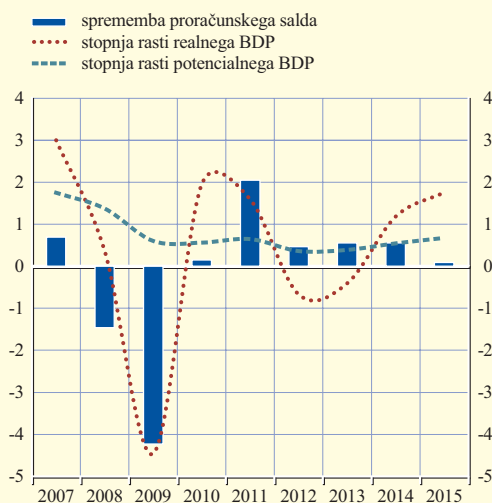
Opomba: Številke se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno. Podatki se nanašajo na skupni sektor širše opredeljene države euroobmočja. Podatki za leta od 2013 do 2015 so napovedi.

1 Glej članek „Marčne makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje“, Mesečni bilten, ECB, marec 2014.

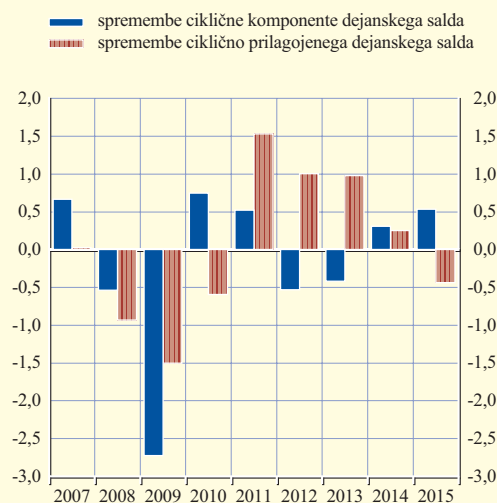
**Graf 57 Determinante proračunskih gibanj v euroobmočju**

(kot odstotek BDP; spremembe v odstotkih)

**a) Rast realnega BDP in medletne spremembe proračunskega salda**



**b) Medletne spremembe ciklično prilagojenega salda in ciklične komponente dejanskega salda**



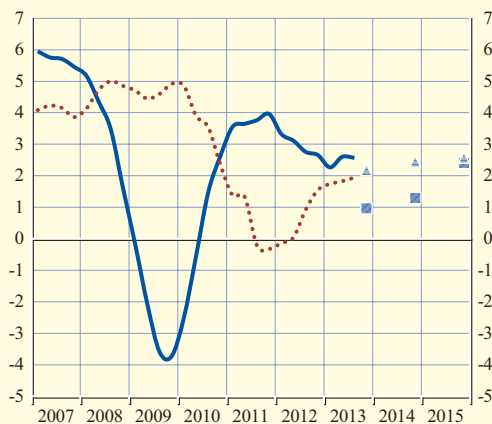
Viri: Eurostat. Gospodarska napoved Evropske komisije zima 2014 in izračuni ECB.

Opomba: Podatki se nanašajo na širše opredeljeno državo euroobmočja za obdobje od prvega četrtrletja 2007 do tretjega četrtrletja 2013 ter letne projekcije za leta 2013, 2014 in 2015 iz zimskih gospodarskih napovedi Evropske komisije 2014.

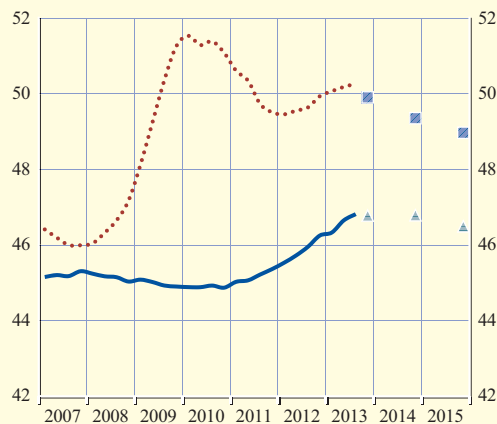
**Graf 58 Četrtletni javnofinančni statistični podatki in napovedi za euroobmočje**

— skupni prihodki, četrtni podatki  
 ... skupni odhodki, četrtni podatki  
 ▲ skupni prihodki, letno (napoved Evropske komisije)  
 ■ skupni odhodki, letno (napoved Evropske komisije)

**a) Medletna stopnja rasti drsečih vsot štirih četrletij**



**b) Drseče vsote štirih četrletij kot odstotek BDP**



Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov ter zimске gospodarske napovedi Evropske komisije 2014.

Opombe: Podatki se nanašajo na širše opredeljeno državo euroobmočja. Grafa prikazujeta gibanje skupnih prihodkov in skupnih odhodkov kot drseče vsote štirih četrletij za obdobje od prvega četrtrletja 2007 do tretjega četrtrletja 2013 ter letne projekcije za leta 2013, 2014 in 2015 iz zimskih gospodarskih napovedi Evropske komisije 2014.

Pričakovano zmanjšanje primanjkljaja v letih 2014–2015 je posledica postopnega zmanjševanja deleža odhodkov, ki naj bi se po napovedi Komisije leta 2015 zmanjšal na 49,0% BDP zaradi zmanjšanja primarnih odhodkov, medtem ko naj bi se delež prihodkov po pričakovanjih leta 2015 rahlo zmanjšal na 46,5% BDP (glej tabelo 12 in graf 58). Poleg ukrepov za zmanjšanje odhodkov je pričakovano zmanjšanje primarnih odhodkov deloma tudi posledica iztekanja podpore finančnemu sektorju v številnih državah.

Skupni delež javnega dolga v euroobmočju naj bi po napovedih Komisije v letu 2014 dosegel vrh pri skoraj 96% BDP, nato pa naj bi se prvič po izbruhu finančne krize zmanjšal, kot je predvideno tudi v makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB.<sup>2</sup> To je predvsem posledica postopnega izboljševanja primarnega proračunskega salda, ki vpliva na zmanjševanja dolga. Primarni proračun naj bi leta 2014 dosegel presežek 0,5% BDP, ki naj bi se leta 2015 še nekoliko izboljšal na 0,6% BDP.

#### PRORAČUNSKA GIBANJA IN NAČRTI V POSAMEZNIH DRŽAVAH

V preteklih nekaj letih so države euroobmočja precej napredovale pri odpravljanju proračunskih neravnovesij. Od šestnajstih držav euroobmočja, ki so bile v času krize v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, je za štiri postopek že zaključen (za Nemčijo, Italijo, Latvijo in Finsko). Evropska komisija v zimski napovedi za leto 2014 pričakuje, da sta Belgija in Avstrija svoj čezmerni primanjkljaj vzdržno odpravili do roka v letu 2013. Nasprotno naj bi se na Slovaškem primanjkljaj po pričakovanjih v letu 2014 ponovno povečal nad referenčno vrednost in ogrozil cilj trajnostne odprave čezmernega primanjkljaja do roka iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v letu 2013. Končne podatke javnofinančnega salda za leto 2013 bo Eurostat objavil aprila. Poleg tega po letošnji zimski napovedi Komisije obstaja tveganje, da številne države, ki se jim v letih 2014 in 2015 iztečejo roki iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, brez dodatnih konsolidacijskih ukrepov ne bodo uspele pravočasno in trajnostno odpraviti svojih čezmernih primanjkljajev. Kar zadeva Nizozemsko, se v zimski napovedi Evropske komisije, objavljeni 25. februarja 2014, ne pričakuje, da bo čezmerni primanjkljaj odpravljen do roka v letu 2014, medtem ko je bolj nedavno (4. marca 2014) nizozemski urad za analize gospodarske politike CPB pred kratkim napovedal, da se bo primanjkljaj v letu 2014 zmanjšal pod prag 3%. Komisija je 5. marca 2014 uporabila svoja nova pooblastila iz „dvojčka uredb“ in izdala samostojna priporočila za Francijo in Slovenijo, da bi ju opozorila na tveganje neskladnosti z rokom iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem in ju pozvala k sprejetju dodatnih konsolidacijskih ukrepov (glej okvir 6).<sup>3</sup>

V nadaljevanju so na kratko predstavljena proračunska gibanja in proračunski načrti za doseganje javnofinančnih ciljev v največjih državah euroobmočja ter v državah, ki so v programu EU/MDS ali so ga pred kratkim zaključile.

Nemčija je po zadnjih objavljenih podatkih Statistisches Bundesamt leta 2013 dosegla uravnotežen proračun. Obiti za leto 2014 in pozneje bodo v veliki meri odvisni od novih sprememb proračuna za leto 2014 in srednjeročnega javnofinančnega načrta, ki naj bi bila objavljena sredi marca. Vlada je pri pokojninskem sistemu že odpravila načrtovano zmanjšanje prispevnih stopenj, najprej predvideno za leto 2014, za financiranje dodatnih plačil pokojnin, ki bodo namenjena zlasti materam, in za olajšanje predčasnega upokojevanja osebam, ki so plačevale pokojninske prispevke vsaj 45 let.

2 Stopnja javnega dolga je v napovedi Evropske komisije višja kot v makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB. Prva objavlja nekonsolidirane podatke, v projekcijah ECB pa je skupna vrednost euroobmočja v skladu s prakso Eurostata popravljena za meddržavna posojila.

3 Glej priporočila Evropske komisije za Francijo ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/30\\_edps/other\\_documents/2014-03-05\\_fr\\_commission\\_recommendation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/other_documents/2014-03-05_fr_commission_recommendation_en.pdf)) in Slovenijo ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/30\\_edps/other\\_documents/2014-03-05\\_si\\_commission\\_recommendation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/other_documents/2014-03-05_si_commission_recommendation_en.pdf)), objavljeni 5. marca 2014.

V Franciji je po letošnji zimski napovedi Komisije javnofinančni primanjkljaj leta 2013 po ocenah znašal 4,2% BDP, v primerjavi s popravljenim ciljnim primanjkljajem iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v višini 3,9% BDP. Po napovedih naj bi se primanjkljaj v letu 2014 rahlo zmanjšal na 4,0% BDP, v primerjavi s ciljnim 3,6% BDP, kljub pričakovanim prihrankom okoli 0,7% BDP (ki so rezultat umirjanja plač v javnem sektorju, zmanjšanja investicij, odložitve indeksacije pokojnin, reforme družinskih prejemkov iz sistema socialne varnosti in zmanjšanja odhodkov za zdravstveno varstvo). Leta 2015 naj bi se primanjkljaj še nekoliko zmanjšal na 3,9% BDP. Zato je rok za odpravo čezmernega primanjkljaja v letu 2015 ogrožen, delež javnega dolga v razmerju do BDP pa naj bi do konca obdobja napovedi leta 2015 še naprej naraščal. Vlada je 14. januarja 2014 objavila „Pogodbo o odgovornosti“, ki pri prihodkih zahteva odpravo socialnovarstvenih prispevkov delodajalcev za finančne ugodnosti za družine (30 milijard EUR), in potrdila načrte, da bo dosegla srednjeročni cilj strukturno uravnoteženega proračuna do leta 2016 ter v obdobju med letoma 2015 in 2017 javno porabo zmanjšala za več kot 50 milijard EUR. Skupni učinek pogodbe na javne finance je še vedno neznan. V prihodnje je pomembno, da se v skladu z nedavnimi priporočili Evropske komisije okrepijo konsolidacijska prizadevanja, da se zagotovita pravočasna odprava čezmernega primanjkljaja in zadosten napredek pri doseganju srednjeročnega cilja.

V Italiji je po zadnjih objavljenih podatkih statistične agencije ISTAT v letu 2013 javnofinančni primanjkljaj ostal na ravni 3,0% BDP, enako kot leto prej in nekoliko nad ciljno vrednostjo 2,9% BDP, ki je bila določena v dopolnjenem programu stabilnosti iz leta 2013. Po letošnji zimski napovedi Komisije naj bi se stopnja primanjkljaja v letu 2014 zmanjšala na 2,6% BDP, v letu 2015 pa na 2,2% BDP. Novembra 2013 je Komisija priporočila, da je treba sprejeti dodatne konsolidacijske ukrepe, da se zagotovi skladnost s Paktom za stabilnost in rast (tj. da se v letu 2014 doseže srednjeročni cilj uravnoteženega strukturnega proračuna in zagotovi zadosten napredek v smeri skladnosti merila dolga v prehodnem obdobju). Vseeno doslej v zvezi s priporočilom Komisije ni bil dosežen nikakršen oprijemljiv napredek. V prihodnje je pomembno, da se sprejmejo potrebni ukrepi za izpolnitev zahtev iz preventivnega dela Pakta za stabilnost in rast, zlasti v zvezi z zmanjševanjem stopnje javnega dolga, kot je prek kratkim poudarila tudi Evropska komisija v okviru poglobljenega pregleda Italije.

V Španiji je Komisija v okviru zimske napovedi ocenila, da je stopnja javnofinančnega primanjkljaja leta 2013 znašala 7,2% BDP (6,7%, če se odšteje pomoč bankam), kar je nekoliko nad vladnim ciljem (6,5%, brez pomoči bankam). Komisija za leto 2014 napoveduje 5,8-odstotni delež primanjkljaja v razmerju do BDP, kar je skladno s ciljem iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, za leto 2015 pa 6,5%, kar presega cilj iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, ki je 4,2%. Pričakuje se, da bo strukturna prilagoditev bistveno manjša od priporočene, tekoče napovedi za rast proizvodnje in proizvodno vrzel pa so ugodnejše od tistih, na podlagi katerih je bilo pripravljeno priporočilo v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Potrebni so nadaljnji ukrepi za povečanje prihodka in/ali reforme za zmanjšanje porabe, da se doseže javnofinančna konsolidacija, ki je bila predvidena za obdobje med letoma 2014 in 2016, ter da se obrne trend povečevanja deleža javnega dolga v razmerju do BDP, ki je konec leta 2013 znašal 94%.

Zadnji podatki za Grčijo nakazujejo, da je bil cilj glede primarnega salda za leto 2013, določen v programu prilagoditev EU/MDS, dosežen s precejšnjim presežkom. Visoko razmerje med primarnim primanjkljajem in BDP na ravni 8,8%, kot ga je predvidela Evropska komisija v zimski napovedi, to prikriva, ker prikazuje tudi enkratne stroške dokapitalizacije bank (11% BDP) in druge dejavnike, ki so izključeni iz opredelitve programa. Preseganje javnofinančnega



cilja za leto 2013 je večinoma posledica dejstva, da so bili primarni odhodki manjši od načrtovanih. Za prihodnje obdobje program prilagoditev EU/MDS predvideva povečanje deleža primarnega presežka v BDP, zastavljeni cilji pa so 1,5% leta 2014, 3,0% leta 2015 in 4,5% leta 2016.

Na Portugalskem je bil denarni primanjkljaj leta 2013 precej manjši od ciljnega, med drugim tudi zato, ker so makroekonomska gibanja presegla pričakovanja, oblasti pa pričakujejo, da je bil cilj glede primanjkljaja, ki je bil določen v programu EU/MDS (5,5% BDP brez pomoči bančnemu sektorju), dosežen. Po letošnji zimski napovedi Komisije, ki za leto 2015 napovedujejo primanjkljaj v višini 2,5% BDP, je Portugalska na dobri poti, da izpolni svoj rok iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem za leto 2015. Decembra 2013 je ustavno sodišče odločilo, da je eden od ukrepov, načrtovanih za leto 2014, neustaven. Oblasti so ga takoj nadomestile z ukrepi, ki imajo enak učinek.

Na Irskem se na podlagi denarnih podatkov centralne ravni države pričakuje, da je bil javnofinančni primanjkljaj manjši od ciljne vrednosti 7,5% BDP iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, kar je bil rezultat strogega nadzora nad odhodki in izpolnjevanja načrtov v zvezi s prihodki. Po zimski napovedi Komisije za leto 2014 naj bi se stopnja primanjkljaja s 7,2% BDP v letu 2013 zmanjšala na 4,8% v letu 2014, stopnja javnega dolga pa naj bi se z najvišje vrednosti, dosežene leta 2013 pri 122,3% BDP, zmanjšala v letu 2014 na 120,3%. Program prilagoditev EU/MDS je bil uspešno zaključen. Država se je vrnila na obvezniške trge z uspešno dražbo državnih obveznic na začetku januarja 2014, ki je Irski omogočila, da je dosegla skoraj polovico načrtovane izdaje obveznic za leto 2014.

Na Cipru so bili javnofinančni cilji za leto 2013 doseženi s precejšnjim presežkom, saj je država preudarno izvajala proračun in recesija ni bila tako huda, kot se je pričakovalo. Po letošnji zimski napovedi Komisije naj bi javnofinančni primanjkljaj leta 2013 znašal 5,5% BDP, v primerjavi s 7,8% BDP, kot je bilo predvideno ob drugem pregledu ciprskega programa EU/MDS decembra 2013. Tretji pregled ciprskega programa prilagoditev je bil opravljen 11. februarja 2014. Evropska komisija v svoji zimski napovedi za leto 2014 pričakuje, da bo leta 2014 javnofinančni primanjkljaj znašal 5,8% BDP, v primerjavi s 7,1% BDP, kot je bilo predvideno ob drugi spremembi ciprskega programa prilagoditev. Za doseg teh zahtevnih ciljev bo država morala skrbno izvajati proračun. Kot je bilo dogovorjeno na začetku programa, bo v prihodnjih letih potrebna dodatna prilagoditev, da se doseže dolgoročni cilj vzdržnega primarnega presežka v višini 4% BDP, ki je potreben, da se začne javni dolg vzdržno zmanjševati.

### IZZIVI JAVNOFINANČNE POLITIKE

Čeprav je bil na področju javnofinančne konsolidacije dosežen precejšen napredek, so potrebna nadaljnja prilagajanja, da se zagotovi vzdržnost javnih financ v euroobmočju. Zniževanje visoke zadolženosti mora zato ostati prednostna naloga.

Ker so obeti glede rasti boljši, obstaja tveganje, da bi se pojavila samozadovoljnost. Po zimski napovedi Komisije za leto 2014 se pričakuje, da naj bi se strukturno javnofinančno prilagajanje v euroobmočju leta 2014 upočasnilo na 0,1 odstotne točke, kar je precej pod minimalno zahtevo iz Pakta za stabilnost in rast, ki je 0,5% BDP. Da bi se zagotovilo pravočasno in učinkovito nadaljnje ukrepanje na podlagi pregleda proračunskih načrtov držav euroobmočja, v katerem je Komisija zaznala tveganje, da se Pakt za stabilnost in rast ne bo izvajal, je uporaba novih pooblastil, ki jih ima Evropska komisija po okrepljenem okviru javnofinančnega upravljanja, dobrodošla (glej okvir 6).

Strategije držav za javnofinančno konsolidacijo bi morale biti zasnovane tako, da se izboljša kakovost in učinkovitost javnofinančnih odhodkov, podpreti pa bi jih morale strukturne javnofinančne reforme, ki omogočajo odpravo neproduktivne državne potrošnje, hkrati pa čim bolj zmanjšujejo izkrivljajoče učinke obdavčitve. Po pričakovanjih bodo te izboljšave prinesle nekatere dolgoročne koristi, predvsem pa še dodatno omejile potencialno škodljiv vpliv javnofinančne konsolidacije na gospodarsko rast.

Pri krepitvi okvira EU za javnofinančno upravljanje je bil v zadnjih letih dosežen precejšen napredek. Eden od mejnikov okvira je fiskalni pakt, ki je začel veljati 1. januarja 2013 v okviru Pogodbe o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju. Glavni cilj fiskalnega dogovora je okrepiti javnofinančno disciplino držav in prispevati k temu, da si države dejansko prizadevajo izpolnjevati okvir EU za javnofinančno upravljanje. Predvsem so pogodbenice dolžne v nacionalno zakonodajo prenesti zavezo, da bodo dosegle strukturno uravnoteženi proračun in uvedle samodejni popravljalni mehanizem za morebitna odstopanja. Rok za izvedbo fiskalnega pakta je bil določen eno leto po začetku veljavnosti Pogodbe o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju, torej 1. januarja 2014.<sup>4</sup> Da bi države lahko v celoti izkoristile prednosti okrepljenega okvira, je zato pomembno, da v celoti izpolnjujejo zahteve in izvajajo nove predpise. Medtem ko je večina držav rok dosegla, se zdi, da med državami obstajajo velike razlike pri prenosu fiskalnega dogovora v nacionalno zakonodajo. Nekaj držav še ni izvedlo potrebnih pravnih instrumentov. Zato se pričakuje, da bo Evropska komisija „pravočasno“ ocenila, ali države izvajajo fiskalni dogovor.<sup>5</sup> V primeru neskladnosti bodo morale države takoj sprejeti ukrepe in z njimi ustrezno prilagoditi svojo zakonodajo. Uspeh fiskalnega dogovora, in s tem verodostojnost okrepljenega okvira upravljanja, bo popolnoma odvisen od tega, ali države izpolnjujejo sprejete obveze.

4 Za države euroobmočja, ki niso ratificirale Pogodbe o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju do 1. januarja 2013, je rok za izvajanje fiskalnega pakta določen na eno leto potem, ko ga ratificirajo.

5 Glej člen 8 Pogodbe o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju.

## Okvir 6

### GLAVNI IZZIVI NADZORA NAD GOSPODARSKO IN JAVNOFINANČNO POLITIKO V OKVIRU EVROPSKEGA SEMESTRA 2014

Kopičenje ranljivosti v državah članicah euroobmočja pred krizo in med njo je bilo deloma posledica nezadostnega izpolnjevanja dogovorjenih pravil, ki so podlaga EMU, kot določa Pakt za stabilnost in rast, ter nezadostnega usklajevanja gospodarske politike celotne EU. Poleg tega EMU ni imela orodja za obravnavanje nastalih makroekonomskih neravnovesij. Zato so sledile izboljšave okvira gospodarskega in javnofinančnega upravljanja EU, zlasti z zakonodajnim „šesterčkom“, ki je začel veljati decembra 2011, in „dvojčkom“ uredb, ki je začel veljati maja 2013.<sup>1</sup> Usmerjanje gospodarske politike EU in nadzor po posameznih državah se zdaj izvajata vse leto v okviru „evropskega semestra“, ki pokriva javnofinančno in gospodarsko politiko. Cilj teh reform je zagotoviti, da države članice popravijo pretekla javnofinančna in makroekonomska neravnotežja ter izpeljejo potrebne reforme za preprečitev kriz v prihodnosti. Na podlagi izkušenj z izvajanjem izboljšane okvira upravljanja v zadnjih nekaj letih so v tem okvirju predstavljeni glavni izzivi za evropski semester 2014.

1 Glej okvir z naslovom „Uveljavitev strožjega okvira gospodarskega upravljanja v EU“, Mesečni bilten, ECB, december 2011, in okvir z naslovom „The 'two-pack' regulations to strengthen economic governance in the euro area“, Monthly Bulletin, ECB, april 2013.

## Evropski semester 2014

Evropski semester 2014 se je začel z objavo letnega pregleda rasti v novembru 2013, ki vsebuje širše politične usmeritve za prednostne ukrepe, ki jih je treba sprejeti na ravni EU in nacionalni ravni, poročila o mehanizmu opozarjanja, ki preglejuje, ali v državah obstajajo čezmerna neravnotežja, in pregleda osnutkov proračunskih načrtov za leto 2014. V letnem pregledu rasti 2014 je upravičeno poudarjeno, da so v EU in državah članicah euroobmočja še vedno potrebne velike strukturne reforme, zlasti tiste, ki srednje- in dolgoročno podpirajo rast. V zvezi z javnofinančnimi politikami je poudaril, da je treba nujno nadaljevati javnofinančno konsolidacijo, ki se zavzema za rast, da bi zmanjšali trajno velike – in pogosto še naraščajoče – stopnje javnega dolga. Svetovanje za področje politike, prilagojeno vsaki posamezni državi, se izvaja v nadaljevanju leta v obliki priporočil za posamezne države.

### Potrebno je doslednejše izvajanje priporočil za posamezne države

Namen priporočil za posamezne države, izdanih državam članicam, je zagotoviti, da nacionalne politike ne ogrožajo nemotenega delovanja EMU. Zato je treba skrbno spremljati izpolnjevanje teh priporočil za posamezne države. Če si ogledamo zadnja projekta evropskega semestra, je bilo izvajanje priporočil za posamezne države po ocenah Komisije v letih 2012 in 2013 na splošno omejeno, tj. potrebne reforme se niso izvajale v zadostni meri.<sup>2</sup> Da bi v prihodnje zagotovili doslednejše izvajanje, bi bilo smiselno, da bi priporočila za posamezne države vsebovala časovne omejitve, zlasti za pereče zadeve, čemur bi dodali časovne roke izvajanja med letom. Poleg tega bi lahko okrepili tekoče spremljanje izvajanja nacionalnih reform, da bi lahko spremljali izvajanje potrebnih reform skozi vsak cikel.

### Z gospodarskim nadzorom je treba zagotoviti, da se preostala čezmerna neravnotežja odkrijejo in odpravijo

Namenski proces makroekonomskega nadzora se je na ravni EU izvajal s postopkom v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem leta 2011. Ta olajšuje odkrivanje, preprečevanje in odpravljanje makroekonomskih neravnovesij na ravni EU. Čeprav so se neravnotežja v državah euroobmočja na splošno začela zmanjševati, je več držav članic zaradi preostalih neravnotežij močno ranljivih na negativne šoke, ki bi lahko povzročili nenadzorovane popravke. Ker taki nenadzorovani popravki pomenijo tveganje za nemoteno delovanje EMU, bi bilo treba postopek v zvezi s čezmernim neravnotežjem – korektivni del postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem – uporabljati pri vseh neravnotežjih, ki veljajo za čezmerna. Postopek v zvezi s čezmernim neravnotežjem je dejansko učinkovit način za odpravljanje neravnotežij. Ta postopek predstavlja najvišjo stopnjo zagona za države, ki se srečujejo s čezmernimi neravnotežji, saj predvideva, da zadevne države članice izvedejo korektivni akcijski načrt, kar se lahko uveljavlja s finančnimi sankcijami. Pravilna uporaba obstoječega korektivnega ukrepa bi omogočila skrbnejši nadzor in pomagala zagotoviti polno izvajanje tega posebnega političnega ukrepa. Vendar se postopek v zvezi s čezmernim neravnotežjem do zdaj še ni uporabil, čeprav so neravnotežja v nekaterih državah po ocenah čezmerna.<sup>3</sup>

Glede postopka v zvezi makroekonomskim neravnotežjem za leto 2014 je Komisija objavila podrobne preglede za vseh 17 držav članic EU<sup>4</sup>, izbranih 5. marca 2014. Ocena narave

<sup>2</sup> Glej delovne dokumente Evropske komisije iz let 2012 in 2013, priložene priporočilom za posamezne države.

<sup>3</sup> Glej okvir z naslovom „The 2013 Macroeconomic Imbalance Procedure“, Monthly Bulletin, ECB, maj 2013.

<sup>4</sup> Na seznamu držav so Belgija, Bolgarija, Danska, Nemčija, Španija, Francija, Italija, Luksemburg, Madžarska, Malta, Nizozemska, Slovenija, Finska, Švedska in Združeno kraljestvo. Irska je bila dodana na seznam ob koncu programa finančne pomoči EU/MDS.

neravnotežij je objavljena skupaj s podrobnimi pregledi za posamezne države in med drugim ugotavlja, da so neravnotežja prevelika na Hrvaškem, v Italiji in Sloveniji. Vendar bo odločitev o ustreznih nadaljnjih ukrepih v skladu s predvidenimi postopki in – kar je najpomembneje – o tem, ali začeti postopek v zvezi s čezmernim neravnotežjem za nekatere države ali ne, sprejeta šele junija 2014 skupaj z objavo priporočil za te države za leto 2014.

Za države, ki so bile v preteklosti v programu finančne pomoči EU/MDS, bo veljal nadzor po izteku programa. Ta dopolnjuje redni gospodarski nadzor EU nad državami, katerega cilj je zagotoviti, da države, ki izstopajo iz programa finančne pomoči, vzdržujejo finančno stabilnost in vzdržne javne finance. Spremljanje z nadzorom po izteku programa vključuje polletne misije v državah članicah, katerih namen je oceniti njihovo gospodarsko, javnofinančno in finančno stanje ter ugotoviti, ali so potrebni nadaljnji ukrepi. Za države, za katere velja nadzor po izteku programa, lahko Svet EU, ki deluje na predlog Komisije, priporoči sprejetje korektivnih ukrepov. Poleg tega lahko Evropski parlament in nacionalni parlament zadevne države sodelujeta pri izmenjavi stališč o nadzoru po izteku programa.

#### **Napredek v smeri zdravega javnofinančnega položaja je treba ohranjati v srednjeročnem obdobju v skladu s Paktom za stabilnost in rast**

Države euroobmočja so v zadnjih petih letih dosegle velik napredek pri odpravljanju proračunskih neravnotežij, ki so se nakopičila pred krizo in med njo. Kljub temu je še vedno potrebna precejšnja nadaljnja strukturna prilagoditev, da bodo države izpolnile svoje srednjeročne proračunske cilje, ki srednjeročno zagotavljajo zdrave javnofinančne politike. Poleg tega se bo kljub temu, da se bo stopnja javnega dolga euroobmočja po pričakovanjih v letu 2014 stabilizirala in v letu 2015 zmanjšala, v 8 od 18 držav euroobmočja do konca obdobja napovedi (2015) še naprej povečevala. Zato je Svet EU v svojih navodilih za javnofinančno politiko držav članic v okviru evropskega semestra 2014, izdanih februarja 2014, upravičeno poudaril, da je ključno, da vse države članice vztrajajo pri dogovorjeni diferencirani strategiji javnofinančne konsolidacije, ki spodbuja rast, da se zagotovi vzdržnost javnih financ<sup>5</sup>.

Kljub preostalim, pogosto obsežnim zahtevam za konsolidacijo je iz osnutkov proračunskih načrtov za leto 2014 držav euroobmočja, ki niso vključene v program pomoči, objavljenih 15. novembra 2013, razvidno strukturno izboljšanje le v višini 0,23% BDP v letu 2014 za celotno euroobmočje – kar je veliko nižje od referenčne vrednosti 0,5% BDP, predvidene po Paktu za stabilnost in rast.<sup>5</sup> V skladu s tem se je v mnenjih Komisije, danih v času ocene osnutkov proračunskih načrtov, izpostavilo, da za strukturna prizadevanja ob pomanjkanju dodatnih ukrepov obstaja nevarnost, da ne izpolnijo obveznosti na podlagi Pakta za stabilnost in rast v številnih državah euroobmočja. Komisija je zlasti menila, da osnutki proračunskih načrtov petih držav (Italija, Malta, Finska, Španija in Luksemburg) pomenijo nevarnost neizpolnjevanja pravil Pakta za stabilnost in rast. V Italiji, na Malti in v Španiji se bo strukturni saldo glede na zimske gospodarske napovedi Evropske komisije za leto 2014 izboljšal nekoliko bolj, kot je bilo pričakovano jeseni, vendar kljub temu v nobeni od teh treh držav ne bo dosegel ravni, ki je zahtevana v Paktu za stabilnost in rast. V sedmih državah (Nemčija, Estonija, Francija, Luksemburg, Nizozemska, Slovenija in Belgija) se bo strukturni saldo leta 2014 po napovedih izboljšal za manj, kot je bilo pričakovano jeseni 2013, ali se bolj poslabšal. Samo v Avstriji in na Finskem je verjetno, da se stanje

<sup>5</sup> Glej tudi okvir z naslovom „Javnofinančna konsolidacija v euroobmočju: doseženi napredek in načrti za leto 2014“, Mesečni bilten, ECB, december 2013.

**Strukturni ukrepi kot odziv na mnenja Evropske komisije o osnutku proračunskih načrtov za leto 2014**

(kot odstotek BDP; v odstotnih točkah)

|                                                                                                                                                           | Proračunski saldo                                                        |                     | Strukturni ukrep      |                     | Obveznost na podlagi Pakta za stabilnost in rast |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|--------------------------------------------------|
| Mnenje Evropske komisije o skladnosti osnutka proračunskih načrtov za leto 2014 s Paktom za stabilnost in rast (obveznost po Paktu za stabilnost in rast) | Cilj postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem za leto 2014 (če velja) | Zimska napoved 2014 | Jesenska napoved 2013 | Zimska napoved 2014 |                                                  |
| „Skladno“                                                                                                                                                 |                                                                          |                     |                       |                     |                                                  |
| Nemčija (preventivni del)                                                                                                                                 |                                                                          | 0,0                 | 0,0                   | -0,1                | (po srednjeročnem cilju) <sup>1)</sup>           |
| Estonija (preventivni del)                                                                                                                                |                                                                          | -0,4                | 0,5                   | 0,4                 | referenčna vrednost 0,5                          |
| „Skladno, toda brez prostora za morebitno odstopanje“                                                                                                     |                                                                          |                     |                       |                     |                                                  |
| Francija (rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem 2015)                                                                                         | -3,6                                                                     | -4,0                | 0,7                   | 0,5                 | 0,8                                              |
| Nizozemska (rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem 2014)                                                                                       | -2,8                                                                     | -3,2                | 0,4                   | 0,0                 | 0,7                                              |
| Slovenija (rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem 2015)                                                                                        | -3,3                                                                     | -3,9 <sup>2)</sup>  | 0,7                   | 0,3                 | 0,5                                              |
| „Na splošno skladno“                                                                                                                                      |                                                                          |                     |                       |                     |                                                  |
| Belgija (rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem 2013)                                                                                          |                                                                          | -2,6                | 0,4                   | 0,1                 | referenčna vrednost dolga 0,5                    |
| Avstrija (rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem 2013)                                                                                         |                                                                          | -2,1                | 0,1                   | 0,1                 | referenčna vrednost 0,5                          |
| Slovaška (rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem 2013)                                                                                         |                                                                          | -3,3                | -0,8                  | -0,2                | referenčna vrednost 0,5                          |
| „Nevarnost neskladja“                                                                                                                                     |                                                                          |                     |                       |                     |                                                  |
| Španija (rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem 2016)                                                                                          | -5,8                                                                     | -5,8                | -0,1                  | 0,1                 | 0,8                                              |
| Italija (prehodno obdobje: referenčna vrednost dolga)                                                                                                     |                                                                          | -2,6                | 0,1                   | 0,2                 | 0,66                                             |
| Luksemburg (preventivni del)                                                                                                                              |                                                                          | -0,5                | -0,6                  | -0,7                | (po srednjeročnem cilju) <sup>1)</sup>           |
| Malta (rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem 2014)                                                                                            | -2,7                                                                     | -2,7                | -0,1                  | 0,2                 | 0,7                                              |
| Finska (preventivni del)                                                                                                                                  |                                                                          | -2,5                | -0,2                  | -0,2                | referenčna vrednost 0,5                          |
| Pojasnjevalna postavka: euroobmočje                                                                                                                       |                                                                          |                     | 0,23                  | 0,13                | 0,46                                             |

Viri: Zimska napoved Evropske komisije za leto 2014 in osnutki proračunskih načrtov držav za leto 2014.

1) Ciljna vrednost ni bila določena, ker je država dosegla svoj srednjeročni proračunski cilj.

2) -3,2% BDP brez dokapitalizacije bank.

izboljšalo za toliko, kot je bilo pričakovano. Zato je mogoče pričakovati, da se bo splošno izboljšanje strukturnega salda v letu 2014 še zmanjšalo in bo znašalo samo 0,13% BDP – torej le četrtini referenčne vrednosti 0,5% BDP, predvidene v Paktu za stabilnost in rast.

V tem kontekstu je Komisija uporabila svoje nove pristojnosti, ki jih ima po dvojčku uredb, in 5. marca 2014 v skladu s členom 11(2) Uredbe (EU) št. 473/2013 izdala samostojna priporočila za Francijo in Slovenijo. Ti dve državi si morata prizadevati, da v celoti izpolnita priporočila Sveta EU, izdana v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. V ta namen se pričakuje, da bosta podrobno opredelili potrebne ukrepe v ustreznem razdelku prihajajoče dopolnitve programa stabilnosti 2014. Če se oceni, da so ti ukrepi nezadostni, se postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem lahko zaostri.

Prednostna naloga leta 2014 bo najprej učinkovito in verodostojno izvajati obstoječe postopke nadzora. V zvezi z javnofinančnimi politikami je ključno, da se zagotovi doseganje ciljev glede nominalnega primanjkljaja in izvajanje strukturnih ukrepov, ki so potrebni na podlagi priporočil

v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Poleg tega je treba javnofinančna pravila uporabljati simetrično, kar pomeni, da se javnofinančna disciplina v celoti izvaja tudi takrat, ko se gospodarske razmere izboljšujejo, da si države zagotovijo dovolj javnofinančnih rezerv, preden se vrnejo težji časi.<sup>6</sup> Za prihodnost je pomembno tudi, da se podaljšanje roka v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem dovoli samo za eno leto, kar je skladno z obstoječo uredbo.<sup>7</sup>

Leto 2014 obenem predstavlja priložnost za okrepitev okvira upravljanja s pregledom izvajanja zakonodajnih predlogov šesterčka, ki naj bi ga Komisija izvedla do konca leta. Ob tej priložnosti bi lahko dodatno razjasnili uporabo in povečali skladnost različnih ukrepov postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem ter Pakta za stabilnost in rast.

### Sklepne ugotovitve

Čeprav so se instrumenti okvira gospodarskega upravljanja v zadnjih letih okrepili, njihov potencial do zdaj še ni bil v celoti izkoriščen. Zato glavne prednostne naloge politike za evropski semester 2014 ostajajo izvajanje strukturnih reform in prilagajanje makroekonomskih neravnotežij ter zmanjšanje visoke stopnje javnega dolga z nadaljnjo javnofinančno konsolidacijo, ki mora biti vzdržna in podpirati rast. Ko se ugotovi, da so neravnotežja v določeni državi čezmerna, je v ta namen treba učinkovito in verodostojno uporabiti obstoječe instrumente nadzora, vključno s postopkom v zvezi s čezmernim neravnotežjem, ter dosledno in simetrično izvajati okvir Pakta za stabilnost in rast.

6 Glej tudi okvir z naslovom „Izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v okviru okrepljenega Pakta za stabilnost in rast v državah članicah euroobmočja“, Mesečni bilten, ECB, september 2013.

7 Člen 3(5) Uredbe (EU) št. 1467/97, z vsemi spremembami, predvideva možnost podaljšanj roka za „praviloma eno leto“.



## MARČNE MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE<sup>11</sup>



*Realna rast BDP bo leta 2014 po projekcijah ostala umirjena, leta 2015 pa naj bi dobila več zagona. K napovedanemu povečevanju gospodarske aktivnosti bo predvidoma prispevalo postopno okrevanje domačega in zunanega povpraševanja. Na zunanje povpraševanje bo ugodno vplivalo svetovno gospodarsko okrevanje, ki se bo postopno krepilo. Na domače povpraševanje pa bodo predvidoma pozitivno vplivali vse boljše zaupanje v okolju zmanjševanja negotovosti, zelo akomodativno naravnana denarna politika ter upad cen primarnih surovin, kar naj bi podprlo realni razpoložljivi dohodek. Domače povpraševanje naj bi spodbujala tudi manj restriktivna javnofinančna politika v prihodnjih letih ter postopno izboljševanje pogojev kreditiranja. Obenem bodo neugodni vplivi na rast, ki izhajajo iz nujnega nadaljnjega prilagajanja bilanc v zasebnem sektorju in iz visoke brezposelnosti, v obdobju projekcij predvidoma postopno popustili. Po projekcijah se bo realni BDP leta 2014 povečal za 1,2%, v letu 2015 za 1,5% in v letu 2016 za 1,8%.*

*Postopno okrevanje povpraševanja in sedanje zmanjševanje presežnih zmogljivosti bosta ob trdno zasidranih inflacijskih pričakovanjih predvidoma povzročila zvišanje inflacije v obdobju projekcij. Inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, bo po projekcijah leta 2014 znašala 1,0%, v letu 2015 naj bi dosegla 1,3%, v letu 2016 pa 1,5%. Zmerni inflacijski obeti so predvsem posledica upadanja terminskih cen nafte in obstoječega neizkoriščenega gospodarskega potenciala. Ob vse večjih, čeprav še vedno umirjenih domačih stroškovnih pritiskih se bo inflacija brez energentov in hrane v okolju pričakovanega postopnega okrevanja gospodarske aktivnosti predvidoma zvišala z 1,1% v letu 2014 na 1,7% v letu 2016.*

*V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami, objavljenimi v Mesečnem biltenu ECB decembra 2013, je bila projekcija realne rasti BDP za leto 2014 rahlo popravljena navzgor. Projekcija skupne inflacije za leto 2014 je bila zaradi najnovejših podatkov popravljena navzdol za 0,1 odstotne točke, za leto 2015 pa je ostala nespremenjena.*

*Ta članek predstavlja makroekonomske projekcije za euroobmočje ne samo za leti 2014 in 2015, ampak prvič tudi za leto 2016. Projekcije za tako dolg časovni razpon pa so izpostavljene zelo veliki negotovosti<sup>2</sup>, kar je treba upoštevati pri interpretaciji teh makroekonomskih projekcij.*

### MEDNARODNO OKOLJE

Realna rast svetovnega BDP (brez euroobmočja) se bo v obdobju projekcij po pričakovanjih postopoma okrepila in zrasla s 3,4% v letu 2013 na 4,1% v letu 2016. Medtem ko je v drugi polovici leta 2013 gospodarska rast dobila nekaj zagona v visoko razvitih gospodarstvih, pa se je rast v nastajajočih tržnih gospodarstvih umirila zaradi šibkega domačega povpraševanja, omejenega manevrskega prostora za nadaljnje podporne ukrepe domačih politik ter zaradi napetosti na finančnih trgih. Svetovni kazalniki gospodarske klime kratkoročno kažejo na ugodne pogoje gospodarjenja, kar je skladno s postopno krepitvijo svetovne gospodarske aktivnosti. Medtem ko so se v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih nedavno pojavile finančne napetosti, pa so širše razmere na svetovnih finančnih trgih ostale večinoma stabilne, potem ko je Zvezni odbor za odprti trg v ZDA sprejel odločitev, da bo začel zmanjševati nakupe vrednostnih papirjev. To je bilo v nasprotju s pretresi sredi leta 2013, ko je ameriška centralna banka prvič napovedala možnost zmanjšanja takšnih nakupov. Svetovno okrevanje naj bi še naprej postopoma dobivalo zagon. V

<sup>1</sup> Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB se uporabljajo kot eno od izhodišč za oceno Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih za stabilnost cen. Informacije o uporabljenih postopkih in tehnikah so na voljo v dokumentu „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, junij 2001, ki je objavljen na spletni strani ECB. Presečni datum za podatke v teh projekcijah je 20. februar 2014.

<sup>2</sup> Glej članek z naslovom „An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections“, Monthly Bulletin, ECB, maj 2013.

**Tabela I Mednarodno okolje**

(medletne spremembe v odstotkih)

|                                                              | Marec 2014 |      |      |      | Popravek od decembra 2013 |      |      |
|--------------------------------------------------------------|------------|------|------|------|---------------------------|------|------|
|                                                              | 2013       | 2014 | 2015 | 2016 | 2013                      | 2014 | 2015 |
| Svetovni realni BDP (brez euroobmočja)                       | 3,4        | 3,9  | 4,0  | 4,1  | 0,1                       | 0,0  | -0,1 |
| Svetovna trgovinska menjava (brez euroobmočja) <sup>1)</sup> | 3,8        | 5,1  | 6,2  | 6,2  | -0,2                      | -0,5 | -0,2 |
| Zunanje povpraševanje po izvozu euroobmočja <sup>2)</sup>    | 3,0        | 4,5  | 5,6  | 5,8  | 0,0                       | -0,5 | -0,1 |

1) Izračunano kot tehtano povprečje uvoza.

2) Izračunano kot tehtano povprečje uvoza v trgovinskih partnericah euroobmočja.

visoko razvitih gospodarstvih naj bi manjše razdolževanje v zasebnem sektorju in manj obsežna javnofinančna konsolidacija spodbudila zaupanje in domače povpraševanje, čeprav bo izboljšanje na trgih dela predvidoma počasno. Višja rast v visoko razvitih gospodarstvih naj bi podprla tudi nastajajoča tržna gospodarstva.

Svetovna trgovinska menjava se je nedavno okrepila skladno z rahlim odbojem gospodarske aktivnosti. Najnovejši podatki kažejo na izboljšanje v kratkoročnem obdobju. V prihodnje naj bi se svetovna trgovinska menjava postopno okrepila, pri čemer ostaja elastičnost menjave na gospodarsko aktivnost ob koncu obdobja projekcij manjša kot pred svetovno krizo. Rast svetovne trgovinske menjave (brez euroobmočja) se bo po projekcijah okrepila s 3,8% v letu 2013 na 6,2% v letu 2016. Ker se povpraševanje iz glavnih trgovinskih partneric euroobmočja povečuje počasneje kot iz ostalih držav, bo zunanje povpraševanje po izvozu euroobmočja predvidoma nekoliko šibkejše.

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami, objavljenimi v Mesečnem biltenu ECB decembra 2013, projekcija svetovne realne gospodarske rasti praktično ni bila spremenjena. Obeti glede zunanjega povpraševanja po izvozu euroobmočja so bili za leto 2014 popravljeni navzdol, vendar ostajajo za leto 2015 približno nespremenjeni. Popravki za leto 2014 so odraz neugodnih učinkov prenosa, ki izhajajo iz šibkejših trgovinskih gibanj v drugi polovici leta 2013 od pričakovanih, takšna gibanja pa naj bi se kratkoročno nadaljevala.

#### Okvir I

##### TEHNIČNE PREDPOSTAVKE O OBRESTNIH MERAH, DEVIZNIH TEČAJIH, CENAH PRIMARNIH SUROVIN IN JAVNOFINANČNIH POLITIKAH

Tehnične predpostavke o obrestnih merah in cenah primarnih surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 12. februarja 2014. Predpostavka o kratkoročnih obrestnih merah je povsem tehnične narave. Kratkoročne obrestne mere se merijo s 3-mesečno obrestno mero EURIBOR, tržna pričakovanja pa so izpeljana iz obrestnih mer terminskih pogodb. S to metodologijo dobimo povprečno raven kratkoročnih obrestnih mer v višini 0,3% v letu 2014, 0,4% v letu 2015 in 0,8% v letu 2016. Tržna pričakovanja glede nominalne donosnosti 10-letnih državnih obveznic euroobmočja kažejo na povprečno raven v višini 2,8% v letu 2014, 3,2% v letu 2015 in 3,6% v letu 2016.<sup>1</sup> Kot odraz gibanj obrestnih mer na terminskih trgih in postopnega prenosa

1 Predpostavka o nominalni donosnosti 10-letnih državnih obveznic v euroobmočju temelji na tehtanem povprečju donosnosti 10-letnih referenčnih obveznic posameznih držav (tehtano z letnim BDP) ter dopolnjeno s prihodnjim gibanjem donosnosti, kot izhaja iz 10-letne nominalne donosnosti vseh obveznic v euroobmočju, ki jo izračunava ECB, pri čemer se začetno razhajanje med tema dvema serijama v obdobju projekcij ohranja konstantno. Predpostavlja se, da so razmiki med donosnostjo državnih obveznic posameznih držav in primerljivim povprečjem za euroobmočje v obdobju projekcij konstantni.

## Tehnične predpostavke

|                                                                                   | Marec 2014 |       |       |      | Popravek od<br>decembra 2013 <sup>1)</sup> |      |      |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------|-------|-------|------|--------------------------------------------|------|------|
|                                                                                   | 2013       | 2014  | 2015  | 2016 | 2013                                       | 2014 | 2015 |
| Trimesečni EURIBOR (odstotek na leto)                                             | 0,2        | 0,3   | 0,4   | 0,8  | 0,0                                        | 0,0  | -0,1 |
| Donosnost 10-letnih državnih obveznic (odstotek na leto)                          | 2,9        | 2,8   | 3,2   | 3,6  | 0,0                                        | -0,3 | -0,3 |
| Cene nafte (v USD/sod)                                                            | 108,8      | 105,8 | 101,1 | 96,9 | 0,6                                        | 1,8  | 1,9  |
| Cene primarnih surovin brez energentov, v USD<br>(medletne spremembe v odstotkih) | -5,2       | -2,5  | 3,1   | 4,8  | 0,2                                        | 0,1  | -0,7 |
| Devizni tečaj EUR/USD                                                             | 1,33       | 1,36  | 1,36  | 1,36 | 0,2                                        | 0,9  | 0,8  |
| Nominalni efektivni devizni tečaj eura<br>(medletne spremembe v odstotkih)        | 3,8        | 1,6   | 0,0   | 0,0  | 0,1                                        | 0,8  | 0,0  |

1) Popravki so izraženi kot odstotek pri ravneh, kot razlika pri stopnjah rasti ter kot odstotne točke pri obrestnih merah in donosnosti obveznic. Popravki so izračunani na podlagi nezaokroženih števil.

sprememb v tržnih obrestnih merah na posojilne obrestne mere se pričakuje, da bodo skupne bančne obrestne mere za posojila nefinančnemu zasebnemu sektorju v euroobmočju okrog začetka leta 2014 dosegle dno in se nato postopoma povečevale. Kar zadeva cene primarnih surovin, se na podlagi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma predpostavlja, da bo cena surove nafte Brent padla s 108,8 USD za sod v letu 2013 na 96,9 USD za sod v letu 2016. Cene drugih primarnih surovin brez energentov v ameriških dolarjih naj bi se v letu 2014 znižale, nato pa naj bi se v letih 2015 in 2016 zvišale.<sup>2</sup>

Za dvostranske devizne tečaje se predpostavlja, da bodo v obdobju projekcij ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma 12. februarja 2014. To pomeni, da bo devizni tečaj med ameriškim dolarjem in eurom (EUR/USD) v obdobju 2014–2016 znašal 1,36, kar je 2,1% več kot leta 2013. Predpostavlja se, da bo efektivni tečaj eura v povprečju 1,6% višji kot leta 2013. Predpostavke o javnofinančnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja, ki so bili na voljo do 20. februarja 2014. Vključujejo vse ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so jih vlade že dovolj podrobno opredelile in bodo verjetno tudi sprejeti.

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu decembra 2013, so spremembe v tehničnih predpostavkah razmeroma majhne. Med njimi so rahlo nižje dolgoročne obrestne mere v euroobmočju, rahlo višje cene nafte v ameriških dolarjih in majhna apreciacija tečaja eura.

2 Predpostavke o cenah nafte in prehrabnih surovin temeljijo na terminskih cenah do konca obdobja projekcij. Za cene drugih primarnih surovin brez energentov se predpostavlja, da bodo sledile cenam terminskih pogodb do prvega četrtertja 2015, potem pa naj bi se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo. Projekcije cen pri kmetijskih proizvajalcih v EU (v eurih), ki se uporabljajo za napovedovanje potrošniških cen hrane, temeljijo na ekonometričnem modelu, ki upošteva gibanja mednarodnih cen prehrabnih surovin.

## PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Realni BDP je v zadnjem četrtertju 2013 še naprej zmerno okreval, saj se je od prejšnjega četrtertja povečal za 0,3%, potem ko je rast v drugem in tretjem četrtertju 2013 znašala 0,3% oziroma 0,1% (glej graf). Novejši anketni podatki so se, kot kaže, stabilizirali nad dolgoročno povprečno ravniyo, kar kaže na nadaljnje povečanje gospodarske aktivnosti v prvem četrtertju 2014. Aktivnost v prvem četrtertju je najverjetneje spodbujalo tudi zelo milo zimsko vreme v nekaterih državah. Temeljni zagon rasti bo po projekcijah tekom leta 2014 ostal umirjen, zatem pa naj bi se nekoliko okrepil. Glavni dejavniki, ki bodo spodbujali okrepitev aktivnosti v obdobju projekcij, bodo predvidoma

postopno okrevanje domačega povpraševanja ob vse boljšem zaupanju v okolju upadanja negotovosti, zelo akomodativno naravnana denarna politika ter nižje cene nafte, ki bodo podpirale realni razpoložljivi dohodek. Domače povpraševanje naj bi spodbujala tudi manj restriktivna javnofinančna politika v prihodnjih letih ter postopno izboljšanje pogojev kreditiranja. Poleg tega bo skupno aktivnost v obdobju projekcij vse bolj podpirala postopna krepitev zunanjega povpraševanja, kar bo ugodno vplivalo na izvoz, čeprav bo ta učinek sprva zavirala pretekla apreciacija učinkovitega tečaja eura. Obenem bodo neugodni vplivi na rast, ki izhajajo iz nujnega nadaljnega prilagajanja bilanc v zasebnem in javnem sektorju, iz visoke brezposelnosti in še vedno dokaj velike negotovosti, v obdobju projekcij predvidoma postopno popustili.

Gledano v celoti bo okrevanje z zgodovinske perspektive predvidoma še naprej oslabiljeno in realni BDP v euroobmočju naj bi predkrizno raven (tj. tisto iz prvega četrtertletja 2008) dosegel šele od konca leta 2015 dalje. Merjeno kot letno povprečje, se bo realni BDP leta 2014 po pričakovanjih povečal za 1,2%, v letu 2015 za 1,5% in v letu 2016 za 1,8%. Takšna dinamika rasti odraža vse večji prispevek domačega povpraševanja ter manjši pozitivni prispevek neto izvoza. Ker bo gospodarska rast predvidoma presegla potencialno rast, se bo velikost proizvodne vrzeli v času projekcij postopno zmanjšala.

Če si komponente rasti pogledamo podrobneje, naj bi izvoz v države zunaj euroobmočja tekom leta 2014 in 2015 pridobil zagon zaradi vse večjega zunanjega povpraševanja po izvozu euroobmočja in postopnega pojemanja neugodnih posledic pretekle apreciacije eura. Delež euroobmočja na izvoznih trgih se bo v obdobju projekcij predvidoma nekoliko zmanjšal kot posledica nedavne izgube konkurenčnosti. Izvoz v države znotraj euroobmočja naj bi rasel počasneje kot izvoz v države zunaj njega, kar gre pripisati relativno šibkemu domačemu povpraševanju v euroobmočju.

Podjetniške investicije se bodo po projekcijah postopno krepile, vendar bo rast preskromna, da bi bila dosežena predkrizna raven. Rast podjetniških investicij naj bi spodbujali številni dejavniki: predvidena postopna krepitev domačega in zunanjega povpraševanja, zelo nizka raven obrestnih mer, zmanjšana negotovost, potreba po posodobitvi osnovnega kapitala po več letih upočasnjene investiranja, izginjanje neugodnih posledic omejene ponudbe kreditov ter določena okrepitev profitnih marž, ko bo gospodarska aktivnost okrevala. Vseeno bo skupni zaviralni učinek, ki izhaja iz obsežnih prostih zmogljivosti, nadaljnega nujnega prestrukturiranja podjetniških bilanc, neugodnih pogojev financiranja v določenih regijah in dokaj velike negotovosti v nekaterih državah, po ocenah v obdobju projekcij zgolj postopno izginjal.

Stanovanjske investicije se bodo po pričakovanjih v prvi polovici leta 2014 skromno povečale in v preostalem obdobju projekcij pridobile zgolj nekaj zagona. Obete bodo še naprej slabile nadaljnje nujne prilagoditve na stanovanjskem trgu v nekaterih državah in šibka rast realnega razpoložljivega dohodka. Polega tega lahko relativna privlačnost stanovanjskih investicij v drugih državah ob podpori zgodovinsko nizkih obrestnih mer za hipotekarna posojila učinkuje le postopno, saj gradbeništvo v teh državah že dosega svoje meje zmogljivosti. Državne investicije bodo v celotnem obdobju projekcij predvidoma ostale razmeroma šibke, saj bo več držav v euroobmočju izvajalo načrtovane ukrepe za konsolidacijo javnih financ.

Zaposlenost, merjena s številom zaposlenih oseb, se bo med letom 2014 po projekcijah rahlo zvišala, zatem pa naj bi pridobila več zagona. Počasno okrevanje zaposlenosti odraža umirjen porast gospodarske aktivnosti, običajno zapoznel odziv zaposlenosti na nihanje aktivnosti, zvišanje števila opravljenih delovnih ur na zaposlenega, nadaljnje zmanjšanje števila zaposlenih v javnem sektorju in povišano negotovost v nekaterih državah, kar zavira načrtovano zaposlovanje

v zasebnem sektorju. Ti dejavniki bodo najverjetneje odtehtali pozitivne učinke reform na trgu dela, s katerimi se je v nekaterih državah v težavah povečala fleksibilnost in znižal prag gospodarske rasti, nad katerim pride do ustvarjanja novih delovnih mest. Obseg delovne sile naj bi se v obdobju projekcij zmerno povečal, saj se določeni segmenti prebivalstva postopno vračajo na trg dela. Stopnja brezposelnosti bo v obdobju projekcij rahlo upadla, vendar bo ostala nad 11%, kolikor je bilo zabeleženo leta 2011. Produktivnost dela (merjena kot proizvod na zaposlenega) naj bi se v obdobju projekcij nekoliko zvišala zaradi pričakovane pospešitve gospodarske aktivnosti in zapoznelega odziva zaposlenosti.

Tabela 2 Makroekonomske projekcije za euroobmočje<sup>1)</sup>

(medletne spremembe v odstotkih)

|                                                                          | Marec 2014                                                                    |      |      |      | Popravek od decembra 2013 <sup>2)</sup> |      |      |
|--------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|-----------------------------------------|------|------|
|                                                                          | 2013                                                                          | 2014 | 2015 | 2016 | 2013                                    | 2014 | 2015 |
| Realni BDP <sup>3)</sup>                                                 | -0,4                                                                          | 1,2  | 1,5  | 1,8  | 0,0                                     | 0,1  | -0,1 |
|                                                                          | [0,8 - 1,6] <sup>4)</sup> [0,4 - 2,6] <sup>4)</sup> [0,7 - 2,9] <sup>4)</sup> |      |      |      |                                         |      |      |
| Zasebna potrošnja                                                        | -0,6                                                                          | 0,7  | 1,2  | 1,4  | 0,0                                     | 0,0  | 0,0  |
| Državna potrošnja                                                        | 0,2                                                                           | 0,4  | 0,4  | 0,7  | 0,1                                     | 0,1  | 0,0  |
| Bruto investicije v osnovna sredstva                                     | -2,9                                                                          | 2,1  | 2,7  | 3,7  | 0,1                                     | 0,5  | -0,1 |
| Izvoz <sup>5)</sup>                                                      | 1,1                                                                           | 3,6  | 4,7  | 5,1  | 0,1                                     | -0,1 | -0,2 |
| Uvoz <sup>5)</sup>                                                       | 0,0                                                                           | 3,5  | 4,7  | 5,2  | 0,1                                     | 0,0  | 0,0  |
| Zaposlenost                                                              | -0,8                                                                          | 0,2  | 0,5  | 0,7  | 0,0                                     | 0,0  | 0,1  |
| Stopnja brezposelnosti (% delovne sile)                                  | 12,1                                                                          | 11,9 | 11,7 | 11,4 | 0,0                                     | -0,1 | -0,1 |
| HICP                                                                     | 1,4                                                                           | 1,0  | 1,3  | 1,5  | 0,0                                     | -0,1 | 0,0  |
|                                                                          | [0,7 - 1,3] <sup>4)</sup> [0,6 - 2,0] <sup>4)</sup> [0,7 - 2,3] <sup>4)</sup> |      |      |      |                                         |      |      |
| HICP brez energentov                                                     | 1,4                                                                           | 1,2  | 1,5  | 1,7  | 0,0                                     | -0,1 | 0,0  |
| HICP brez energentov in hrane                                            | 1,1                                                                           | 1,1  | 1,4  | 1,7  | 0,0                                     | -0,2 | 0,0  |
| HICP brez energentov, hrane in sprememb v posrednih davkih <sup>6)</sup> | 1,0                                                                           | 1,0  | 1,4  | 1,7  | 0,0                                     | -0,1 | 0,0  |
| Stroški dela na enoto proizvoda                                          | 1,2                                                                           | 0,8  | 1,0  | 1,2  | -0,2                                    | -0,2 | 0,0  |
| Sredstva za zaposlene na zaposlenega                                     | 1,7                                                                           | 1,7  | 2,0  | 2,3  | -0,1                                    | -0,1 | -0,1 |
| Produktivnost dela                                                       | 0,4                                                                           | 0,9  | 1,0  | 1,1  | 0,1                                     | 0,1  | -0,1 |
| Javnofinančni saldo (% BDP)                                              | -3,2                                                                          | -2,7 | -2,5 | -2,1 | 0,0                                     | -0,1 | -0,1 |
| Strukturni proračunski saldo (% BDP) <sup>7)</sup>                       | -2,5                                                                          | -2,2 | -2,2 | -2,0 | 0,0                                     | 0,0  | -0,1 |
| Bruto javni dolg (% BDP)                                                 | 92,9                                                                          | 93,5 | 93,2 | 92,2 | -0,3                                    | -0,1 | 0,2  |
| Saldo tekočega računa (% BDP)                                            | 2,2                                                                           | 2,4  | 2,6  | 2,7  | 0,2                                     | 0,2  | 0,0  |

1) Podatki se nanašajo na euroobmočje, ki vključuje Latvijo, z izjemo podatkov o HICP za leto 2013. Povprečna medletna odstotna sprememba HICP za leto 2014 temelji na sestavi euroobmočja, ki Latvijo vključuje že v letu 2013.

2) Popravki so izračunani na podlagi nezaokroženih števil.

3) Za število delovnih dni prilagojeni podatki.

4) Razponi, ki so prikazani v projekcijah, temeljijo na razliki med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik. Metoda za izračun razponov, ki vključuje korekcijo za izjemne dogodke, je opisana v dokumentu „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, ECB, december 2009, ki je dostopen na spletni strani ECB.

5) Vključuje trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.

6) Ta podindeks temelji na ocenah o dejanskem vplivu posrednih davkov. Lahko se razlikuje od Eurostatovih podatkov, ki predpostavljajo poln in takojšen prenos davčnih sprememb na HICP.

7) Izračunano kot proračunski saldo brez prehodnih učinkov gospodarskega cikla in začasnih ukrepov, ki so jih sprejele vlade. Izračun sledi pristopu k ciklično prilagojenemu proračunskemu saldu, kot ga uporablja ESCB (glej Boutheyllain, C. et al. „Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach“, Working Paper Series, št. 77, ECB, september 2001), ter opredelitvi začasnih ukrepov, kot jo določa ESCB (glej Kremer, J. et al. „A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances“, Working Paper Series, št. 579, ECB, januar 2007). Projekcija strukturnega salda ni izpeljana iz agregatnega merila proizvodne vrzeli. Po metodologiji ESCB se ciklične komponente izračunajo ločeno po posameznih postavkah prihodkov in odhodkov. Podrobnejša razprava je skupaj s sklicevanjem na metodologijo Evropske komisije na voljo v okvirju z naslovom „Ciklično prilagajanje proračunskega salda“, Mesečni bilten, ECB, marec 2012.

Zasebna potrošnja bo tekom leta 2014 in kasneje predvidoma pridobila nekaj zagona, saj se bo rast realnega razpoložljivega dohodka pospešila zaradi višjih dohodkov od dela, postopnega izboljševanja razmer na trgu dela, počasnejše dinamike javnofinančne konsolidacije in nizke inflacije, kar bo le deloma odtehtala rahlo višja stopnja varčevanja. Rast državne potrošnje bo v obdobju projekcij po pričakovanjih zmerna.

Dinamika rasti uvoza iz držav zunaj euroobmočja se bo v obdobju projekcij predvidoma zmerno pospešila, deloma zaradi učinkov pretekle apreciacije eura. Vseeno naj bi ostala počasna zaradi oslabiljene rasti skupnega povpraševanja. Neto trgovinska menjava bo v obdobju projekcij po pričakovanjih pozitivno prispevala k realni rasti BDP, čeprav zmerno, presežek na tekočem računu pa naj bi se povečal in leta 2016 dosegel 2,7% BDP.

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami, objavljenimi v Mesečnem biltenu decembra 2013, je bila projekcija realne rasti BDP za leto 2014 rahlo popravljena navzgor.

#### **PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV**

Po Eurostatovi prvi oceni je skupna inflacija, merjena s HICP, februarja 2014 znašala 0,8%, kar je enako kot v zadnjem četrtletju 2013. Trenutno umirjena stopnja inflacije odseva kombinacijo upadanja cen energentov in zmerne rasti cen hrane ter umirjen trend cen storitev in industrijskega blaga razen energentov (glej poglavje 3 in okvir z naslovom „Vpliv cen storitev in industrijskih proizvodov brez energentov na nedavni padec inflacije” v tej številki Mesečnega biltena).

V prihodnje naj bi inflacija kratkoročno ostala na nizki ravni, od konca leta 2014 pa naj bi se zvišala, ko bo gospodarska aktivnost postopno okrevala. Medletna inflacija bo po projekcijah leta 2014 znašala 1,0%, v letu 2015 bo 1,3%, v letu 2016 pa naj bi dosegla 1,5%. Ob koncu leta 2016 bo po pričakovanjih znašala 1,7%.

Zmerni inflacijski obeti so predvsem posledica upadanja terminskih cen nafte in obstoječega neizkoriščenega gospodarskega potenciala. Postopno okrevanje povpraševanja in sedanje zmanjševanje presežnih zmogljivosti bosta ob trdno zasidranih inflacijskih pričakovanjih predvidoma omogočila določeno zvišanje profitnih marž in dvig stroškov dela na enoto proizvoda v večjem delu euroobmočja. Poleg tega naj bi k porastu inflacije v obdobju projekcij prispevalo tudi postopno zmanjševanje potreb po prilaganju stroškov in cen v državah v težavah.

Tako se bodo cene energentov v obdobju projekcij predvidoma nekoliko znižale, kar odraža predpostavljeno gibanje cen nafte. To naj bi zaviralo inflacijo, merjeno z indeksom HICP. Prispevek cen energentov k skupni medletni inflaciji bo v obdobju projekcij predvidoma skoraj zanemarljiv, v primerjavi s prispevkom v višini 0,5 odstotne točke v povprečju po letu 1999.

Rast cen hrane naj bi se v prvih treh četrtletjih 2014 umirila zaradi preteklega znižanja (eurskih) cen prehrablenih surovin in navzdol delujočih baznih učinkov. V preostanku obdobja projekcij se bo rast predvidoma povečala skladno s predpostavljenim zvišanjem cen prehrablenih surovin v tem obdobju. Prispevek cen hrane k dvigu skupne inflacije naj bi v obdobju projekcij v povprečju znašal 0,3 odstotne točke, kar je rahlo manj od povprečnega prispevka po letu 1999 (0,5 odstotne točke).

Inflacija brez energentov in hrane se bo tekom leta 2014 po projekcijah postopno zviševala in v povprečju leta dosegla 1,1%, nato pa naj bi se leta 2015 zvišala na 1,4% in leta 2016 na 1,7%. K takšnim gibanjem bo po pričakovanjih prispevala napovedana postopna krepitev gospodarske



aktivnosti. Povprečni prispevek te skupine k skupni inflaciji naj bi v obdobju projekcij v povprečju znašal okrog 1,0 odstotne točke, kar je rahlo manj od povprečnega prispevka po letu 1999 (1,1 odstotne točke).

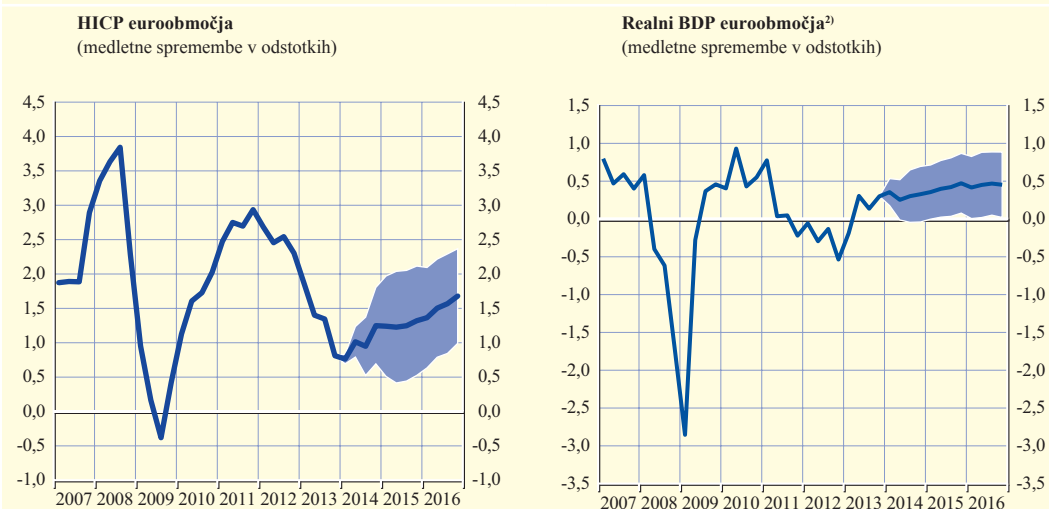
Dvigi posrednih davkov, ki so zajeti v načrtih za javnofinančno konsolidacijo, bodo v letu 2014 po pričakovanjih precej prispevali k zvišanju inflacije, tj. okrog 0,2 odstotne točke. Velikost tega prispevka je primerljiva s tistim iz leta 2013. V letih 2015 in 2016 bo takšen prispevek po projekcijah zanemarljiv, saj ni podrobnejših informacij o javnofinančnih ukrepih v teh letih. Inflacija brez energentov, hrane in sprememb v posrednih davkih bo tako predvidoma porasla nekoliko bolj kot indeks, ki vključuje davke.

Zunanji cenovni pritiski so se med letom 2013 umirili zaradi šibkega svetovnega povpraševanja, apreciacije efektivnega tečaja eura ter znižanja cen nafte in drugih primarnih surovin. Ti dejavniki so povzročili znižanje uvoznega deflatorja tekom leta. V prihodnje pa se bo uvozni deflator leta 2014 in v preostalem obdobju projekcij predvidoma zvišal ob napovedani okrepitvi svetovnega povpraševanja v tem obdobju, pričakovani rasti cen drugih surovin razen energentov ter ob postopnem izginjanju učinkov pretekle apreciacije eura. Po projekcijah bo leta 2016 dosegel okrog 1,1-odstotno medletno stopnjo rasti, kar je blizu dolgoročnega povprečja.

Kar zadeva domače cenovne pritiske, bo v okolju trenutno šibkih, čeprav postopno vse boljših razmer na trgu dela v euroobmočju medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene leta 2014 ostala približno nespremenjena, nato pa naj bi v letih 2015 in 2016 dobila več zagona. Rast stroškov dela na enoto proizvoda se bo po pričakovanjih leta 2014 zmanjšala, k čemur bosta prispevala ciklično povečanje rasti produktivnosti kot odraz zapoznelega odziva zaposlenosti na gospodarsko okrevanje ter približno nespremenjena stopnja rasti sredstev za zaposlene v tem letu. Ko bo okrevanje leta

## Makroekonomske projekcije<sup>1)</sup>

(četrtletni podatki)



1) Razponi, ki so prikazani okrog osrednje projekcije, temeljijo na razliki med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik. Metoda za izračun razponov, ki vključuje korekcijo za izjemne dogodke, je opisana v dokumentu „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, ECB, december 2009, ki je dostopen na spletni strani ECB.

2) Za število delovnih dni prilagojeni podatki.

2015 in 2016 dobilo zagon in se bodo razmere na trgu dela postopno izboljšale, bo nekoliko višja rast sredstev za zaposlene od rasti produktivnosti predvidoma privedla do manjšega povečanja rasti stroškov dela na enoto proizvoda.

Rast kazalnika profitnih marž (merjeno kot razlika med deflatorjem BDP po faktorskih stroških in rastjo stroškov dela na enoto proizvoda) se bo v letu 2014 predvidoma okrepila in se v obdobju projekcij še rahlo povečala, k čemur bo prispevalo pričakovano izboljšanje gospodarskih razmer.

### JAVNOFINANČNI OBETI

Na podlagi predpostavk v okvirju 1 se bo delež javnofinančnega primanjkljaja v BDP v euroobmočju po projekcijah zmanjšal s 3,2% v letu 2013 na 2,7% v letu 2014 ter se nato v letu 2016 še znižal na 2,1%. Napovedani nižji primanjkljaj za leto 2014 odraža prizadevanja za javnofinančno konsolidacijo v številnih državah euroobmočja ter delno umikanje državne pomoči finančnemu sektorju. V obdobju 2015–2016 naj bi napovedano postopno zniževanje javnofinančnega primanjkljaja spodbujal predvsem pozitivni prispevek ciklične komponente, saj se presežne zmogljivosti zmanjšujejo, ter v manjši meri nadaljnje izboljšanje strukturne komponente, saj se bo ta po projekcijah izboljševala počasneje kot v zadnjih nekaj letih. Tako se bo strukturni proračunski saldo, tj. ciklično prilagojeni saldo brez vseh začasnih ukrepov, leta 2014 predvidoma opazno izboljšal, v preostalem obdobju projekcij pa manj. Bruto javni dolg euroobmočja v razmerju do BDP bo po projekcijah dosegel višek leta 2014 na ravni 93,5%, nato pa naj bi leta 2016 upadel na 92,2%.

## Okvir 2

### ANALIZA OBČUTLJIVOSTI

Projekcije so močno odvisne od tehničnih predpostavk glede gibanja nekaterih ključnih spremenljivk. Ker imajo lahko nekatere od teh spremenljivk velik vpliv na projekcije za euroobmočje, je mogoče z občutljivostjo slednjih na drugačna gibanja temeljnih predpostavk analizirati tveganja, ki spremljajo projekcije. Ta okvir obravnava negotovost v zvezi s tremi ključnimi temeljnimi predpostavkami ter občutljivost projekcij na te predpostavke.<sup>1</sup>

#### 1) Drugačno gibanje cen nafte

Predpostavke o cenah nafte v pričujočih projekcijah strokovnjakov ECB temeljijo na tržnih pričakovanjih, merjenih s cenami naftnih terminskih pogodb v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma. Trenutno nakazujejo vztrajno padanje cen nafte v obdobju projekcij, vendar ostaja takšno gibanje cen negotovo. Negotovost je prisotna tako glede gibanja povpraševanja kot tudi glede gibanja ponudbe.

Na strani povpraševanja bi lahko prišlo do negativnih učinkov, ki jih ima umirjanje gospodarske rasti v nastajajočih tržnih gospodarstvih na svetovne cene primarnih surovin. Po drugi strani bi se lahko pojavile višje cene nafte v primeru močnejšega okrevanja na svetovni ravni in zlasti v ameriškem gospodarstvu. Obenem so na strani ponudbe učinki povečane proizvodnje nafte iz

<sup>1</sup> Vse simulacije so bile izvedene pod predpostavko, da ekonomske politike ostanejo nespremenjene in da ni nobenih sprememb v drugih spremenljivkah, ki zadevajo tehnične predpostavke in mednarodno okolje.

skrilavcev v obdobju projekcij ocenjeni kot omejeni iz dveh razlogov. Prvič, večina učinkov nafte iz skrilavcev je že vključenih v ceno in, drugič, celo precejšnje spremembe v obsegu proizvodnje v ZDA imajo lahko zgolj manjši vpliv na mednarodne cene zaradi morebitnega protiodziva naftne proizvodnje v Saudovi Arabiji. Obenem bi se lahko s ponudbene strani pojavili pritiski na rast cen nafte zaradi nepričakovanih geopolitičnih dogodkov.

Na splošno je v kontekstu svetovnega okrevanja verjetno, da bodo cene nafte višje od predpostavljenih v osnovnem scenariju. Zaradi tega je v tej analizi občutljivosti upoštevan popravek terminskih cen nafte navzgor na podlagi izkoriščenosti zmogljivosti v ameriških predelovalnih dejavnostih.<sup>2</sup> Po alternativnih predpostavkah bodo cene nafte v letih 2014, 2015 in 2016 predvidoma 2%, 8% oziroma 14% višje kot terminske cene. Na podlagi makroekonomskih modelov strokovnjakov ECB bi višje cene nafte povzročile 0,2 odstotne točke višjo inflacijo od osnovne projekcije v letih 2015 in 2016. Obenem bi višje cene nafte zavrle tudi realno rast BDP, ki bi bila leta 2016 za 0,1 odstotne točke nižja.

## 2) Nižji tečaj eura

Nominalni efektivni tečaj eura, merjen do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, se je v zadnjih mesecih okrepil in je trenutno 3% nad dolgoročnim zgodovinskim povprečjem po letu 1999. Tržni udeleženci so okrepitev večinoma pripisali sedanjemu umiku globalnih investorjev iz finančnega premoženja, izdanega v nastajajočih tržnih gospodarstvih (pri čemer se del kapitala seli v euroobmočje), popravku valut velikih držav izvoznic primarnih surovin ter vztrajno šibkemu japonskemu jenu.

V osnovnih projekcijah se za dvostranske devizne tečaje predpostavlja, da bodo v obdobju projekcij ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma 12. februarja 2014. Za ilustracijo je bilo izračunano poenostavljeno drugačno gibanje deviznega tečaja, pri čemer se predpostavlja, da bo efektivni tečaj eura od drugega četrtrletja 2014 dalje nominalno depreciriral za 3%. Rezultati predpostavljene deprecije kažejo na okrog 0,1–0,2 odstotne točke višjo realno rast BDP in inflacijo v vsakem letu v obdobju projekcij.

## 3) Dodatna javnofinančna konsolidacija

Kot je omenjeno v okvirju 1, predpostavke o javnofinančnih politikah vključujejo vse ukrepe, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili ali pa so jih vlade že dovolj podrobno opredelile in bodo verjetno tudi sprejeti. Pri večini držav ukrepi v osnovni projekciji niso zadostni, da bi se uresničila zahtevana javnofinančna konsolidacija po korektivnem ali preventivnem delu Pakta za stabilnost in rast. Zaveze, da bi se te zahteve izpolnile, so večinoma izražene v javnofinančnih ciljih, ki so jih vlade navedle v svojem zakonu o proračunu ali osnutku proračunskih načrtov za leto 2014, v programskih dokumentih EU/MDS ter deloma v programih stabilnosti 2013 (ki bodo dopolnjeni aprila 2014). Temeljni ukrepi za uresničitev teh ciljev pa pogostokrat manjkajo ali niso dovolj natančno opredeljeni. Zaradi tega se v osnovni projekciji ne upoštevajo, zlasti za obdobje 2015–2016, ki pri večini držav v sedanjih proračunskih postopkih ni zajeto. Zaradi tega ni samo nujno, ampak tudi zelo verjetno, da bodo vlade do leta 2016 sprejele dodatne ukrepe za javnofinančno konsolidacijo v primerjavi s tistimi, ki so zajeti v osnovni projekciji.

2 Podrobnejši opis modela, ki je bil uporabljen pri izpeljavi popravka navzgor, je v Pagano, P. in Pisani, M. „Risk-adjusted forecasts of oil prices“, B.E. Journal of Macroeconomics, letnik 9, številka 1, članek 24, 2009.

## Predpostavke v analizi občutljivosti javnih financ

Izhodišče analize občutljivosti javnih financ je »javnofinančna vrzel« med proračunskimi cilji držav in osnovnimi proračunskimi projekcijami. Pri ocenjevanju verjetne dodatne javnofinančne konsolidacije se uporabljajo specifične razmere in informacije v posameznih državah tako z vidika velikosti kot tudi z vidika sestave. Tako je cilj specifičnih informacij po posameznih državah zajeti negotovost v zvezi z javnofinančnimi cilji, verjetnost dodatnih ukrepov za javnofinančno konsolidacijo ter s tem povezane povratne makroekonomske učinke.

Na podlagi tega pristopa je dodatna konsolidacija v euroobmočju ocenjena na približno 0,1% BDP v letu 2014, medtem ko so nadaljnji dodatni ukrepi ocenjeni kot bolj verjetni v letu 2015 (okrog 0,6% BDP), vendar naj bi bilo teh ukrepov manj v letu 2016 (okrog 0,3% BDP), s čimer naj bi kumulativni obseg dodatne konsolidacije do konca leta 2016 dosegel okrog 1,0% BDP. Kar zadeva sestavo javnofinančnih ukrepov, skuša analiza občutljivosti zajeti prerez najbolj verjetnih dodatnih prizadevanj za konsolidacijo v določenem času ali v posameznih državah. V tej analizi je na agregatni ravni euroobmočja ocenjeno, da je javnofinančna konsolidacija bolj skoncentrirana na odhodkovni strani proračuna, vendar vključuje tudi zvišanje posrednih in neposrednih davkov ter prispevkov za socialno varnost.

## Makroekonomske posledice dodatne javnofinančne konsolidacije

Rezultati simulacije, ki na podlagi analize občutljivosti javnih financ kažejo vpliv na realno rast BDP in inflacijo v euroobmočju s pomočjo novega modela ECB za celotno euroobmočje,<sup>3</sup> so povzeti v spodnji tabeli.

Makroekonomski vpliv dodatne javnofinančne konsolidacije je v letu 2014 majhen, v letu 2015 je ocenjen na okrog -0,4 odstotne točke, v letu 2016 pa je spet majhen. Vpliv na inflacijo je ocenjen v višini okrog 0,1 odstotne točke.

### Ocenjen makroekonomski vpliv dodatne javnofinančne konsolidacije na realno rast BDP in inflacijo v euroobmočju

| Predpostavke (% BDP)                                                         | 2014 | 2015 | 2016 |
|------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|
| Proračunski cilji <sup>1)</sup>                                              | -2,4 | -1,6 | -0,8 |
| Osnovne javnofinančne projekcije                                             | -2,7 | -2,5 | -2,1 |
| Dodatna javnofinančna konsolidacija (kumulativno) <sup>2)</sup>              | 0,1  | 0,7  | 1,0  |
| Vpliv dodatne javnofinančne konsolidacije (v odstotnih točkah) <sup>3)</sup> |      |      |      |
| Realna rast BDP                                                              | -0,1 | -0,4 | -0,1 |
| Inflacija, merjena s HICP                                                    | 0,0  | 0,1  | 0,1  |

1) Nominalni cilji so iz najnovejših programskih dokumentov EU/MDS za zadevne države, iz najnovejših priporočil v okviru postopka v zvezi s čezmemim primanjkljajem za države v tem postopku ter iz osnutkov proračunskih načrtov za leto 2014 in dopolnitev programov stabilnosti 2013 za države, ki niso v postopku v zvezi s čezmemim primanjkljajem.

2) Analiza občutljivosti na podlagi ocen strokovnjakov Eurosistema.

3) Odstopanje od osnovnega scenarija v odstotnih točkah pri realni rasti BDP in inflaciji, merjeni s HICP (oboje na medletni ravni). Simulacija makroekonomskega vpliva s pomočjo novega modela ECB za celotno euroobmočje.

3 Novi model za celotno euroobmočje (New Area-Wide Model, NAWM) je opisan v Christoffel K., Coenen G. in Warne A. „*The New Area-Wide Model of the euro area: a micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis*“, Working Paper Series, št. 944, ECB, oktober 2008.

Pričujoča analiza torej kaže, da je osnovna projekcija realne rasti BDP izpostavljena določenim navzdol usmerjenim tveganjem, zlasti v letu 2015, saj v osnovno projekcijo niso vključeni vsi nameravani ukrepi za javnofinančno konsolidacijo. Obenem je inflacija izpostavljena navzgor usmerjenim tveganjem, saj naj bi del dodatne konsolidacije izhajal iz zvišanja posrednih davkov.

Treba je poudariti, da se tukajšnja analiza občutljivosti javnih financ osredotoča samo na potencialen kratkoročen vpliv, ki ga ima verjetna dodatna javnofinančna konsolidacija. Medtem ko imajo celo dobro pripravljeni ukrepi za javnofinančno konsolidacijo pogostokrat negativne kratkoročne posledice na realno rast BDP, pa so dolgoročni učinki na gospodarsko aktivnost pozitivni, ki pa v časovnem razponu te analize niso očitni.<sup>4</sup> Rezultati te analize se ne bi smeli razlagati kot dvom o nujnosti dodatnih prizadevanj za javnofinančno konsolidacijo v obdobju projekcij. Potrebna so namreč nadaljnja prizadevanja za konsolidacijo, da bi se ponovno vzpostavile zdrave javne finance v euroobmočju. Brez takšne konsolidacije obstaja tveganje, da bo vrednotenje državnega dolga pod neugodnimi vplivi. Poleg tega bi lahko prišlo do negativnih učinkov na zaupanje, kar bi lahko zavrlo gospodarsko okrevanje.

4 Podrobnejša analiza makroekonomskih posledic javnofinančne konsolidacije je v okvirju z naslovom „Vloga fiskalnih multiplikatorjev v sedanjih razpravah o konsolidaciji“, Mesečni bilten, ECB, december 2012.

### Okvir 3

#### NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije. Te napovedi niso popolnoma primerljive med seboj ali s projekcijami strokovnjakov ECB, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih. Poleg tega za izpeljavo predpostavk o javnofinančnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte in drugih surovin, uporabljajo različne metode (ki včasih niso v celoti razložene). Razlikujejo se tudi glede metod prilagoditve za število delovnih dni (glej spodnjo tabelo).

#### Primerjava napovedi za rast realnega BDP euroobmočja in inflacijo po HICP

(medletne spremembe v odstotkih)

|                                      | Datum objave  | Rast BDP           |                    |                    | Inflacija (HICP)   |                    |                    |
|--------------------------------------|---------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|                                      |               | 2014               | 2015               | 2016               | 2014               | 2015               | 2016               |
| Projekcije strokovnjakov Eurosistema | marec 2014    | 1,2<br>[0,8 - 1,6] | 1,5<br>[0,4 - 2,6] | 1,8<br>[0,7 - 2,9] | 1,0<br>[0,7 - 1,3] | 1,3<br>[0,6 - 2,0] | 1,5<br>[0,7 - 2,3] |
| Evropska komisija                    | februar 2013  | 1,2                | 1,8                | -                  | 1,0                | 1,3                | -                  |
| OECD                                 | november 2013 | 1,0                | 1,6                | -                  | 1,2                | 1,2                | -                  |
| Euro Zone Barometer                  | februar 2013  | 1,1                | 1,5                | 1,5                | 1,0                | 1,3                | 1,8                |
| Napovedi Consensus Economics         | februar 2013  | 1,0                | 1,4                | 1,5                | 1,0                | 1,4                | 1,8                |
| Survey of Professional Forecasters   | februar 2013  | 1,0                | 1,5                | 1,7                | 1,1                | 1,4                | 1,7                |
| MDS                                  | januar 2014   | 1,0                | 1,4                | 1,5                | 1,5                | 1,4                | 1,5                |

Viri: gospodarske napovedi Evropske komisije (zima 2014); IMF World Economic Outlook (januar 2014); IMF World Economic Outlook (oktober 2013); OECD Economic Outlook (november 2013); gospodarske napovedi Consensus Economics; MJEconomics; anketa ECB o napovedih drugih strokovnjakov (Survey of Professional Forecasters).

Opombe: Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne navajajo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu ali ne.

Glede na trenutno razpoložljive napovedi drugih institucij bo realna rast BDP v euroobmočju v letih 2014 in 2015 podobna, kot predvidevajo projekcije strokovnjakov ECB. Tudi za leto 2016 so napovedi realne rasti BDP znotraj razpona projekcij strokovnjakov ECB. Kar zadeva inflacijo, napovedi večine drugih institucij kažejo, da bo povprečna medletna inflacija, merjena s HICP, v letih 2014 in 2015 blizu projekcij strokovnjakov ECB. Leta 2016 bo inflacija po razpoložljivih drugih napovedih v povprečju znašala med 1,5% in 1,8%, kar je znotraj razpona projekcij strokovnjakov ECB.



# STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA





## KAZALO<sup>1)</sup>

### PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje

S5

### I STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema

S6

1.2 Ključne obrestne mere ECB

S7

1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijskimi postopki

S8

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

S9

### 2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja DFI euroobmočja

S10

2.2 Konsolidirana bilanca stanja DFI euroobmočja

S11

2.3 Denarna statistika

S12

2.4 Posojila DFI: razčlenitev

S15

2.5 Vloge pri DFI: razčlenitev

S17

2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo DFI: razčlenitev

S20

2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja DFI

S21

2.8 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja

S22

2.9 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov po izdajateljih vrednostnih papirjev

S23

2.10 Agregirana bilanca stanja družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev, v euroobmočju

S24

2.11 Agregirana bilanca stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja

S25

### 3 RAČUNI EUROOBMOČJA

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih

S26

3.2 Nefinančni računi euroobmočja

S30

3.3 Gospodinjstva

S32

3.4 Nefinančne družbe

S33

3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi

S34

### 4 FINANČNI TRGI

4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

S35

4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po sektorju izdajatelja in vrsti instrumenta

S36

4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja

S38

4.4 Delnice, ki kotirajo, in so jih izdali rezidenti euroobmočja

S40

4.5 Obrestne mere DFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja

S42

4.6 Obrestne mere denarnega trga

S44

4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju

S45

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

S46

### 5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

S47

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

S50

5.3 Trg dela

S54

1) Podrobnejši podatki so dostopni na naslovu: [statistics@ecb.europa.eu](mailto:statistics@ecb.europa.eu). Natančnejši in obširnejši podatki so na spletni povezavi ECB Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

|          |                                                              |            |
|----------|--------------------------------------------------------------|------------|
| <b>6</b> | <b>DRŽAVNE FINANCE</b>                                       |            |
| 6.1      | Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek                   | <b>S56</b> |
| 6.2      | Javni dolg                                                   | <b>S57</b> |
| 6.3      | Spremembe javnega dolga                                      | <b>S58</b> |
| 6.4      | Četrtletni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek        | <b>S59</b> |
| 6.5      | Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga             | <b>S60</b> |
| <b>7</b> | <b>TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI</b>                   |            |
| 7.1      | Povzetek plačilne bilance                                    | <b>S61</b> |
| 7.2      | Tekoči in kapitalski račun                                   | <b>S62</b> |
| 7.3      | Finančni račun                                               | <b>S64</b> |
| 7.4      | Denarni prikaz plačilne bilance                              | <b>S70</b> |
| 7.5      | Blagovna menjava                                             | <b>S71</b> |
| <b>8</b> | <b>DEVIZNI TEČAJI</b>                                        |            |
| 8.1      | Efektivni devizni tečaji                                     | <b>S73</b> |
| 8.2      | Dvostranski devizni tečaji                                   | <b>S74</b> |
| <b>9</b> | <b>GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA</b>                             |            |
| 9.1      | Gospodarska in finančna gibanja v drugih državah članicah EU | <b>S75</b> |
| 9.2      | Gospodarska in finančna gibanja v V ZDA in na Japonskem      | <b>S76</b> |
|          | <b>SEZNAM GRAFOV</b>                                         | <b>S77</b> |
|          | <b>TEHNIČNE OPOMBE</b>                                       | <b>S79</b> |
|          | <b>SPLOŠNE OPOMBE</b>                                        | <b>S85</b> |

#### ŠIRITEV EUROOBMOČJA 1. JANUARJA 2014 Z VSTOPOM LATVIJE

Latvija se je 1. januarja 2014 pridružila euroobmočju, s čimer se je število držav v euroobmočju povečalo na 18.

Če ni drugače navedeno, se vse podatkovne vrste, vključno s tistimi za leto 2014, nanašajo na „euro 18“ (tj. euroobmočje, ki vključuje Latvijo) za celotno časovno vrsto. Za obrestne mere, denarno statistiko, indeks HICP in obvezne rezerve (in zaradi doslednosti za komponente in protipostavke agregata M3 ter komponente indeksa HICP) statistične vrste euroobmočja upoštevajo spremembe v sestavi euroobmočja.

Podrobne informacije o sedanjih in preteklih sestavi euroobmočja so v razdelku Splošne opombe.

#### Konvencionalni znaki v tabelah

|             |                                                |
|-------------|------------------------------------------------|
| „-“         | podatki ne obstajajo/podatki se ne uporabljajo |
| „”          | podatki še niso na voljo                       |
| „...“       | nič ali zanemarljivo                           |
| „milijarda“ | 10 <sup>9</sup>                                |
| (p)         | začasno                                        |
| s.a.        | desezonirano                                   |
| n.s.a.      | ni desezonirano                                |



# PREGLED EUROOBMOČJA

## Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje (letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

### 1. Denarna gibanja in obrestne mere<sup>1)</sup>

|           | M1 <sup>2)</sup> | M2 <sup>2)</sup> | M3 <sup>2),3)</sup> | M3 <sup>2),3)</sup><br>3-mesečna drseča<br>sredina<br>(usredinjeno) | Posojila DFI<br>rezidentom<br>euroobmočja,<br>razen DFI in<br>širše opredeljene<br>države <sup>2)</sup> | Vrednostni papirji<br>razen delnic, ki so<br>jih v eurih izdale<br>družbe,<br>ki niso DFI <sup>2)</sup> | 3-mesečna<br>obrestna mera<br>(EURIBOR; % na<br>leto, povprečja za<br>obdobje) | 10-letni<br>promptni donos<br>(% na leto;<br>konec<br>obdobja) <sup>4)</sup> |
|-----------|------------------|------------------|---------------------|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
|           | 1                | 2                | 3                   | 4                                                                   | 5                                                                                                       | 6                                                                                                       | 7                                                                              | 8                                                                            |
| 2012      | 4,0              | 3,1              | 2,9                 | -                                                                   | -0,2                                                                                                    | 1,2                                                                                                     | 0,58                                                                           | 1,72                                                                         |
| 2013      | 7,0              | 4,0              | 2,4                 | -                                                                   | -1,5                                                                                                    | 1,4                                                                                                     | 0,22                                                                           | 2,24                                                                         |
| 2013 I    | 6,7              | 4,3              | 3,2                 | -                                                                   | -0,8                                                                                                    | 1,5                                                                                                     | 0,21                                                                           | 1,76                                                                         |
| II        | 8,1              | 4,6              | 2,8                 | -                                                                   | -1,1                                                                                                    | 0,1                                                                                                     | 0,21                                                                           | 2,14                                                                         |
| III       | 6,9              | 4,0              | 2,2                 | -                                                                   | -1,9                                                                                                    | 1,9                                                                                                     | 0,22                                                                           | 2,05                                                                         |
| IV        | 6,4              | 3,1              | 1,5                 | -                                                                   | -2,2                                                                                                    | 2,1                                                                                                     | 0,24                                                                           | 2,24                                                                         |
| 2013 sep. | 6,6              | 3,8              | 2,0                 | 1,9                                                                 | -2,1                                                                                                    | 2,7                                                                                                     | 0,22                                                                           | 2,05                                                                         |
| okt.      | 6,5              | 3,2              | 1,4                 | 1,6                                                                 | -2,1                                                                                                    | 2,4                                                                                                     | 0,23                                                                           | 1,95                                                                         |
| nov.      | 6,5              | 3,0              | 1,5                 | 1,3                                                                 | -2,3                                                                                                    | 2,6                                                                                                     | 0,22                                                                           | 1,99                                                                         |
| dec.      | 5,7              | 2,5              | 1,0                 | 1,2                                                                 | -2,3                                                                                                    | -0,3                                                                                                    | 0,27                                                                           | 2,24                                                                         |
| 2014 jan. | 6,2              | 2,4              | 1,2                 | -                                                                   | -2,2                                                                                                    | -                                                                                                       | 0,29                                                                           | 1,89                                                                         |
| feb.      | -                | -                | -                   | -                                                                   | -                                                                                                       | -                                                                                                       | 0,29                                                                           | 1,88                                                                         |

### 2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile<sup>5)</sup>

|           | HICP <sup>1)</sup> | Cene<br>industrijskih<br>proizvodov pri<br>proizvajalcih | Stroški dela<br>na uro | Realni BDP<br>(desenzorirano) | Industrijska<br>proizvodnja<br>razen<br>gradbeništva | Izkoriščenost<br>zmogljivosti v<br>predelovalnih<br>dejanostih<br>(v %) | Zaposlenost<br>(desenzorirano) | Brezposelnost<br>(% delovne sile,<br>desenzorirano) |
|-----------|--------------------|----------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------------|------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------------------|
|           | 1                  | 2                                                        | 3                      | 4                             | 5                                                    | 6                                                                       | 7                              | 8                                                   |
| 2012      | 2,5                | 2,8                                                      | 1,9                    | -0,7                          | -2,5                                                 | 78,6                                                                    | -0,6                           | 11,4                                                |
| 2013      | 1,4                | -0,2                                                     | -                      | -0,4                          | -0,8                                                 | 78,3                                                                    | -                              | 12,1                                                |
| 2013 II   | 1,4                | -0,1                                                     | 1,1                    | -0,6                          | -1,0                                                 | 77,9                                                                    | -1,0                           | 12,1                                                |
| III       | 1,3                | -0,6                                                     | 1,0                    | -0,3                          | -1,1                                                 | 78,4                                                                    | -0,8                           | 12,1                                                |
| IV        | 0,8                | -1,1                                                     | -                      | 0,5                           | 1,3                                                  | 79,2                                                                    | -                              | 12,0                                                |
| 2013 sep. | 1,1                | -0,9                                                     | -                      | -                             | 0,2                                                  | -                                                                       | -                              | 12,1                                                |
| okt.      | 0,7                | -1,3                                                     | -                      | -                             | 0,5                                                  | 78,4                                                                    | -                              | 12,0                                                |
| nov.      | 0,9                | -1,2                                                     | -                      | -                             | 2,8                                                  | -                                                                       | -                              | 12,0                                                |
| dec.      | 0,8                | -0,8                                                     | -                      | -                             | 0,5                                                  | -                                                                       | -                              | 12,0                                                |
| 2014 jan. | 0,8                | -1,4                                                     | -                      | -                             | -                                                    | 80,0                                                                    | -                              | 12,0                                                |
| feb.      | 0,8                | -                                                        | -                      | -                             | -                                                    | -                                                                       | -                              | -                                                   |

### 3. Zunanja statistika

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

|           | Plačila bilanca (neto transakcije)  |       |                                                   | Rezerve<br>(stanja ob<br>koncu obdobja) | Neto stanje<br>mednarodnih<br>naložb<br>(% BDP) | Bruto<br>zunanji dolg<br>(v % BDP) | Efektivni devizni tečaj eura:<br>EDT-20 <sup>6)</sup><br>(indeks: 1999 I = 100) |              | Menjalni tečaj<br>USD/EUR |
|-----------|-------------------------------------|-------|---------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------------------|
|           | Tekoči račun in<br>kapitalski račun | Blago | Skupne<br>neposredne<br>in portfeljske<br>naložbe |                                         |                                                 |                                    | Nominalni                                                                       | Realni (CPI) |                           |
|           |                                     |       |                                                   |                                         |                                                 |                                    |                                                                                 |              |                           |
| 2012      | 131,2                               | 94,9  | 68,8                                              | 689,4                                   | -13,3                                           | 127,5                              | 97,9                                                                            | 95,6         | 1,2848                    |
| 2013      | 234,8                               | 173,4 | 25,5                                              | 542,4                                   | .                                               | .                                  | 101,7                                                                           | 99,0         | 1,3281                    |
| 2013 I    | 26,4                                | 30,7  | -7,5                                              | 687,8                                   | -12,4                                           | 129,1                              | 100,7                                                                           | 98,3         | 1,3206                    |
| II        | 61,6                                | 51,3  | 11,5                                              | 564,3                                   | -13,8                                           | 128,3                              | 100,8                                                                           | 98,3         | 1,3062                    |
| III       | 53,4                                | 39,5  | -23,9                                             | 586,8                                   | -13,4                                           | 125,4                              | 101,9                                                                           | 99,2         | 1,3242                    |
| IV        | 93,4                                | 52,0  | 45,3                                              | 542,4                                   | .                                               | .                                  | 103,1                                                                           | 100,1        | 1,3610                    |
| 2013 sep. | 15,2                                | 13,5  | -16,2                                             | 586,8                                   | -                                               | -                                  | 102,0                                                                           | 99,1         | 1,3348                    |
| okt.      | 28,9                                | 19,2  | 0,4                                               | 579,6                                   | -                                               | -                                  | 102,8                                                                           | 99,7         | 1,3635                    |
| nov.      | 28,9                                | 18,9  | 47,6                                              | 561,5                                   | -                                               | -                                  | 102,6                                                                           | 99,5         | 1,3493                    |
| dec.      | 35,6                                | 13,9  | -2,7                                              | 542,4                                   | -                                               | -                                  | 103,9                                                                           | 101,0        | 1,3704                    |
| 2014 jan. | .                                   | .     | .                                                 | 571,0                                   | -                                               | -                                  | 103,4                                                                           | 100,3        | 1,3610                    |
| feb.      | .                                   | .     | .                                                 | .                                       | -                                               | -                                  | 103,6                                                                           | 100,5        | 1,3659                    |

Viri: ECB, Evropska komisija (Eurostat in GD za gospodarske in finančne zadeve) in Thomson Reuters.

Opomba: Več podrobnosti o podatkih je v ustreznih tabelah v nadaljevanju tega oddelka.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Letne odstotne spremembe mesečnih podatkov se nanašajo na konec meseca, četrletni in letni podatki pa se nanašajo na letne spremembe povprečja v obdobju. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

3) M3 in komponente M3 izključujejo imetja nerezidentov euroobmočja v obliki točk/delnice skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let.

4) Na podlagi krivulje donosnosti obveznic centralne države euroobmočja z boniteto AAA. Več informacij je v oddelku 4.7.

5) Podatki se nanašajo na Euro 18, če ni drugače navedeno.

6) Opredelitev skupin trgovinskih partneric in druge informacije najdete v splošnih opombah.



# STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

## I.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema (v milijonih EUR)

### 1. Sredstva

|                                                                   | 31. januar 2014 | 7. februar 2014 | 14. februar 2014 | 21. februar 2014 | 28. februar 2014 |
|-------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Zlato in terjatve v zlatu</b>                                  | 303.157         | 303.157         | 303.158          | 303.158          | 303.158          |
| Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja                | 244.245         | 244.197         | 244.467          | 244.140          | 243.828          |
| Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja                  | 23.744          | 22.803          | 23.146           | 22.952           | 24.130           |
| Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja                      | 20.159          | 19.160          | 19.132           | 18.789           | 19.005           |
| <b>Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja</b>        | 691.934         | 671.271         | 666.608          | 665.226          | 664.508          |
| Operacije glavnega refinanciranja                                 | 115.635         | 95.146          | 93.282           | 92.868           | 94.036           |
| Operacije dolgoročnejšega refinanciranja                          | 576.044         | 575.576         | 573.189          | 572.169          | 569.694          |
| Povratne operacije finega uravnavanja                             | 0               | 0               | 0                | 0                | 0                |
| Strukturne povratne operacije                                     | 0               | 0               | 0                | 0                | 0                |
| Odprta ponudba mejnega posojila                                   | 255             | 548             | 135              | 187              | 776              |
| Posojila v povezavi s pozivi h kritju                             | 1               | 1               | 2                | 2                | 2                |
| <b>Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja</b> | 72.873          | 70.472          | 74.729           | 76.991           | 74.105           |
| <b>Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih</b>          | 587.407         | 586.245         | 587.199          | 585.842          | 586.379          |
| Vrednostni papirji v lasti zaradi uravnavanja denarne politike    | 231.315         | 230.603         | 229.931          | 229.354          | 229.302          |
| Drugi vrednostni papirji                                          | 356.092         | 355.641         | 357.269          | 356.488          | 357.077          |
| <b>Dolg širše opredeljene države v eurih</b>                      | 28.287          | 28.237          | 28.237           | 28.237           | 28.237           |
| <b>Druga sredstva</b>                                             | 245.255         | 244.795         | 243.423          | 239.513          | 237.729          |
| <b>Skupaj sredstva</b>                                            | 2.217.061       | 2.190.338       | 2.190.099        | 2.184.848        | 2.181.079        |

### 2. Obveznosti

|                                                                     | 31. januar 2014 | 7. februar 2014 | 14. februar 2014 | 21. februar 2014 | 28. februar 2014 |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Bankovci v obtoku</b>                                            | 932.458         | 932.643         | 931.240          | 929.060          | 933.847          |
| <b>Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja</b>       | 423.124         | 423.168         | 429.579          | 403.779          | 392.487          |
| Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)                  | 215.690         | 200.444         | 223.735          | 196.262          | 187.393          |
| Odprta ponudba mejnega depozita                                     | 56.064          | 47.221          | 29.891           | 32.014           | 29.371           |
| Vezane vloge                                                        | 151.206         | 175.500         | 175.500          | 175.500          | 175.500          |
| Povratne operacije finega uravnavanja                               | 0               | 0               | 0                | 0                | 0                |
| Depoziti v povezavi s pozivi h kritju                               | 164             | 3               | 453              | 3                | 223              |
| <b>Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja</b> | 3.134           | 4.107           | 5.243            | 5.111            | 5.179            |
| <b>Izdani dolžniški certifikati</b>                                 | 0               | 0               | 0                | 0                | 0                |
| <b>Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih</b>          | 116.066         | 94.110          | 86.446           | 116.808          | 126.112          |
| <b>Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja</b>               | 106.130         | 101.874         | 99.368           | 94.021           | 93.494           |
| <b>Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja</b>           | 2.924           | 990             | 1.357            | 1.000            | 2.782            |
| <b>Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja</b>         | 5.085           | 6.405           | 7.183            | 6.446            | 4.939            |
| <b>Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS</b>     | 52.717          | 52.717          | 52.717           | 52.717           | 52.717           |
| <b>Druge obveznosti</b>                                             | 221.974         | 220.856         | 223.510          | 220.896          | 214.249          |
| <b>Računi prevrednotenja</b>                                        | 262.876         | 262.876         | 262.876          | 262.876          | 262.876          |
| <b>Kapital in rezerve</b>                                           | 90.573          | 90.591          | 90.580           | 92.134           | 92.395           |
| <b>Skupaj obveznosti</b>                                            | 2.217.061       | 2.190.338       | 2.190.099        | 2.184.848        | 2.181.079        |

Vir: ECB.



**1.2 Ključne obrestne mere ECB**

(stopnje v odstotkih na leto; spremembe v odstotnih točkah)

| Velja od: <sup>1)</sup> | Odrpta ponudba mejnega depozita |             | Operacije glavnega refinanciranja |                           |             | Odrpta ponudba mejnega posojila |             |
|-------------------------|---------------------------------|-------------|-----------------------------------|---------------------------|-------------|---------------------------------|-------------|
|                         |                                 |             | Avkcije s fiksno mero             | Avkcije z variabilno mero | Sprememba   |                                 |             |
|                         |                                 |             | Fiksna mera                       | Izklicna obrestna mera    |             |                                 |             |
|                         | Stopnja 1                       | Sprememba 2 | Stopnja 3                         | Stopnja 4                 | Sprememba 5 | Stopnja 6                       | Sprememba 7 |
| 1999 1. jan.            | 2,00                            | -           | 3,00                              | -                         | -           | 4,50                            |             |
| 4. <sup>2)</sup>        | 2,75                            | 0,75        | 3,00                              | -                         | ...         | 3,25                            | -1,25       |
| 22.                     | 2,00                            | -0,75       | 3,00                              | -                         | ...         | 4,50                            | 1,25        |
| 9. apr.                 | 1,50                            | -0,50       | 2,50                              | -                         | -0,50       | 3,50                            | -1,00       |
| 5. nov.                 | 2,00                            | 0,50        | 3,00                              | -                         | 0,50        | 4,00                            | 0,50        |
| 2000 4. feb.            | 2,25                            | 0,25        | 3,25                              | -                         | 0,25        | 4,25                            | 0,25        |
| 17. mar.                | 2,50                            | 0,25        | 3,50                              | -                         | 0,25        | 4,50                            | 0,25        |
| 28. apr.                | 2,75                            | 0,25        | 3,75                              | -                         | 0,25        | 4,75                            | 0,25        |
| 9. jun.                 | 3,25                            | 0,50        | 4,25                              | -                         | 0,50        | 5,25                            | 0,50        |
| 28. <sup>3)</sup>       | 3,25                            | ...         | -                                 | 4,25                      | ...         | 5,25                            | ...         |
| 1. sep.                 | 3,50                            | 0,25        | -                                 | 4,50                      | 0,25        | 5,50                            | 0,25        |
| 6. okt.                 | 3,75                            | 0,25        | -                                 | 4,75                      | 0,25        | 5,75                            | 0,25        |
| 2001 11. maj            | 3,50                            | -0,25       | -                                 | 4,50                      | -0,25       | 5,50                            | -0,25       |
| 31. avg.                | 3,25                            | -0,25       | -                                 | 4,25                      | -0,25       | 5,25                            | -0,25       |
| 18. sep.                | 2,75                            | -0,50       | -                                 | 3,75                      | -0,50       | 4,75                            | -0,50       |
| 9. nov.                 | 2,25                            | -0,50       | -                                 | 3,25                      | -0,50       | 4,25                            | -0,50       |
| 2002 6. dec.            | 1,75                            | -0,50       | -                                 | 2,75                      | -0,50       | 3,75                            | -0,50       |
| 2003 7. mar.            | 1,50                            | -0,25       | -                                 | 2,50                      | -0,25       | 3,50                            | -0,25       |
| 6. jun.                 | 1,00                            | -0,50       | -                                 | 2,00                      | -0,50       | 3,00                            | -0,50       |
| 2005 6. dec.            | 1,25                            | 0,25        | -                                 | 2,25                      | 0,25        | 3,25                            | 0,25        |
| 2006 8. mar.            | 1,50                            | 0,25        | -                                 | 2,50                      | 0,25        | 3,50                            | 0,25        |
| 15. jun.                | 1,75                            | 0,25        | -                                 | 2,75                      | 0,25        | 3,75                            | 0,25        |
| 9. avg.                 | 2,00                            | 0,25        | -                                 | 3,00                      | 0,25        | 4,00                            | 0,25        |
| 11. okt.                | 2,25                            | 0,25        | -                                 | 3,25                      | 0,25        | 4,25                            | 0,25        |
| 13. dec.                | 2,50                            | 0,25        | -                                 | 3,50                      | 0,25        | 4,50                            | 0,25        |
| 2007 14. mar.           | 2,75                            | 0,25        | -                                 | 3,75                      | 0,25        | 4,75                            | 0,25        |
| 13. jun.                | 3,00                            | 0,25        | -                                 | 4,00                      | 0,25        | 5,00                            | 0,25        |
| 2008 9. jul.            | 3,25                            | 0,25        | -                                 | 4,25                      | 0,25        | 5,25                            | 0,25        |
| 8. okt.                 | 2,75                            | -0,50       | -                                 | -                         | -           | 4,75                            | -0,50       |
| 9. <sup>4)</sup>        | 3,25                            | 0,50        | -                                 | -                         | -           | 4,25                            | -0,50       |
| 15. <sup>5)</sup>       | 3,25                            | ...         | 3,75                              | -                         | -0,50       | 4,25                            | ...         |
| 12. nov.                | 2,75                            | -0,50       | 3,25                              | -                         | -0,50       | 3,75                            | -0,50       |
| 10. dec.                | 2,00                            | -0,75       | 2,50                              | -                         | -0,75       | 3,00                            | -0,75       |
| 2009 21. jan.           | 1,00                            | -1,00       | 2,00                              | -                         | -0,50       | 3,00                            | ...         |
| 11. mar.                | 0,50                            | -0,50       | 1,50                              | -                         | -0,50       | 2,50                            | -0,50       |
| 8. apr.                 | 0,25                            | -0,25       | 1,25                              | -                         | -0,25       | 2,25                            | -0,25       |
| 13. maj                 | 0,25                            | ...         | 1,00                              | -                         | -0,25       | 1,75                            | -0,50       |
| 2011 13. apr.           | 0,50                            | 0,25        | 1,25                              | -                         | 0,25        | 2,00                            | 0,25        |
| 13. jul.                | 0,75                            | 0,25        | 1,50                              | -                         | 0,25        | 2,25                            | 0,25        |
| 9. nov.                 | 0,50                            | -0,25       | 1,25                              | -                         | -0,25       | 2,00                            | -0,25       |
| 14. dec.                | 0,25                            | -0,25       | 1,00                              | -                         | -0,25       | 1,75                            | -0,25       |
| 2012 11. jul.           | 0,00                            | -0,25       | 0,75                              | -                         | -0,25       | 1,50                            | -0,25       |
| 2013 8. maj             | 0,00                            | ...         | 0,50                              | -                         | -0,25       | 1,00                            | -0,50       |
| 13. nov.                | 0,00                            | ...         | 0,25                              | -                         | -0,25       | 0,75                            | -0,25       |

Vir: ECB.

- Od 1. januarja 1999 do 9. marca 2004 se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega depozita in odprto ponudbo mejnega posojila. Za operacije glavnega refinanciranja spremembe obrestne mere veljajo od prve operacije po navedenem datumu. Sprememba dne 18. septembra 2001 je začela veljati isti dan. Od 10. marca 2004 naprej se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega depozita in odprto ponudbo mejnega posojila ter za operacije glavnega refinanciranja (spremembe veljajo od operacije glavnega refinanciranja, ki sledi odločitvi Sveta ECB), razen če ni navedeno drugače.
22. decembra 1998 je ECB objavila, da se bo med 4. in 21. januarjem 1999 izjemoma uporabljal ozek razpon 50 bazičnih točk med obrestnima merama ponudb mejnega posojila in mejnega depozita, katerega cilj je olajšanje prehoda udeležencev na trgu na nov monetarni režim.
8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključijo dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja v Eurosistemu opravljale kot avkcije z variabilno mero. Izklicna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotni stranke oddajajo protiponudbe.
- Z 9. oktobrom 2008 je ECB zmanjšala koridor odprtih ponudb z 200 na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja. Koridor odprtih ponudb je bil 21. januarja 2009 ponovno razširjen na 200 bazičnih točk.
- Na dan 8. oktobra 2008 je ECB objavila, da se bodo tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja, začeniši z operacijo, poravnano 15. oktobra. S to spremembo je bila razveljavljena prejšnja odločitev (sprejeta na isti dan), da se za 50 bazičnih točk zniža izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja, ki se izvajajo kot avkcije s spremenljivo obrestno mero.

### 1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijskimi postopki<sup>1),2)</sup> (v milijonih EUR; obrestne mere v odstotkih na leto)

#### 1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja<sup>3)</sup>

| Datum poravnave   | Protiponudbe (znesek)                                  | Število udeležencev | Dodelitev (znesek) | Avkcijski postopki s fiksno mero | Avkcijski postopki z variabilno mero |                                   |                                 | Trajanje (v dnevih) |
|-------------------|--------------------------------------------------------|---------------------|--------------------|----------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|---------------------|
|                   |                                                        |                     |                    | Fiksna obrestna mera             | Izklicna obrestna mera               | Mejna obrestna mera <sup>4)</sup> | Tehtana povprečna obrestna mera |                     |
|                   | 1                                                      | 2                   | 3                  | 4                                | 5                                    | 6                                 | 7                               | 8                   |
|                   | Operacije glavnega refinanciranja                      |                     |                    |                                  |                                      |                                   |                                 |                     |
| 2013 27. nov.     | 97.210                                                 | 78                  | 97.210             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 4. dec.           | 94.625                                                 | 78                  | 94.625             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 11.               | 98.495                                                 | 80                  | 98.495             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 18.               | 118.911                                                | 102                 | 118.911            | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 5                   |
| 23.               | 133.585                                                | 117                 | 133.585            | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 30.               | 168.662                                                | 181                 | 168.662            | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 9                   |
| 2014 8. jan.      | 112.458                                                | 92                  | 112.458            | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 15.               | 94.737                                                 | 87                  | 94.737             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 22.               | 116.281                                                | 212                 | 116.281            | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 29.               | 115.635                                                | 168                 | 115.635            | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 5. feb.           | 95.146                                                 | 116                 | 95.146             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 12.               | 93.282                                                 | 111                 | 93.282             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 19.               | 92.868                                                 | 107                 | 92.868             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 26.               | 94.036                                                 | 112                 | 94.036             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
| 5. mar.           | 87.047                                                 | 96                  | 87.047             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 7                   |
|                   | Operacije dolgoročnejšega refinanciranja <sup>5)</sup> |                     |                    |                                  |                                      |                                   |                                 |                     |
| 2013 11. sep.     | 3.430                                                  | 23                  | 3.430              | 0,50                             | -                                    | -                                 | -                               | 28                  |
| 26.               | 8.607                                                  | 51                  | 8.607              | 0,39                             | -                                    | -                                 | -                               | 84                  |
| 9. okt.           | 3.447                                                  | 21                  | 3.447              | 0,50                             | -                                    | -                                 | -                               | 35                  |
| 31.               | 1.930                                                  | 43                  | 1.930              | 0,29                             | -                                    | -                                 | -                               | 91                  |
| 13. nov.          | 3.194                                                  | 21                  | 3.194              | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 28                  |
| 28.               | 5.926                                                  | 47                  | 5.926              | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 91                  |
| 11. dec.          | 10.143                                                 | 31                  | 10.143             | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 35                  |
| 19. <sup>6)</sup> | 20.914                                                 | 76                  | 20.914             | -                                | -                                    | -                                 | -                               | 98                  |
| 2014 15. jan.     | 7.092                                                  | 28                  | 7.092              | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 28                  |
| 30. <sup>6)</sup> | 4.955                                                  | 69                  | 4.955              | -                                | -                                    | -                                 | -                               | 92                  |
| 12. feb.          | 6.480                                                  | 30                  | 6.480              | 0,25                             | -                                    | -                                 | -                               | 28                  |
| 27. <sup>6)</sup> | 6.297                                                  | 63                  | 6.297              | -                                | -                                    | -                                 | -                               | 91                  |

#### 2. Druge avkcije

| Datum poravnave | Vrsta operacije            | Protiponudbe (znesek) | Število udeležencev | Dodelitev (znesek) | Avkcijski postopki s fiksno mero | Avkcijski postopki z variabilno mero |                        |                                   |                                 | Trajanje (v dnevih) |
|-----------------|----------------------------|-----------------------|---------------------|--------------------|----------------------------------|--------------------------------------|------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|---------------------|
|                 |                            |                       |                     |                    | Fiksna obrestna mera             | Izklicna obrestna mera               | Najvišja obrestna mera | Mejna obrestna mera <sup>4)</sup> | Tehtana povprečna obrestna mera |                     |
|                 | 1                          | 2                     | 3                   | 4                  | 5                                | 6                                    | 7                      | 8                                 | 9                               | 10                  |
| 2013 27. nov.   | Zbiranje vezanih depozitov | 157.764               | 108                 | 157.764            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,16                            | 7                   |
| 4. dec.         | Zbiranje vezanih depozitov | 190.189               | 130                 | 184.000            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,14                            | 7                   |
| 11.             | Zbiranje vezanih depozitov | 186.728               | 126                 | 184.000            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,19                            | 7                   |
| 18.             | Zbiranje vezanih depozitov | 152.251               | 109                 | 152.251            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,23                            | 5                   |
| 23.             | Zbiranje vezanih depozitov | 139.920               | 103                 | 139.920            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,24                            | 7                   |
| 30.             | Zbiranje vezanih depozitov | 104.842               | 89                  | 104.842            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,24                            | 9                   |
| 2014 8. jan.    | Zbiranje vezanih depozitov | 185.795               | 132                 | 179.000            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,17                            | 7                   |
| 15.             | Zbiranje vezanih depozitov | 180.027               | 137                 | 179.000            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,21                            | 7                   |
| 22.             | Zbiranje vezanih depozitov | 152.067               | 126                 | 152.067            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,23                            | 7                   |
| 29.             | Zbiranje vezanih depozitov | 151.206               | 130                 | 151.206            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,24                            | 7                   |
| 5. feb.         | Zbiranje vezanih depozitov | 211.022               | 158                 | 175.500            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,23                            | 7                   |
| 12.             | Zbiranje vezanih depozitov | 195.924               | 157                 | 175.500            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,25                              | 0,23                            | 7                   |
| 19.             | Zbiranje vezanih depozitov | 216.070               | 164                 | 175.500            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,24                              | 0,23                            | 7                   |
| 26.             | Zbiranje vezanih depozitov | 195.520               | 159                 | 175.500            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,24                              | 0,23                            | 7                   |
| 5. mar.         | Zbiranje vezanih depozitov | 219.131               | 165                 | 175.500            | -                                | -                                    | 0,25                   | 0,23                              | 0,22                            | 7                   |

Vir: ECB.

- 1) Prikazani zneski se lahko rahlo razlikujejo od zneskov v oddelku 1.1 zaradi dodeljenih, vendar neporavnanih operacij.
- 2) Od aprila 2002 so deljene operacije (operacije z dospelostjo enega tedna, ki se izvajajo kot standardne avkcije vzporedno z operacijami glavnega refinanciranja) uvrščene kot operacije glavnega refinanciranja.
- 3) Dne 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključi dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja Eurosistema opravljale kot avkcijski postopki z variabilno mero. Izklicna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotnne stranke oddajajo protiponudbe. Na dan 8. oktobra 2008 je ECB objavila, da se bodo tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja, začeti z operacijo, poravnano 15. oktobra. ECB se je 4. marca odločila, da bo pri rednih 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja znova uvedla avkcijski postopek s spremenljivo obrestno mero, ki se začne z operacijo, dodeljeno 28. aprila 2010 in poravnano 29. aprila 2010.
- 4) V operacijah povečevanja (umikanja) likvidnosti je mejna obrestna mera najnižja (najvišja) obrestna mera, po kateri so bile protiponudbe sprejete.
- 5) V zvezi z operacijami, poravnanimi 22. decembra 2011 in 1. marca 2012, bodo imele nasprotnne stranke po enem letu možnost, da odplačajo katerikoli del likvidnosti, ki jim je bila dodeljena v tej operaciji, in sicer na katerikoli dan, ki se pokriva z dnevom poravnave operacije glavnega refinanciranja.
- 6) V tej operaciji dolgoročnejšega refinanciranja je obrestna mera, po kateri so sprejete vse protiponudbe, indeksirana na povprečno izklicno obrestno mero v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja te operacije. Obrestne mere za te indeksirane operacije dolgoročnejšega refinanciranja so zaokrožene na dve decimalni mesti. Natančna metoda izračuna je predstavljena v tehničnih opombah.

**1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti**

(v milijardah EUR; povprečja dnevnih stanj za obdobje, razen če ni navedeno drugače; obrestne mere kot odstotki na leto)

**1. Osnova za obvezne rezerve kreditnih institucij, za katere velja zahteva po obveznih rezervah**

| Osnova za obvezne rezerve dne (koniec obdobja): | Skupaj   | Obveznosti, za katere se uporabi pozitivna stopnja obveznih rezerv <sup>1)</sup> |                                                            | Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0% |            |                                                                    |
|-------------------------------------------------|----------|----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|------------|--------------------------------------------------------------------|
|                                                 |          | Vloge čez noč, vezane vloge oz. z dobo odpoklica do 2 let                        | Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let | Vezane vloge oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti            | Repo posli | Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo več kakor 2 leti |
|                                                 | 1        | 2                                                                                | 3                                                          | 4                                                             | 5          | 6                                                                  |
| 2010                                            | 18.948,1 | 9.962,6                                                                          | 644,3                                                      | 2.683,3                                                       | 1.335,4    | 4.322,5                                                            |
| 2011                                            | 18.970,0 | 9.790,9                                                                          | 687,7                                                      | 2.781,2                                                       | 1.303,5    | 4.406,8                                                            |
| 2012                                            | 18.564,7 | 9.971,7                                                                          | 637,5                                                      | 2.583,9                                                       | 1.163,1    | 4.208,4                                                            |
| 2013                                            | 17.848,6 | 9.811,7                                                                          | 518,8                                                      | 2.448,5                                                       | 1.152,6    | 3.917,1                                                            |
| 2013 avg.                                       | 18.252,7 | 9.835,6                                                                          | 587,7                                                      | 2.494,7                                                       | 1.353,8    | 3.981,0                                                            |
| sep.                                            | 18.133,7 | 9.806,2                                                                          | 572,8                                                      | 2.483,8                                                       | 1.301,4    | 3.969,5                                                            |
| okt. <sup>2)</sup>                              | 18.148,7 | 9.823,0                                                                          | 562,9                                                      | 2.481,1                                                       | 1.323,0    | 3.958,8                                                            |
| nov. <sup>2)</sup>                              | 18.160,4 | 9.856,1                                                                          | 552,0                                                      | 2.479,2                                                       | 1.305,5    | 3.967,6                                                            |
| dec. <sup>2)</sup>                              | 17.848,6 | 9.811,7                                                                          | 518,8                                                      | 2.448,5                                                       | 1.152,6    | 3.917,1                                                            |

**2. Izpolnjevanje obveznih rezerv**

| Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče: | Obvezne rezerve | Tekoči računi kreditnih institucij | Presežne rezerve | Primanjkljaji | Obrestne mere za obvezne rezerve |
|------------------------------------------------------|-----------------|------------------------------------|------------------|---------------|----------------------------------|
|                                                      | 1               | 2                                  | 3                | 4             | 5                                |
| 2010                                                 | 211,8           | 212,5                              | 0,7              | 0,5           | 1,00                             |
| 2011                                                 | 207,7           | 212,2                              | 4,5              | 0,0           | 1,25                             |
| 2012                                                 | 106,4           | 509,9                              | 403,5            | 0,0           | 0,75                             |
| 2013                                                 | 103,3           | 220,2                              | 116,9            | 0,0           | 0,25                             |
| 2013 8. okt.                                         | 103,8           | 268,4                              | 164,7            | 0,0           | 0,50                             |
| 12. nov.                                             | 103,8           | 244,9                              | 141,1            | 0,0           | 0,50                             |
| 10. dec.                                             | 103,3           | 220,2                              | 116,9            | 0,0           | 0,25                             |
| 2014 14. jan. <sup>3)</sup>                          | 103,4           | 248,1                              | 144,8            | 0,0           | 0,25                             |
| 11. feb.                                             | 103,6           | 216,0                              | 112,4            | 0,0           | 0,25                             |
| 11. mar.                                             | 102,8           | .                                  | .                | .             | .                                |

**3. Likvidnost**

| Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče: | Dejavniki povečevanja likvidnosti                |                                   |                                          |                                               |                                         | Dejavniki zmanjševanja likvidnosti |                                                        |                   |                                                                     |                        | Tekoči računi kreditnih institucij | Primarni denar |
|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------------------|----------------|
|                                                      | Operacije denarne politike Eurosistema           |                                   |                                          |                                               |                                         |                                    |                                                        |                   |                                                                     |                        |                                    |                |
|                                                      | Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti | Operacije glavnega refinanciranja | Operacije dolgoročnejšega refinanciranja | Odprta ponudba mejnega posojila <sup>4)</sup> | Druge operacije povečevanja likvidnosti | Odprta ponudba mejnega depozita    | Druge operacije zmanjševanja likvidnosti <sup>5)</sup> | Bankovci v obtoku | Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu | Drugi dejavniki (neto) |                                    |                |
|                                                      |                                                  |                                   |                                          |                                               |                                         |                                    |                                                        |                   |                                                                     |                        |                                    |                |
|                                                      | 1                                                | 2                                 | 3                                        | 4                                             | 5                                       | 6                                  | 7                                                      | 8                 | 9                                                                   | 10                     | 11                                 | 12             |
| 2010                                                 | 511,1                                            | 179,5                             | 336,3                                    | 1,9                                           | 130,4                                   | 44,7                               | 70,8                                                   | 815,9             | 94,4                                                                | -79,1                  | 212,5                              | 1.073,1        |
| 2011                                                 | 622,1                                            | 238,0                             | 389,0                                    | 4,4                                           | 260,3                                   | 253,7                              | 200,5                                                  | 869,4             | 63,8                                                                | -85,9                  | 212,2                              | 1.335,3        |
| 2012                                                 | 708,0                                            | 74,0                              | 1 044,1                                  | 1,6                                           | 277,3                                   | 231,8                              | 208,5                                                  | 889,3             | 121,1                                                               | 144,5                  | 509,9                              | 1.631,0        |
| 2013                                                 | 550,8                                            | 91,6                              | 625,3                                    | 0,1                                           | 241,5                                   | 48,3                               | 177,4                                                  | 925,9             | 80,2                                                                | 57,2                   | 220,2                              | 1.194,4        |
| 2013 10. sep.                                        | 531,8                                            | 97,5                              | 692,3                                    | 0,4                                           | 251,1                                   | 79,2                               | 191,7                                                  | 920,4             | 72,6                                                                | 34,7                   | 274,5                              | 1.274,2        |
| 8. okt.                                              | 538,2                                            | 96,2                              | 674,6                                    | 0,2                                           | 248,2                                   | 58,9                               | 189,8                                                  | 918,3             | 80,1                                                                | 41,9                   | 268,4                              | 1.245,6        |
| 12. nov.                                             | 550,9                                            | 90,8                              | 652,4                                    | 0,1                                           | 244,6                                   | 52,1                               | 187,2                                                  | 920,4             | 70,9                                                                | 63,4                   | 244,9                              | 1.217,4        |
| 10. dec.                                             | 550,8                                            | 91,6                              | 625,3                                    | 0,1                                           | 241,5                                   | 48,3                               | 177,4                                                  | 925,9             | 80,2                                                                | 57,2                   | 220,2                              | 1.194,4        |
| 2014 14. jan.                                        | 532,7                                            | 129,3                             | 592,1                                    | 0,3                                           | 236,8                                   | 60,1                               | 149,3                                                  | 947,9             | 61,2                                                                | 24,7                   | 248,1                              | 1.256,0        |
| 11. feb.                                             | 510,3                                            | 105,4                             | 576,4                                    | 0,3                                           | 232,5                                   | 42,1                               | 164,4                                                  | 931,8             | 83,4                                                                | -12,9                  | 216,0                              | 1.190,0        |

Vir: ECB.

- 1-odstotna stopnja se uporabi za obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv od obdobja, ki se je začelo 18. januarja 2012, naprej. 2-odstotna stopnja se uporabi za vsa prejšnja obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.
- Vključuje osnovo za obvezne rezerve kreditnih institucij v Latviji. Kreditne institucije s sedežem v euroobmočju se lahko prehodno odločijo, da svoje osnove za prehodne obvezne rezerve odštejejo morebitne obveznosti do kreditnih institucij s sedežem v Latviji. Od obveznih rezerv ob koncu januarja 2014 dalje se uporablja standardni pristop (glej sklep ECB/2013/41 z dne 22. oktobra 2013 o začasnih določbah za uporabo obveznih rezerv s strani ECB po uvedbi eura v Latviji).
- Zaradi uvedbe eura v Latviji 1. januarja 2014 so obvezne rezerve povprečje - tehtano s številom koledarskih dni - obveznih rezerv za takratnih 17 držav euroobmočja za obdobje od 11. do 31. decembra 2013 in obveznih rezerv zdajšnjih 18 držav euroobmočja za obdobje od 1. do 14. januarja 2014.
- Vključuje likvidnost, ki je bila zagotovljena v okviru Eurosistemovega programa nakupa kritih obveznic in programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.
- Vključuje likvidnost, ki je bila umaknjena kot posledica Eurosistemovih operacij valutne zamenjave. Več informacij: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.



## DENAR, BANKE IN FINANČNE DRUŽBE

### 2.1 Agregirana bilanca stanja DFI euroobmočja<sup>1)</sup> (v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

#### 1. Sredstva

|                          | Skupaj   | Posojila rezidentom euroobmočja |                          |                             |         | Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja |                          |                             |         | Točke/delnice skladov denarnega trga <sup>2)</sup> | Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja | Tuja aktiva | Osnovna sredstva | Preostala sredstva |
|--------------------------|----------|---------------------------------|--------------------------|-----------------------------|---------|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------|---------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|------------------|--------------------|
|                          |          | Skupaj                          | Širše opredeljena država | Drugi rezidenti euroobmočja | DFI     | Skupaj                                                                           | Širše opredeljena država | Drugi rezidenti euroobmočja | DFI     |                                                    |                                                                                              |             |                  |                    |
|                          | 1        | 2                               | 3                        | 4                           | 5       | 6                                                                                | 7                        | 8                           | 9       | 10                                                 | 11                                                                                           | 12          | 13               | 14                 |
| Eurosistem               |          |                                 |                          |                             |         |                                                                                  |                          |                             |         |                                                    |                                                                                              |             |                  |                    |
| 2012                     | 5.287,6  | 3.351,2                         | 16,9                     | 1,0                         | 3.333,3 | 723,1                                                                            | 568,4                    | 10,5                        | 144,2   | -                                                  | 23,4                                                                                         | 799,9       | 8,3              | 381,8              |
| 2013                     | 4.072,7  | 2.282,5                         | 15,0                     | 1,2                         | 2.266,3 | 715,3                                                                            | 567,6                    | 24,9                        | 122,8   | -                                                  | 25,0                                                                                         | 632,5       | 8,5              | 408,9              |
| 2013 III                 | 4.303,2  | 2.455,0                         | 15,1                     | 1,2                         | 2.438,7 | 727,9                                                                            | 576,7                    | 26,5                        | 124,7   | -                                                  | 24,6                                                                                         | 690,7       | 8,3              | 396,8              |
| IV                       | 4.072,7  | 2.282,5                         | 15,0                     | 1,2                         | 2.266,3 | 715,3                                                                            | 567,6                    | 24,9                        | 122,8   | -                                                  | 25,0                                                                                         | 632,5       | 8,5              | 408,9              |
| 2013 okt.                | 4.228,5  | 2.399,5                         | 15,1                     | 1,2                         | 2.383,3 | 724,6                                                                            | 575,7                    | 25,7                        | 123,3   | -                                                  | 25,2                                                                                         | 671,7       | 8,4              | 399,0              |
| nov.                     | 4.147,9  | 2.338,7                         | 15,1                     | 1,2                         | 2.322,4 | 723,2                                                                            | 573,8                    | 25,8                        | 123,5   | -                                                  | 25,0                                                                                         | 649,9       | 8,4              | 402,7              |
| dec.                     | 4.072,7  | 2.282,5                         | 15,0                     | 1,2                         | 2.266,3 | 715,3                                                                            | 567,6                    | 24,9                        | 122,8   | -                                                  | 25,0                                                                                         | 632,5       | 8,5              | 408,9              |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 4.022,9  | 2.197,1                         | 15,0                     | 1,2                         | 2.181,0 | 718,1                                                                            | 568,6                    | 26,6                        | 122,9   | -                                                  | 25,6                                                                                         | 663,1       | 8,3              | 410,7              |
| DFI razen Eurosistema    |          |                                 |                          |                             |         |                                                                                  |                          |                             |         |                                                    |                                                                                              |             |                  |                    |
| 2012                     | 32.694,6 | 17.988,2                        | 1.153,4                  | 11.039,5                    | 5.795,4 | 4.901,6                                                                          | 1.627,0                  | 1.423,3                     | 1.851,3 | 66,8                                               | 1.227,8                                                                                      | 4.045,7     | 214,6            | 4.249,9            |
| 2013                     | 30.443,8 | 16.982,7                        | 1.082,3                  | 10.650,0                    | 5.250,5 | 4.672,2                                                                          | 1.694,3                  | 1.335,2                     | 1.642,7 | 58,1                                               | 1.232,8                                                                                      | 3.856,1     | 210,8            | 3.431,1            |
| 2013 III                 | 31.385,0 | 17.299,4                        | 1.090,4                  | 10.778,3                    | 5.430,6 | 4.842,4                                                                          | 1.744,7                  | 1.393,9                     | 1.703,8 | 58,9                                               | 1.232,8                                                                                      | 3.896,9     | 210,4            | 3.844,3            |
| IV                       | 30.443,8 | 16.982,7                        | 1.082,3                  | 10.650,0                    | 5.250,5 | 4.672,2                                                                          | 1.694,3                  | 1.335,2                     | 1.642,7 | 58,1                                               | 1.232,8                                                                                      | 3.856,1     | 210,8            | 3.431,1            |
| 2013 okt.                | 31.354,6 | 17.187,3                        | 1.103,0                  | 10.729,2                    | 5.355,2 | 4.826,5                                                                          | 1.765,1                  | 1.374,4                     | 1.687,0 | 55,8                                               | 1.234,3                                                                                      | 3.953,7     | 209,0            | 3.888,1            |
| nov.                     | 31.335,8 | 17.173,1                        | 1.084,4                  | 10.722,9                    | 5.365,8 | 4.815,4                                                                          | 1.762,0                  | 1.371,8                     | 1.681,7 | 56,8                                               | 1.239,1                                                                                      | 3.966,7     | 209,7            | 3.875,0            |
| dec.                     | 30.443,8 | 16.982,7                        | 1.082,3                  | 10.650,0                    | 5.250,5 | 4.672,2                                                                          | 1.694,3                  | 1.335,2                     | 1.642,7 | 58,1                                               | 1.232,8                                                                                      | 3.856,1     | 210,8            | 3.431,1            |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 30.900,0 | 17.067,1                        | 1.103,7                  | 10.656,0                    | 5.307,4 | 4.759,6                                                                          | 1.751,3                  | 1.341,5                     | 1.666,8 | 60,4                                               | 1.240,3                                                                                      | 4.020,0     | 209,3            | 3.543,3            |

#### 2. Obveznosti

|                          | Skupaj   | Gotovina v obtoku | Vloge rezidentov euroobmočja |                              |                                             |         | Točke/delnice skladov denarnega trga <sup>2)</sup> | Izdani dolžniški vrednostni papirji <sup>4)</sup> | Kapital in rezerve | Obveznosti do tujine | Preostala sredstva |
|--------------------------|----------|-------------------|------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------|---------|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
|                          |          |                   | Skupaj                       | Enote centralne ravni države | Ostala država / drugi rezidenti euroobmočja | DFI     |                                                    |                                                   |                    |                      |                    |
|                          | 1        | 2                 | 3                            | 4                            | 5                                           | 6       | 7                                                  | 8                                                 | 9                  | 10                   | 11                 |
| Eurosistem               |          |                   |                              |                              |                                             |         |                                                    |                                                   |                    |                      |                    |
| 2012                     | 5.287,6  | 938,2             | 3.062,2                      | 81,4                         | 64,5                                        | 2.916,4 | -                                                  | 0,0                                               | 536,1              | 298,7                | 452,4              |
| 2013                     | 4.072,7  | 982,4             | 2.004,3                      | 62,3                         | 40,1                                        | 1.901,9 | -                                                  | 0,0                                               | 409,3              | 202,2                | 474,6              |
| 2013 III                 | 4.303,2  | 944,6             | 2.225,0                      | 82,0                         | 49,2                                        | 2.093,8 | -                                                  | 0,0                                               | 444,8              | 225,4                | 463,5              |
| IV                       | 4.072,7  | 982,4             | 2.004,3                      | 62,3                         | 40,1                                        | 1.901,9 | -                                                  | 0,0                                               | 409,3              | 202,2                | 474,6              |
| 2013 okt.                | 4.228,5  | 950,4             | 2.153,1                      | 79,7                         | 69,2                                        | 2.004,2 | -                                                  | 0,0                                               | 444,4              | 213,5                | 467,1              |
| nov.                     | 4.147,9  | 953,5             | 2.093,0                      | 88,2                         | 58,9                                        | 1.945,9 | -                                                  | 0,0                                               | 426,9              | 203,6                | 470,9              |
| dec.                     | 4.072,7  | 982,4             | 2.004,3                      | 62,3                         | 40,1                                        | 1.901,9 | -                                                  | 0,0                                               | 409,3              | 202,2                | 474,6              |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 4.022,9  | 958,6             | 1.953,4                      | 87,5                         | 41,2                                        | 1.824,7 | -                                                  | 0,0                                               | 436,2              | 194,0                | 480,8              |
| DFI razen Eurosistema    |          |                   |                              |                              |                                             |         |                                                    |                                                   |                    |                      |                    |
| 2012                     | 32.694,6 | -                 | 17.195,5                     | 169,7                        | 10.866,8                                    | 6.159,1 | 534,7                                              | 4.848,9                                           | 2.343,9            | 3.494,3              | 4.277,3            |
| 2013                     | 30.443,8 | -                 | 16.647,5                     | 152,2                        | 10.934,2                                    | 5.561,0 | 462,8                                              | 4.352,7                                           | 2.398,3            | 3.106,3              | 3.476,2            |
| 2013 III                 | 31.385,0 | -                 | 16.850,9                     | 190,9                        | 10.928,6                                    | 5.731,5 | 476,8                                              | 4.471,5                                           | 2.391,2            | 3.275,0              | 3.919,6            |
| IV                       | 30.443,8 | -                 | 16.647,5                     | 152,2                        | 10.934,2                                    | 5.561,0 | 462,8                                              | 4.352,7                                           | 2.398,3            | 3.106,3              | 3.476,2            |
| 2013 okt.                | 31.354,6 | -                 | 16.765,5                     | 165,5                        | 10.907,3                                    | 5.692,6 | 474,9                                              | 4.448,5                                           | 2.398,4            | 3.298,0              | 3.969,4            |
| nov.                     | 31.335,8 | -                 | 16.803,0                     | 175,4                        | 10.940,0                                    | 5.687,6 | 474,8                                              | 4.436,6                                           | 2.399,1            | 3.270,4              | 3.952,0            |
| dec.                     | 30.443,8 | -                 | 16.647,5                     | 152,2                        | 10.934,2                                    | 5.561,0 | 462,8                                              | 4.352,7                                           | 2.398,3            | 3.106,3              | 3.476,2            |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 30.900,0 | -                 | 16.710,7                     | 148,6                        | 10.924,2                                    | 5.637,9 | 489,2                                              | 4.373,7                                           | 2.424,5            | 3.277,1              | 3.624,8            |

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Zneski, ki jih izdajo rezidenti euroobmočja. Zneski, ki jih izdajo nerezidenti euroobmočja so vključeni v tujo aktivo.

3) Zneski v imetju rezidentov euroobmočja.

4) Zneski, ki so izdani z zapadlostjo do dveh let in v imetju nerezidentov euroobmočja, so vključeni med obveznosti do tujine.

**2.2 Konsolidirana bilanca stanja DFI euroobmočja<sup>1)</sup>**  
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)**1. Sredstva**

|                          | Skupaj   | Posojila rezidentom euroobmočja |                          |                             | Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja |                          |                             | Imetja delnic/<br>drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja | Tuja aktiva | Osnovna sredstva | Preostala sredstva <sup>2)</sup> |
|--------------------------|----------|---------------------------------|--------------------------|-----------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|------------------|----------------------------------|
|                          |          | Skupaj                          | Širše opredeljena država | Drugi rezidenti euroobmočja | Skupaj                                                                           | Širše opredeljena država | Drugi rezidenti euroobmočja |                                                                                                        |             |                  |                                  |
|                          | 1        | 2                               | 3                        | 4                           | 5                                                                                | 6                        | 7                           | 8                                                                                                      | 9           | 10               | 11                               |
| <b>Stanja</b>            |          |                                 |                          |                             |                                                                                  |                          |                             |                                                                                                        |             |                  |                                  |
| 2012                     | 26.245,6 | 12.210,7                        | 1.170,3                  | 11.040,4                    | 3.629,2                                                                          | 2.195,4                  | 1.433,8                     | 767,0                                                                                                  | 4.845,6     | 222,9            | 4.570,3                          |
| 2013                     | 24.649,4 | 11.748,4                        | 1.097,3                  | 10.651,1                    | 3.622,0                                                                          | 2.261,9                  | 1.360,1                     | 792,4                                                                                                  | 4.488,6     | 219,2            | 3.778,8                          |
| 2013 III                 | 25.416,3 | 11.885,0                        | 1.105,5                  | 10.779,5                    | 3.741,9                                                                          | 2.321,4                  | 1.420,4                     | 792,7                                                                                                  | 4.587,5     | 218,7            | 4.190,5                          |
| IV                       | 24.649,4 | 11.748,4                        | 1.097,3                  | 10.651,1                    | 3.622,0                                                                          | 2.261,9                  | 1.360,1                     | 792,4                                                                                                  | 4.488,6     | 219,2            | 3.778,8                          |
| 2013 okt.                | 25.460,1 | 11.848,5                        | 1.118,1                  | 10.730,4                    | 3.740,9                                                                          | 2.340,7                  | 1.400,1                     | 793,3                                                                                                  | 4.625,4     | 217,4            | 4.234,7                          |
| nov.                     | 25.414,5 | 11.823,5                        | 1.099,5                  | 10.724,1                    | 3.733,4                                                                          | 2.335,8                  | 1.397,6                     | 795,2                                                                                                  | 4.616,6     | 218,1            | 4.227,6                          |
| dec.                     | 24.649,4 | 11.748,4                        | 1.097,3                  | 10.651,1                    | 3.622,0                                                                          | 2.261,9                  | 1.360,1                     | 792,4                                                                                                  | 4.488,6     | 219,2            | 3.778,8                          |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 25.063,6 | 11.775,9                        | 1.118,7                  | 10.657,2                    | 3.688,0                                                                          | 2.319,9                  | 1.368,1                     | 795,4                                                                                                  | 4.683,1     | 217,5            | 3.903,6                          |
| <b>Transakcije</b>       |          |                                 |                          |                             |                                                                                  |                          |                             |                                                                                                        |             |                  |                                  |
| 2012                     | 87,1     | -38,0                           | -4,7                     | -33,4                       | 113,1                                                                            | 183,6                    | -70,5                       | 38,6                                                                                                   | -151,1      | -14,1            | 138,6                            |
| 2013                     | -1.615,6 | -274,6                          | -73,8                    | -200,9                      | -27,8                                                                            | 46,0                     | -73,8                       | 14,1                                                                                                   | -79,4       | -1,9             | -1.246,0                         |
| 2013 III                 | -429,2   | -95,9                           | -12,5                    | -83,4                       | -70,6                                                                            | -58,6                    | -12,0                       | -8,3                                                                                                   | -75,4       | 1,1              | -180,0                           |
| IV                       | -669,8   | -98,0                           | -8,1                     | -89,8                       | -136,9                                                                           | -75,1                    | -61,8                       | -5,1                                                                                                   | -14,0       | 0,7              | -416,5                           |
| 2013 okt.                | 64,5     | -22,3                           | 12,4                     | -34,7                       | -15,1                                                                            | 5,8                      | -20,9                       | -5,6                                                                                                   | 65,4        | -1,2             | 43,2                             |
| nov.                     | -30,3    | -18,2                           | -18,6                    | 0,4                         | -10,9                                                                            | -7,8                     | -3,0                        | 1,3                                                                                                    | 5,5         | 0,7              | -8,8                             |
| dec.                     | -703,9   | -57,4                           | -1,9                     | -55,5                       | -111,0                                                                           | -73,1                    | -37,9                       | -0,8                                                                                                   | -85,0       | 1,2              | -451,0                           |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 305,5    | 6,8                             | 20,3                     | -13,6                       | 45,5                                                                             | 44,4                     | 1,2                         | 7,0                                                                                                    | 129,9       | -1,8             | 118,1                            |

**2. Obveznosti**

|                          | Skupaj   | Gotovina v obtoku | Vloge enot centralne ravni države | Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja | Točke/delnice skladov denarnega trga <sup>3)</sup> | Izdani dolžniški vrednostni papirji <sup>4)</sup> | Kapital in rezerve | Obveznosti do tujine | Preostale obveznosti <sup>2)</sup> | Presežne obveznosti nad sredstvi med DFI |
|--------------------------|----------|-------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------|----------------------|------------------------------------|------------------------------------------|
|                          | 1        | 2                 | 3                                 | 4                                                 | 5                                                  | 6                                                 | 7                  | 8                    | 9                                  | 10                                       |
| <b>Stanja</b>            |          |                   |                                   |                                                   |                                                    |                                                   |                    |                      |                                    |                                          |
| 2012                     | 26.245,6 | 876,8             | 251,0                             | 10.931,2                                          | 467,9                                              | 2.853,4                                           | 2.395,9            | 3.793,0              | 4.729,7                            | -53,3                                    |
| 2013                     | 24.649,4 | 921,2             | 214,5                             | 10.974,4                                          | 404,7                                              | 2.587,1                                           | 2.342,1            | 3.308,4              | 3.950,8                            | -53,8                                    |
| 2013 III                 | 25.416,3 | 894,0             | 272,9                             | 10.977,7                                          | 417,9                                              | 2.643,0                                           | 2.371,3            | 3.500,4              | 4.383,2                            | -44,1                                    |
| IV                       | 24.649,4 | 921,2             | 214,5                             | 10.974,4                                          | 404,7                                              | 2.587,1                                           | 2.342,1            | 3.308,4              | 3.950,8                            | -53,8                                    |
| 2013 okt.                | 25.460,1 | 898,0             | 245,2                             | 10.976,6                                          | 419,1                                              | 2.638,2                                           | 2.376,7            | 3.511,5              | 4.436,4                            | -41,6                                    |
| nov.                     | 25.414,5 | 903,4             | 263,6                             | 10.998,9                                          | 417,9                                              | 2.631,4                                           | 2.357,1            | 3.474,0              | 4.422,9                            | -54,7                                    |
| dec.                     | 24.649,4 | 921,2             | 214,5                             | 10.974,4                                          | 404,7                                              | 2.587,1                                           | 2.342,1            | 3.308,4              | 3.950,8                            | -53,8                                    |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 25.063,6 | 908,2             | 236,1                             | 10.965,4                                          | 428,8                                              | 2.584,1                                           | 2.390,1            | 3.471,1              | 4.105,5                            | -25,7                                    |
| <b>Transakcije</b>       |          |                   |                                   |                                                   |                                                    |                                                   |                    |                      |                                    |                                          |
| 2012                     | 87,1     | 19,5              | -5,1                              | 184,6                                             | -18,2                                              | -124,8                                            | 155,4              | -251,9               | 151,2                              | -23,7                                    |
| 2013                     | -1.615,6 | 44,4              | -37,3                             | 160,5                                             | -46,6                                              | -198,7                                            | 80,2               | -441,6               | -1.191,8                           | 15,4                                     |
| 2013 III                 | -429,2   | 8,1               | -70,6                             | -60,8                                             | -18,1                                              | -40,6                                             | 5,7                | -131,5               | -150,7                             | 29,4                                     |
| IV                       | -669,8   | 27,2              | -59,2                             | 22,5                                              | -12,7                                              | -25,6                                             | 0,6                | -179,2               | -430,7                             | -12,6                                    |
| 2013 okt.                | 64,5     | 3,9               | -28,0                             | 13,9                                              | 1,3                                                | 2,8                                               | -7,0               | 31,4                 | 47,8                               | -1,7                                     |
| nov.                     | -30,3    | 5,4               | 18,4                              | 28,1                                              | -1,1                                               | -6,3                                              | -1,8               | -46,0                | -11,2                              | -15,7                                    |
| dec.                     | -703,9   | 17,8              | -49,6                             | -19,5                                             | -12,9                                              | -22,1                                             | 9,4                | -164,6               | -467,3                             | 4,8                                      |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 305,5    | -13,6             | 20,4                              | -29,5                                             | 24,0                                               | -13,2                                             | 19,9               | 120,1                | 147,9                              | 29,6                                     |

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) V decembru 2010 je ena država članica spremenila način evidentiranja izvedenih finančnih instrumentov, zato se je ta pozicija povečala.

3) Zneski v imetju rezidentov euroobmočja.

4) Zneski, ki so izdani z zapadlostjo do dveh let in v imetju nerezidentov euroobmočja, so vključeni med obveznosti do tujine.

## 2.3 Denarna statistika<sup>1)</sup>

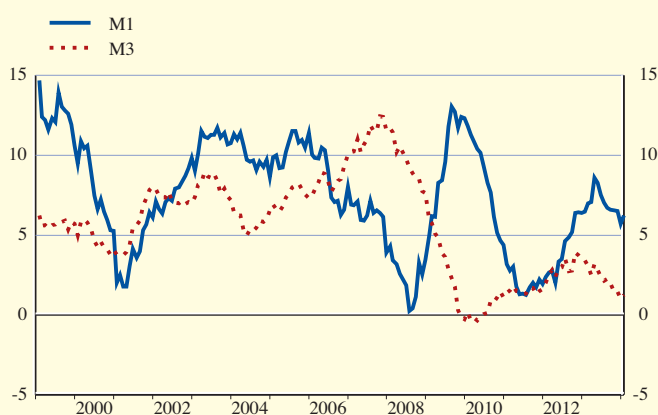
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

### 1. Denarni agregati<sup>2)</sup> in protipostavke

|                          | M3      |         |         |        |         | M3<br>3-mesečne<br>drseče<br>sredine | Dolgoročne<br>finančne<br>obveznosti | Kredit širše<br>opredeljeni<br>državi | Kredit drugim rezidentom euroobmočja <sup>3)</sup> |                                                                  |        | Neto tuja<br>aktiva <sup>4)</sup> |
|--------------------------|---------|---------|---------|--------|---------|--------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|--------|-----------------------------------|
|                          | M2      |         | M3-M2   |        |         |                                      |                                      |                                       | Posojila                                           | Posojila, prilagojena za<br>prodaje in listinjenje <sup>5)</sup> |        |                                   |
|                          | M1      | M2-M1   |         |        |         |                                      |                                      |                                       |                                                    |                                                                  |        |                                   |
|                          | 1       | 2       | 3       | 4      | 5       | 6                                    | 7                                    | 8                                     | 9                                                  | 10                                                               | 11     | 12                                |
| Stanja                   |         |         |         |        |         |                                      |                                      |                                       |                                                    |                                                                  |        |                                   |
| 2012                     | 5.107,6 | 3.882,3 | 8.990,0 | 790,1  | 9.780,1 | -                                    | 7.568,4                              | 3.406,0                               | 13.056,3                                           | 10.855,1                                                         | -      | 1.035,8                           |
| 2013                     | 5.390,4 | 3.812,1 | 9.202,5 | 624,9  | 9.827,4 | -                                    | 7.305,6                              | 3.402,1                               | 12.694,9                                           | 10.541,3                                                         | -      | 1.162,7                           |
| 2013 III                 | 5.344,7 | 3.852,4 | 9.197,1 | 664,6  | 9.861,6 | -                                    | 7.365,8                              | 3.437,4                               | 12.864,2                                           | 10.628,0                                                         | -      | 1.079,8                           |
| IV                       | 5.390,4 | 3.812,1 | 9.202,5 | 624,9  | 9.827,4 | -                                    | 7.305,6                              | 3.402,1                               | 12.694,9                                           | 10.541,3                                                         | -      | 1.162,7                           |
| 2013 okt.                | 5.397,6 | 3.820,6 | 9.218,1 | 662,8  | 9.880,9 | -                                    | 7.394,3                              | 3.464,5                               | 12.827,1                                           | 10.606,4                                                         | -      | 1.115,5                           |
| nov.                     | 5.424,4 | 3.816,3 | 9.240,7 | 658,1  | 9.898,8 | -                                    | 7.359,9                              | 3.429,2                               | 12.765,1                                           | 10.575,2                                                         | -      | 1.140,3                           |
| dec.                     | 5.390,4 | 3.812,1 | 9.202,5 | 624,9  | 9.827,4 | -                                    | 7.305,6                              | 3.402,1                               | 12.694,9                                           | 10.541,3                                                         | -      | 1.162,7                           |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 5.454,8 | 3.793,1 | 9.247,9 | 650,2  | 9.898,1 | -                                    | 7.349,6                              | 3.450,0                               | 12.721,9                                           | 10.561,1                                                         | -      | 1.203,9                           |
| Transakcije              |         |         |         |        |         |                                      |                                      |                                       |                                                    |                                                                  |        |                                   |
| 2012                     | 307,9   | 78,1    | 386,0   | -55,4  | 330,6   | -                                    | -116,9                               | 184,9                                 | -102,5                                             | -70,8                                                            | -16,9  | 99,5                              |
| 2013                     | 291,0   | -67,1   | 223,9   | -124,1 | 99,8    | -                                    | -87,9                                | -25,4                                 | -307,4                                             | -248,4                                                           | -220,3 | 361,5                             |
| 2013 III                 | 87,2    | -20,4   | 66,8    | -28,5  | 38,2    | -                                    | -36,5                                | -21,2                                 | -70,0                                              | -69,5                                                            | -62,5  | 62,3                              |
| IV                       | 49,1    | -39,6   | 9,5     | -20,4  | -10,9   | -                                    | -15,0                                | -50,8                                 | -153,1                                             | -64,2                                                            | -58,4  | 155,1                             |
| 2013 okt.                | 54,7    | -30,7   | 24,0    | -1,7   | 22,3    | -                                    | 24,3                                 | 13,5                                  | -36,2                                              | -13,7                                                            | -13,9  | 43,0                              |
| nov.                     | 26,3    | -5,4    | 20,8    | -3,4   | 17,5    | -                                    | -16,4                                | -38,3                                 | -60,6                                              | -28,7                                                            | -25,9  | 47,6                              |
| dec.                     | -31,9   | -3,5    | -35,3   | -15,4  | -50,7   | -                                    | -22,8                                | -25,9                                 | -56,4                                              | -21,8                                                            | -18,6  | 64,4                              |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 52,7    | -22,9   | 29,8    | 25,1   | 54,9    | -                                    | 0,3                                  | 33,0                                  | 4,5                                                | 0,2                                                              | -5,7   | 19,3                              |
| Stopnje rasti            |         |         |         |        |         |                                      |                                      |                                       |                                                    |                                                                  |        |                                   |
| 2012                     | 6,4     | 2,1     | 4,5     | -6,5   | 3,5     | 3,6                                  | -1,5                                 | 5,9                                   | -0,8                                               | -0,6                                                             | -0,2   | 99,5                              |
| 2013                     | 5,7     | -1,7    | 2,5     | -16,2  | 1,0     | 1,2                                  | -1,2                                 | -0,7                                  | -2,4                                               | -2,3                                                             | -2,0   | 361,5                             |
| 2013 III                 | 6,6     | 0,1     | 3,8     | -17,6  | 2,0     | 1,9                                  | -1,3                                 | 0,7                                   | -1,2                                               | -2,1                                                             | -1,5   | 315,1                             |
| IV                       | 5,7     | -1,7    | 2,5     | -16,2  | 1,0     | 1,2                                  | -1,2                                 | -0,7                                  | -2,4                                               | -2,3                                                             | -2,0   | 361,5                             |
| 2013 okt.                | 6,5     | -1,2    | 3,2     | -17,9  | 1,4     | 1,6                                  | -0,8                                 | 0,8                                   | -1,4                                               | -2,1                                                             | -1,7   | 329,6                             |
| nov.                     | 6,5     | -1,5    | 3,0     | -16,3  | 1,5     | 1,3                                  | -0,9                                 | -0,6                                  | -1,6                                               | -2,3                                                             | -1,8   | 316,0                             |
| dec.                     | 5,7     | -1,7    | 2,5     | -16,2  | 1,0     | 1,2                                  | -1,2                                 | -0,7                                  | -2,4                                               | -2,3                                                             | -2,0   | 361,5                             |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 6,2     | -2,6    | 2,4     | -12,8  | 1,2     | .                                    | -1,1                                 | 0,2                                   | -2,2                                               | -2,2                                                             | -2,0   | 339,8                             |

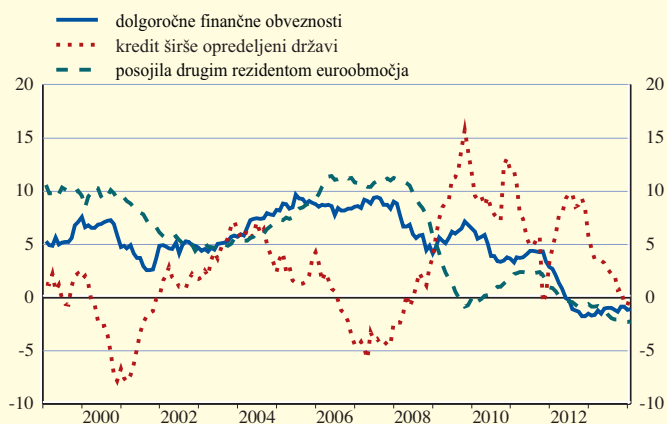
### G1 Denarni agregati<sup>1)</sup>

(letne stopnje rasti; desezonirane)



### G2 Protipostavke<sup>1)</sup>

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Denarne obveznosti DFI in centralne države (pošta, zakladnica in podobno) do rezidentov euroobmočja, ki niso DFI, razen centralne države. Definicijo M1, M2 in M3 glej v glosarju.

3) Obratne repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami od junija 2010 dalje niso vključene; transakcije in stopnje rasti so popravljene za ta vpliv.

4) Vrednosti v oddelku „stopnje rasti“ so vsote transakcij v 12 mesecih pred navedenim obdobjem.

5) Prilagojeno za odpravo pripoznanja posojil v bilanci stanja DFI zaradi prodaje ali listinjenja.

**2.3 Denarna statistika<sup>1)</sup>**

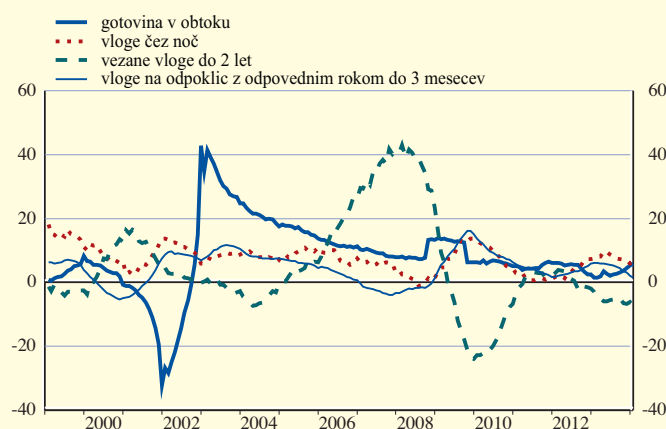
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

**2. Komponente denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti**

|                          | Gotovina v obtoku | Vloge čez noč | Vezane vloge do 2 let | Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesecev | Repo posli <sup>2)</sup> | Točke/delnice skladov denarnega trga | Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo do 2 let | Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo nad 2 leti | Vloge na odpoklic z dobo odpoklica nad 3 mesece | Vezane vloge nad 2 leti | Kapital in rezerve |
|--------------------------|-------------------|---------------|-----------------------|-------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------|--------------------|
|                          | 1                 | 2             | 3                     | 4                                               | 5                        | 6                                    | 7                                                   | 8                                                     | 9                                               | 10                      | 11                 |
| <b>Stanja</b>            |                   |               |                       |                                                 |                          |                                      |                                                     |                                                       |                                                 |                         |                    |
| 2012                     | 863,9             | 4.243,7       | 1.801,8               | 2.080,6                                         | 123,7                    | 483,3                                | 183,2                                               | 2.685,0                                               | 106,1                                           | 2.395,2                 | 2.382,1            |
| 2013                     | 909,5             | 4.480,9       | 1.690,5               | 2.121,6                                         | 118,8                    | 417,9                                | 88,2                                                | 2.511,1                                               | 91,7                                            | 2.372,8                 | 2.330,1            |
| 2013 III                 | 893,7             | 4.451,0       | 1.719,5               | 2.132,9                                         | 110,1                    | 421,7                                | 132,7                                               | 2.506,5                                               | 93,6                                            | 2.393,3                 | 2.372,4            |
| IV                       | 909,5             | 4.480,9       | 1.690,5               | 2.121,6                                         | 118,8                    | 417,9                                | 88,2                                                | 2.511,1                                               | 91,7                                            | 2.372,8                 | 2.330,1            |
| 2013 okt.                | 898,1             | 4.499,5       | 1.691,7               | 2.128,8                                         | 117,6                    | 423,2                                | 122,0                                               | 2.517,5                                               | 92,7                                            | 2.401,5                 | 2.382,6            |
| nov.                     | 902,9             | 4.521,5       | 1.683,7               | 2.132,6                                         | 118,8                    | 417,5                                | 121,8                                               | 2.515,6                                               | 92,1                                            | 2.395,0                 | 2.357,1            |
| dec.                     | 909,5             | 4.480,9       | 1.690,5               | 2.121,6                                         | 118,8                    | 417,9                                | 88,2                                                | 2.511,1                                               | 91,7                                            | 2.372,8                 | 2.330,1            |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 913,7             | 4.541,1       | 1.673,9               | 2.119,2                                         | 124,7                    | 433,8                                | 91,7                                                | 2.499,4                                               | 90,9                                            | 2.374,5                 | 2.384,8            |
| <b>Transakcije</b>       |                   |               |                       |                                                 |                          |                                      |                                                     |                                                       |                                                 |                         |                    |
| 2012                     | 20,2              | 287,7         | -36,5                 | 114,6                                           | -17,0                    | -20,0                                | -18,4                                               | -105,8                                                | -10,2                                           | -156,1                  | 155,1              |
| 2013                     | 45,6              | 245,4         | -110,3                | 43,2                                            | -11,9                    | -48,7                                | -63,5                                               | -136,8                                                | -14,3                                           | -18,4                   | 81,6               |
| 2013 III                 | 12,9              | 74,3          | -32,1                 | 11,7                                            | -15,1                    | -16,8                                | 3,4                                                 | -44,8                                                 | -3,0                                            | -6,5                    | 17,8               |
| IV                       | 15,8              | 33,3          | -29,0                 | -10,6                                           | 9,6                      | -3,4                                 | -26,6                                               | 17,6                                                  | -1,8                                            | -18,0                   | -12,7              |
| 2013 okt.                | 4,3               | 50,3          | -26,7                 | -4,0                                            | 7,6                      | 1,5                                  | -10,7                                               | 18,6                                                  | -0,9                                            | 8,8                     | -2,2               |
| nov.                     | 4,9               | 21,4          | -9,8                  | 4,4                                             | 1,9                      | -5,7                                 | 0,4                                                 | -2,0                                                  | -0,6                                            | -6,0                    | -7,8               |
| dec.                     | 6,6               | -38,5         | 7,5                   | -11,0                                           | 0,1                      | 0,8                                  | -16,3                                               | 1,0                                                   | -0,4                                            | -20,8                   | -2,7               |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 3,5               | 49,2          | -20,0                 | -2,9                                            | 5,7                      | 15,8                                 | 3,6                                                 | -22,0                                                 | -0,8                                            | -3,6                    | 26,7               |
| <b>Stopnje rasti</b>     |                   |               |                       |                                                 |                          |                                      |                                                     |                                                       |                                                 |                         |                    |
| 2012                     | 2,4               | 7,3           | -2,0                  | 5,8                                             | -11,8                    | -3,9                                 | -9,6                                                | -3,8                                                  | -8,8                                            | -6,1                    | 6,9                |
| 2013                     | 5,3               | 5,8           | -6,1                  | 2,1                                             | -9,5                     | -10,4                                | -37,5                                               | -5,1                                                  | -13,5                                           | -0,8                    | 3,5                |
| 2013 III                 | 3,1               | 7,3           | -4,9                  | 4,5                                             | -18,1                    | -11,9                                | -30,9                                               | -6,4                                                  | -14,9                                           | -1,5                    | 5,4                |
| IV                       | 5,3               | 5,8           | -6,1                  | 2,1                                             | -9,5                     | -10,4                                | -37,5                                               | -5,1                                                  | -13,5                                           | -0,8                    | 3,5                |
| 2013 okt.                | 3,7               | 7,1           | -6,6                  | 3,5                                             | -10,3                    | -12,5                                | -36,0                                               | -5,4                                                  | -14,8                                           | -0,9                    | 5,1                |
| nov.                     | 4,5               | 6,9           | -6,8                  | 3,1                                             | -9,4                     | -12,6                                | -30,8                                               | -5,5                                                  | -14,4                                           | -0,6                    | 4,8                |
| dec.                     | 5,3               | 5,8           | -6,1                  | 2,1                                             | -9,5                     | -10,4                                | -37,5                                               | -5,1                                                  | -13,5                                           | -0,8                    | 3,5                |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 5,8               | 6,3           | -7,3                  | 1,5                                             | -9,1                     | -6,4                                 | -33,9                                               | -5,4                                                  | -12,6                                           | -0,8                    | 4,0                |

**G3 Komponente denarnih agregatov<sup>1)</sup>**

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**G4 Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti<sup>1)</sup>**

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Repo pogodbe s centralnimi nasprotnimi strankami od junija 2010 dalje niso vključene; transakcije in stopnje rasti so popravljene za ta vpliv.



## 2.3 Denarna statistika<sup>1)</sup>

(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

### 3. Posojila kot protipostavka M3

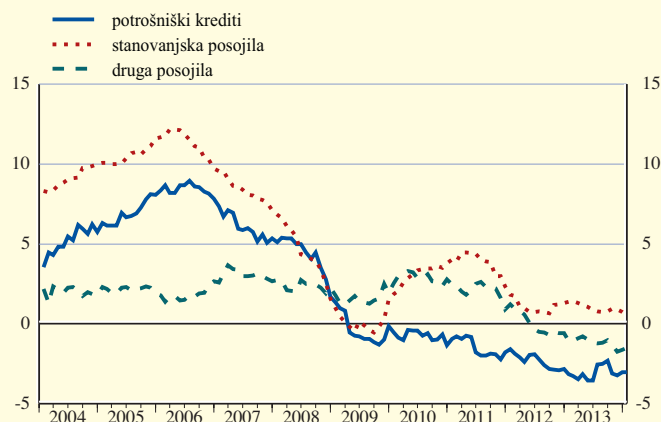
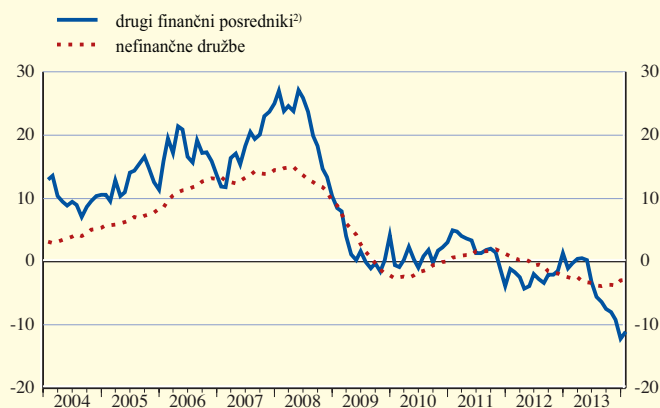
|                          | Zavarovalnice<br>in pokojninski<br>skladi | Drugi finančni<br>posredniki <sup>2)</sup> | Nefinančne družbe |        |              |                         | Gospodinjstva <sup>3)</sup> |         |      |                         |                          |                   |
|--------------------------|-------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------|--------|--------------|-------------------------|-----------------------------|---------|------|-------------------------|--------------------------|-------------------|
|                          | Skupaj                                    | Skupaj                                     | Skupaj            |        | Do<br>1 leta | Nad<br>1 in<br>do 5 let | Nad<br>5 let                | Skupaj  |      | Potrošniška<br>posojila | Stanovanjska<br>posojila | Druga<br>posojila |
|                          |                                           |                                            | 3                 | 4      |              |                         |                             | 8       | 9    |                         |                          |                   |
|                          | 1                                         | 2                                          | 3                 | 4      | 5            | 6                       | 7                           | 8       | 9    | 10                      | 11                       | 12                |
| Stanja                   |                                           |                                            |                   |        |              |                         |                             |         |      |                         |                          |                   |
| 2012                     | 89,0                                      | 977,0                                      | 4.546,5           | -      | 1.129,8      | 795,7                   | 2.621,1                     | 5.242,5 | -    | 601,8                   | 3.824,4                  | 816,4             |
| 2013                     | 98,3                                      | 866,1                                      | 4.356,2           | -      | 1.068,0      | 740,5                   | 2.547,7                     | 5.220,6 | -    | 573,2                   | 3.851,6                  | 795,9             |
| 2013 III                 | 95,4                                      | 902,7                                      | 4.394,0           | -      | 1.081,8      | 762,5                   | 2.549,7                     | 5.235,9 | -    | 582,1                   | 3.845,5                  | 808,2             |
| IV                       | 98,3                                      | 866,1                                      | 4.356,2           | -      | 1.068,0      | 740,5                   | 2.547,7                     | 5.220,6 | -    | 573,2                   | 3.851,6                  | 795,9             |
| 2013 okt.                | 97,2                                      | 897,3                                      | 4.379,2           | -      | 1.072,0      | 760,7                   | 2.546,5                     | 5.232,7 | -    | 575,3                   | 3.853,1                  | 804,4             |
| nov.                     | 100,1                                     | 882,9                                      | 4.363,7           | -      | 1.062,5      | 758,8                   | 2.542,3                     | 5.228,5 | -    | 572,6                   | 3.855,6                  | 800,3             |
| dec.                     | 98,3                                      | 866,1                                      | 4.356,2           | -      | 1.068,0      | 740,5                   | 2.547,7                     | 5.220,6 | -    | 573,2                   | 3.851,6                  | 795,9             |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 99,7                                      | 855,5                                      | 4.377,7           | -      | 1.062,2      | 745,9                   | 2.569,6                     | 5.228,1 | -    | 572,3                   | 3.858,3                  | 797,5             |
| Transakcije              |                                           |                                            |                   |        |              |                         |                             |         |      |                         |                          |                   |
| 2012                     | -2,0                                      | 12,9                                       | -107,4            | -61,8  | 6,5          | -51,4                   | -62,4                       | 25,6    | 34,3 | -17,8                   | 48,3                     | -4,9              |
| 2013                     | 9,6                                       | -120,0                                     | -133,9            | -128,6 | -44,8        | -45,0                   | -44,1                       | -4,2    | 15,5 | -18,3                   | 27,4                     | -13,3             |
| 2013 III                 | 1,4                                       | -40,3                                      | -33,4             | -35,6  | -14,7        | -8,3                    | -10,4                       | 2,7     | 10,9 | -0,6                    | 3,5                      | -0,1              |
| IV                       | 3,0                                       | -33,9                                      | -25,9             | -27,6  | -9,0         | -17,8                   | 0,9                         | -7,4    | -0,4 | -6,4                    | 7,0                      | -8,1              |
| 2013 okt.                | 1,9                                       | -4,0                                       | -12,5             | -14,3  | -8,0         | -0,2                    | -4,3                        | 0,9     | 2,6  | -5,9                    | 8,0                      | -1,2              |
| nov.                     | 2,9                                       | -15,0                                      | -13,2             | -14,1  | -8,4         | -1,3                    | -3,5                        | -3,4    | 0,0  | -2,0                    | 2,5                      | -3,9              |
| dec.                     | -1,7                                      | -15,0                                      | -0,2              | 0,9    | 7,4          | -16,3                   | 8,7                         | -4,9    | -3,0 | 1,5                     | -3,4                     | -3,0              |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 1,3                                       | 4,2                                        | -5,8              | -11,7  | -8,3         | 2,0                     | 0,5                         | 0,4     | 0,4  | -1,0                    | 1,3                      | 0,2               |
| Stopnje rasti            |                                           |                                            |                   |        |              |                         |                             |         |      |                         |                          |                   |
| 2012                     | -2,2                                      | 1,3                                        | -2,3              | -1,3   | 0,6          | -6,0                    | -2,3                        | 0,5     | 0,7  | -2,9                    | 1,3                      | -0,6              |
| 2013                     | 10,8                                      | -12,2                                      | -3,0              | -2,9   | -4,0         | -5,7                    | -1,7                        | -0,1    | 0,3  | -3,1                    | 0,7                      | -1,6              |
| 2013 III                 | 9,9                                       | -7,5                                       | -3,6              | -2,8   | -3,2         | -5,6                    | -3,2                        | 0,1     | 0,4  | -2,3                    | 0,8                      | -1,0              |
| IV                       | 10,8                                      | -12,2                                      | -3,0              | -2,9   | -4,0         | -5,7                    | -1,7                        | -0,1    | 0,3  | -3,1                    | 0,7                      | -1,6              |
| 2013 okt.                | 8,3                                       | -8,0                                       | -3,7              | -2,9   | -4,1         | -5,3                    | -3,0                        | 0,1     | 0,3  | -3,1                    | 0,9                      | -1,3              |
| nov.                     | 14,0                                      | -9,2                                       | -3,8              | -3,1   | -4,7         | -5,0                    | -3,1                        | 0,0     | 0,3  | -3,3                    | 0,9                      | -1,8              |
| dec.                     | 10,8                                      | -12,2                                      | -3,0              | -2,9   | -4,0         | -5,7                    | -1,7                        | -0,1    | 0,3  | -3,1                    | 0,7                      | -1,6              |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 7,4                                       | -11,1                                      | -2,9              | -2,9   | -4,4         | -5,1                    | -1,6                        | -0,2    | 0,2  | -3,0                    | 0,5                      | -1,5              |

### G5 Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam<sup>1)</sup>

(letne stopnje rasti, ni desezonirano)

### G6 Posojila gospodinjstvom<sup>1)</sup>

(letne stopnje rasti, ni desezonirano)



Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Obratne repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami od junija 2010 dalje niso vključene; transakcije in stopnje rasti so popravljene za ta vpliv.

3) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

4) Prilagojeno za odpravo pripoznanja posojil v bilanci stanja DFI zaradi prodaje ali listinjenja.

**2.4 Posojila DFI: razčlenitev<sup>1), 2)</sup>**

(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni dsezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

**1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam**

|                          | Zavarovalnice in pokojninski skladi |              |                         |              | Drugi finančni posredniki |                                                            |              |                         |              | Nefinančne družbe |              |                         |              |
|--------------------------|-------------------------------------|--------------|-------------------------|--------------|---------------------------|------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------------|--------------|
|                          | Skupaj                              | Do<br>1 leta | Nad<br>1 in<br>do 5 let | Nad<br>5 let | Skupaj                    | Obratni repo<br>posli centralnim<br>nasprotnim<br>strankam | Do<br>1 leta | Nad<br>1 in<br>do 5 let | Nad<br>5 let | Skupaj            | Do<br>1 leta | Nad<br>1 in<br>do 5 let | Nad<br>5 let |
|                          | 1                                   | 2            | 3                       | 4            | 5                         | 6                                                          | 7            | 8                       | 9            | 10                | 11           | 12                      | 13           |
| <b>Stanja</b>            |                                     |              |                         |              |                           |                                                            |              |                         |              |                   |              |                         |              |
| 2013                     | 90,0                                | 72,6         | 4,1                     | 13,3         | 984,9                     | 122,4                                                      | 438,8        | 223,7                   | 322,4        | 4.345,0           | 1.059,8      | 739,3                   | 2.545,9      |
| 2013 III                 | 98,5                                | 82,1         | 3,5                     | 12,9         | 1.048,6                   | 137,7                                                      | 504,2        | 215,2                   | 329,3        | 4.393,5           | 1.079,1      | 764,0                   | 2.550,4      |
| IV                       | 90,0                                | 72,6         | 4,1                     | 13,3         | 984,9                     | 122,4                                                      | 438,8        | 223,7                   | 322,4        | 4.345,0           | 1.059,8      | 739,3                   | 2.545,9      |
| 2013 nov.                | 100,9                               | 83,4         | 3,8                     | 13,7         | 1.015,5                   | 132,9                                                      | 470,9        | 216,8                   | 327,9        | 4.371,1           | 1.062,4      | 759,3                   | 2.549,4      |
| dec.                     | 90,0                                | 72,6         | 4,1                     | 13,3         | 984,9                     | 122,4                                                      | 438,8        | 223,7                   | 322,4        | 4.345,0           | 1.059,8      | 739,3                   | 2.545,9      |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 97,1                                | 79,5         | 4,0                     | 13,5         | 957,9                     | 106,2                                                      | 421,0        | 222,5                   | 314,4        | 4.374,9           | 1.064,2      | 742,4                   | 2.568,2      |
| <b>Transakcije</b>       |                                     |              |                         |              |                           |                                                            |              |                         |              |                   |              |                         |              |
| 2013                     | 8,8                                 | 8,8          | -0,3                    | 0,3          | -70,7                     | 49,2                                                       | -50,4        | 3,9                     | -24,2        | -134,4            | -44,6        | -45,0                   | -44,8        |
| 2013 III                 | 3,7                                 | 3,2          | -0,3                    | 0,7          | -43,7                     | -8,0                                                       | -32,2        | 2,4                     | -13,9        | -42,2             | -27,7        | -7,5                    | -7,0         |
| IV                       | -8,4                                | -9,4         | 0,6                     | 0,4          | -45,0                     | 0,7                                                        | -48,6        | 9,3                     | -5,7         | -36,6             | -14,5        | -20,4                   | -1,7         |
| 2013 nov.                | 0,5                                 | 0,1          | 0,1                     | 0,3          | 0,8                       | 14,0                                                       | 1,4          | 1,1                     | -1,6         | -3,7              | -3,0         | -2,8                    | 2,0          |
| dec.                     | -10,9                               | -10,8        | 0,3                     | -0,4         | -23,6                     | -5,3                                                       | -26,3        | 7,2                     | -4,5         | -18,7             | -0,7         | -17,9                   | -0,2         |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 7,0                                 | 6,9          | -0,1                    | 0,2          | -12,2                     | -16,2                                                      | -15,9        | -1,6                    | 5,3          | 2,6               | 2,0          | -0,4                    | 0,9          |
| <b>Stopnje rasti</b>     |                                     |              |                         |              |                           |                                                            |              |                         |              |                   |              |                         |              |
| 2013                     | 10,7                                | 13,7         | -7,0                    | 2,2          | -6,3                      | 28,0                                                       | -9,6         | 1,9                     | -6,9         | -3,0              | -4,0         | -5,7                    | -1,7         |
| 2013 III                 | 10,0                                | 14,5         | -37,6                   | 5,5          | -4,1                      | 12,4                                                       | -4,1         | -0,8                    | -5,9         | -3,6              | -3,2         | -5,6                    | -3,2         |
| IV                       | 10,7                                | 13,7         | -7,0                    | 2,2          | -6,3                      | 28,0                                                       | -9,6         | 1,9                     | -6,9         | -3,0              | -4,0         | -5,7                    | -1,7         |
| 2013 nov.                | 14,1                                | 17,2         | -19,7                   | 9,3          | -4,8                      | 20,6                                                       | -4,9         | 0,0                     | -7,8         | -3,8              | -4,7         | -5,0                    | -3,1         |
| dec.                     | 10,7                                | 13,7         | -7,0                    | 2,2          | -6,3                      | 28,0                                                       | -9,6         | 1,9                     | -6,9         | -3,0              | -4,0         | -5,7                    | -1,7         |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 7,4                                 | 8,9          | -6,4                    | 3,9          | -8,9                      | -2,7                                                       | -15,6        | 3,8                     | -6,8         | -2,9              | -4,4         | -5,1                    | -1,6         |

**2. Posojila gospodinjstvom<sup>3)</sup>**

|                          | Skupaj  | Potrošniška posojila |              |                         |              | Stanovanjska posojila |              |                         |              | Druga posojila |                          |              |                         |              |
|--------------------------|---------|----------------------|--------------|-------------------------|--------------|-----------------------|--------------|-------------------------|--------------|----------------|--------------------------|--------------|-------------------------|--------------|
|                          |         | Skupaj               | Do<br>1 leta | Nad<br>1 in<br>do 5 let | Nad<br>5 let | Skupaj                | Do<br>1 leta | Nad<br>1 in<br>do 5 let | Nad<br>5 let | Skupaj         | Samostojni<br>podjetniki | Do<br>1 leta | Nad<br>1 in<br>do 5 let | Nad<br>5 let |
|                          | 1       | 2                    | 3            | 4                       | 5            | 6                     | 7            | 8                       | 9            | 10             | 11                       | 12           | 13                      | 14           |
| Stanja                   |         |                      |              |                         |              |                       |              |                         |              |                |                          |              |                         |              |
| 2013                     | 5.230,0 | 575,6                | 128,6        | 169,3                   | 277,7        | 3.857,8               | 12,7         | 55,4                    | 3.789,7      | 796,6          | 408,7                    | 136,5        | 76,5                    | 583,6        |
| 2013 III                 | 5.237,7 | 583,0                | 130,4        | 170,4                   | 282,3        | 3.847,1               | 12,6         | 55,8                    | 3.778,7      | 807,6          | 413,5                    | 138,4        | 77,6                    | 591,6        |
| IV                       | 5.230,0 | 575,6                | 128,6        | 169,3                   | 277,7        | 3.857,8               | 12,7         | 55,4                    | 3.789,7      | 796,6          | 408,7                    | 136,5        | 76,5                    | 583,6        |
| 2013 nov.                | 5.235,3 | 573,1                | 125,4        | 168,4                   | 279,2        | 3.856,9               | 12,7         | 56,0                    | 3.788,3      | 805,4          | 409,5                    | 140,3        | 77,0                    | 588,0        |
| dec.                     | 5.230,0 | 575,6                | 128,6        | 169,3                   | 277,7        | 3.857,8               | 12,7         | 55,4                    | 3.789,7      | 796,6          | 408,7                    | 136,5        | 76,5                    | 583,6        |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 5.226,2 | 571,2                | 126,3        | 168,5                   | 276,3        | 3.858,2               | 12,9         | 55,3                    | 3.789,9      | 796,9          | 407,7                    | 136,9        | 76,0                    | 584,0        |
| Transakcije              |         |                      |              |                         |              |                       |              |                         |              |                |                          |              |                         |              |
| 2013                     | -4,6    | -18,3                | -4,0         | -7,0                    | -7,4         | 27,1                  | -1,4         | -1,5                    | 30,0         | -13,4          | -10,7                    | -3,6         | -3,5                    | -6,3         |
| 2013 III                 | -1,2    | -2,1                 | 0,0          | -1,0                    | -1,1         | 6,7                   | -1,1         | 0,1                     | 7,7          | -5,9           | -1,4                     | -6,0         | -0,7                    | 0,9          |
| IV                       | 0,1     | -4,8                 | -0,5         | -1,5                    | -2,9         | 11,6                  | 0,1          | -0,4                    | 11,9         | -6,7           | -3,0                     | -0,4         | -0,9                    | -5,3         |
| 2013 nov.                | 2,8     | -2,7                 | -0,8         | -0,7                    | -1,2         | 2,7                   | -0,1         | 0,1                     | 2,7          | 2,8            | -1,0                     | 4,6          | -0,4                    | -1,4         |
| dec.                     | -2,3    | 3,5                  | 3,4          | 1,0                     | -0,9         | 1,5                   | 0,0          | -0,5                    | 2,0          | -7,3           | -0,4                     | -3,7         | -0,5                    | -3,1         |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | -10,9   | -4,6                 | -2,3         | -0,9                    | -1,4         | -5,0                  | 0,0          | -0,2                    | -4,8         | -1,2           | -2,2                     | 0,4          | -0,9                    | -0,7         |
| Stopnje rasti            |         |                      |              |                         |              |                       |              |                         |              |                |                          |              |                         |              |
| 2013                     | -0,1    | -3,0                 | -2,9         | -4,0                    | -2,5         | 0,7                   | -9,9         | -2,6                    | 0,8          | -1,6           | -2,5                     | -2,5         | -4,4                    | -1,1         |
| 2013 III                 | 0,1     | -2,3                 | -0,8         | -3,9                    | -2,1         | 0,8                   | -10,1        | -2,4                    | 0,9          | -1,0           | -1,2                     | -1,1         | -5,6                    | -0,4         |
| IV                       | -0,1    | -3,0                 | -2,9         | -4,0                    | -2,5         | 0,7                   | -9,9         | -2,6                    | 0,8          | -1,6           | -2,5                     | -2,5         | -4,4                    | -1,1         |
| 2013 nov.                | 0,0     | -3,3                 | -2,8         | -4,9                    | -2,5         | 0,9                   | -8,8         | -2,6                    | 1,0          | -1,7           | -1,6                     | -3,2         | -5,4                    | -0,9         |
| dec.                     | -0,1    | -3,0                 | -2,9         | -4,0                    | -2,5         | 0,7                   | -9,9         | -2,6                    | 0,8          | -1,6           | -2,5                     | -2,5         | -4,4                    | -1,1         |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | -0,2    | -3,0                 | -3,5         | -3,6                    | -2,4         | 0,5                   | -9,6         | -2,8                    | 0,6          | -1,5           | -2,6                     | -1,8         | -4,3                    | -1,1         |

Vir: ECB.

1) Sektor DFI brez Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.

2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Za dodatne informacije glej splošne opombe.

3) Vključno z neprofitnimi ustanovami, ki delujejo za gospodinjstva.

## 2.4 Posojila DFI, razčlenitev<sup>1), 2)</sup>

(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

### 3. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

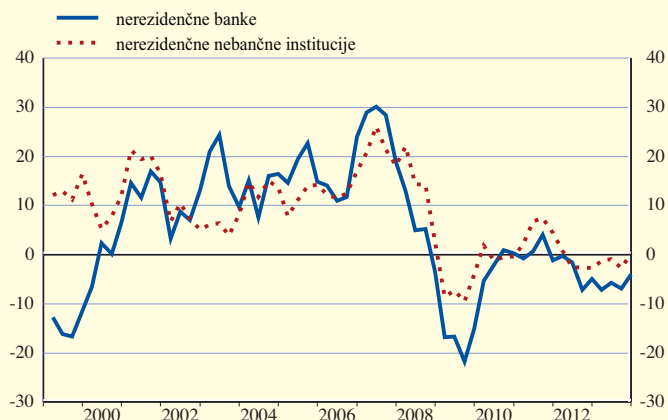
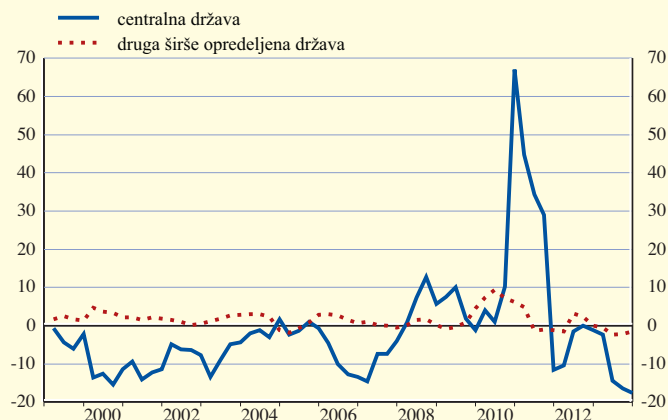
|                   | Širše opredeljena država |                                 |                           |                               |                             | Nerezidenti euroobmočja |                     |                   |                                |       |
|-------------------|--------------------------|---------------------------------|---------------------------|-------------------------------|-----------------------------|-------------------------|---------------------|-------------------|--------------------------------|-------|
|                   | Skupaj                   | Enote centralne<br>ravni države | Ostala država             |                               |                             | Skupaj                  | Banke <sup>3)</sup> | Nebančne ustanove |                                |       |
|                   |                          |                                 | Enote federalne<br>države | Enote lokalne<br>ravni države | Skladi socialne<br>varnosti |                         |                     | Skupaj            | Širše<br>opredeljena<br>država | Drugo |
|                   | 1                        | 2                               | 3                         | 4                             | 5                           | 6                       | 7                   | 8                 | 9                              | 10    |
| Stanja            |                          |                                 |                           |                               |                             |                         |                     |                   |                                |       |
| 2011              | 1.159,6                  | 348,9                           | 221,7                     | 567,4                         | 21,7                        | 3.021,6                 | 2.022,7             | 998,9             | 62,4                           | 936,4 |
| 2012              | 1.153,4                  | 341,8                           | 221,6                     | 565,9                         | 24,1                        | 2.868,2                 | 1.906,7             | 961,5             | 60,7                           | 900,7 |
| 2013 I            | 1.124,3                  | 312,4                           | 217,0                     | 568,8                         | 26,0                        | 2.891,1                 | 1.889,5             | 1.001,6           | 60,0                           | 941,6 |
| II                | 1.101,8                  | 290,3                           | 218,1                     | 565,3                         | 28,0                        | 2.877,8                 | 1.893,7             | 984,1             | 58,0                           | 926,1 |
| III               | 1.090,4                  | 285,1                           | 213,8                     | 560,0                         | 31,6                        | 2.767,3                 | 1.807,6             | 959,7             | 59,3                           | 900,5 |
| IV <sup>(p)</sup> | 1.082,3                  | 281,2                           | 213,7                     | 557,8                         | 29,4                        | 2.726,5                 | 1.787,8             | 937,5             | 56,5                           | 881,1 |
| Transakcije       |                          |                                 |                           |                               |                             |                         |                     |                   |                                |       |
| 2011              | -54,9                    | -45,9                           | -0,3                      | 14,6                          | -23,3                       | 15,6                    | -26,2               | 41,6              | 12,9                           | 28,7  |
| 2012              | -3,6                     | -4,1                            | -4,9                      | 2,9                           | 2,4                         | -128,3                  | -100,8              | -27,5             | -1,0                           | -26,5 |
| 2013 I            | -29,5                    | -29,5                           | -4,5                      | 2,5                           | 1,9                         | 10,9                    | -26,8               | 37,7              | -1,0                           | 38,7  |
| II                | -22,1                    | -21,8                           | 1,1                       | -3,5                          | 2,0                         | 18,6                    | 25,2                | -6,6              | -1,3                           | -5,3  |
| III               | -12,4                    | -5,1                            | -4,5                      | -6,4                          | 3,5                         | -91,4                   | -77,3               | -14,1             | 2,4                            | -16,5 |
| IV <sup>(p)</sup> | -8,1                     | -3,8                            | 0,0                       | -2,3                          | -2,1                        | -10,6                   | 2,3                 | -14,1             | -2,2                           | -11,9 |
| Stopnje rasti     |                          |                                 |                           |                               |                             |                         |                     |                   |                                |       |
| 2011              | -4,5                     | -11,6                           | -0,2                      | 2,7                           | -51,6                       | 0,6                     | -1,1                | 4,4               | 26,7                           | 3,2   |
| 2012              | -0,3                     | -1,2                            | -2,2                      | 0,5                           | 11,2                        | -4,2                    | -4,9                | -2,8              | -1,8                           | -2,8  |
| 2013 I            | -1,1                     | -2,4                            | -3,5                      | 0,2                           | 8,3                         | -5,2                    | -7,1                | -1,3              | 0,1                            | -1,4  |
| II                | -5,9                     | -14,4                           | -9,5                      | -0,1                          | 11,6                        | -4,1                    | -5,7                | -0,9              | 3,2                            | -1,1  |
| III               | -6,3                     | -16,3                           | -7,7                      | -1,0                          | 20,1                        | -5,5                    | -6,9                | -2,8              | 3,3                            | -3,2  |
| IV <sup>(p)</sup> | -6,3                     | -17,6                           | -3,6                      | -1,7                          | 21,9                        | -2,6                    | -4,0                | 0,3               | -3,6                           | 0,5   |

### G7 Posojila državi<sup>2)</sup>

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)

### G8 Posojila nerezidentom euroobmočja<sup>2)</sup>

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



Vir: ECB.

1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.

2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

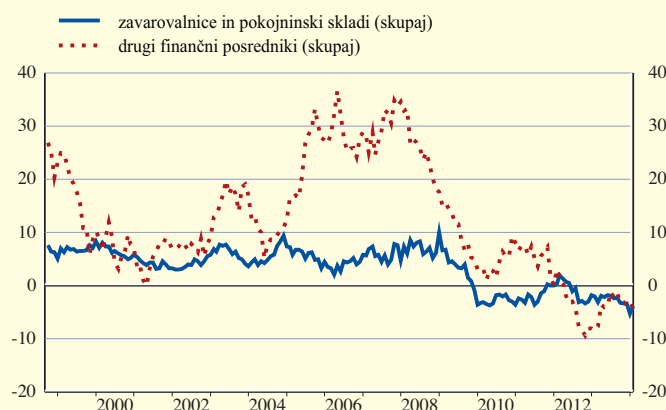
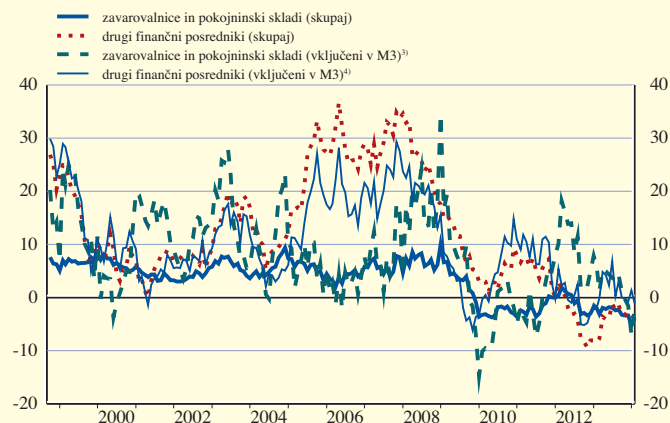
3) V tej tabeli izraz „banke“ pomeni podobne ustanove, kot so DFI izven euroobmočja.

**2.5 Vloge pri DFI, razčlenitev<sup>1), 2)</sup>**

(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

**1. Vloge finančnih posrednikov**

|                          | Zavarovalnice in pokojninski skladi |         |          |            |                              |              |            | Drugi finančni posredniki |         |          |            |                              |              |            |                                     |
|--------------------------|-------------------------------------|---------|----------|------------|------------------------------|--------------|------------|---------------------------|---------|----------|------------|------------------------------|--------------|------------|-------------------------------------|
|                          | Skupaj                              | Čez noč | Vezane   |            | Na odpoklic z dobo odpoklica |              | Repo posli | Skupaj                    | Čez noč | Vezane   |            | Na odpoklic z dobo odpoklica |              | Repo posli |                                     |
|                          |                                     |         | Do 2 let | Nad 2 leti | 3 mesecev                    | Nad 3 mesece |            |                           |         | Do 2 let | Nad 2 leti | 3 mesecev                    | Nad 3 mesece |            | S centralnimi nasprotnimi strankami |
|                          | 1                                   | 2       | 3        | 4          | 5                            | 6            | 7          | 8                         | 9       | 10       | 11         | 12                           | 13           | 14         | 15                                  |
| Stanja                   |                                     |         |          |            |                              |              |            |                           |         |          |            |                              |              |            |                                     |
| 2012                     | 691,4                               | 106,5   | 81,4     | 484,4      | 6,4                          | 0,2          | 12,5       | 2.016,5                   | 410,7   | 236,6    | 1.021,0    | 13,6                         | 0,3          | 334,4      | 256,7                               |
| 2013                     | 653,5                               | 96,1    | 76,5     | 462,8      | 7,0                          | 0,1          | 11,0       | 1.855,4                   | 424,0   | 221,5    | 943,0      | 16,4                         | 0,5          | 249,9      | 178,0                               |
| 2013 III                 | 669,6                               | 106,5   | 74,6     | 470,7      | 8,2                          | 0,1          | 9,5        | 1.960,6                   | 443,2   | 235,2    | 970,0      | 17,2                         | 0,3          | 294,7      | 212,5                               |
| IV                       | 653,5                               | 96,1    | 76,5     | 462,8      | 7,0                          | 0,1          | 11,0       | 1.855,4                   | 424,0   | 221,5    | 943,0      | 16,4                         | 0,5          | 249,9      | 178,0                               |
| 2013 okt.                | 668,8                               | 105,6   | 77,2     | 467,9      | 7,9                          | 0,1          | 10,0       | 1.916,9                   | 436,8   | 225,6    | 964,8      | 17,3                         | 0,4          | 272,0      | 188,1                               |
| nov.                     | 660,7                               | 104,2   | 72,4     | 466,2      | 7,1                          | 0,1          | 10,7       | 1.900,9                   | 433,3   | 216,5    | 961,8      | 23,3                         | 0,5          | 265,5      | 183,3                               |
| dec.                     | 653,5                               | 96,1    | 76,5     | 462,8      | 7,0                          | 0,1          | 11,0       | 1.855,4                   | 424,0   | 221,5    | 943,0      | 16,4                         | 0,5          | 249,9      | 178,0                               |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 677,5                               | 119,1   | 77,3     | 461,4      | 8,1                          | 0,1          | 11,5       | 1.858,1                   | 437,6   | 218,9    | 940,1      | 19,8                         | 0,5          | 241,2      | 160,5                               |
| Transakcije              |                                     |         |          |            |                              |              |            |                           |         |          |            |                              |              |            |                                     |
| 2012                     | -12,5                               | 15,2    | 2,6      | -27,6      | 2,0                          | 0,0          | -4,7       | -176,7                    | 23,9    | -49,5    | -166,0     | -2,0                         | -0,3         | 17,2       | 13,3                                |
| 2013                     | -36,0                               | -9,2    | -5,3     | -21,9      | 1,3                          | -0,1         | -0,8       | -56,9                     | 14,2    | -14,7    | -76,2      | 3,0                          | 0,3          | 16,6       | 30,6                                |
| 2013 III                 | -9,1                                | 2,4     | -3,7     | -9,2       | 0,9                          | -0,2         | 0,6        | -80,3                     | -11,7   | 4,8      | -24,6      | 0,2                          | 0,1          | -49,1      | -40,5                               |
| IV                       | -15,8                               | -10,3   | 1,9      | -7,7       | -1,1                         | 0,0          | 1,5        | -82,0                     | -17,5   | -13,3    | -25,2      | -0,5                         | 0,2          | -25,7      | -16,1                               |
| 2013 okt.                | -0,6                                | -0,8    | 2,6      | -2,6       | -0,2                         | 0,0          | 0,4        | -30,5                     | -5,8    | -9,1     | -4,6       | 0,1                          | 0,1          | -11,1      | -12,9                               |
| nov.                     | -8,1                                | -1,4    | -4,8     | -1,7       | -0,8                         | 0,0          | 0,7        | -9,1                      | -3,3    | -9,4     | -3,2       | 6,2                          | 0,1          | 0,4        | 1,6                                 |
| dec.                     | -7,1                                | -8,1    | 4,1      | -3,4       | -0,1                         | 0,0          | 0,4        | -42,4                     | -8,5    | 5,2      | -17,4      | -6,8                         | 0,0          | -15,0      | -4,8                                |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 23,5                                | 22,8    | 0,6      | -1,4       | 1,1                          | 0,0          | 0,4        | -4,3                      | 12,3    | -3,2     | -7,9       | 3,3                          | 0,0          | -8,8       | -17,5                               |
| Stopnje rasti            |                                     |         |          |            |                              |              |            |                           |         |          |            |                              |              |            |                                     |
| 2012                     | -1,8                                | 16,5    | 3,4      | -5,4       | 50,8                         | -            | -32,1      | -8,0                      | 6,1     | -17,4    | -14,0      | -14,0                        | -            | 4,3        | 4,2                                 |
| 2013                     | -5,2                                | -8,8    | -6,5     | -4,5       | 18,7                         | -            | -7,3       | -3,0                      | 3,5     | -6,2     | -7,5       | 21,8                         | -            | 2,1        | 9,9                                 |
| 2013 III                 | -3,2                                | 5,6     | -5,2     | -5,0       | 31,7                         | -            | -13,3      | -3,1                      | 2,5     | -1,1     | -6,3       | 27,1                         | -            | -3,3       | 2,8                                 |
| IV                       | -5,2                                | -8,8    | -6,5     | -4,5       | 18,7                         | -            | -7,3       | -3,0                      | 3,5     | -6,2     | -7,5       | 21,8                         | -            | 2,1        | 9,9                                 |
| 2013 okt.                | -3,3                                | -0,2    | -2,5     | -4,6       | 26,2                         | -            | -2,8       | -3,1                      | 4,5     | -8,1     | -6,1       | 30,2                         | -            | -2,0       | 1,3                                 |
| nov.                     | -3,4                                | 1,9     | -5,4     | -4,2       | 17,2                         | -            | -15,4      | -3,6                      | 3,0     | -8,1     | -6,7       | 74,2                         | -            | -3,4       | -1,1                                |
| dec.                     | -5,2                                | -8,8    | -6,5     | -4,5       | 18,7                         | -            | -7,3       | -3,0                      | 3,5     | -6,2     | -7,5       | 21,8                         | -            | 2,1        | 9,9                                 |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | -3,8                                | 0,1     | -7,2     | -4,6       | 27,4                         | -            | -4,4       | -4,3                      | 2,0     | -8,5     | -7,7       | 39,6                         | -            | -4,0       | -1,6                                |

**G9 Skupaj vloge po sektorjih<sup>2)</sup>**  
(letne stopnje rasti)**G10 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih<sup>2)</sup>**  
(letne stopnje rasti)

Vir: ECB.

1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.

2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

3) Vključuje vloge stolpcev 2, 3, 5 in 7.

4) Vključuje vloge stolpcev 9, 10, 12 in 14.

## 2.5 Vloge pri DFI, razčlenitev<sup>1), 2)</sup>

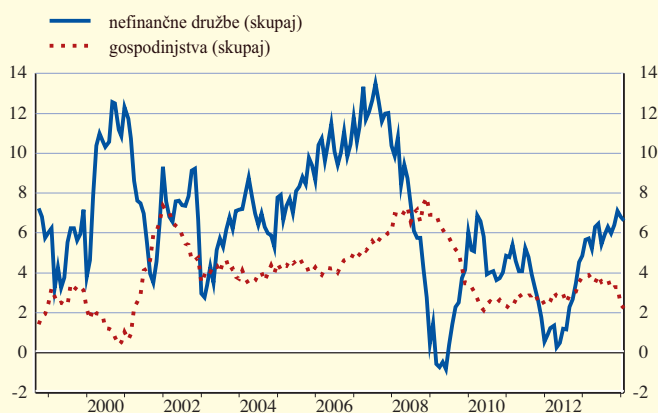
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

### 2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

|                          | Nefinančne družbe |         |          |            |                              |              |            | Gospodinjstva <sup>3)</sup> |         |          |            |                              |              |            |
|--------------------------|-------------------|---------|----------|------------|------------------------------|--------------|------------|-----------------------------|---------|----------|------------|------------------------------|--------------|------------|
|                          | Skupaj            | Čez noč | Vezane   |            | Na odpoklic z dobo odpoklica |              | Repo posli | Skupaj                      | Čez noč | Vezane   |            | Na odpoklic z dobo odpoklica |              | Repo posli |
|                          |                   |         | Do 2 let | Nad 2 leti | Do 3 mesecev                 | Nad 3 mesece |            |                             |         | Do 2 let | Nad 2 leti | Do 3 mesecev                 | Nad 3 mesece |            |
|                          | 1                 | 2       | 3        | 4          | 5                            | 6            | 7          | 8                           | 9       | 10       | 11         | 12                           | 13           | 14         |
| <b>Stanja</b>            |                   |         |          |            |                              |              |            |                             |         |          |            |                              |              |            |
| 2012                     | 1.761,5           | 1.148,5 | 408,3    | 106,5      | 85,4                         | 2,0          | 10,9       | 6.119,1                     | 2.346,4 | 979,1    | 747,8      | 1.937,3                      | 98,0         | 10,4       |
| 2013                     | 1.873,4           | 1.236,4 | 404,3    | 122,9      | 91,7                         | 1,8          | 16,5       | 6.263,4                     | 2.521,6 | 877,4    | 806,7      | 1.969,3                      | 83,9         | 4,5        |
| 2013 III                 | 1.791,0           | 1.173,5 | 392,2    | 118,8      | 95,0                         | 1,8          | 9,7        | 6.202,8                     | 2.460,2 | 902,5    | 783,6      | 1.965,2                      | 84,9         | 6,3        |
| IV                       | 1.873,4           | 1.236,4 | 404,3    | 122,9      | 91,7                         | 1,8          | 16,5       | 6.263,4                     | 2.521,6 | 877,4    | 806,7      | 1.969,3                      | 83,9         | 4,5        |
| 2013 okt.                | 1.814,1           | 1.182,0 | 402,2    | 120,7      | 94,8                         | 1,8          | 12,6       | 6.209,7                     | 2.478,7 | 890,9    | 791,1      | 1.958,7                      | 84,5         | 5,7        |
| nov.                     | 1.840,3           | 1.210,3 | 400,9    | 120,9      | 95,0                         | 1,9          | 11,4       | 6.229,6                     | 2.502,4 | 886,0    | 796,5      | 1.954,8                      | 84,2         | 5,6        |
| dec.                     | 1.873,4           | 1.236,4 | 404,3    | 122,9      | 91,7                         | 1,8          | 16,5       | 6.263,4                     | 2.521,6 | 877,4    | 806,7      | 1.969,3                      | 83,9         | 4,5        |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 1.830,9           | 1.193,1 | 402,1    | 123,8      | 94,1                         | 1,8          | 16,0       | 6.270,6                     | 2.522,1 | 873,9    | 811,7      | 1.974,2                      | 83,7         | 5,0        |
| <b>Transakcije</b>       |                   |         |          |            |                              |              |            |                             |         |          |            |                              |              |            |
| 2012                     | 81,9              | 99,3    | -35,5    | 12,9       | 9,5                          | 0,0          | -4,3       | 224,8                       | 90,4    | 33,7     | 21,8       | 100,7                        | -9,6         | -12,3      |
| 2013                     | 119,7             | 92,6    | -3,8     | 17,8       | 7,5                          | -0,1         | 5,7        | 148,2                       | 176,7   | -100,1   | 59,5       | 32,2                         | -14,1        | -5,9       |
| 2013 III                 | 36,3              | 27,4    | 2,4      | 4,0        | 3,2                          | 0,1          | -0,8       | -6,0                        | 14,1    | -26,5    | 14,0       | -4,6                         | -3,3         | 0,2        |
| IV                       | 83,8              | 63,8    | 12,1     | 4,0        | -3,0                         | 0,1          | 6,8        | 61,6                        | 62,1    | -25,5    | 23,7       | 4,2                          | -1,0         | -1,8       |
| 2013 okt.                | 24,4              | 9,4     | 10,5     | 1,7        | -0,2                         | 0,1          | 2,9        | 7,3                         | 18,7    | -11,5    | 7,5        | -6,4                         | -0,5         | -0,6       |
| nov.                     | 25,3              | 27,7    | -2,1     | 0,2        | 0,6                          | 0,0          | -1,2       | 19,8                        | 23,6    | -5,5     | 6,0        | -4,0                         | -0,3         | -0,1       |
| dec.                     | 34,2              | 26,7    | 3,7      | 2,0        | -3,4                         | 0,0          | 5,1        | 34,5                        | 19,7    | -8,5     | 10,2       | 14,5                         | -0,2         | -1,2       |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | -49,8             | -48,9   | -3,4     | 0,8        | 2,4                          | 0,0          | -0,6       | 1,7                         | -3,0    | -4,8     | 4,8        | 4,4                          | -0,3         | 0,6        |
| <b>Stopnje rasti</b>     |                   |         |          |            |                              |              |            |                             |         |          |            |                              |              |            |
| 2012                     | 4,9               | 9,4     | -8,0     | 13,4       | 13,0                         | -1,4         | -26,5      | 3,8                         | 4,0     | 3,6      | 3,0        | 5,5                          | -8,9         | -54,2      |
| 2013                     | 6,8               | 8,1     | -0,9     | 16,8       | 8,7                          | -3,7         | 52,3       | 2,4                         | 7,5     | -10,2    | 8,0        | 1,7                          | -14,4        | -57,0      |
| 2013 III                 | 6,0               | 7,8     | -2,0     | 15,2       | 11,0                         | 2,0          | -12,1      | 3,2                         | 7,2     | -6,4     | 4,9        | 3,9                          | -15,8        | -50,3      |
| IV                       | 6,8               | 8,1     | -0,9     | 16,8       | 8,7                          | -3,7         | 52,3       | 2,4                         | 7,5     | -10,2    | 8,0        | 1,7                          | -14,4        | -57,0      |
| 2013 okt.                | 6,4               | 8,1     | -1,5     | 15,2       | 11,5                         | 4,9          | 5,5        | 3,3                         | 8,5     | -8,1     | 6,2        | 2,9                          | -15,7        | -51,9      |
| nov.                     | 7,1               | 9,2     | -1,2     | 15,2       | 10,5                         | -6,6         | 1,8        | 3,3                         | 8,9     | -8,8     | 7,5        | 2,4                          | -15,3        | -51,9      |
| dec.                     | 6,8               | 8,1     | -0,9     | 16,8       | 8,7                          | -3,7         | 52,3       | 2,4                         | 7,5     | -10,2    | 8,0        | 1,7                          | -14,4        | -57,0      |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 6,6               | 7,6     | 0,6      | 16,4       | 7,8                          | 1,1          | 15,2       | 2,2                         | 7,8     | -11,1    | 8,3        | 1,0                          | -13,0        | -52,5      |

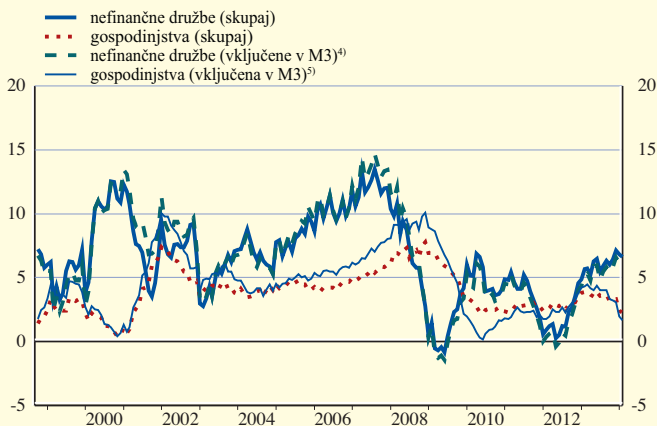
### G11 Skupaj vloge po sektorjih<sup>2)</sup>

(letne stopnje rasti)



### G12 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih<sup>2)</sup>

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.

2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

3) Vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva.

4) Vključuje vloge stolpcev 2, 3, 5 in 7.

5) Vključuje vloge stolpcev 9, 10, 12 in 14.

**2.5 Vloge pri DFI, razčlenitev<sup>1), 2)</sup>**

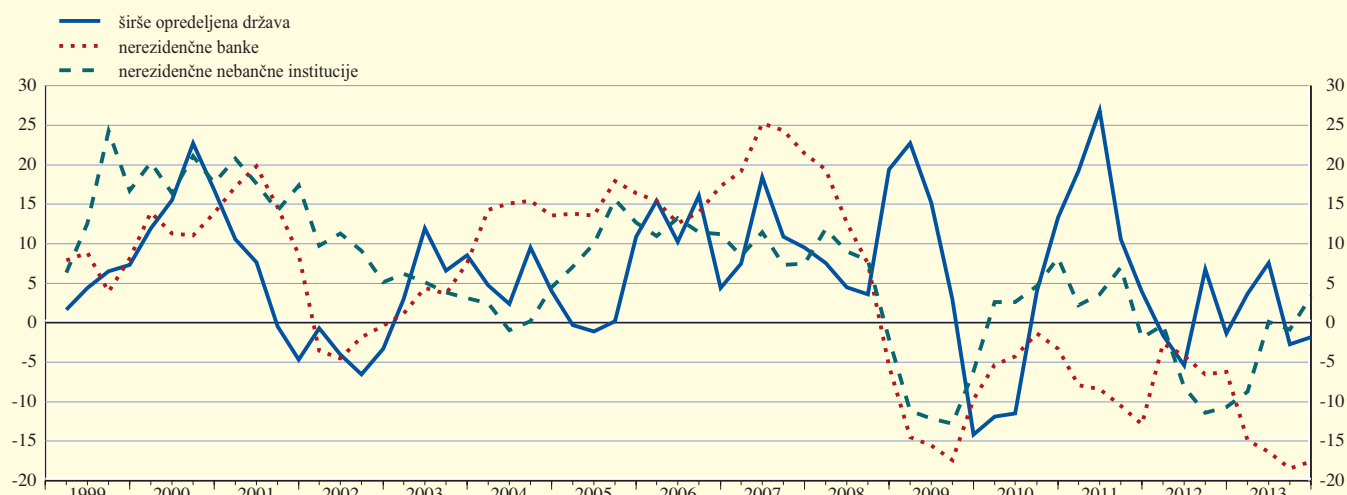
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

**3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja**

|                      | Širše opredeljena država |                                 |                                              |                                                  |                             | Nerezidenti euroobmočja |                     |                   |                                |       |
|----------------------|--------------------------|---------------------------------|----------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------|-------------------------|---------------------|-------------------|--------------------------------|-------|
|                      | Skupaj                   | Enote centralne<br>ravni države | Ostala država                                |                                                  |                             | Skupaj                  | Banke <sup>3)</sup> | Nebančne ustanove |                                |       |
|                      |                          |                                 | Institucionalne<br>enote federalne<br>države | Institucionalne<br>enote lokalne<br>ravni države | Skladi socialne<br>varnosti |                         |                     | Skupaj            | Širše<br>opredeljena<br>država | Drugo |
|                      | 1                        | 2                               | 3                                            | 4                                                | 5                           | 6                       | 7                   | 8                 | 9                              | 10    |
| <b>Stanja</b>        |                          |                                 |                                              |                                                  |                             |                         |                     |                   |                                |       |
| 2011                 | 442,0                    | 195,5                           | 48,6                                         | 112,6                                            | 85,4                        | 3.153,6                 | 2.175,0             | 978,6             | 44,3                           | 934,3 |
| 2012                 | 448,0                    | 169,7                           | 62,8                                         | 111,7                                            | 103,8                       | 2.895,2                 | 2.016,6             | 878,6             | 39,8                           | 838,7 |
| 2013 I               | 499,4                    | 207,8                           | 67,2                                         | 111,8                                            | 112,5                       | 2.904,8                 | 1.989,5             | 915,2             | 37,6                           | 877,6 |
| II                   | 546,0                    | 235,6                           | 70,9                                         | 115,4                                            | 124,2                       | 2.806,3                 | 1.873,3             | 933,0             | 35,4                           | 897,6 |
| III                  | 495,5                    | 190,9                           | 70,7                                         | 113,6                                            | 120,2                       | 2.666,0                 | 1.737,4             | 928,6             | 43,0                           | 885,6 |
| IV <sup>(p)</sup>    | 440,7                    | 152,2                           | 64,1                                         | 109,2                                            | 115,2                       | 2.519,6                 | 1.627,1             | 892,9             | 29,8                           | 863,1 |
| <b>Transakcije</b>   |                          |                                 |                                              |                                                  |                             |                         |                     |                   |                                |       |
| 2011                 | 17,1                     | 3,3                             | 0,6                                          | 2,3                                              | 10,8                        | -334,9                  | -314,6              | -20,3             | -2,1                           | -18,2 |
| 2012                 | -7,9                     | -22,6                           | -0,3                                         | -0,4                                             | 15,5                        | -240,4                  | -135,8              | -104,6            | -5,1                           | -99,5 |
| 2013 I               | 50,3                     | 38,2                            | 4,1                                          | 0,1                                              | 7,9                         | -2,3                    | -33,0               | 30,7              | -2,0                           | 32,8  |
| II                   | 46,7                     | 27,7                            | 3,8                                          | 3,6                                              | 11,7                        | -68,8                   | -98,6               | 29,8              | -1,8                           | 31,6  |
| III                  | -49,8                    | -44,7                           | -0,1                                         | -1,7                                             | -3,3                        | -128,8                  | -127,6              | -1,2              | 7,9                            | -9,1  |
| IV <sup>(p)</sup>    | -55,6                    | -39,5                           | -6,6                                         | -4,4                                             | -5,0                        | -124,8                  | -94,3               | -29,3             | -12,9                          | -16,4 |
| <b>Stopnje rasti</b> |                          |                                 |                                              |                                                  |                             |                         |                     |                   |                                |       |
| 2011                 | 3,9                      | 1,3                             | 1,3                                          | 2,1                                              | 14,6                        | -9,8                    | -12,8               | -1,9              | -4,4                           | -1,8  |
| 2012                 | -1,4                     | -11,7                           | 10,3                                         | -0,4                                             | 18,2                        | -7,5                    | -6,3                | -10,7             | -11,9                          | -10,6 |
| 2013 I               | 3,6                      | 9,8                             | -12,3                                        | -1,5                                             | 12,8                        | -13,0                   | -14,9               | -8,7              | -33,0                          | -7,3  |
| II                   | 7,6                      | 23,9                            | -28,2                                        | 2,9                                              | 16,5                        | -11,6                   | -16,3               | 0,1               | -14,4                          | 0,8   |
| III                  | -2,8                     | -5,4                            | -24,1                                        | 2,1                                              | 16,3                        | -13,1                   | -18,4               | -0,9              | 2,0                            | -1,0  |
| IV <sup>(p)</sup>    | -1,8                     | -10,7                           | 1,8                                          | -2,2                                             | 10,8                        | -11,3                   | -17,6               | 3,4               | -22,6                          | 4,6   |

**G13 Vloge države in nerezidentov euroobmočja<sup>2)</sup>**

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.

2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

3) V tej tabeli izraz „banke“ pomeni podobne ustanove, kot so DFI izven euroobmočja.

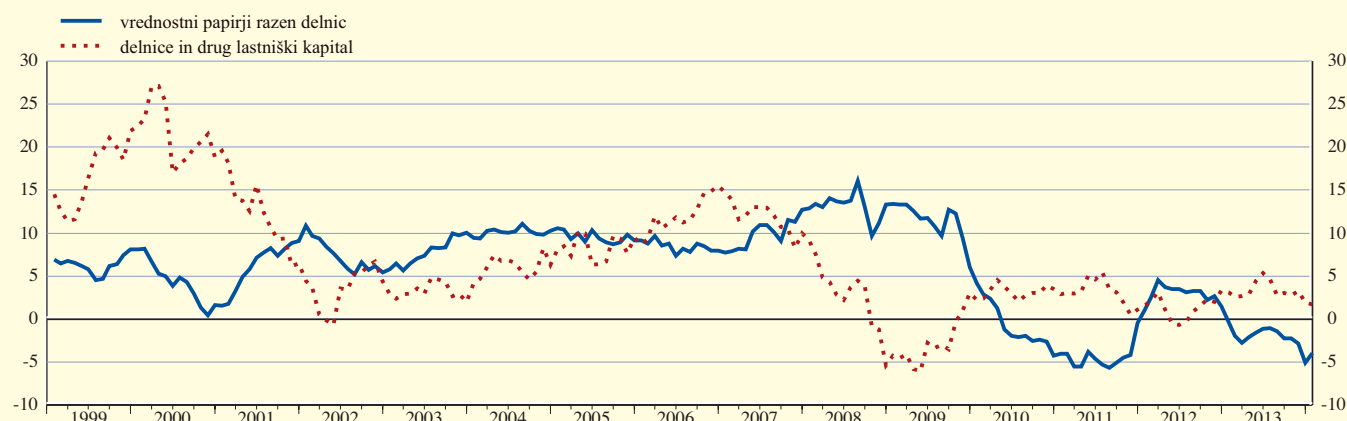
## 2.6 Imetja vrednostnih papirjev v sektorju DFI, razčlenitev<sup>1), 2)</sup>

(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

|                          | Vrednostni papirji razen delnic |         |              |                          |              |                             |              |                         | Delnice in drug lastniški kapital |       |                          |                         |
|--------------------------|---------------------------------|---------|--------------|--------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|-------------------------|-----------------------------------|-------|--------------------------|-------------------------|
|                          | Skupaj                          | DFI     |              | Širše opredeljena država |              | Drugi rezidenti euroobmočja |              | Nerezidenti euroobmočja | Skupaj                            | DFI   | Institucije, ki niso DFI | Nerezidenti euroobmočja |
|                          |                                 | Euro    | Druge valute | Euro                     | Druge valute | Euro                        | Druge valute |                         |                                   |       |                          |                         |
|                          | 1                               | 2       | 3            | 4                        | 5            | 6                           | 7            | 8                       | 9                                 | 10    | 11                       | 12                      |
| Stanja                   |                                 |         |              |                          |              |                             |              |                         |                                   |       |                          |                         |
| 2012                     | 5.774,4                         | 1.748,4 | 102,9        | 1.594,2                  | 32,8         | 1.399,6                     | 23,6         | 872,8                   | 1.528,5                           | 475,7 | 752,1                    | 300,7                   |
| 2013                     | 5.470,6                         | 1.540,0 | 102,7        | 1.674,0                  | 20,3         | 1.306,4                     | 28,7         | 798,4                   | 1.561,7                           | 457,0 | 775,9                    | 328,9                   |
| 2013 III                 | 5.649,6                         | 1.601,6 | 102,2        | 1.714,9                  | 29,8         | 1.365,2                     | 28,8         | 807,1                   | 1.552,7                           | 456,2 | 776,6                    | 320,0                   |
| IV                       | 5.470,6                         | 1.540,0 | 102,7        | 1.674,0                  | 20,3         | 1.306,4                     | 28,7         | 798,4                   | 1.561,7                           | 457,0 | 775,9                    | 328,9                   |
| 2013 okt.                | 5.627,5                         | 1.586,3 | 100,7        | 1.736,0                  | 29,0         | 1.346,3                     | 28,2         | 801,0                   | 1.556,1                           | 457,6 | 776,7                    | 321,8                   |
| nov.                     | 5.617,2                         | 1.578,7 | 103,0        | 1.736,0                  | 26,0         | 1.344,4                     | 27,4         | 801,7                   | 1.567,2                           | 460,3 | 778,7                    | 328,1                   |
| dec.                     | 5.470,6                         | 1.540,0 | 102,7        | 1.674,0                  | 20,3         | 1.306,4                     | 28,7         | 798,4                   | 1.561,7                           | 457,0 | 775,9                    | 328,9                   |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 5.571,0                         | 1.558,0 | 108,8        | 1.731,4                  | 20,0         | 1.311,5                     | 30,0         | 811,5                   | 1.566,7                           | 462,0 | 778,4                    | 326,4                   |
| Transakcije              |                                 |         |              |                          |              |                             |              |                         |                                   |       |                          |                         |
| 2012                     | 82,5                            | -17,8   | 15,9         | 191,7                    | 10,5         | -67,5                       | -3,9         | -46,3                   | 49,9                              | 6,6   | 38,0                     | 5,3                     |
| 2013                     | -290,1                          | -220,7  | -0,4         | 65,3                     | -11,2        | -94,0                       | 5,9          | -35,0                   | 29,9                              | -12,1 | 13,4                     | 28,6                    |
| 2013 III                 | -123,7                          | -50,2   | -14,5        | -45,9                    | 0,8          | -15,4                       | 2,3          | -0,8                    | -13,4                             | -14,3 | -8,6                     | 9,6                     |
| IV                       | -183,5                          | -62,7   | 1,6          | -51,0                    | -9,0         | -60,3                       | 0,1          | -2,1                    | 1,9                               | 2,2   | -5,2                     | 4,9                     |
| 2013 okt.                | -28,5                           | -16,8   | -0,3         | 11,1                     | -0,5         | -19,7                       | -0,3         | -2,0                    | -3,9                              | 2,0   | -5,8                     | -0,1                    |
| nov.                     | -16,4                           | -8,1    | 1,3          | -1,9                     | -3,1         | -2,0                        | -1,2         | -1,4                    | 8,8                               | 2,4   | 1,5                      | 4,9                     |
| dec.                     | -138,6                          | -37,8   | 0,6          | -60,1                    | -5,4         | -38,7                       | 1,6          | 1,2                     | -3,0                              | -2,2  | -0,9                     | 0,1                     |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | 74,0                            | 17,9    | 4,3          | 48,5                     | -0,9         | -0,1                        | 0,7          | 3,5                     | 10,5                              | 4,0   | 6,4                      | 0,2                     |
| Stopnje rasti            |                                 |         |              |                          |              |                             |              |                         |                                   |       |                          |                         |
| 2012                     | 1,5                             | -1,0    | 18,1         | 14,1                     | 47,7         | -4,6                        | -14,2        | -4,9                    | 3,3                               | 1,3   | 5,2                      | 1,8                     |
| 2013                     | -5,0                            | -12,5   | -0,4         | 4,1                      | -35,1        | -6,7                        | 25,2         | -4,1                    | 2,0                               | -2,6  | 1,8                      | 9,6                     |
| 2013 III                 | -2,3                            | -11,0   | -2,2         | 6,5                      | -2,2         | 0,9                         | 15,2         | -5,7                    | 3,0                               | -4,7  | 4,6                      | 12,3                    |
| IV                       | -5,0                            | -12,5   | -0,4         | 4,1                      | -35,1        | -6,7                        | 25,2         | -4,1                    | 2,0                               | -2,6  | 1,8                      | 9,6                     |
| 2013 okt.                | -2,2                            | -11,0   | -1,8         | 6,4                      | -2,6         | 0,0                         | 0,2          | -3,9                    | 2,7                               | -4,5  | 4,3                      | 11,1                    |
| nov.                     | -2,8                            | -11,2   | -5,3         | 4,6                      | -18,1        | 0,5                         | 17,5         | -4,4                    | 3,3                               | -2,2  | 2,6                      | 14,3                    |
| dec.                     | -5,0                            | -12,5   | -0,4         | 4,1                      | -35,1        | -6,7                        | 25,2         | -4,1                    | 2,0                               | -2,6  | 1,8                      | 9,6                     |
| 2014 jan. <sup>(p)</sup> | -4,0                            | -11,2   | -12,9        | 5,2                      | -37,8        | -5,6                        | 27,6         | -2,3                    | 1,7                               | -1,6  | 0,8                      | 9,6                     |

## G14 Imetja vrednostnih papirjev v sektorju DFI<sup>2)</sup>

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.

2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.



**2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja DFI<sup>1)</sup>, 2)**  
(odstotek skupnega zneska; stanja v milijardah EUR; konec obdobja)**1. Posojila, imetja vrednostnih papirjev razen delnic in vloge**

|                   | DFI <sup>3)</sup>                        |                   |              |      |     |     |                      | Institucije, ki niso DFI |              |        |      |     |     |      |
|-------------------|------------------------------------------|-------------------|--------------|------|-----|-----|----------------------|--------------------------|--------------|--------|------|-----|-----|------|
|                   | Stanje vseh<br>valut                     | EUR <sup>4)</sup> | Druge valute |      |     |     | Stanje vseh<br>valut | EUR <sup>4)</sup>        | Druge valute |        |      |     |     |      |
|                   |                                          |                   | Skupaj       | USD  | JPY | CHF |                      |                          | GBP          | Skupaj | USD  | JPY | CHF | GBP  |
|                   | 1                                        | 2                 | 3            | 4    | 5   | 6   | 7                    | 8                        | 9            | 10     | 11   | 12  | 13  | 14   |
|                   | Posojila                                 |                   |              |      |     |     |                      |                          |              |        |      |     |     |      |
|                   | Rezidentom euroobmočja                   |                   |              |      |     |     |                      |                          |              |        |      |     |     |      |
| 2011              | 6.153,8                                  | -                 | -            | -    | -   | -   | -                    | 12.322,7                 | 96,2         | 3,8    | 1,9  | 0,3 | 1,1 | 0,4  |
| 2012              | 5.795,4                                  | -                 | -            | -    | -   | -   | -                    | 12.192,8                 | 96,4         | 3,6    | 1,7  | 0,2 | 0,9 | 0,5  |
| 2013 III          | 5.430,6                                  | -                 | -            | -    | -   | -   | -                    | 11.868,7                 | 96,6         | 3,4    | 1,7  | 0,1 | 0,9 | 0,4  |
| IV <sup>(p)</sup> | 5.250,5                                  | -                 | -            | -    | -   | -   | -                    | 11.732,3                 | 96,8         | 3,2    | 1,7  | 0,1 | 0,9 | 0,4  |
|                   | Nerezidentom euroobmočja                 |                   |              |      |     |     |                      |                          |              |        |      |     |     |      |
| 2011              | 2.022,7                                  | 44,5              | 55,5         | 35,6 | 2,5 | 2,7 | 9,3                  | 998,9                    | 38,2         | 61,8   | 41,2 | 2,6 | 3,3 | 7,8  |
| 2012              | 1.906,7                                  | 47,3              | 52,7         | 31,9 | 1,9 | 3,5 | 10,1                 | 961,5                    | 40,1         | 59,9   | 38,2 | 2,0 | 2,9 | 9,9  |
| 2013 III          | 1.807,6                                  | 41,7              | 58,3         | 36,6 | 2,4 | 3,6 | 9,9                  | 959,7                    | 40,3         | 59,7   | 38,6 | 2,6 | 2,6 | 9,1  |
| IV <sup>(p)</sup> | 1.787,8                                  | 42,7              | 57,3         | 36,7 | 2,2 | 3,3 | 9,5                  | 937,5                    | 40,2         | 59,8   | 38,4 | 2,5 | 2,6 | 9,5  |
|                   | Imetja vrednostnih papirjev razen delnic |                   |              |      |     |     |                      |                          |              |        |      |     |     |      |
|                   | Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja   |                   |              |      |     |     |                      |                          |              |        |      |     |     |      |
| 2011              | 1.852,0                                  | 95,3              | 4,7          | 2,5  | 0,1 | 0,3 | 1,5                  | 2.913,1                  | 98,2         | 1,8    | 1,0  | 0,2 | 0,1 | 0,4  |
| 2012              | 1.851,3                                  | 94,4              | 5,6          | 2,7  | 0,1 | 0,4 | 2,0                  | 3.050,3                  | 98,1         | 1,9    | 1,2  | 0,1 | 0,1 | 0,4  |
| 2013 III          | 1.703,8                                  | 94,0              | 6,0          | 2,8  | 0,1 | 0,3 | 2,4                  | 3.138,7                  | 98,1         | 1,9    | 1,0  | 0,1 | 0,1 | 0,6  |
| IV <sup>(p)</sup> | 1.642,7                                  | 93,7              | 6,3          | 2,6  | 0,1 | 0,3 | 2,8                  | 3.029,5                  | 98,4         | 1,6    | 0,9  | 0,1 | 0,1 | 0,5  |
|                   | Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja |                   |              |      |     |     |                      |                          |              |        |      |     |     |      |
| 2011              | 457,0                                    | 56,4              | 43,6         | 21,1 | 0,3 | 0,3 | 16,0                 | 475,5                    | 32,2         | 67,8   | 39,4 | 5,8 | 0,7 | 13,7 |
| 2012              | 434,0                                    | 54,9              | 45,1         | 19,8 | 0,3 | 0,3 | 19,1                 | 438,8                    | 34,1         | 65,9   | 39,1 | 5,4 | 0,9 | 11,8 |
| 2013 III          | 419,8                                    | 52,6              | 47,4         | 21,3 | 0,2 | 0,2 | 19,2                 | 387,3                    | 36,6         | 63,4   | 37,6 | 4,3 | 0,9 | 11,0 |
| IV <sup>(p)</sup> | 422,2                                    | 52,5              | 47,5         | 20,4 | 0,2 | 0,6 | 19,8                 | 376,2                    | 38,1         | 61,9   | 38,1 | 3,8 | 0,9 | 10,7 |
|                   | Vloge                                    |                   |              |      |     |     |                      |                          |              |        |      |     |     |      |
|                   | Rezidentov euroobmočja                   |                   |              |      |     |     |                      |                          |              |        |      |     |     |      |
| 2011              | 6.364,4                                  | 92,1              | 7,9          | 5,1  | 0,2 | 1,2 | 0,7                  | 10.947,6                 | 97,0         | 3,0    | 2,0  | 0,1 | 0,1 | 0,4  |
| 2012              | 6.159,1                                  | 93,8              | 6,2          | 3,9  | 0,2 | 1,1 | 0,6                  | 11.036,4                 | 97,0         | 3,0    | 2,0  | 0,1 | 0,1 | 0,4  |
| 2013 III          | 5.731,5                                  | 93,1              | 6,9          | 4,4  | 0,2 | 1,1 | 0,7                  | 11.119,4                 | 96,9         | 3,1    | 2,1  | 0,1 | 0,1 | 0,4  |
| IV <sup>(p)</sup> | 5.561,0                                  | 93,4              | 6,6          | 4,2  | 0,2 | 1,1 | 0,7                  | 11.086,4                 | 96,8         | 3,2    | 2,2  | 0,1 | 0,1 | 0,4  |
|                   | Nerezidentov euroobmočja                 |                   |              |      |     |     |                      |                          |              |        |      |     |     |      |
| 2011              | 2.175,0                                  | 59,2              | 40,8         | 25,6 | 2,1 | 1,8 | 7,2                  | 978,6                    | 56,1         | 43,9   | 30,0 | 2,0 | 1,5 | 5,1  |
| 2012              | 2.016,6                                  | 58,3              | 41,7         | 27,7 | 1,6 | 1,0 | 7,3                  | 878,6                    | 52,4         | 47,6   | 31,3 | 1,9 | 1,1 | 6,3  |
| 2013 III          | 1.737,4                                  | 54,0              | 46,0         | 31,1 | 1,6 | 1,3 | 7,7                  | 928,6                    | 51,0         | 49,0   | 32,2 | 2,2 | 1,3 | 6,3  |
| IV <sup>(p)</sup> | 1.627,1                                  | 51,9              | 48,1         | 32,3 | 1,8 | 1,5 | 7,8                  | 892,9                    | 52,6         | 47,4   | 31,4 | 1,8 | 1,2 | 6,4  |

**2. Dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale DFI euroobmočja**

|                   | Stanje vseh valut | EUR <sup>4)</sup> | Druge valute |      |     |     |     |
|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|------|-----|-----|-----|
|                   |                   |                   | Skupaj       | USD  | JPY | CHF | GBP |
|                   | 1                 | 2                 | 3            | 4    | 5   | 6   | 7   |
| 2011              | 5.236,8           | 82,0              | 18,0         | 9,4  | 1,7 | 2,0 | 2,6 |
| 2012              | 5.068,0           | 81,8              | 18,2         | 9,6  | 1,6 | 1,9 | 2,5 |
| 2013 III          | 4.711,0           | 80,7              | 19,3         | 11,0 | 1,2 | 1,8 | 2,7 |
| IV <sup>(p)</sup> | 4.582,8           | 81,0              | 19,0         | 10,8 | 1,2 | 1,8 | 2,6 |

Vir: ECB.

1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.

2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

3) Za nerezidente euroobmočja se izraz „DFI“ nanaša na ustanove, podobne DFI euroobmočja.

4) Vključno s postavkami, izraženimi v nacionalnih denominacijah eura.

## 2.8 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja<sup>1)</sup>

(odstotek skupnega zneska; stanja v milijardah EUR; konec obdobja)

### 1. Sredstva

|                     | Skupaj  | Vloge in terjatve iz naslova posojil | Vrednostni papirji razen delnic | Delnice in drugi lastniški kapital razen investicijskih točk/skladov/delnic skladov denarnega trga | Investicijski skladi/točka/delnice skladov denarnega trga | Nefinančna sredstva | Druge sredstva (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti) |
|---------------------|---------|--------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|---------------------|---------------------------------------------------------------|
|                     | 1       | 2                                    | 3                               | 4                                                                                                  | 5                                                         | 6                   | 7                                                             |
| Stanja              |         |                                      |                                 |                                                                                                    |                                                           |                     |                                                               |
| 2013 jun.           | 7.592,6 | 524,1                                | 3.045,5                         | 2.095,2                                                                                            | 1.018,5                                                   | 249,0               | 660,4                                                         |
| jul.                | 7.713,8 | 531,2                                | 3.062,9                         | 2.169,5                                                                                            | 1.048,1                                                   | 251,3               | 650,8                                                         |
| avg.                | 7.661,5 | 529,6                                | 3.053,9                         | 2.140,2                                                                                            | 1.045,1                                                   | 251,7               | 641,0                                                         |
| sep.                | 7.777,2 | 515,4                                | 3.095,3                         | 2.228,6                                                                                            | 1.064,4                                                   | 251,4               | 621,9                                                         |
| okt.                | 7.935,2 | 530,2                                | 3.116,3                         | 2.303,3                                                                                            | 1.099,2                                                   | 251,3               | 634,8                                                         |
| nov.                | 7.979,4 | 520,2                                | 3.130,3                         | 2.335,6                                                                                            | 1.107,0                                                   | 252,8               | 633,5                                                         |
| dec. <sup>(p)</sup> | 7.934,7 | 512,1                                | 3.107,8                         | 2.370,4                                                                                            | 1.118,7                                                   | 255,1               | 570,6                                                         |
| Transakcije         |         |                                      |                                 |                                                                                                    |                                                           |                     |                                                               |
| 2013 II             | 152,6   | 31,8                                 | 55,8                            | 19,1                                                                                               | 2,3                                                       | 1,2                 | 42,5                                                          |
| III                 | 58,2    | -8,6                                 | 57,0                            | 28,2                                                                                               | 28,8                                                      | 2,4                 | -49,6                                                         |
| IV <sup>(p)</sup>   | 56,4    | 4,3                                  | 2,4                             | 47,2                                                                                               | 48,3                                                      | 11,1                | -56,9                                                         |

### 2. Obveznosti

|                     | Skupaj      | Posojila in prejete vloge | Izdane delnice investicijskih skladov |                                 |                                   | Druge obveznosti (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti) |   |       |
|---------------------|-------------|---------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------------|---|-------|
|                     |             |                           | Skupaj                                | V imetju rezidentov euroobmočja | V imetju nerezidentov euroobmočja |                                                                 |   |       |
|                     | 1           | 2                         | 3                                     | 4                               | Investicijski skladi              | 5                                                               | 6 | 7     |
|                     | Stanja      |                           |                                       |                                 |                                   |                                                                 |   |       |
| 2013 jun.           | 7.592,6     | 164,2                     | 6.819,1                               | 4.996,2                         | 793,4                             | 1.822,9                                                         |   | 609,2 |
| jul.                | 7.713,8     | 166,8                     | 6.950,1                               | 5.099,6                         | 823,3                             | 1.850,4                                                         |   | 596,9 |
| avg.                | 7.661,5     | 173,7                     | 6.893,7                               | 5.072,1                         | 819,3                             | 1.821,6                                                         |   | 594,1 |
| sep.                | 7.777,2     | 171,2                     | 7.042,1                               | 5.172,8                         | 837,6                             | 1.869,3                                                         |   | 563,9 |
| okt.                | 7.935,2     | 172,3                     | 7.194,3                               | 5.290,4                         | 871,2                             | 1.903,8                                                         |   | 568,6 |
| nov.                | 7.979,4     | 174,6                     | 7.241,3                               | 5.329,8                         | 881,2                             | 1.911,5                                                         |   | 563,5 |
| dec. <sup>(p)</sup> | 7.934,7     | 167,4                     | 7.256,1                               | 5.343,3                         | 887,8                             | 1.912,8                                                         |   | 511,2 |
|                     | Transakcije |                           |                                       |                                 |                                   |                                                                 |   |       |
| 2013 II             | 152,6       | 9,3                       | 97,3                                  | 98,0                            | -7,6                              | -0,7                                                            |   | 46,0  |
| III                 | 58,2        | 4,0                       | 100,8                                 | 88,5                            | 28,4                              | 12,2                                                            |   | -46,5 |
| IV <sup>(p)</sup>   | 56,4        | 1,2                       | 106,7                                 | 84,8                            | 41,0                              | 21,9                                                            |   | -51,4 |

### 3. Izdane delnice investicijskih skladov glede na investicijsko politiko in vrsto vlagatelja

|                     | Skupaj  | Skladi glede na investicijsko politiko |                 |               |                       |              | Sredstva po vrsti vlagatelja |               | Zaznamek: skladi denarnega trga |
|---------------------|---------|----------------------------------------|-----------------|---------------|-----------------------|--------------|------------------------------|---------------|---------------------------------|
|                     | 1       | Skladi obveznic                        | Delniški skladi | Mešani skladi | Nepremičninski skladi | Hedge skladi | Drugi skladi                 | Odprti skladi | Zaprti skladi                   |
| Stanja              |         |                                        |                 |               |                       |              |                              |               |                                 |
| 2013 maj            | 7.035,7 | 2.499,0                                | 1.875,2         | 1.724,4       | 331,1                 | 154,0        | 452,0                        | 6 947,2       | 88,5                            |
| jun.                | 6.819,1 | 2.416,6                                | 1.783,0         | 1.683,8       | 331,3                 | 153,6        | 450,9                        | 6 731,6       | 87,6                            |
| jul.                | 6.950,1 | 2.429,4                                | 1.848,0         | 1.726,9       | 333,4                 | 152,0        | 460,4                        | 6 862,3       | 87,8                            |
| avg.                | 6.893,7 | 2.405,1                                | 1.820,5         | 1.720,0       | 332,5                 | 154,2        | 461,3                        | 6 805,9       | 87,8                            |
| sep.                | 7.042,1 | 2.423,2                                | 1.908,5         | 1.747,9       | 334,8                 | 157,2        | 470,5                        | 6 951,7       | 90,4                            |
| okt.                | 7.194,3 | 2.443,9                                | 1.978,3         | 1.795,4       | 335,7                 | 159,9        | 481,1                        | 7 104,1       | 90,2                            |
| nov.                | 7.241,3 | 2.449,0                                | 2.006,3         | 1.805,3       | 336,7                 | 158,6        | 485,3                        | 7 149,2       | 92,1                            |
| dec. <sup>(p)</sup> | 7.256,1 | 2.468,7                                | 2.042,0         | 1.804,5       | 342,0                 | 155,1        | 443,8                        | 7 161,7       | 94,5                            |
| Transakcije         |         |                                        |                 |               |                       |              |                              |               |                                 |
| 2013 jun.           | -18,3   | -24,5                                  | -11,5           | 8,2           | 2,4                   | 1,3          | 5,9                          | -18,6         | 0,3                             |
| jul.                | 55,8    | 16,7                                   | 16,5            | 17,7          | 2,5                   | 0,0          | 2,4                          | 55,4          | 0,4                             |
| avg.                | 2,6     | -5,2                                   | -0,6            | 6,0           | 0,5                   | 1,4          | 0,5                          | 2,6           | 0,0                             |
| sep.                | 42,4    | -2,1                                   | 21,3            | 14,8          | 0,8                   | 3,7          | 3,9                          | 40,4          | 2,0                             |
| okt.                | 49,8    | 8,6                                    | 21,6            | 14,1          | 0,5                   | 2,1          | 2,8                          | 50,4          | -0,5                            |
| nov.                | 22,1    | 12,0                                   | 7,7             | 2,0           | 1,9                   | -3,5         | 2,0                          | 20,6          | 1,5                             |
| dec. <sup>(p)</sup> | 34,7    | -6,0                                   | 13,1            | 13,4          | 3,4                   | 7,7          | 3,2                          | 31,8          | 2,9                             |

Vir: ECB.

1) Razen skladov denarnega trga (ki so prikazani kot zaznamek v stolpcu 10 v tabeli 3 v tem oddelku). Več podrobnosti je v splošnih opombah.

**2.9 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov<sup>1)</sup> po izdajateljih vrednostnih papirjev**  
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja, transakcije znotraj obdobja)**1. Vrednostni papirji razen delnic**

|                   | Skupaj      |         | Euroobmočje                    |                              |                                                   |                      |       | Tujina                                       |       |          |      |
|-------------------|-------------|---------|--------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------|-------|----------------------------------------------|-------|----------|------|
|                   | Skupaj      | DFI     | Širše<br>opredeljena<br>država | Drugi finančni<br>posredniki | Zavarovalne<br>družbe in<br>pokojninski<br>skladi | Nefinančne<br>družbe |       | Države<br>članice<br>EU izven<br>euroobmočja | ZDA   | Japonska |      |
|                   | 1           | 2       | 3                              | 4                            | 5                                                 | 6                    | 7     | 8                                            | 9     | 10       | 11   |
|                   | Stanja      |         |                                |                              |                                                   |                      |       |                                              |       |          |      |
| 2013 I            | 3.069,6     | 1.632,9 | 407,3                          | 752,8                        | 245,2                                             | 8,2                  | 219,3 | 1.436,6                                      | 332,6 | 563,4    | 16,0 |
| II                | 3.045,5     | 1.649,4 | 404,2                          | 770,9                        | 247,9                                             | 8,4                  | 218,0 | 1.396,1                                      | 324,9 | 551,1    | 15,2 |
| III               | 3.095,3     | 1.686,9 | 394,5                          | 798,5                        | 257,5                                             | 9,0                  | 227,5 | 1.408,4                                      | 343,5 | 548,7    | 14,9 |
| IV <sup>(p)</sup> | 3.107,8     | 1.708,3 | 390,5                          | 807,5                        | 264,6                                             | 10,4                 | 235,4 | 1.399,4                                      | 344,7 | 547,3    | 13,7 |
|                   | Transakcije |         |                                |                              |                                                   |                      |       |                                              |       |          |      |
| 2013 II           | 55,8        | 28,9    | -0,2                           | 24,4                         | 4,0                                               | 0,1                  | 0,7   | 26,9                                         | 2,4   | 12,7     | 0,2  |
| III               | 57,0        | 30,0    | -11,6                          | 24,0                         | 8,6                                               | 0,5                  | 8,5   | 27,0                                         | 20,3  | 2,7      | -0,3 |
| IV <sup>(p)</sup> | 2,4         | 8,9     | -6,1                           | 2,4                          | 5,5                                               | 1,0                  | 6,1   | -6,6                                         | 4,1   | -6,5     | -0,6 |

**2. Delnice in drugi lastniški kapital (razen investicijskih točk/skladov/delnic skladov denarnega trga)**

|                   | Skupaj      |       | Euroobmočje                    |                              |                                                   |                      |       | Tujina                                       |       |          |       |
|-------------------|-------------|-------|--------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------|-------|----------------------------------------------|-------|----------|-------|
|                   | Skupaj      | DFI   | Širše<br>opredeljena<br>država | Drugi finančni<br>posredniki | Zavarovalne<br>družbe in<br>pokojninski<br>skladi | Nefinančne<br>družbe |       | Države<br>članice<br>EU izven<br>euroobmočja | ZDA   | Japonska |       |
|                   | 1           | 2     | 3                              | 4                            | 5                                                 | 6                    | 7     | 8                                            | 9     | 10       | 11    |
|                   | Stanja      |       |                                |                              |                                                   |                      |       |                                              |       |          |       |
| 2013 I            | 2.142,1     | 738,8 | 56,4                           | -                            | 49,9                                              | 27,0                 | 605,6 | 1.403,2                                      | 187,7 | 479,0    | 95,0  |
| II                | 2.095,2     | 738,6 | 58,9                           | -                            | 52,4                                              | 28,1                 | 599,1 | 1.356,6                                      | 181,7 | 482,2    | 109,5 |
| III               | 2.228,6     | 817,5 | 72,6                           | -                            | 56,3                                              | 30,4                 | 658,2 | 1.411,1                                      | 197,8 | 502,5    | 112,8 |
| IV <sup>(p)</sup> | 2.370,4     | 886,2 | 85,3                           | -                            | 64,8                                              | 35,5                 | 700,6 | 1.484,2                                      | 215,6 | 535,9    | 123,3 |
|                   | Transakcije |       |                                |                              |                                                   |                      |       |                                              |       |          |       |
| 2013 II           | 19,1        | 1,8   | 1,3                            | -                            | -0,3                                              | 0,2                  | 0,6   | 17,3                                         | 0,7   | 6,3      | 13,8  |
| III               | 28,2        | 12,8  | 1,3                            | -                            | 0,2                                               | 0,6                  | 10,7  | 15,4                                         | 3,3   | 12,2     | 0,9   |
| IV <sup>(p)</sup> | 47,2        | 21,7  | 3,8                            | -                            | 5,7                                               | 1,6                  | 10,7  | 25,5                                         | 8,7   | 1,1      | 10,0  |

**3. Investicijske točke/skladi/delnice skladov denarnega trga**

|                   | Skupaj      |                   | Euroobmočje                    |                                            |                                                   |                      |   | Tujina                                       |      |          |     |
|-------------------|-------------|-------------------|--------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------|---|----------------------------------------------|------|----------|-----|
|                   | Skupaj      | DFI <sup>2)</sup> | Širše<br>opredeljena<br>država | Drugi finančni<br>posredniki <sup>2)</sup> | Zavarovalne<br>družbe in<br>pokojninski<br>skladi | Nefinančne<br>družbe |   | Države<br>članice<br>EU izven<br>euroobmočja | ZDA  | Japonska |     |
|                   | 1           | 2                 | 3                              | 4                                          | 5                                                 | 6                    | 7 | 8                                            | 9    | 10       | 11  |
|                   | Stanja      |                   |                                |                                            |                                                   |                      |   |                                              |      |          |     |
| 2013 I            | 1.026,1     | 888,7             | 74,5                           | -                                          | 814,2                                             | -                    | - | 137,4                                        | 32,5 | 43,5     | 0,6 |
| II                | 1.018,5     | 880,2             | 86,8                           | -                                          | 793,4                                             | -                    | - | 138,3                                        | 31,4 | 46,0     | 0,6 |
| III               | 1.064,4     | 923,8             | 86,3                           | -                                          | 837,6                                             | -                    | - | 140,6                                        | 33,8 | 47,6     | 0,5 |
| IV <sup>(p)</sup> | 1.118,7     | 972,8             | 85,0                           | -                                          | 887,8                                             | -                    | - | 145,9                                        | 36,6 | 49,3     | 0,5 |
|                   | Transakcije |                   |                                |                                            |                                                   |                      |   |                                              |      |          |     |
| 2013 II           | 2,3         | 4,2               | 11,8                           | -                                          | -7,6                                              | -                    | - | -1,9                                         | -0,8 | -0,1     | 0,0 |
| III               | 28,8        | 27,1              | -1,3                           | -                                          | 28,4                                              | -                    | - | 1,7                                          | 1,5  | 1,3      | 0,0 |
| IV <sup>(p)</sup> | 48,3        | 40,8              | -0,2                           | -                                          | 41,0                                              | -                    | - | 7,5                                          | 3,6  | 1,8      | 0,0 |

Vir: ECB.

1) Razen skladov denarnega trga. Več podrobnosti je v splošnih opombah.

2) Delnice investicijskih skladov (razen točk/delnic skladov denarnega trga) izdajajo drugi finančni posredniki. Točke/delnice denarnega trga izdajajo DFI.

## 2.10 Agregirana bilanca stanja družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev, v euroobmočju

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja; transakcije znotraj obdobja)

### 1. Sredstva

|         | Skupaj      | Vloge in terjatve iz naslova posojil | Olistinjena posojila |                      |                                                                     |                   |                          |                          |       | Vrednostni papirji razen delnic | Druga olistinjena sredstva | Delnice in drug lastniški kapital | Druga sredstva |
|---------|-------------|--------------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------------------------------------------------------|-------------------|--------------------------|--------------------------|-------|---------------------------------|----------------------------|-----------------------------------|----------------|
|         |             |                                      | Skupaj               | Izdana v euroobmočju |                                                                     |                   |                          | Izdana zunaj euroobmočja |       |                                 |                            |                                   |                |
|         |             |                                      |                      | DFI                  | Drugi finančni posredniki, zavarovalne družbe in pokojninski skladi | Nefinančne družbe | Širše opredeljena država |                          |       |                                 |                            |                                   |                |
|         | 1           | 2                                    | 3                    | 4                    |                                                                     |                   |                          | 5                        | 6     | 7                               | 8                          | 9                                 | 10             |
|         | Stanja      |                                      |                      |                      |                                                                     |                   |                          |                          |       |                                 |                            |                                   |                |
| 2012 IV | 2.058,9     | 285,5                                | 1.391,5              | 1.072,1              | 469,8                                                               | 165,5             | 24,8                     | 4,0                      | 125,1 | 194,9                           | 87,8                       | 36,2                              | 63,0           |
| 2013 I  | 2.027,8     | 291,3                                | 1.360,3              | 1.042,9              | 462,7                                                               | 164,9             | 24,9                     | 4,0                      | 123,7 | 192,3                           | 86,2                       | 36,3                              | 61,4           |
| II      | 1.994,4     | 275,7                                | 1.342,6              | 1.034,7              | 456,5                                                               | 163,3             | 23,2                     | 3,6                      | 117,9 | 192,9                           | 88,3                       | 34,5                              | 60,3           |
| III     | 1.956,2     | 268,6                                | 1.321,0              | 1.025,1              | 449,7                                                               | 157,9             | 18,9                     | 3,5                      | 115,6 | 180,5                           | 87,3                       | 35,0                              | 63,8           |
| IV      | 1.910,7     | 254,7                                | 1.288,1              | 1.002,8              | 442,9                                                               | 148,8             | 20,0                     | 3,1                      | 113,4 | 179,6                           | 89,7                       | 34,5                              | 65,0           |
|         | Transakcije |                                      |                      |                      |                                                                     |                   |                          |                          |       |                                 |                            |                                   |                |
| 2012 IV | -37,9       | -17,3                                | -16,9                | -20,1                | -                                                                   | 4,8               | 1,0                      | -0,4                     | -2,3  | 1,0                             | 2,3                        | 0,5                               | -7,6           |
| 2013 I  | -29,8       | 6,0                                  | -30,6                | -28,5                | -                                                                   | -0,7              | 0,3                      | 0,0                      | -1,7  | -0,3                            | -1,4                       | 0,0                               | -3,5           |
| II      | -33,2       | -15,4                                | -16,9                | -7,9                 | -                                                                   | -1,6              | -1,5                     | -0,4                     | -5,5  | 1,1                             | 2,6                        | -1,7                              | -3,0           |
| III     | -39,7       | -6,5                                 | -21,2                | -10,6                | -                                                                   | -4,0              | -4,2                     | 0,0                      | -2,3  | -12,8                           | -0,8                       | 0,6                               | 1,1            |
| IV      | -47,6       | -13,6                                | -33,5                | -22,5                | -                                                                   | -9,2              | 0,8                      | -0,4                     | -2,1  | -0,4                            | 2,5                        | -0,2                              | -1,5           |

### 2. Obveznosti

|         | Skupaj      | Posojila in prejete vloge | Izdani dolžniški vrednostni papirji |          |           | Kapital in rezerve | Druge obveznosti |
|---------|-------------|---------------------------|-------------------------------------|----------|-----------|--------------------|------------------|
|         |             |                           | Skupaj                              | Do 2 let | Nad 2 let |                    |                  |
|         | 1           | 2                         | 3                                   | 4        | 5         | 6                  | 7                |
|         | Stanje      |                           |                                     |          |           |                    |                  |
| 2012 IV | 2.058,9     | 141,1                     | 1.665,0                             | 52,2     | 1.612,8   | 30,7               | 222,1            |
| 2013 I  | 2.027,8     | 142,1                     | 1.627,6                             | 54,3     | 1.573,2   | 30,8               | 227,4            |
| II      | 1.994,4     | 129,7                     | 1.611,1                             | 53,7     | 1.557,4   | 29,0               | 224,6            |
| III     | 1.956,2     | 124,8                     | 1.576,8                             | 53,8     | 1.523,0   | 28,5               | 226,1            |
| IV      | 1.910,7     | 117,0                     | 1.536,4                             | 58,9     | 1.477,5   | 28,6               | 228,7            |
|         | Transakcije |                           |                                     |          |           |                    |                  |
| 2012 IV | -37,9       | -5,2                      | -24,4                               | -0,3     | -24,1     | -0,6               | -7,6             |
| 2013 I  | -29,8       | 1,9                       | -34,9                               | 2,1      | -36,9     | -0,4               | 3,5              |
| II      | -33,2       | -12,2                     | -15,7                               | -0,7     | -15,0     | -1,6               | -3,7             |
| III     | -39,7       | -4,0                      | -35,3                               | 0,1      | -35,3     | -0,7               | 0,3              |
| IV      | -47,6       | -7,4                      | -40,5                               | 5,1      | -45,6     | 0,5                | -0,3             |

### 3. Imetja olistinjenih posojil, ki so jih izdale DFI v euroobmočju, in vrednostni papirji razen delnic

|         | Olistinjena posojila, ki so jih izdale DFI v euroobmočju |                                                     |                   |                           |                                          |                          |                                           | Vrednostni papirji razen delnic |                       |      |                                                       |      |                         |
|---------|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|-------------------|---------------------------|------------------------------------------|--------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------|------|-------------------------------------------------------|------|-------------------------|
|         | Skupaj                                                   | Sektor posojilojemalcev v euroobmočju <sup>2)</sup> |                   |                           |                                          |                          | Sektor posojilojemalcev zunaj euroobmočja | Skupaj                          | Rezidenti euroobmočja |      |                                                       |      | Nerezidenti euroobmočja |
|         |                                                          | Gospodinjstva                                       | Nefinančne družbe | Drugi finančni posredniki | Zavarovalne družbe in pokojninski skladi | Širše opredeljena država |                                           |                                 | Skupaj                | DFI  | Institucije, ki niso DFI                              |      |                         |
|         |                                                          |                                                     |                   |                           |                                          |                          |                                           |                                 |                       |      | Družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev |      |                         |
|         | 1                                                        | 2                                                   | 3                 | 4                         | 5                                        | 6                        | 7                                         | 8                               | 9                     | 10   | 11                                                    | 12   | 13                      |
|         | Stanja                                                   |                                                     |                   |                           |                                          |                          |                                           |                                 |                       |      |                                                       |      |                         |
| 2012 IV | 1.072,1                                                  | 772,1                                               | 234,8             | 17,3                      | 0,2                                      | 5,4                      | 31,3                                      | 194,9                           | 113,8                 | 33,8 | 80,0                                                  | 30,8 | 81,1                    |
| 2013 I  | 1.042,9                                                  | 751,8                                               | 231,6             | 15,0                      | 0,2                                      | 5,4                      | 28,8                                      | 192,3                           | 111,5                 | 32,6 | 78,9                                                  | 31,4 | 80,8                    |
| II      | 1.034,7                                                  | 759,7                                               | 226,2             | 15,0                      | 0,2                                      | 5,1                      | 28,6                                      | 192,9                           | 114,3                 | 34,6 | 79,6                                                  | 31,4 | 78,6                    |
| III     | 1.025,1                                                  | 758,5                                               | 215,8             | 15,1                      | 0,2                                      | 5,5                      | 30,1                                      | 180,5                           | 109,7                 | 30,8 | 78,9                                                  | 30,0 | 70,9                    |
| IV      | 1.002,8                                                  | 745,1                                               | 204,8             | 15,4                      | 0,2                                      | 5,4                      | 31,9                                      | 179,6                           | 108,6                 | 31,1 | 77,5                                                  | 32,3 | 71,1                    |
|         | Transakcije                                              |                                                     |                   |                           |                                          |                          |                                           |                                 |                       |      |                                                       |      |                         |
| 2012 IV | -20,1                                                    | -16,6                                               | -2,5              | 0,5                       | 0,0                                      | -0,1                     | 0,3                                       | 1,0                             | 4,1                   | -0,3 | 4,4                                                   | 1,8  | -3,1                    |
| 2013 I  | -28,5                                                    | -20,1                                               | -3,2              | -2,3                      | 0,0                                      | 0,0                      | -1,9                                      | -0,3                            | -1,3                  | -1,1 | -0,3                                                  | -0,4 | 1,1                     |
| II      | -7,9                                                     | 7,7                                                 | -5,3              | 0,2                       | 0,0                                      | -0,3                     | -0,1                                      | 1,1                             | 3,0                   | 2,2  | 0,8                                                   | -0,1 | -1,9                    |
| III     | -10,6                                                    | -1,5                                                | -9,5              | 0,1                       | 0,0                                      | 0,5                      | -0,2                                      | -12,8                           | -4,9                  | -4,0 | -0,9                                                  | -1,4 | -7,9                    |
| IV      | -22,5                                                    | -13,4                                               | -10,8             | 0,3                       | 0,0                                      | -0,1                     | 1,5                                       | -0,4                            | -1,1                  | 0,4  | -1,5                                                  | 1,5  | 0,7                     |

Vir: ECB.

1) Posojila (nedenarnim sektorjem), ki so listinjena prek družb za listinjenje iz euroobmočja in ostanejo v bilanci stanja zadevne DFI – tj. katerih priznanje ni bilo odpravljeno. Ali je priznanje posojil odpravljeno ali ne, je odvisno od relevantnih računovodskih pravil. Več informacij je v Splošnih opombah.

2) Brez listinjenja posojil med DFI.

**2.11 Agregirana bilanca stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja**  
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)**1. Sredstva**

|                    | Skupaj  | Gotovina in vloge | Posojila | Vrednostni papirji razen delnic | Delnice in drug lastniški kapital | Delnice investicijskih skladov | Točke/delnice skladov denarnega trga | Prenosne premije in rezerve za neporavnane terjatve | Druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti | Nefinančna sredstva |
|--------------------|---------|-------------------|----------|---------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|---------------------|
|                    | 1       | 2                 | 3        | 4                               | 5                                 | 6                              | 7                                    | 8                                                   | 9                                                          | 10                  |
| 2010 IV            | 7.036,2 | 768,3             | 453,4    | 2.674,6                         | 826,0                             | 1.611,9                        | 76,9                                 | 253,7                                               | 222,2                                                      | 149,1               |
| 2011 I             | 7.139,7 | 769,6             | 456,4    | 2.735,7                         | 844,0                             | 1.621,5                        | 76,6                                 | 261,8                                               | 223,6                                                      | 150,5               |
| II                 | 7.155,2 | 772,7             | 464,0    | 2.747,0                         | 842,6                             | 1.623,7                        | 79,8                                 | 254,2                                               | 222,3                                                      | 148,9               |
| III                | 7.154,3 | 789,6             | 463,0    | 2.772,4                         | 788,3                             | 1.580,8                        | 87,6                                 | 255,6                                               | 268,7                                                      | 148,4               |
| IV                 | 7.164,4 | 782,4             | 472,6    | 2.731,2                         | 793,9                             | 1.615,7                        | 91,3                                 | 253,6                                               | 273,6                                                      | 150,0               |
| 2012 I             | 7.452,0 | 794,4             | 469,9    | 2.876,7                         | 807,2                             | 1.710,1                        | 102,3                                | 258,2                                               | 283,2                                                      | 150,0               |
| II                 | 7.481,2 | 783,6             | 469,6    | 2.890,2                         | 802,3                             | 1.712,6                        | 106,4                                | 261,4                                               | 304,4                                                      | 150,8               |
| III                | 7.695,7 | 783,5             | 478,8    | 3.006,9                         | 822,4                             | 1.786,7                        | 108,5                                | 263,1                                               | 295,0                                                      | 151,0               |
| IV                 | 7.780,5 | 786,6             | 477,9    | 3.053,0                         | 819,5                             | 1.825,2                        | 109,7                                | 261,8                                               | 293,7                                                      | 153,1               |
| 2013 I             | 7.905,9 | 794,0             | 476,1    | 3.081,9                         | 836,3                             | 1.900,6                        | 114,3                                | 265,2                                               | 284,0                                                      | 153,5               |
| II                 | 7.844,0 | 773,3             | 474,6    | 3.071,5                         | 833,5                             | 1.894,0                        | 98,9                                 | 264,4                                               | 278,2                                                      | 155,6               |
| III <sup>(p)</sup> | 7.942,9 | 763,4             | 477,4    | 3.110,1                         | 851,4                             | 1.954,6                        | 96,7                                 | 264,6                                               | 268,2                                                      | 156,5               |

**2. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic**

|                    | Skupaj  | Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja |                          |                           |                                          |                   | Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja |       |
|--------------------|---------|----------------------------------------|--------------------------|---------------------------|------------------------------------------|-------------------|------------------------------------------|-------|
|                    | Skupaj  | DFI                                    | Širše opredeljena država | Drugi finančni posredniki | Zavarovalne družbe in pokojninski skladi | Nefinančne družbe |                                          |       |
|                    | 1       | 2                                      | 3                        | 4                         | 5                                        | 6                 | 7                                        | 8     |
| 2010 IV            | 2.674,6 | 2.250,8                                | 599,4                    | 1.243,5                   | 234,3                                    | 17,6              | 156,1                                    | 423,8 |
| 2011 I             | 2.735,7 | 2.318,6                                | 625,2                    | 1.286,3                   | 236,2                                    | 17,2              | 153,7                                    | 417,1 |
| II                 | 2.747,0 | 2.329,9                                | 630,6                    | 1.289,6                   | 235,4                                    | 16,8              | 157,5                                    | 417,2 |
| III                | 2.772,4 | 2.352,8                                | 637,0                    | 1.312,3                   | 227,7                                    | 16,9              | 159,0                                    | 419,5 |
| IV                 | 2.731,2 | 2.307,5                                | 635,4                    | 1.267,3                   | 223,9                                    | 16,5              | 164,3                                    | 423,7 |
| 2012 I             | 2.876,7 | 2.427,1                                | 670,3                    | 1.325,0                   | 235,9                                    | 17,1              | 178,7                                    | 449,6 |
| II                 | 2.890,2 | 2.423,3                                | 675,6                    | 1.309,3                   | 238,4                                    | 17,0              | 183,0                                    | 466,9 |
| III                | 3.006,9 | 2.514,7                                | 707,7                    | 1.348,6                   | 246,0                                    | 17,4              | 195,0                                    | 492,3 |
| IV                 | 3.053,0 | 2.549,2                                | 693,1                    | 1.386,8                   | 251,7                                    | 18,1              | 199,5                                    | 503,8 |
| 2013 I             | 3.081,9 | 2.587,2                                | 716,9                    | 1.389,9                   | 255,3                                    | 17,5              | 207,5                                    | 494,7 |
| II                 | 3.071,5 | 2.566,9                                | 684,1                    | 1.403,5                   | 255,4                                    | 17,5              | 206,4                                    | 504,6 |
| III <sup>(p)</sup> | 3.110,1 | 2.601,2                                | 684,0                    | 1.436,0                   | 256,6                                    | 17,9              | 206,8                                    | 508,9 |

**3. Obveznosti in neto vrednost**

|                    | Obveznosti |                  |                                 |                                   |                                  |                                                                               |                                                                          |                                        | Neto vrednost                                              |       |
|--------------------|------------|------------------|---------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------------------------------------------------------|-------|
|                    | Skupaj     | Prejeta posojila | Vrednostni papirji razen delnic | Delnice in drug lastniški kapital | Zavarovalne tehnične rezervacije |                                                                               |                                                                          |                                        | Druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti |       |
|                    | Skupaj     |                  |                                 |                                   | Skupaj                           | Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja | Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov | Prenosne premije in škodne rezervacije |                                                            |       |
|                    | 1          | 2                | 3                               | 4                                 | 5                                | 6                                                                             | 7                                                                        | 8                                      | 9                                                          | 10    |
| 2010 IV            | 6.871,5    | 250,3            | 40,3                            | 451,5                             | 5.960,7                          | 3.260,4                                                                       | 1.889,6                                                                  | 810,7                                  | 168,7                                                      | 164,6 |
| 2011 I             | 6.920,9    | 263,0            | 39,9                            | 465,9                             | 5.976,5                          | 3.287,3                                                                       | 1.859,9                                                                  | 829,4                                  | 175,5                                                      | 218,8 |
| II                 | 6.944,4    | 262,8            | 42,4                            | 454,7                             | 6.008,1                          | 3.309,4                                                                       | 1.872,0                                                                  | 826,7                                  | 176,4                                                      | 210,9 |
| III                | 7.052,2    | 270,0            | 41,6                            | 410,1                             | 6.140,8                          | 3.292,5                                                                       | 2.023,9                                                                  | 824,5                                  | 189,7                                                      | 102,1 |
| IV                 | 7.071,7    | 263,8            | 41,3                            | 408,8                             | 6.169,8                          | 3.305,1                                                                       | 2.047,1                                                                  | 817,6                                  | 188,0                                                      | 92,7  |
| 2012 I             | 7.229,4    | 272,1            | 44,4                            | 439,1                             | 6.282,8                          | 3.342,5                                                                       | 2.103,0                                                                  | 837,2                                  | 191,0                                                      | 222,6 |
| II                 | 7.300,4    | 281,3            | 43,3                            | 421,2                             | 6.349,5                          | 3.344,6                                                                       | 2.169,4                                                                  | 835,5                                  | 205,1                                                      | 180,9 |
| III                | 7.373,6    | 292,7            | 44,9                            | 452,7                             | 6.387,7                          | 3.390,6                                                                       | 2.163,4                                                                  | 833,6                                  | 195,6                                                      | 322,1 |
| IV                 | 7.472,6    | 267,0            | 48,8                            | 482,6                             | 6.454,0                          | 3.425,8                                                                       | 2.201,8                                                                  | 826,4                                  | 220,2                                                      | 307,9 |
| 2013 I             | 7.566,8    | 279,9            | 48,0                            | 497,8                             | 6.526,5                          | 3.462,7                                                                       | 2.216,1                                                                  | 847,6                                  | 214,5                                                      | 339,2 |
| II                 | 7.607,2    | 280,1            | 45,4                            | 506,7                             | 6.551,9                          | 3.467,1                                                                       | 2.240,2                                                                  | 844,6                                  | 223,1                                                      | 236,8 |
| III <sup>(p)</sup> | 7.635,0    | 278,9            | 45,2                            | 524,0                             | 6.569,6                          | 3.509,6                                                                       | 2.217,5                                                                  | 842,5                                  | 217,3                                                      | 307,9 |

Vir: ECB.



## RAČUNI EUROOBMOČJA

### 3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (v milijardah EUR)

| Poraba                                                                                            | Euroobmočje | Gospodinjstva | Nefinančne družbe | Finančne družbe | Širše opredeljena država | Tujina |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------|-------------------|-----------------|--------------------------|--------|
| 2013 III                                                                                          |             |               |                   |                 |                          |        |
| <b>Zunanji račun</b>                                                                              |             |               |                   |                 |                          |        |
| Izvoz blaga in storitev                                                                           |             |               |                   |                 |                          | 644    |
| Trgovinski saldo <sup>1)</sup>                                                                    |             |               |                   |                 |                          | -64    |
| <b>Račun ustvarjanja dohodka</b>                                                                  |             |               |                   |                 |                          |        |
| Bruto dodana vrednost (osnovne cene)                                                              |             |               |                   |                 |                          |        |
| Davki minus subvencije na proizvode                                                               |             |               |                   |                 |                          |        |
| Bruto domači proizvod (tržne cene)                                                                |             |               |                   |                 |                          |        |
| Sredstva za zaposlene                                                                             | 1.136       | 116           | 726               | 56              | 238                      |        |
| Drugi davki minus subvencije na proi zvodnjo                                                      | 30          | 9             | 14                | 3               | 4                        |        |
| Potrošnja stalnega kapitala                                                                       | 383         | 102           | 218               | 11              | 52                       |        |
| Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek <sup>1)</sup>                                       | 592         | 287           | 271               | 33              | 0                        |        |
| <b>Račun alokacije primarnega dohodka</b>                                                         |             |               |                   |                 |                          |        |
| Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek                                                     |             |               |                   |                 |                          | 7      |
| Sredstva za zaposlene                                                                             |             |               |                   |                 |                          |        |
| Davki minus subvencije na proizvode                                                               |             |               |                   |                 |                          |        |
| Dohodek od lastnine                                                                               | 601         | 31            | 240               | 262             | 68                       | 104    |
| Obresti                                                                                           | 318         | 29            | 53                | 168             | 68                       | 44     |
| Drugi dohodki od lastnine                                                                         | 283         | 3             | 187               | 94              | 0                        | 60     |
| Neto nacionalni dohodek <sup>1)</sup>                                                             | 2.013       | 1 621         | 121               | 45              | 225                      |        |
| <b>Račun sekundarne razdelitve dohodka</b>                                                        |             |               |                   |                 |                          |        |
| Neto nacionalni dohodek                                                                           |             |               |                   |                 |                          |        |
| Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.                                                          | 292         | 233           | 49                | 10              | 0                        | 2      |
| Socialni prispevki                                                                                | 441         | 441           |                   |                 |                          | 1      |
| Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi                                            | 480         | 1             | 18                | 35              | 427                      | 1      |
| Drugi tekoči transferji                                                                           | 195         | 70            | 25                | 48              | 53                       | 11     |
| Neto premije neživljenjskega zavarovanja                                                          | 45          | 34            | 9                 | 1               | 1                        | 2      |
| Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja                                                         | 46          |               |                   | 46              |                          | 1      |
| Drugo                                                                                             | 104         | 35            | 15                | 1               | 52                       | 8      |
| Neto razpoložljivi dohodek <sup>1)</sup>                                                          | 1.983       | 1.441         | 61                | 49              | 431                      |        |
| <b>Račun porabe dohodka</b>                                                                       |             |               |                   |                 |                          |        |
| Neto razpoložljivi dohodek                                                                        |             |               |                   |                 |                          |        |
| Izdatki za končno potrošnjo                                                                       | 1.884       | 1.386         |                   |                 | 498                      |        |
| Izdatki za individualno potrošnjo                                                                 | 1.697       | 1.386         |                   |                 | 311                      |        |
| Izdatki za kolektivno potrošnjo                                                                   | 186         |               |                   |                 | 186                      |        |
| Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov | 15          | 0             | 1                 | 14              | 0                        | 0      |
| Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino <sup>1)</sup>                                   | 99          | 70            | 60                | 36              | -67                      | -42    |
| <b>Račun kapitala</b>                                                                             |             |               |                   |                 |                          |        |
| Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino                                                 |             |               |                   |                 |                          |        |
| Bruto investicije                                                                                 | 440         | 140           | 239               | 9               | 52                       |        |
| Bruto investicije v osnovna sredstva                                                              | 426         | 138           | 227               | 10              | 52                       |        |
| Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov                                | 14          | 2             | 12                | 0               | 0                        |        |
| Potrošnja stalnega kapitala                                                                       |             |               |                   |                 |                          |        |
| Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev                                     | 0           | -1            | 0                 | 0               | 1                        | 0      |
| Kapitalski transferji                                                                             | 39          | 11            | 1                 | 1               | 26                       | 6      |
| Davki na kapital                                                                                  | 9           | 8             | 0                 | 0               |                          | 0      |
| Drugi kapitalski transferji                                                                       | 30          | 3             | 1                 | 1               | 26                       | 6      |
| Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala) <sup>1)</sup>                        | 46          | 30            | 53                | 45              | -81                      | -46    |
| Statistična napaka                                                                                | 0           | -8            | 8                 | 0               | 0                        | 0      |

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

**3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (nadaljevanje)**  
(v milijardah EUR)

| Viri                                                                                              | Euroobmočje | Gospodinjstva | Nefinančne družbe | Finančne družbe | Širše opredeljena država | Tujina |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------|-------------------|-----------------|--------------------------|--------|
| 2013 III                                                                                          |             |               |                   |                 |                          |        |
| <b>Zunanji račun</b>                                                                              |             |               |                   |                 |                          |        |
| Izvoz blaga in storitev                                                                           |             |               |                   |                 |                          | 580    |
| Trgovinski saldo                                                                                  |             |               |                   |                 |                          |        |
| <b>Račun ustvarjanja dohodka</b>                                                                  |             |               |                   |                 |                          |        |
| Bruto dodana vrednost (osnovne cene)                                                              | 2.141       | 514           | 1.230             | 104             | 293                      |        |
| Davki minus subvencije na proizvode                                                               | 247         |               |                   |                 |                          |        |
| Bruto domači proizvod (tržne cene) <sup>2)</sup>                                                  | 2.388       |               |                   |                 |                          |        |
| Sredstva za zaposlene                                                                             |             |               |                   |                 |                          |        |
| Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo                                                       |             |               |                   |                 |                          |        |
| Potrošnja stalnega kapitala                                                                       |             |               |                   |                 |                          |        |
| <i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>                                              |             |               |                   |                 |                          |        |
| <b>Račun alokacije primarnega dohodka</b>                                                         |             |               |                   |                 |                          |        |
| Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek                                                     | 592         | 287           | 271               | 33              | 0                        |        |
| Sredstva za zaposlene                                                                             | 1.140       | 1.140         |                   |                 |                          | 4      |
| Davki minus subvencije na proizvode                                                               | 276         |               |                   |                 | 276                      | 1      |
| Dohodek od lastnine                                                                               | 607         | 225           | 90                | 274             | 17                       | 98     |
| Obresti                                                                                           | 308         | 50            | 32                | 217             | 9                        | 54     |
| Drugi dohodki od lastnine                                                                         | 299         | 176           | 58                | 57              | 8                        | 45     |
| <i>Neto nacionalni dohodek</i>                                                                    |             |               |                   |                 |                          |        |
| <b>Račun sekundarne razdelitve dohodka</b>                                                        |             |               |                   |                 |                          |        |
| Neto nacionalni dohodek                                                                           | 2.013       | 1.621         | 121               | 45              | 225                      |        |
| Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.                                                          | 293         |               |                   |                 | 293                      | 1      |
| Socialni prispevki                                                                                | 440         | 1             | 18                | 49              | 371                      | 2      |
| Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi                                            | 478         | 478           |                   |                 |                          | 3      |
| Drugi tekoči transferji                                                                           | 166         | 85            | 13                | 47              | 22                       | 40     |
| Neto premije neživljenjskega zavarovanja                                                          | 46          |               |                   | 46              |                          | 1      |
| Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja                                                         | 44          | 36            | 7                 | 1               | 0                        | 2      |
| Drugo                                                                                             | 77          | 50            | 6                 | 0               | 21                       | 36     |
| <i>Neto razpoložljivi dohodek</i>                                                                 |             |               |                   |                 |                          |        |
| <b>Račun porabe dohodka</b>                                                                       |             |               |                   |                 |                          |        |
| Neto razpoložljivi dohodek                                                                        | 1.983       | 1.441         | 61                | 49              | 431                      |        |
| Izdatki za končno potrošnjo                                                                       |             |               |                   |                 |                          |        |
| Izdatki za individualno potrošnjo                                                                 |             |               |                   |                 |                          |        |
| Izdatki za kolektivno potrošnjo                                                                   |             |               |                   |                 |                          |        |
| Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov | 15          | 15            |                   |                 |                          | 0      |
| <i>Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino</i>                                          |             |               |                   |                 |                          |        |
| <b>Račun kapitala</b>                                                                             |             |               |                   |                 |                          |        |
| Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino                                                 | 99          | 70            | 60                | 36              | -67                      | -42    |
| Bruto investicije                                                                                 |             |               |                   |                 |                          |        |
| Bruto investicije v osnovna sredstva                                                              |             |               |                   |                 |                          |        |
| Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov                                |             |               |                   |                 |                          |        |
| Potrošnja stalnega kapitala                                                                       | 383         | 102           | 218               | 11              | 52                       |        |
| Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev                                     |             |               |                   |                 |                          |        |
| Kapitalski transferji                                                                             | 43          | 8             | 15                | 8               | 13                       | 2      |
| Davki na kapital                                                                                  | 9           |               |                   |                 | 9                        | 0      |
| Drugi kapitalski transferji                                                                       | 34          | 8             | 15                | 8               | 4                        | 2      |
| <i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)</i>                               |             |               |                   |                 |                          |        |
| Statistična napaka                                                                                |             |               |                   |                 |                          |        |

Vira: ECB in Eurostat.

2) Bruto domači proizvod je bruto dodana vrednost vseh domačih sektorjev plus neto davki (to so davki minus subvencije) na proizvode.



### 3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (nadaljevanje)

(v milijardah EUR)

| Sredstva                                                    | Euroobmočje | Gospodinjstva | Nefinančne družbe | DFI    | Drugi finančni posredniki | Zavarovalnice in pokojninski skladi | Širše opredeljena država | Tujina |
|-------------------------------------------------------------|-------------|---------------|-------------------|--------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------------|--------|
| 2013 III                                                    |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| <b>Začetna bilanca stanja, finančna sredstva</b>            |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Skupaj finančna sredstva                                    |             | 19.963        | 17.404            | 33.119 | 18.097                    | 7.529                               | 4.508                    | 18.788 |
| Denarno zlato in SDR                                        |             |               |                   | 367    |                           |                                     |                          |        |
| Gotovina in vloge                                           |             | 7.141         | 2.023             | 10.065 | 2.433                     | 796                                 | 858                      | 3.198  |
| Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji                    |             | 40            | 65                | 506    | 431                       | 57                                  | 32                       | 651    |
| Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji                     |             | 1.288         | 258               | 6.375  | 3.139                     | 3.023                               | 439                      | 4.363  |
| Posojila                                                    |             | 86            | 3.120             | 13.118 | 4.523                     | 485                                 | 873                      | 2.797  |
| od katerih dolgoročna                                       |             | 65            | 1.986             | 10.193 | 3.368                     | 363                                 | 766                      | .      |
| Delnice in drug lastniški kapital                           |             | 4.572         | 8.098             | 1.843  | 7.137                     | 2.761                               | 1.514                    | 6.956  |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                               |             | 759           | 1.098             | 371    | 2.199                     | 409                                 | 228                      | .      |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital |             | 2.411         | 6.649             | 1.199  | 3.807                     | 432                                 | 1.106                    | .      |
| Delnice vzajemnih skladov                                   |             | 1.402         | 350               | 273    | 1.130                     | 1.920                               | 179                      | .      |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                            |             | 6.338         | 185               | 3      | 0                         | 244                                 | 4                        | 259    |
| Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti             |             | 497           | 3.656             | 842    | 434                       | 163                                 | 789                      | 565    |
| <i>Neto finančna vrednost</i>                               |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| <b>Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi</b>    |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi                    |             | 24            | 124               | -571   | -104                      | 48                                  | -126                     | -70    |
| Denarno zlato in SDR                                        |             |               |                   | 0      |                           |                                     |                          | 0      |
| Gotovina in vloge                                           |             | 1             | 52                | -299   | -121                      | -6                                  | -79                      | -140   |
| Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji                    |             | -1            | -2                | -25    | -18                       | -2                                  | -4                       | 35     |
| Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji                     |             | -17           | 3                 | -113   | 46                        | 21                                  | -3                       | -13    |
| Posojila                                                    |             | 1             | 28                | -112   | -68                       | 1                                   | -4                       | -38    |
| od katerih dolgoročna                                       |             | 1             | 47                | -26    | -59                       | 5                                   | 16                       | .      |
| Delnice in drug lastniški kapital                           |             | -3            | 43                | 16     | 61                        | 39                                  | -8                       | 49     |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                               |             | -23           | -2                | 33     | 33                        | 4                                   | 3                        | .      |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital |             | 18            | 49                | -24    | -9                        | 2                                   | -11                      | .      |
| Delnice vzajemnih skladov                                   |             | 1             | -3                | 7      | 37                        | 34                                  | 1                        | .      |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                            |             | 39            | -1                | 0      | 0                         | 0                                   | 0                        | 7      |
| Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti             |             | 5             | -1                | -38    | -5                        | -6                                  | -30                      | 30     |
| <i>Spremembe neto finančne vrednosti</i>                    |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| <b>Račun drugih sprememb, finančna sredstva</b>             |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Skupaj druge spremembe finančnih sredstev                   |             | 167           | 353               | 57     | -15                       | 54                                  | 47                       | -20    |
| Denarno zlato in SDR                                        |             |               |                   | 24     |                           |                                     |                          |        |
| Gotovina in vloge                                           |             | -2            | -8                | 84     | -81                       | 0                                   | -1                       | -15    |
| Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji                    |             | 0             | 0                 | 0      | 3                         | 0                                   | 0                        | -11    |
| Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji                     |             | -14           | 1                 | -13    | -16                       | -4                                  | -1                       | -48    |
| Posojila                                                    |             | 0             | -10               | -123   | -30                       | 0                                   | 1                        | -28    |
| od katerih dolgoročna                                       |             | 0             | -7                | -27    | -2                        | 0                                   | 1                        | .      |
| Delnice in drug lastniški kapital                           |             | 173           | 402               | 62     | 109                       | 59                                  | 45                       | 95     |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                               |             | 95            | 122               | 22     | 116                       | 12                                  | 29                       | .      |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital |             | 43            | 275               | 37     | -28                       | 3                                   | 12                       | .      |
| Delnice vzajemnih skladov                                   |             | 35            | 5                 | 3      | 22                        | 45                                  | 4                        | .      |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                            |             | 23            | 0                 | 0      | 0                         | 0                                   | 0                        | -2     |
| Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti             |             | -12           | -33               | 22     | 1                         | -1                                  | 2                        | -11    |
| <i>Spremembe neto finančne vrednosti</i>                    |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| <b>Končna bilanca stanja, finančna sredstva</b>             |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Skupaj finančna sredstva                                    |             | 20.154        | 17.881            | 32.605 | 17.979                    | 7.631                               | 4.428                    | 18.697 |
| Denarno zlato in SDR                                        |             |               |                   | 391    |                           |                                     |                          |        |
| Gotovina in vloge                                           |             | 7.140         | 2.068             | 9.851  | 2.231                     | 791                                 | 778                      | 3.043  |
| Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji                    |             | 39            | 63                | 481    | 416                       | 55                                  | 28                       | 675    |
| Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji                     |             | 1.257         | 262               | 6.249  | 3.169                     | 3.040                               | 436                      | 4.301  |
| Posojila                                                    |             | 87            | 3.139             | 12.883 | 4.425                     | 487                                 | 869                      | 2.731  |
| od katerih dolgoročna                                       |             | 66            | 2.027             | 10.140 | 3.307                     | 367                                 | 783                      | .      |
| Delnice in drug lastniški kapital                           |             | 4.741         | 8.543             | 1.921  | 7.307                     | 2.859                               | 1.551                    | 7.100  |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                               |             | 831           | 1.218             | 425    | 2.348                     | 424                                 | 261                      | .      |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital |             | 2.472         | 6.973             | 1.212  | 3.770                     | 437                                 | 1.106                    | .      |
| Delnice vzajemnih skladov                                   |             | 1.438         | 352               | 283    | 1.189                     | 1.998                               | 184                      | .      |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                            |             | 6.400         | 184               | 3      | 0                         | 243                                 | 4                        | 263    |
| Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti             |             | 490           | 3.622             | 826    | 430                       | 157                                 | 761                      | 584    |
| <i>Neto finančna vrednost</i>                               |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |

Vir: ECB.

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (nadaljevanje)  
(v milijardah EUR)

| Obveznosti                                                   | Euroobmočje | Gospodinjstva | Nefinančne družbe | DFI    | Drugi finančni posredniki | Zavarovalnice in pokojninski skladi | Širše opredeljena država | Tujina |
|--------------------------------------------------------------|-------------|---------------|-------------------|--------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------------|--------|
| 2013 III                                                     |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| <b>Začetna bilanca stanja, obveznosti</b>                    |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Skupaj obveznosti                                            |             | 6.864         | 27.286            | 32.190 | 17.776                    | 7.593                               | 10.884                   | 16.448 |
| Denarno zlato in SDR                                         |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Gotovina in vloge                                            |             |               | 33                | 23.531 | 35                        | 0                                   | 276                      | 2.640  |
| Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji                     |             |               | 90                | 602    | 125                       | 2                                   | 676                      | 285    |
| Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji                      |             |               | 971               | 4.403  | 3.310                     | 49                                  | 6.971                    | 3.180  |
| Posojila                                                     |             | 6.159         | 8.536             |        | 4.350                     | 305                                 | 2.281                    | 3.372  |
| od katerih dolgoročna                                        |             | 5.809         | 6.242             |        | 2.540                     | 111                                 | 2.001                    | .      |
| Delnice in drug lastniški kapital                            |             | 8             | 13.832            | 2.495  | 9.713                     | 498                                 | 4                        | 6.330  |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                                |             |               | 3.853             | 407    | 259                       | 140                                 | 0                        | .      |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital  |             | 8             | 9.979             | 1.231  | 2.786                     | 357                                 | 4                        | .      |
| Delnice vzajemnih skladov                                    |             |               |                   | 856    | 6.668                     |                                     |                          | .      |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                             |             | 36            | 351               | 65     | 1                         | 6.578                               | 1                        | .      |
| Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti            |             | 661           | 3.472             | 1.094  | 242                       | 161                                 | 674                      | 642    |
| <i>Neto finančna vrednost<sup>1)</sup></i>                   | -1.972      | 13.099        | -9.881            | 929    | 322                       | -64                                 | -6.376                   |        |
| <b>Finančni račun, transakcije z obveznostmi</b>             |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Skupaj transakcije z obveznostmi                             |             | 2             | 63                | -604   | -107                      | 39                                  | -45                      | -24    |
| Denarno zlato in SDR                                         |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Gotovina in vloge                                            |             |               | 0                 | -496   | -1                        | 0                                   | 5                        | -100   |
| Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji                     |             |               | 0                 | -16    | -5                        | 0                                   | 2                        | 4      |
| Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji                      |             |               | 32                | -84    | -9                        | 0                                   | -33                      | 18     |
| Posojila                                                     |             | 3             | -16               |        | -131                      | -6                                  | -3                       | -39    |
| od katerih dolgoročna                                        |             | 10            | 31                |        | -61                       | -2                                  | 20                       | .      |
| Delnice in drug lastniški kapital                            |             | 0             | 39                | -13    | 81                        | 0                                   | 0                        | 92     |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                                |             |               | 4                 | 2      | 1                         | 0                                   | 0                        | .      |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital  |             | 0             | 35                | -8     | -16                       | 0                                   | 0                        | .      |
| Delnice vzajemnih skladov                                    |             |               |                   | -7     | 96                        |                                     |                          | .      |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                             |             | 0             | 1                 | 0      | 0                         | 43                                  | 0                        | .      |
| Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti            |             | -1            | 7                 | 7      | -42                       | 2                                   | -17                      | 1      |
| <i>Spremembe neto finančne vrednosti<sup>1)</sup></i>        | 46          | 22            | 61                | 33     | 3                         | 9                                   | -81                      | -46    |
| <b>Račun drugih sprememb, obveznosti</b>                     |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Skupaj druge spremembe obveznosti                            |             | -2            | 700               | 72     | 32                        | 36                                  | -111                     | -107   |
| Denarno zlato in SDR                                         |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Gotovina in vloge                                            |             |               | 0                 | -11    | 0                         | 0                                   | 0                        | -12    |
| Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji                     |             |               | 0                 | -3     | -1                        | 0                                   | 0                        | -4     |
| Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji                      |             |               | 1                 | -27    | -12                       | 0                                   | -34                      | -23    |
| Posojila                                                     |             | -4            | -18               |        | -133                      | 0                                   | -1                       | -33    |
| od katerih dolgoročna                                        |             | -4            | -10               |        | -7                        | 0                                   | -1                       | .      |
| Delnice in drug lastniški kapital                            |             | 0             | 708               | 124    | 138                       | 14                                  | 0                        | -41    |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                                |             |               | 342               | 83     | 26                        | 8                                   | 0                        | .      |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital  |             | 0             | 366               | 44     | -12                       | 7                                   | 0                        | .      |
| Delnice vzajemnih skladov                                    |             |               |                   | -3     | 124                       |                                     |                          | .      |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                             |             | 0             | 0                 | 0      | 0                         | 20                                  | 0                        | .      |
| Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti            |             | 1             | 9                 | -11    | 39                        | 1                                   | -76                      | 6      |
| <i>Ostale spremembe neto finančne vrednosti<sup>1)</sup></i> | -63         | 170           | -347              | -15    | -47                       | 18                                  | 158                      | 87     |
| <b>Končna bilanca stanja, obveznosti</b>                     |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Skupaj obveznosti                                            |             | 6.864         | 28.049            | 31.659 | 17.701                    | 7.669                               | 10.727                   | 16.317 |
| Denarno zlato in SDR                                         |             |               |                   |        |                           |                                     |                          |        |
| Gotovina in vloge                                            |             |               | 33                | 23.024 | 35                        | 0                                   | 282                      | 2.529  |
| Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji                     |             |               | 90                | 583    | 119                       | 2                                   | 678                      | 285    |
| Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji                      |             |               | 1.004             | 4.292  | 3.290                     | 50                                  | 6.904                    | 3.175  |
| Posojila                                                     |             | 6.158         | 8.501             |        | 4.086                     | 299                                 | 2.278                    | 3.299  |
| od katerih dolgoročna                                        |             | 5.815         | 6.263             |        | 2.472                     | 108                                 | 2.019                    | .      |
| Delnice in drug lastniški kapital                            |             | 8             | 14.579            | 2.605  | 9.932                     | 512                                 | 4                        | 6.381  |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                                |             |               | 4.199             | 493    | 285                       | 148                                 | 0                        | .      |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital  |             | 8             | 10.380            | 1.266  | 2.758                     | 363                                 | 4                        | .      |
| Delnice vzajemnih skladov                                    |             |               |                   | 846    | 6.889                     |                                     |                          | .      |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                             |             | 37            | 352               | 65     | 1                         | 6.642                               | 1                        | .      |
| Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti            |             | 661           | 3.488             | 1.090  | 239                       | 164                                 | 581                      | 648    |
| <i>Neto finančna vrednost<sup>1)</sup></i>                   | -1.990      | 13.290        | -10.167           | 946    | 278                       | -37                                 | -6.299                   |        |

Vir: ECB

### 3.2 Nefinančni računi euroobmočja

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

| Poraba                                                                                            | 2009  | 2010  | 2011  | 2011 IV-<br>2012 III | 2012 I-<br>2012 IV | 2012 II-<br>2013 I | 2012 III-<br>2013 II | 2012 IV-<br>2013 III |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Račun ustvarjanja dohodka</b>                                                                  |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Bruto dodana vrednost (osnovne cene)                                                              |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Davki minus subvencije na proizvode                                                               |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Bruto domači proizvod (tržne cene)                                                                |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Sredstva za zaposlene                                                                             | 4.449 | 4.510 | 4.622 | 4.666                | 4.671              | 4.677              | 4.683                | 4.690                |
| Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo                                                       | 85    | 82    | 95    | 116                  | 124                | 124                | 125                  | 124                  |
| Potrošnja stalnega kapitala                                                                       | 1.388 | 1.419 | 1.462 | 1.488                | 1.497              | 1.504              | 1.511                | 1.519                |
| <i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek<sup>1)</sup></i>                                 | 2.097 | 2.198 | 2.256 | 2.208                | 2.186              | 2.174              | 2.176                | 2.191                |
| <b>Račun alokacije primarnega dohodka</b>                                                         |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek                                                     |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Sredstva za zaposlene                                                                             |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Davki minus subvencije na proizvode                                                               |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Dohodek od lastnine                                                                               | 2.959 | 2.798 | 3.007 | 2.944                | 2.870              | 2.816              | 2.766                | 2.734                |
| Obresti                                                                                           | 1.593 | 1.381 | 1.546 | 1.513                | 1.461              | 1.409              | 1.363                | 1.326                |
| Drugi dohodki od lastnine                                                                         | 1.366 | 1.417 | 1.461 | 1.431                | 1.409              | 1.407              | 1.403                | 1.408                |
| <i>Neto nacionalni dohodek<sup>1)</sup></i>                                                       | 7.550 | 7.765 | 7.978 | 8.013                | 8.027              | 8.026              | 8.038                | 8.060                |
| <b>Račun sekundarne razdelitve dohodka</b>                                                        |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto nacionalni dohodek                                                                           |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.                                                          | 1.029 | 1.057 | 1.115 | 1.154                | 1.172              | 1.180              | 1.198                | 1.210                |
| Socialni prispevki                                                                                | 1.677 | 1.703 | 1.751 | 1.777                | 1.787              | 1.794              | 1.800                | 1.807                |
| Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi                                            | 1.769 | 1.814 | 1.841 | 1.874                | 1.884              | 1.895              | 1.907                | 1.919                |
| Drugi tekoči transferji                                                                           | 772   | 774   | 779   | 789                  | 788                | 791                | 796                  | 804                  |
| Neto premije neživljenjskega zavarovanja                                                          | 181   | 181   | 182   | 184                  | 184                | 183                | 184                  | 184                  |
| Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja                                                         | 182   | 182   | 183   | 186                  | 186                | 186                | 186                  | 186                  |
| Drugo                                                                                             | 409   | 411   | 414   | 418                  | 418                | 422                | 427                  | 434                  |
| <i>Neto razpoložljivi dohodek<sup>1)</sup></i>                                                    | 7.442 | 7.655 | 7.871 | 7.902                | 7.918              | 7.913              | 7.922                | 7.938                |
| <b>Račun porabe dohodka</b>                                                                       |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto razpoložljivi dohodek                                                                        |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Izdatki za končno potrošnjo                                                                       | 7.152 | 7.315 | 7.477 | 7.517                | 7.520              | 7.522              | 7.535                | 7.555                |
| Izdatki za individualno potrošnjo                                                                 | 6.383 | 6.543 | 6.703 | 6.741                | 6.746              | 6.747              | 6.759                | 6.778                |
| Izdatki za kolektivno potrošnjo                                                                   | 769   | 772   | 774   | 776                  | 774                | 775                | 775                  | 776                  |
| Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov | 62    | 57    | 58    | 58                   | 58                 | 58                 | 59                   | 60                   |
| <i>Neto varčevanje<sup>1)</sup></i>                                                               | 290   | 340   | 394   | 385                  | 398                | 392                | 387                  | 384                  |
| <b>Račun kapitala</b>                                                                             |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto varčevanje                                                                                   |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Bruto investicije                                                                                 | 1.703 | 1.779 | 1.873 | 1.793                | 1.774              | 1.742              | 1.725                | 1.724                |
| Bruto investicije v osnovna sredstva                                                              | 1.753 | 1.760 | 1.817 | 1.783                | 1.765              | 1.736              | 1.723                | 1.716                |
| Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov                                | -50   | 19    | 56    | 11                   | 9                  | 6                  | 2                    | 8                    |
| Potrošnja stalnega kapitala                                                                       |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev                                     | 1     | 1     | 0     | 10                   | 9                  | 3                  | 1                    | 2                    |
| Kapitalski transferji                                                                             | 183   | 221   | 174   | 182                  | 193                | 200                | 210                  | 205                  |
| Davki na kapital                                                                                  | 34    | 25    | 31    | 29                   | 26                 | 27                 | 29                   | 31                   |
| Drugi kapitalski transferji                                                                       | 149   | 196   | 142   | 153                  | 168                | 174                | 180                  | 175                  |
| <i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)<sup>1)</sup></i>                  | -18   | -12   | -10   | 80                   | 123                | 162                | 186                  | 192                  |

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

**3.2 Nefinančni računi euroobmočja (nadaljevanje)**  
(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

| Viri                                                                                              | 2009  | 2010  | 2011  | 2011 IV-<br>2012 III | 2012 I-<br>2012 IV | 2012 II-<br>2013 I | 2012 III-<br>2013 II | 2012 IV-<br>2013 III |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Račun ustvarjanja dohodka</b>                                                                  |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Bruto dodana vrednost (osnovne cene)                                                              | 8.019 | 8.208 | 8.434 | 8.478                | 8.478              | 8.478              | 8.496                | 8.525                |
| Davki minus subvencije na proizvode                                                               | 894   | 942   | 973   | 974                  | 978                | 976                | 981                  | 987                  |
| Bruto domači proizvod (tržne cene) <sup>2)</sup>                                                  | 8.913 | 9.150 | 9.408 | 9.452                | 9.456              | 9.454              | 9.477                | 9.512                |
| Sredstva za zaposlene                                                                             |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo                                                       |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Potrošnja stalnega kapitala                                                                       |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| <i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>                                              |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| <b>Račun alokacije primarnega dohodka</b>                                                         |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek                                                     | 2.097 | 2.198 | 2.256 | 2.208                | 2.186              | 2.174              | 2.176                | 2.191                |
| Sredstva za zaposlene                                                                             | 4.459 | 4.521 | 4.634 | 4.679                | 4.684              | 4.691              | 4.697                | 4.706                |
| Davki minus subvencije na proizvode                                                               | 996   | 1.037 | 1.079 | 1.100                | 1.112              | 1.111              | 1.118                | 1.122                |
| Dohodek od lastnine                                                                               | 2.955 | 2.807 | 3.018 | 2.971                | 2.914              | 2.867              | 2.813                | 2.776                |
| Obresti                                                                                           | 1.554 | 1.333 | 1.490 | 1.469                | 1.425              | 1.375              | 1.329                | 1.290                |
| Drugi dohodki od lastnine                                                                         | 1.401 | 1.474 | 1.527 | 1.501                | 1.488              | 1.491              | 1.484                | 1.486                |
| <i>Neto nacionalni dohodek</i>                                                                    |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| <b>Račun sekundarne razdelitve dohodka</b>                                                        |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto nacionalni dohodek                                                                           | 7.550 | 7.765 | 7.978 | 8.013                | 8.027              | 8.026              | 8.038                | 8.060                |
| Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.                                                          | 1.034 | 1.060 | 1.121 | 1.160                | 1.178              | 1.185              | 1.204                | 1.216                |
| Socialni prispevki                                                                                | 1.675 | 1.703 | 1.752 | 1.775                | 1.784              | 1.791              | 1.797                | 1.804                |
| Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi                                            | 1.762 | 1.807 | 1.835 | 1.868                | 1.878              | 1.889              | 1.901                | 1.913                |
| Drugi tekoči transferji                                                                           | 668   | 667   | 672   | 680                  | 682                | 682                | 683                  | 685                  |
| Neto premije neživljenjskega zavarovanja                                                          | 182   | 182   | 183   | 186                  | 186                | 186                | 186                  | 186                  |
| Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja                                                         | 178   | 176   | 177   | 179                  | 179                | 178                | 179                  | 179                  |
| Drugo                                                                                             | 307   | 309   | 312   | 314                  | 317                | 318                | 319                  | 320                  |
| <i>Neto razpoložljivi dohodek</i>                                                                 |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| <b>Račun porabe dohodka</b>                                                                       |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto razpoložljivi dohodek                                                                        | 7.442 | 7.655 | 7.871 | 7.902                | 7.918              | 7.913              | 7.922                | 7.938                |
| Izdatki za končno potrošnjo                                                                       |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Izdatki za individualno potrošnjo                                                                 |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Izdatki za kolektivno potrošnjo                                                                   |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov | 62    | 57    | 58    | 58                   | 58                 | 58                 | 59                   | 60                   |
| <i>Neto varčevanje</i>                                                                            |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| <b>Račun kapitala</b>                                                                             |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto varčevanje                                                                                   | 290   | 340   | 394   | 385                  | 398                | 392                | 387                  | 384                  |
| Bruto investicije                                                                                 |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Bruto investicije v osnovna sredstva                                                              |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov                                |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Potrošnja stalnega kapitala                                                                       | 1.388 | 1.419 | 1.462 | 1.488                | 1.497              | 1.504              | 1.511                | 1.519                |
| Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev                                     |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |
| Kapitalski transferji                                                                             | 192   | 230   | 180   | 191                  | 205                | 212                | 223                  | 220                  |
| Davki na kapital                                                                                  | 34    | 25    | 31    | 29                   | 26                 | 27                 | 29                   | 31                   |
| Drugi kapitalski transferji                                                                       | 158   | 205   | 149   | 162                  | 179                | 185                | 194                  | 189                  |
| <i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)</i>                               |       |       |       |                      |                    |                    |                      |                      |

Vira: ECB in Eurostat.

2) Bruto domači proizvod je bruto dodana vrednost vseh domačih sektorjev plus neto davki (to so davki minus subvencije) na proizvode.

### 3.3 Gospodinjstva

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja ob koncu obdobja)

|                                                                         | 2009          | 2010          | 2011          | 2011 IV-<br>2012 III | 2012 I-<br>2012 IV | 2012 II-<br>2013 I | 2012 III-<br>2013 II | 2012 IV-<br>2013 III |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti</b>                  |               |               |               |                      |                    |                    |                      |                      |
| Sredstva za zaposlene (+)                                               | 4.459         | 4.521         | 4.634         | 4.679                | 4.684              | 4.691              | 4.697                | 4.706                |
| Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)                      | 1.440         | 1.449         | 1.491         | 1.495                | 1.495              | 1.498              | 1.503                | 1.511                |
| Prihodki od obresti (+)                                                 | 233           | 201           | 227           | 228                  | 222                | 216                | 211                  | 206                  |
| Odhodki za obresti (-)                                                  | 148           | 124           | 147           | 139                  | 131                | 125                | 120                  | 117                  |
| Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)                                  | 728           | 721           | 750           | 749                  | 744                | 738                | 732                  | 737                  |
| Drugi odhodki dohodka od lastnine (-)                                   | 10            | 10            | 10            | 10                   | 10                 | 10                 | 10                   | 10                   |
| Tekoči davki na dohodek in premoženje (-)                               | 843           | 850           | 884           | 920                  | 934                | 941                | 952                  | 959                  |
| Neto socialni prispevki (-)                                             | 1.672         | 1.698         | 1.746         | 1.772                | 1.782              | 1.789              | 1.795                | 1.802                |
| Neto socialni prejemki (+)                                              | 1.757         | 1.802         | 1.829         | 1.862                | 1.872              | 1.884              | 1.895                | 1.907                |
| Neto prihodki tekočih transferjev (+)                                   | 71            | 71            | 70            | 68                   | 71                 | 74                 | 75                   | 74                   |
| <b>= Bruto razpoložljivi dohodek</b>                                    | <b>6.017</b>  | <b>6.082</b>  | <b>6.214</b>  | <b>6.240</b>         | <b>6.233</b>       | <b>6.235</b>       | <b>6.236</b>         | <b>6.253</b>         |
| Izdatki za končno potrošnjo (-)                                         | 5.157         | 5.291         | 5.441         | 5.469                | 5.474              | 5.470              | 5.478                | 5.491                |
| Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)                     | 62            | 56            | 58            | 58                   | 58                 | 58                 | 58                   | 60                   |
| <b>= Bruto varčevanje</b>                                               | <b>922</b>    | <b>847</b>    | <b>831</b>    | <b>829</b>           | <b>816</b>         | <b>823</b>         | <b>817</b>           | <b>822</b>           |
| Potrošnja stalnega kapitala (-)                                         | 379           | 386           | 395           | 400                  | 402                | 403                | 404                  | 405                  |
| Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)                               | 9             | 12            | 2             | 0                    | 1                  | 0                  | 0                    | -1                   |
| Druge spremembe neto vrednosti (+)                                      | -334          | 550           | -218          | -336                 | -189               | -568               | -400                 | -162                 |
| <b>= Spremembe neto vrednosti</b>                                       | <b>218</b>    | <b>1 023</b>  | <b>220</b>    | <b>93</b>            | <b>227</b>         | <b>-147</b>        | <b>13</b>            | <b>253</b>           |
| <b>Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti</b>                |               |               |               |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)                                | 555           | 558           | 573           | 561                  | 555                | 549                | 543                  | 542                  |
| Potrošnja stalnega kapitala (-)                                         | 379           | 386           | 395           | 400                  | 402                | 403                | 404                  | 405                  |
| Glavne postavke finančnih naložb (+)                                    |               |               |               |                      |                    |                    |                      |                      |
| Kratkoročno finančno premoženje                                         | 2             | 40            | 124           | 173                  | 192                | 172                | 167                  | 135                  |
| Gotovina in vloge                                                       | 121           | 118           | 118           | 176                  | 225                | 226                | 215                  | 186                  |
| Delnice skladov denarnega trga                                          | -45           | -59           | -23           | -27                  | -31                | -39                | -30                  | -26                  |
| Dolžniški vrednostni papirji <sup>1)</sup>                              | -74           | -19           | 29            | 25                   | -2                 | -15                | -18                  | -25                  |
| Dolgoročno finančno premoženje                                          | 482           | 420           | 237           | 192                  | 143                | 173                | 166                  | 199                  |
| Vloge                                                                   | 82            | 58            | 55            | 29                   | 12                 | 7                  | 7                    | 23                   |
| Dolžniški vrednostni papirji                                            | 2             | 3             | 69            | -4                   | -89                | -124               | -120                 | -121                 |
| Delnice in drug lastniški kapital                                       | 169           | 111           | -2            | 59                   | 90                 | 142                | 123                  | 131                  |
| Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital | 120           | 103           | 46            | 66                   | 55                 | 66                 | 38                   | 41                   |
| Delnice vzajemnih skladov                                               | 49            | 8             | -48           | -7                   | 35                 | 76                 | 85                   | 90                   |
| Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov             | 230           | 248           | 115           | 108                  | 129                | 147                | 156                  | 166                  |
| Glavne postavke financiranja (-)                                        |               |               |               |                      |                    |                    |                      |                      |
| Posojila                                                                | 107           | 114           | 88            | 19                   | 14                 | 0                  | -11                  | -1                   |
| <i>od katerih posojila pri DFI euroobmočja</i>                          | 65            | 147           | 81            | 1                    | 25                 | 21                 | 1                    | 7                    |
| Druge spremembe v premoženju (+)                                        |               |               |               |                      |                    |                    |                      |                      |
| Nefinančno premoženje                                                   | -624          | 462           | 155           | -897                 | -817               | -1.050             | -952                 | -609                 |
| Finančno premoženje                                                     | 285           | 141           | -386          | 504                  | 577                | 405                | 484                  | 412                  |
| Delnice in drug lastniški kapital                                       | 82            | 49            | -318          | 317                  | 337                | 264                | 341                  | 349                  |
| Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov             | 191           | 120           | 15            | 181                  | 179                | 160                | 119                  | 76                   |
| Preostali neto tokovi (+)                                               | 4             | -99           | 0             | -21                  | -8                 | 6                  | -2                   | -21                  |
| <b>= Spremembe neto vrednosti</b>                                       | <b>218</b>    | <b>1.023</b>  | <b>220</b>    | <b>93</b>            | <b>227</b>         | <b>-147</b>        | <b>13</b>            | <b>253</b>           |
| <b>Bilanca stanja</b>                                                   |               |               |               |                      |                    |                    |                      |                      |
| Nefinančno premoženje (+)                                               | 29.652        | 30.286        | 30.618        | 30.186               | 29.955             | 29.505             | 29.551               | 29.713               |
| Finančno premoženje (+)                                                 |               |               |               |                      |                    |                    |                      |                      |
| Kratkoročno finančno premoženje                                         | 5.771         | 5.814         | 5.952         | 6.036                | 6.125              | 6.137              | 6.178                | 6.156                |
| Gotovina in vloge                                                       | 5.474         | 5.597         | 5.728         | 5.836                | 5.950              | 5.979              | 6.029                | 6.016                |
| Delnice skladov denarnega trga                                          | 242           | 184           | 166           | 136                  | 121                | 112                | 109                  | 101                  |
| Dolžniški vrednostni papirji <sup>1)</sup>                              | 54            | 33            | 58            | 63                   | 54                 | 46                 | 40                   | 39                   |
| Dolgoročno finančno premoženje                                          | 11.584        | 12.121        | 11.966        | 12.469               | 12.705             | 12.899             | 12.883               | 13.103               |
| Vloge                                                                   | 970           | 1.027         | 1.082         | 1.098                | 1.096              | 1.103              | 1.113                | 1.124                |
| Dolžniški vrednostni papirji                                            | 1.453         | 1.406         | 1.391         | 1.380                | 1.365              | 1.303              | 1.288                | 1.257                |
| Delnice in drug lastniški kapital                                       | 4.040         | 4.199         | 3.875         | 4.151                | 4.316              | 4.472              | 4.463                | 4.640                |
| Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital | 2.931         | 3.012         | 2.798         | 2.966                | 3.094              | 3.189              | 3.170                | 3.303                |
| Delnice vzajemnih skladov                                               | 1.110         | 1.187         | 1.077         | 1.184                | 1.222              | 1.284              | 1.293                | 1.337                |
| Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov             | 5.121         | 5.489         | 5.619         | 5.840                | 5.928              | 6.021              | 6.020                | 6.082                |
| Preostalo neto finančno premoženje (+)                                  | 261           | 244           | 237           | 242                  | 206                | 192                | 197                  | 189                  |
| Obveznosti (-)                                                          |               |               |               |                      |                    |                    |                      |                      |
| Posojila                                                                | 5.932         | 6.107         | 6.196         | 6.184                | 6.185              | 6.159              | 6.159                | 6.158                |
| <i>od katerih posojila pri DFI euroobmočja</i>                          | 4.968         | 5.213         | 5.281         | 5.283                | 5.290              | 5.279              | 5.282                | 5.276                |
| <b>= Neto vrednost</b>                                                  | <b>41.335</b> | <b>42.358</b> | <b>42.578</b> | <b>42.750</b>        | <b>42.805</b>      | <b>42.574</b>      | <b>42.650</b>        | <b>43.003</b>        |

Vira: ECB in Eurostat.

1) Vrednostni papirji, ki so jih izdale DFI, z zapadlostjo manj kot dve leti in vrednostni papirji, ki so jih izdali drugi sektorji, z zapadlostjo manj kot eno leto.

## 3.4 Nefinančne družbe

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja ob koncu obdobja)

|                                                             | 2009   | 2010   | 2011   | 2011 IV-<br>2012 III | 2012 I-<br>2012 IV | 2012 II-<br>2013 I | 2012 III-<br>2013 II | 2012 IV-<br>2013 III |
|-------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Dohodek in varčevanje</b>                                |        |        |        |                      |                    |                    |                      |                      |
| Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)                    | 4.520  | 4.662  | 4.824  | 4.848                | 4.846              | 4.840              | 4.849                | 4.866                |
| Sredstva za zaposlene (-)                                   | 2.790  | 2.834  | 2.932  | 2.969                | 2.977              | 2.979              | 2.984                | 2.990                |
| Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (-)             | 40     | 33     | 42     | 48                   | 50                 | 50                 | 51                   | 51                   |
| = <b>Bruto poslovni presežek (+)</b>                        | 1.689  | 1.795  | 1.851  | 1.830                | 1.819              | 1.811              | 1.814                | 1.825                |
| Potrošnja stalnega kapitala (-)                             | 782    | 800    | 827    | 844                  | 849                | 854                | 858                  | 863                  |
| = <b>Neto poslovni presežek (+)</b>                         | 907    | 995    | 1.024  | 987                  | 970                | 957                | 955                  | 962                  |
| Prihodki dohodka od lastnine (+)                            | 534    | 550    | 556    | 561                  | 550                | 549                | 537                  | 529                  |
| Prihodki od obresti                                         | 171    | 158    | 164    | 156                  | 149                | 143                | 138                  | 134                  |
| Drugi prihodki dohodka od lastnine                          | 363    | 391    | 392    | 404                  | 401                | 406                | 399                  | 395                  |
| Odhodki za obresti in najemnine (-)                         | 296    | 257    | 287    | 280                  | 270                | 259                | 249                  | 240                  |
| = <b>Neto podjetniški dohodek (+)</b>                       | 1.145  | 1.288  | 1.294  | 1.268                | 1.250              | 1.247              | 1.243                | 1.250                |
| Razdeljeni dohodek (-)                                      | 926    | 920    | 969    | 967                  | 951                | 944                | 937                  | 941                  |
| Odhodki za davke na dohodek in premoženje (-)               | 151    | 169    | 192    | 196                  | 201                | 200                | 206                  | 208                  |
| Prihodki od socialnih prispevkov (+)                        | 71     | 69     | 74     | 74                   | 74                 | 74                 | 74                   | 74                   |
| Odhodki za socialne prejemke (-)                            | 68     | 69     | 70     | 70                   | 70                 | 70                 | 70                   | 70                   |
| Odhodki neto drugih tekočih transferjev (-)                 | 47     | 44     | 48     | 49                   | 49                 | 49                 | 50                   | 51                   |
| = <b>Neto varčevanje</b>                                    | 24     | 155    | 89     | 59                   | 53                 | 58                 | 53                   | 53                   |
| <b>Naložbe, financiranje in varčevanje</b>                  |        |        |        |                      |                    |                    |                      |                      |
| Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)                    | 65     | 146    | 210    | 152                  | 130                | 98                 | 84                   | 80                   |
| Bruto investicije v osnovna sredstva (+)                    | 899    | 927    | 982    | 972                  | 963                | 943                | 938                  | 933                  |
| Potrošnja stalnega kapitala (-)                             | 782    | 800    | 827    | 844                  | 849                | 854                | 858                  | 863                  |
| Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)             | -52    | 19     | 54     | 24                   | 17                 | 9                  | 5                    | 11                   |
| Glavne postavke finančnih naložb (+)                        |        |        |        |                      |                    |                    |                      |                      |
| Kratkoročno finančno premoženje                             | 95     | 34     | -27    | 27                   | 60                 | 46                 | 40                   | 54                   |
| Gotovina in vloge                                           | 88     | 67     | 6      | 38                   | 74                 | 81                 | 84                   | 94                   |
| Delnice skladov denarnega trga                              | 39     | -32    | -46    | -18                  | -10                | -8                 | -18                  | -15                  |
| Dolžniški vrednostni papirji <sup>1)</sup>                  | -31    | -1     | 12     | 6                    | -5                 | -28                | -27                  | -25                  |
| Dolgoročno finančno premoženje                              | 148    | 425    | 487    | 311                  | 197                | 174                | 72                   | 107                  |
| Vloge                                                       | -1     | 20     | 68     | 13                   | 12                 | -18                | -9                   | 8                    |
| Dolžniški vrednostni papirji                                | 24     | 8      | -20    | -11                  | 0                  | 1                  | -3                   | -8                   |
| Delnice in drug lastniški kapital                           | 101    | 250    | 289    | 187                  | 115                | 149                | 96                   | 118                  |
| Drugo, predvsem medpodjetniška posojila                     | 24     | 147    | 150    | 123                  | 70                 | 43                 | -11                  | -12                  |
| Preostalo neto finančno premoženje (+)                      | 78     | 24     | -27    | 12                   | 44                 | 68                 | 98                   | 51                   |
| Glavne postavke financiranja (-)                            |        |        |        |                      |                    |                    |                      |                      |
| Dolg                                                        | 25     | 178    | 253    | 185                  | 126                | 110                | 39                   | 9                    |
| od katerega posojila pri DFI euroobmočja                    | -108   | -16    | 96     | -87                  | -135               | -123               | -154                 | -145                 |
| od katerega dolžniški vrednostni papirji                    | 90     | 66     | 49     | 109                  | 119                | 105                | 91                   | 89                   |
| Delnice in drug lastniški kapital                           | 253    | 230    | 235    | 189                  | 183                | 145                | 129                  | 159                  |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                               | 64     | 31     | 27     | 16                   | 27                 | 11                 | 21                   | 20                   |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital | 189    | 199    | 209    | 174                  | 156                | 135                | 108                  | 139                  |
| Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (-)                | 81     | 64     | 66     | 65                   | 65                 | 68                 | 68                   | 65                   |
| = <b>Neto varčevanje</b>                                    | 24     | 155    | 89     | 59                   | 53                 | 58                 | 53                   | 53                   |
| <b>Finančna bilanca stanja</b>                              |        |        |        |                      |                    |                    |                      |                      |
| Finančna sredstva                                           |        |        |        |                      |                    |                    |                      |                      |
| Kratkoročno finančno premoženje                             | 1.936  | 1.961  | 1.934  | 1.933                | 1.990              | 1.955              | 1.943                | 1.972                |
| Gotovina in vloge                                           | 1.632  | 1.695  | 1.705  | 1.715                | 1.776              | 1.759              | 1.768                | 1.800                |
| Delnice skladov denarnega trga                              | 213    | 182    | 134    | 128                  | 128                | 125                | 111                  | 109                  |
| Dolžniški vrednostni papirji <sup>1)</sup>                  | 90     | 84     | 95     | 89                   | 86                 | 71                 | 65                   | 63                   |
| Dolgoročno finančno premoženje                              | 10.235 | 10.721 | 10.742 | 11.383               | 11.502             | 11.784             | 11.621               | 12.103               |
| Vloge                                                       | 159    | 169    | 224    | 271                  | 276                | 264                | 255                  | 268                  |
| Dolžniški vrednostni papirji                                | 238    | 254    | 244    | 263                  | 264                | 263                | 258                  | 262                  |
| Delnice in drug lastniški kapital                           | 7.092  | 7.405  | 7.202  | 7.693                | 7.846              | 8.135              | 7.987                | 8.434                |
| Drugo, predvsem medpodjetniška posojila                     | 2.746  | 2.893  | 3.071  | 3.156                | 3.117              | 3.122              | 3.120                | 3.139                |
| Preostalo neto finančno premoženje                          | 411    | 303    | 368    | 334                  | 315                | 396                | 401                  | 351                  |
| Obveznosti                                                  |        |        |        |                      |                    |                    |                      |                      |
| Dolg                                                        | 9.465  | 9.728  | 9.902  | 10.063               | 9.999              | 9.990              | 9.948                | 9.948                |
| od katerega posojila pri DFI euroobmočja                    | 4.700  | 4.675  | 4.717  | 4.631                | 4.502              | 4.476              | 4.435                | 4.388                |
| od katerega dolžniški vrednostni papirji                    | 814    | 881    | 885    | 1.021                | 1.044              | 1.065              | 1.061                | 1.094                |
| Delnice in drug lastniški kapital                           | 12.625 | 13.169 | 12.482 | 13.130               | 13.561             | 13.964             | 13.832               | 14.579               |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                               | 3.506  | 3.802  | 3.284  | 3.553                | 3.747              | 3.891              | 3.853                | 4.199                |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital | 9.120  | 9.368  | 9.198  | 9.578                | 9.814              | 10.073             | 9.979                | 10.380               |

Vira: ECB in Eurostat.

1) Vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let, ki so jih izdale DFI, in vrednostni papirji z dospelostjo do enega leta, ki so jih izdali drugi sektorji.

### 3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja)

|                                                                                                       | 2009        | 2010        | 2011        | 2011 IV-<br>2012 III | 2012 I-<br>2012 IV | 2012 II-<br>2013 I | 2012 III-<br>2013 II | 2012 IV-<br>2013 III |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Finančni račun, finančne transakcije</b>                                                           |             |             |             |                      |                    |                    |                      |                      |
| Glavne postavke finančnih naložb (+)                                                                  |             |             |             |                      |                    |                    |                      |                      |
| Kratkoročno finančno premoženje                                                                       | -42         | -6          | 54          | 51                   | 43                 | 19                 | -18                  | -39                  |
| Gotovina in vloge                                                                                     | -33         | -9          | 14          | 3                    | 15                 | 11                 | 8                    | 3                    |
| Delnice skladov denarnega trga                                                                        | 5           | -8          | 16          | 36                   | 32                 | 9                  | -12                  | -20                  |
| Dolžniški vrednostni papirji <sup>1)</sup>                                                            | -14         | 11          | 24          | 12                   | -5                 | -2                 | -14                  | -22                  |
| Dolgoročno finančno premoženje                                                                        | 294         | 288         | 134         | 111                  | 185                | 176                | 216                  | 246                  |
| Vloge                                                                                                 | 15          | -4          | 9           | -16                  | -17                | -19                | -16                  | -18                  |
| Dolžniški vrednostni papirji                                                                          | 105         | 183         | 45          | 79                   | 137                | 96                 | 115                  | 113                  |
| Posojila                                                                                              | 8           | 32          | 12          | 15                   | 8                  | 12                 | 11                   | 2                    |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                                                                         | -50         | -2          | -12         | -17                  | -5                 | 2                  | 0                    | 10                   |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital                                           | -15         | 11          | 13          | 1                    | -2                 | -1                 | 0                    | 4                    |
| Delnice vzajemnih skladov                                                                             | 230         | 68          | 67          | 49                   | 63                 | 86                 | 106                  | 134                  |
| Preostalo neto finančno premoženje (+)                                                                | 17          | 9           | -35         | -3                   | -39                | -20                | -23                  | -26                  |
| Glavne postavke financiranja (-)                                                                      |             |             |             |                      |                    |                    |                      |                      |
| Dolžniški vrednostni papirji                                                                          | 5           | 1           | 3           | 2                    | 7                  | 5                  | 3                    | 3                    |
| Posojila                                                                                              | -4          | 7           | 11          | 9                    | -15                | 0                  | -7                   | -23                  |
| Delnice in drug lastniški kapital                                                                     | 5           | 6           | 4           | 2                    | 0                  | 2                  | 2                    | 1                    |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                                                                      | 246         | 280         | 115         | 127                  | 151                | 167                | 175                  | 186                  |
| Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov | 240         | 261         | 110         | 118                  | 139                | 154                | 164                  | 172                  |
| Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve                                      | 6           | 19          | 5           | 8                    | 13                 | 13                 | 11                   | 14                   |
| <b>= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij</b>                                          | <b>16</b>   | <b>-3</b>   | <b>20</b>   | <b>18</b>            | <b>45</b>          | <b>0</b>           | <b>2</b>             | <b>14</b>            |
| <b>Račun drugih sprememb</b>                                                                          |             |             |             |                      |                    |                    |                      |                      |
| Druge spremembe finančnih sredstev (+)                                                                |             |             |             |                      |                    |                    |                      |                      |
| Delnice in drug lastniški kapital                                                                     | 199         | 117         | -105        | 218                  | 197                | 148                | 133                  | 97                   |
| Drugo neto finančno premoženje                                                                        | 34          | -1          | 23          | 161                  | 229                | 115                | 68                   | -31                  |
| Druge spremembe obveznosti (-)                                                                        |             |             |             |                      |                    |                    |                      |                      |
| Delnice in drug lastniški kapital                                                                     | 13          | -1          | -47         | 40                   | 71                 | 55                 | 83                   | 68                   |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                                                                      | 169         | 136         | 16          | 190                  | 187                | 164                | 119                  | 73                   |
| Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov | 197         | 125         | 19          | 187                  | 185                | 161                | 118                  | 72                   |
| Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve                                      | -28         | 11          | -3          | 2                    | 2                  | 2                  | 1                    | 1                    |
| <b>= Druge spremembe neto finančne vrednosti</b>                                                      | <b>52</b>   | <b>-19</b>  | <b>-51</b>  | <b>149</b>           | <b>167</b>         | <b>44</b>          | <b>-1</b>            | <b>-75</b>           |
| <b>Finančna bilanca stanja</b>                                                                        |             |             |             |                      |                    |                    |                      |                      |
| Finančna sredstva (+)                                                                                 |             |             |             |                      |                    |                    |                      |                      |
| Kratkoročno finančno premoženje                                                                       | 331         | 329         | 371         | 400                  | 406                | 411                | 364                  | 355                  |
| Gotovina in vloge                                                                                     | 195         | 190         | 193         | 200                  | 209                | 218                | 201                  | 201                  |
| Delnice skladov denarnega trga                                                                        | 95          | 88          | 102         | 123                  | 125                | 125                | 107                  | 99                   |
| Dolžniški vrednostni papirji <sup>1)</sup>                                                            | 41          | 51          | 76          | 77                   | 72                 | 67                 | 57                   | 55                   |
| Dolgoročno finančno premoženje                                                                        | 5.649       | 6.039       | 6.044       | 6.542                | 6.636              | 6.761              | 6.757                | 6.877                |
| Vloge                                                                                                 | 612         | 605         | 611         | 604                  | 594                | 594                | 595                  | 590                  |
| Dolžniški vrednostni papirji                                                                          | 2.468       | 2.638       | 2.661       | 2.941                | 2.999              | 3.021              | 3.023                | 3.040                |
| Posojila                                                                                              | 434         | 467         | 479         | 487                  | 488                | 488                | 485                  | 487                  |
| Delnice, ki kotirajo na borzi                                                                         | 397         | 421         | 375         | 388                  | 403                | 412                | 409                  | 424                  |
| Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital                                           | 412         | 415         | 420         | 438                  | 429                | 432                | 432                  | 437                  |
| Delnice vzajemnih skladov                                                                             | 1.327       | 1.492       | 1.498       | 1.684                | 1.723              | 1.815              | 1.813                | 1.899                |
| Preostalo neto finančno premoženje (+)                                                                | 225         | 249         | 271         | 276                  | 260                | 257                | 246                  | 236                  |
| Obveznosti (-)                                                                                        |             |             |             |                      |                    |                    |                      |                      |
| Dolžniški vrednostni papirji                                                                          | 42          | 43          | 46          | 49                   | 55                 | 55                 | 52                   | 52                   |
| Posojila                                                                                              | 285         | 297         | 305         | 319                  | 289                | 306                | 305                  | 299                  |
| Delnice in drug lastniški kapital                                                                     | 439         | 444         | 401         | 444                  | 472                | 490                | 498                  | 512                  |
| Zavarovalne tehnične rezervacije                                                                      | 5.582       | 5.999       | 6.130       | 6.383                | 6.469              | 6.581              | 6.578                | 6.642                |
| Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov | 4.798       | 5.185       | 5.315       | 5.549                | 5.638              | 5.733              | 5.730                | 5.793                |
| Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve                                      | 784         | 814         | 816         | 834                  | 830                | 848                | 848                  | 849                  |
| <b>= Neto finančno premoženje</b>                                                                     | <b>-143</b> | <b>-165</b> | <b>-196</b> | <b>23</b>            | <b>17</b>          | <b>-3</b>          | <b>-64</b>           | <b>-37</b>           |

Vir: ECB.

1) Vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let, ki so jih izdale DFI, in vrednostni papirji z dospelostjo do enega leta, ki so jih izdali drugi sektorji.

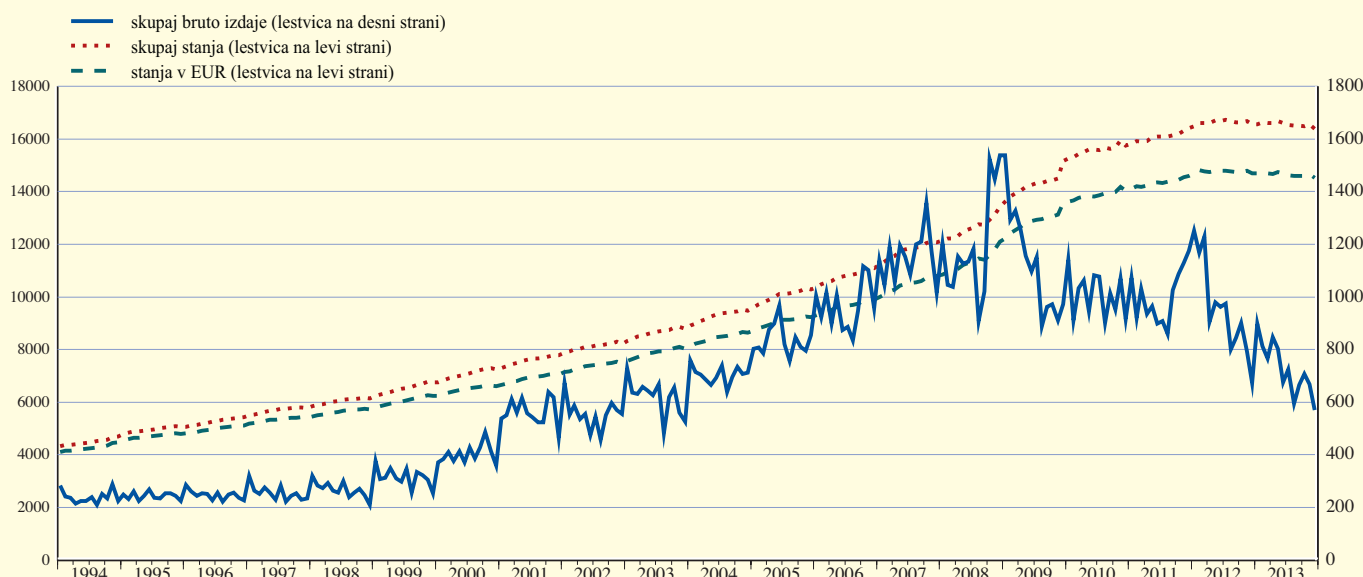


## 4 FINANČNI TRGI

### 4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti (v milijardah EUR, stopnje rasti v obdobju; desezonično; transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalne vrednosti)

|           | Skupaj v EUR <sup>1)</sup> |              |             | Rezidentov euroobmočja |              |             |                |              |             |                     |                            |                         |
|-----------|----------------------------|--------------|-------------|------------------------|--------------|-------------|----------------|--------------|-------------|---------------------|----------------------------|-------------------------|
|           |                            |              |             | V eurih                |              |             | V vseh valutah |              |             |                     |                            |                         |
|           | Stanja                     | Bruto izdaje | Neto izdaje | Stanja                 | Bruto izdaje | Neto izdaje | Stanja         | Bruto izdaje | Neto izdaje | Letna stopnja rasti | Desezonirano <sup>2)</sup> |                         |
|           | 1                          | 2            | 3           | 4                      | 5            | 6           | 7              | 8            | 9           | 10                  | Neto izdaje                | 6-mesečne stopnje rasti |
|           |                            |              |             |                        |              |             |                |              |             |                     |                            |                         |
|           | Skupaj                     |              |             |                        |              |             |                |              |             |                     |                            |                         |
| 2012 dec. | 16.990,7                   | 631,7        | -117,6      | 14.695,5               | 591,9        | -120,6      | 16.567,5       | 673,8        | -137,6      | 1,6                 | -35,2                      | 0,2                     |
| 2013 jan. | 16.981,2                   | 812,7        | -9,1        | 14.695,4               | 768,4        | 0,2         | 16.547,3       | 898,3        | 9,5         | 1,1                 | -13,4                      | -0,5                    |
| feb.      | 16.990,7                   | 706,7        | -5,2        | 14.714,4               | 666,4        | 4,1         | 16.619,1       | 812,3        | 38,8        | 0,4                 | -20,7                      | -0,7                    |
| mar.      | 16.921,2                   | 685,5        | -67,0       | 14.689,7               | 634,9        | -22,1       | 16.616,3       | 767,1        | -17,9       | -0,2                | -14,3                      | -1,1                    |
| apr.      | 16.914,5                   | 757,4        | -6,4        | 14.677,1               | 708,8        | -12,3       | 16.595,0       | 846,8        | -5,5        | -0,2                | -11,3                      | -1,4                    |
| maj       | 16.984,1                   | 709,9        | 70,7        | 14.752,1               | 664,0        | 76,2        | 16.685,7       | 802,9        | 94,9        | 0,0                 | 15,7                       | -1,0                    |
| jun.      | 16.920,7                   | 600,1        | -62,9       | 14.699,9               | 557,5        | -51,8       | 16.618,1       | 674,5        | -61,9       | -0,3                | -23,4                      | -0,8                    |
| jul.      | 16.854,7                   | 639,5        | -65,8       | 14.628,4               | 590,8        | -70,9       | 16.528,7       | 725,4        | -78,0       | -0,9                | -55,4                      | -1,3                    |
| avg.      | 16.829,8                   | 515,4        | -25,0       | 14.601,9               | 481,8        | -26,7       | 16.512,5       | 593,8        | -19,1       | -0,8                | 16,2                       | -0,9                    |
| sep.      | 16.841,1                   | 605,0        | 11,8        | 14.596,4               | 554,4        | -5,1        | 16.501,3       | 665,3        | -4,1        | -0,6                | 42,2                       | -0,2                    |
| okt.      | 16.848,4                   | 641,3        | 8,3         | 14.590,7               | 571,2        | -4,5        | 16.476,6       | 707,4        | -14,3       | -0,9                | -29,9                      | -0,4                    |
| nov.      | 16.963,3                   | 597,2        | 115,2       | 14.676,9               | 538,4        | 86,5        | 16.566,6       | 669,3        | 89,1        | -0,6                | 22,9                       | -0,3                    |
| dec.      | 16.817,8                   | 510,8        | -155,4      | 14.533,9               | 472,6        | -152,8      | 16.385,7       | 569,1        | -182,6      | -0,9                | -81,6                      | -1,0                    |
|           | Dolgoročni                 |              |             |                        |              |             |                |              |             |                     |                            |                         |
| 2012 dec. | 15.652,9                   | 197,3        | -64,9       | 13.438,2               | 173,3        | -67,0       | 15.079,5       | 193,3        | -78,5       | 2,5                 | -22,6                      | 1,6                     |
| 2013 jan. | 15.647,9                   | 253,3        | -4,6        | 13.438,2               | 227,0        | 0,4         | 15.049,5       | 259,9        | -3,1        | 2,2                 | 5,8                        | 1,3                     |
| feb.      | 15.650,2                   | 230,2        | -7,4        | 13.446,4               | 204,8        | -1,7        | 15.099,3       | 244,8        | 23,6        | 1,3                 | -32,7                      | 0,6                     |
| mar.      | 15.592,2                   | 246,8        | -55,3       | 13.443,4               | 216,5        | -0,1        | 15.114,4       | 249,9        | 2,9         | 0,9                 | 8,4                        | -0,1                    |
| apr.      | 15.588,7                   | 247,6        | -3,1        | 13.428,9               | 217,0        | -14,1       | 15.098,5       | 248,8        | -1,8        | 0,8                 | -8,5                       | -0,6                    |
| maj       | 15.658,4                   | 254,4        | 70,9        | 13.504,9               | 223,2        | 77,2        | 15.184,9       | 260,8        | 90,8        | 1,0                 | 22,9                       | -0,4                    |
| jun.      | 15.637,2                   | 208,0        | -20,6       | 13.498,0               | 181,5        | -6,3        | 15.163,0       | 201,1        | -17,0       | 0,7                 | -9,9                       | -0,2                    |
| jul.      | 15.565,9                   | 204,7        | -71,3       | 13.414,1               | 173,2        | -83,6       | 15.061,5       | 195,3        | -92,5       | 0,1                 | -53,0                      | -1,0                    |
| avg.      | 15.558,6                   | 117,1        | -7,4        | 13.403,4               | 97,4         | -10,9       | 15.057,7       | 112,5        | -7,6        | 0,2                 | 35,1                       | -0,1                    |
| sep.      | 15.576,6                   | 223,1        | 18,4        | 13.410,6               | 190,1        | 7,6         | 15.065,6       | 216,2        | 16,5        | 0,2                 | 57,2                       | 0,6                     |
| okt.      | 15.609,5                   | 248,8        | 33,0        | 13.424,4               | 198,9        | 14,0        | 15.068,3       | 231,1        | 11,0        | 0,0                 | -0,6                       | 0,7                     |
| nov.      | 15.730,5                   | 251,7        | 119,9       | 13.520,3               | 209,8        | 94,9        | 15.178,5       | 239,6        | 109,0       | 0,4                 | 49,2                       | 1,0                     |
| dec.      | 15.661,6                   | 152,2        | -69,5       | 13.459,7               | 131,3        | -61,1       | 15.105,1       | 146,2        | -65,5       | 0,4                 | -6,6                       | 1,1                     |

### G15 Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja (v milijardah EUR)



Vira: ECB in BIS (za izdaje nerezidentov euroobmočja).

- 1) Skupaj vrednostni papirji, denominirani v EUR, razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja in nerezidenti euroobmočja.
- 2) Za podrobnosti izračuna stopenj rasti glej tehnične opombe. 6-mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

## 4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po sektorju izdajatelja in vrsti instrumenta (v milijardah EUR; transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalna vrednost)

### 1. Stanja in bruto izdaje

|                                                | Stanja |                                     |                                    |                      |                                    |                  | Bruto izdaje <sup>1)</sup> |                                     |                                    |                      |                                    |                  |
|------------------------------------------------|--------|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|------------------|----------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|------------------|
|                                                | Skupaj | DFI<br>(vključno z<br>Eurosistemom) | Družbe, ki niso DFI                |                      | Širše opredeljena država           |                  | Skupaj                     | DFI<br>(vključno z<br>Eurosistemom) | Družbe, ki niso DFI                |                      | Širše opredeljena država           |                  |
|                                                |        |                                     | Finančne<br>družbe, ki niso<br>DFI | Nefinančne<br>družbe | Enote<br>centralne<br>ravni države | Ostala<br>država |                            |                                     | Finančne<br>družbe, ki niso<br>DFI | Nefinančne<br>družbe | Enote<br>centralne<br>ravni države | Ostala<br>država |
|                                                | 1      | 2                                   | 3                                  | 4                    | 5                                  | 6                | 7                          | 8                                   | 9                                  | 10                   | 11                                 | 12               |
| Skupaj                                         |        |                                     |                                    |                      |                                    |                  |                            |                                     |                                    |                      |                                    |                  |
| 2012                                           | 16.568 | 5.399                               | 3.225                              | 993                  | 6.266                              | 684              | 957                        | 589                                 | 81                                 | 68                   | 187                                | 32               |
| 2013                                           | 16.386 | 4.887                               | 3.203                              | 1.071                | 6.551                              | 674              | 728                        | 385                                 | 63                                 | 65                   | 186                                | 29               |
| 2013 I                                         | 16.616 | 5.260                               | 3.223                              | 1.022                | 6.422                              | 690              | 826                        | 439                                 | 81                                 | 62                   | 212                                | 32               |
| II                                             | 16.618 | 5.122                               | 3.235                              | 1.029                | 6.554                              | 678              | 775                        | 408                                 | 65                                 | 67                   | 201                                | 34               |
| III                                            | 16.501 | 5.002                               | 3.220                              | 1.061                | 6.547                              | 671              | 662                        | 350                                 | 51                                 | 64                   | 171                                | 25               |
| IV                                             | 16.386 | 4.887                               | 3.203                              | 1.071                | 6.551                              | 674              | 649                        | 341                                 | 55                                 | 66                   | 162                                | 25               |
| 2013 sep.                                      | 16.501 | 5.002                               | 3.220                              | 1.061                | 6.547                              | 671              | 665                        | 316                                 | 54                                 | 75                   | 191                                | 29               |
| okt.                                           | 16.477 | 4.975                               | 3.209                              | 1.074                | 6.549                              | 670              | 707                        | 350                                 | 64                                 | 77                   | 192                                | 25               |
| nov.                                           | 16.567 | 4.969                               | 3.225                              | 1.085                | 6.613                              | 675              | 669                        | 319                                 | 56                                 | 70                   | 194                                | 31               |
| dec.                                           | 16.386 | 4.887                               | 3.203                              | 1.071                | 6.551                              | 674              | 569                        | 355                                 | 44                                 | 51                   | 100                                | 19               |
| Kratkoročne                                    |        |                                     |                                    |                      |                                    |                  |                            |                                     |                                    |                      |                                    |                  |
| 2012                                           | 1.488  | 601                                 | 136                                | 82                   | 605                                | 64               | 703                        | 490                                 | 37                                 | 53                   | 103                                | 21               |
| 2013                                           | 1.281  | 473                                 | 110                                | 75                   | 570                                | 52               | 511                        | 315                                 | 26                                 | 48                   | 102                                | 21               |
| 2013 I                                         | 1.502  | 582                                 | 139                                | 91                   | 621                                | 68               | 574                        | 361                                 | 31                                 | 48                   | 112                                | 23               |
| II                                             | 1.455  | 558                                 | 134                                | 90                   | 620                                | 54               | 538                        | 337                                 | 25                                 | 52                   | 100                                | 23               |
| III                                            | 1.436  | 539                                 | 132                                | 90                   | 627                                | 47               | 487                        | 294                                 | 25                                 | 46                   | 104                                | 18               |
| IV                                             | 1.281  | 473                                 | 110                                | 75                   | 570                                | 52               | 443                        | 268                                 | 21                                 | 45                   | 90                                 | 18               |
| 2013 sep.                                      | 1.436  | 539                                 | 132                                | 90                   | 627                                | 47               | 449                        | 251                                 | 25                                 | 52                   | 104                                | 18               |
| okt.                                           | 1.408  | 524                                 | 123                                | 90                   | 624                                | 47               | 476                        | 272                                 | 25                                 | 50                   | 111                                | 18               |
| nov.                                           | 1.388  | 513                                 | 124                                | 87                   | 612                                | 51               | 430                        | 250                                 | 21                                 | 44                   | 93                                 | 21               |
| dec.                                           | 1.281  | 473                                 | 110                                | 75                   | 570                                | 52               | 423                        | 284                                 | 17                                 | 40                   | 66                                 | 15               |
| Dolgoročne <sup>2)</sup>                       |        |                                     |                                    |                      |                                    |                  |                            |                                     |                                    |                      |                                    |                  |
| 2012                                           | 15.079 | 4.798                               | 3.090                              | 911                  | 5.660                              | 621              | 254                        | 99                                  | 45                                 | 16                   | 83                                 | 12               |
| 2013                                           | 15.105 | 4.414                               | 3.093                              | 996                  | 5.980                              | 622              | 217                        | 69                                  | 37                                 | 17                   | 85                                 | 8                |
| 2013 I                                         | 15.114 | 4.678                               | 3.083                              | 931                  | 5.801                              | 621              | 252                        | 78                                  | 50                                 | 14                   | 100                                | 9                |
| II                                             | 15.163 | 4.564                               | 3.101                              | 939                  | 5.934                              | 624              | 237                        | 71                                  | 40                                 | 16                   | 101                                | 10               |
| III                                            | 15.066 | 4.463                               | 3.088                              | 970                  | 5.920                              | 624              | 175                        | 56                                  | 26                                 | 18                   | 67                                 | 8                |
| IV                                             | 15.105 | 4.414                               | 3.093                              | 996                  | 5.980                              | 622              | 206                        | 73                                  | 34                                 | 21                   | 72                                 | 7                |
| 2013 sep.                                      | 15.066 | 4.463                               | 3.088                              | 970                  | 5.920                              | 624              | 216                        | 65                                  | 29                                 | 23                   | 88                                 | 11               |
| okt.                                           | 15.068 | 4.451                               | 3.086                              | 983                  | 5.925                              | 623              | 231                        | 78                                  | 39                                 | 27                   | 81                                 | 7                |
| nov.                                           | 15.178 | 4.456                               | 3.101                              | 998                  | 6.000                              | 624              | 240                        | 69                                  | 35                                 | 26                   | 100                                | 10               |
| dec.                                           | 15.10  | 4.414                               | 3.093                              | 996                  | 5.980                              | 622              | 146                        | 71                                  | 27                                 | 10                   | 34                                 | 4                |
| Od tega: dolgoročna fiksna obrestna mera       |        |                                     |                                    |                      |                                    |                  |                            |                                     |                                    |                      |                                    |                  |
| 2012                                           | 10.520 | 2.811                               | 1.295                              | 820                  | 5.149                              | 444              | 165                        | 54                                  | 18                                 | 15                   | 71                                 | 7                |
| 2013                                           | 10.806 | 2.649                               | 1.431                              | 894                  | 5.379                              | 452              | 146                        | 36                                  | 20                                 | 15                   | 69                                 | 6                |
| 2013 I                                         | 10.656 | 2.766                               | 1.347                              | 838                  | 5.255                              | 450              | 165                        | 41                                  | 25                                 | 12                   | 80                                 | 7                |
| II                                             | 10.768 | 2.718                               | 1.391                              | 845                  | 5.359                              | 455              | 155                        | 34                                  | 21                                 | 13                   | 79                                 | 8                |
| III                                            | 10.754 | 2.669                               | 1.413                              | 870                  | 5.348                              | 454              | 124                        | 32                                  | 14                                 | 14                   | 58                                 | 5                |
| IV                                             | 10.806 | 2.649                               | 1.431                              | 894                  | 5.379                              | 452              | 139                        | 37                                  | 19                                 | 19                   | 59                                 | 5                |
| 2013 sep.                                      | 10.754 | 2.669                               | 1.413                              | 870                  | 5.348                              | 454              | 161                        | 43                                  | 17                                 | 19                   | 74                                 | 8                |
| okt.                                           | 10.769 | 2.662                               | 1.421                              | 883                  | 5.349                              | 454              | 169                        | 48                                  | 20                                 | 23                   | 73                                 | 6                |
| nov.                                           | 10.845 | 2.666                               | 1.433                              | 897                  | 5.397                              | 453              | 158                        | 37                                  | 20                                 | 24                   | 71                                 | 6                |
| dec.                                           | 10.806 | 2.649                               | 1.431                              | 894                  | 5.379                              | 452              | 89                         | 27                                  | 16                                 | 10                   | 34                                 | 2                |
| Od tega: dolgoročna spremenljiva obrestna mera |        |                                     |                                    |                      |                                    |                  |                            |                                     |                                    |                      |                                    |                  |
| 2012                                           | 4.133  | 1.733                               | 1.699                              | 87                   | 439                                | 175              | 77                         | 38                                  | 24                                 | 1                    | 8                                  | 5                |
| 2013                                           | 3.887  | 1.562                               | 1.557                              | 98                   | 501                                | 169              | 59                         | 28                                  | 16                                 | 2                    | 11                                 | 2                |
| 2013 I                                         | 4.012  | 1.660                               | 1.638                              | 89                   | 455                                | 170              | 69                         | 30                                  | 22                                 | 1                    | 13                                 | 3                |
| II                                             | 3.960  | 1.606                               | 1.610                              | 91                   | 485                                | 168              | 68                         | 31                                  | 16                                 | 2                    | 17                                 | 2                |
| III                                            | 3.896  | 1.580                               | 1.573                              | 97                   | 477                                | 169              | 41                         | 20                                  | 11                                 | 3                    | 4                                  | 2                |
| IV                                             | 3.887  | 1.562                               | 1.557                              | 98                   | 501                                | 169              | 59                         | 31                                  | 14                                 | 2                    | 10                                 | 2                |
| 2013 sep.                                      | 3.896  | 1.580                               | 1.573                              | 97                   | 477                                | 169              | 44                         | 18                                  | 11                                 | 4                    | 8                                  | 3                |
| okt.                                           | 3.881  | 1.577                               | 1.561                              | 96                   | 480                                | 168              | 51                         | 25                                  | 18                                 | 3                    | 4                                  | 1                |
| nov.                                           | 3.913  | 1.581                               | 1.562                              | 97                   | 503                                | 170              | 72                         | 28                                  | 13                                 | 2                    | 25                                 | 4                |
| dec.                                           | 3.887  | 1.562                               | 1.557                              | 98                   | 501                                | 169              | 53                         | 41                                  | 10                                 | 1                    | 0                                  | 1                |

Vir: ECB.

1) Mesečni podatki o bruto izdajah se nanašajo na transakcije v mesecu. Za namene primerjave se četrtletni in letni podatki nanašajo na ustrezna mesečna povprečja.

2) Preostala razlika med vsoto dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno in spremenljivo obrestno mero sestoji iz brezakupskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

#### 4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po sektorju izdajatelja in vrsti instrumenta

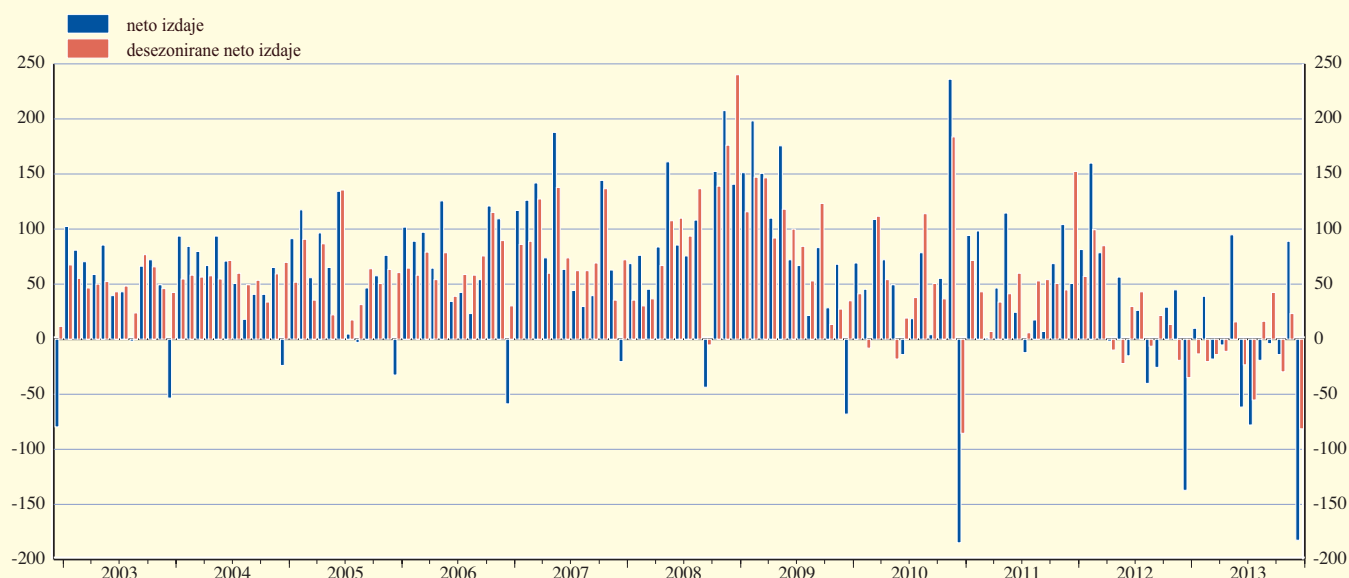
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

##### 2. Neto izdaje

|           | Nedesezonirano <sup>1)</sup> |                                     |                                    |                      |                                       |               | Desezonirano <sup>1)</sup> |                                     |                                    |                      |                                       |               |
|-----------|------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|---------------------------------------|---------------|----------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|---------------------------------------|---------------|
|           | Skupaj                       | DFI<br>(vključno z<br>Eurosistemom) | Družbe, ki niso DFI                |                      | Širše opredeljena država              |               | Skupaj                     | DFI<br>(vključno z<br>Eurosistemom) | Družbe, ki niso DFI                |                      | Širše opredeljena država              |               |
|           |                              |                                     | Finančne<br>družbe, ki niso<br>DFI | Nefinančne<br>družbe | Enote<br>centralne<br>ravni<br>države | Ostala država |                            |                                     | Finančne<br>družbe, ki niso<br>DFI | Nefinančne<br>družbe | Enote<br>centralne<br>ravni<br>države | Ostala država |
|           |                              |                                     |                                    |                      |                                       |               |                            |                                     |                                    |                      |                                       |               |
|           | 1                            | 2                                   | 3                                  | 4                    | 5                                     | 6             | 7                          | 8                                   | 9                                  | 10                   | 11                                    | 12            |
|           | Skupaj                       |                                     |                                    |                      |                                       |               |                            |                                     |                                    |                      |                                       |               |
| 2012      | 21,2                         | -8,1                                | 3,0                                | 10,3                 | 12,9                                  | 3,1           | -                          | -                                   | -                                  | -                    | -                                     | -             |
| 2013      | -12,6                        | -39,7                               | -3,4                               | 7,0                  | 24,1                                  | -0,6          | -                          | -                                   | -                                  | -                    | -                                     | -             |
| 2013 I    | 10,2                         | -46,2                               | -6,1                               | 9,2                  | 51,8                                  | 1,5           | -16,1                      | -60,9                               | 1,5                                | 6,7                  | 35,9                                  | 0,7           |
| II        | 9,2                          | -40,8                               | 5,1                                | 3,5                  | 44,7                                  | -3,3          | -6,3                       | -39,7                               | 4,4                                | 2,3                  | 29,7                                  | -3,0          |
| III       | -33,8                        | -37,0                               | -4,3                               | 11,4                 | -1,8                                  | -2,1          | 1,0                        | -35,8                               | 9,8                                | 11,9                 | 15,8                                  | -0,6          |
| IV        | -35,9                        | -34,9                               | -8,2                               | 4,2                  | 1,6                                   | 1,4           | -29,5                      | -23,9                               | -28,7                              | 7,0                  | 15,1                                  | 0,9           |
| 2013 sep. | -4,1                         | -37,8                               | 0,8                                | 15,9                 | 20,5                                  | -3,5          | 42,2                       | -21,1                               | 22,7                               | 14,9                 | 28,9                                  | -3,3          |
| okt.      | -14,3                        | -21,1                               | -9,6                               | 14,6                 | 2,1                                   | -0,3          | -29,9                      | -10,7                               | -29,9                              | 12,4                 | 1,1                                   | -2,8          |
| nov.      | 89,1                         | -5,9                                | 15,6                               | 10,4                 | 63,9                                  | 4,9           | 22,9                       | -10,3                               | -7,1                               | 12,0                 | 24,1                                  | 4,3           |
| dec.      | -182,6                       | -77,8                               | -30,6                              | -12,5                | -61,3                                 | -0,3          | -81,6                      | -50,6                               | -49,1                              | -3,4                 | 20,2                                  | 1,2           |
|           | Dolgoročne                   |                                     |                                    |                      |                                       |               |                            |                                     |                                    |                      |                                       |               |
| 2012      | 31,2                         | 0,5                                 | 1,1                                | 10,2                 | 15,3                                  | 4,2           | -                          | -                                   | -                                  | -                    | -                                     | -             |
| 2013      | 5,5                          | -29,3                               | 0,0                                | 7,6                  | 27,0                                  | 0,3           | -                          | -                                   | -                                  | -                    | -                                     | -             |
| 2013 I    | 7,8                          | -39,3                               | -5,8                               | 6,2                  | 46,7                                  | 0,0           | -6,2                       | -46,9                               | 1,4                                | 5,9                  | 34,9                                  | -1,5          |
| II        | 24,0                         | -33,1                               | 6,7                                | 4,0                  | 45,1                                  | 1,4           | 1,5                        | -39,1                               | 6,9                                | 3,0                  | 31,0                                  | -0,2          |
| III       | -27,9                        | -31,1                               | -3,6                               | 11,1                 | -4,4                                  | 0,1           | 13,1                       | -27,9                               | 7,2                                | 11,6                 | 19,7                                  | 2,5           |
| IV        | 18,2                         | -13,8                               | 2,4                                | 9,3                  | 20,5                                  | -0,2          | 14,0                       | -4,2                                | -15,3                              | 9,9                  | 22,9                                  | 0,6           |
| 2013 sep. | 16,5                         | -22,0                               | 2,6                                | 17,5                 | 17,6                                  | 0,9           | 57,2                       | -12,0                               | 18,2                               | 13,9                 | 34,8                                  | 2,3           |
| okt.      | 11,0                         | -8,0                                | -1,0                               | 14,6                 | 5,4                                   | 0,0           | -0,6                       | -0,5                                | -19,2                              | 12,7                 | 5,6                                   | 0,7           |
| nov.      | 109,0                        | 4,7                                 | 14,7                               | 13,6                 | 75,4                                  | 0,7           | 49,2                       | 7,5                                 | -8,0                               | 13,8                 | 36,0                                  | -0,2          |
| dec.      | -65,5                        | -38,0                               | -6,4                               | -0,5                 | -19,4                                 | -1,3          | -6,6                       | -19,6                               | -18,6                              | 3,2                  | 27,2                                  | 1,2           |

#### G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic: desezonirano in nedesezonirano

(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; nominalna vrednost)



Vir: ECB.

1) Mesečni podatki o neto izdajah se nanašajo na transakcije v mesecu. Za namene primerjave se četrtletni in letni podatki nanašajo na ustrezna mesečna povprečja.

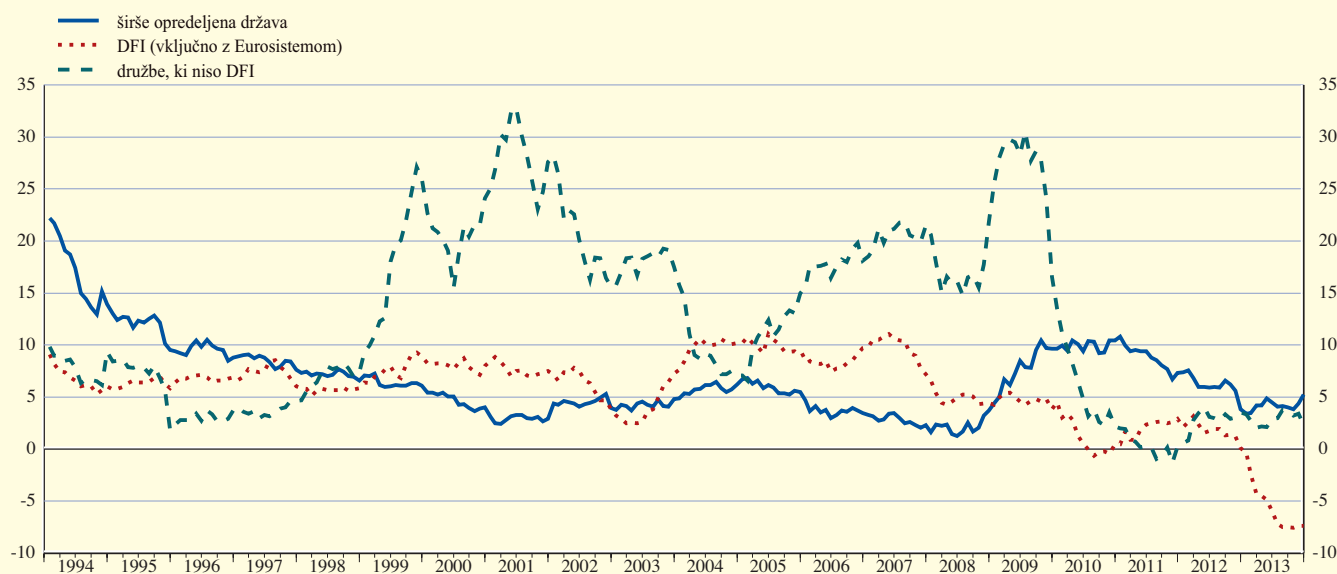
#### 4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja<sup>1)</sup>

(spremembe v odstotkih)

|            | Letne stopnje rasti (nedesezonirano) |                                     |                                    |                      |                                    |                  | 6-mesečne desezonirane stopnje rasti |                                     |                                    |                      |                                    |                  |
|------------|--------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|------------------|
|            | Skupaj                               | DFI<br>(vključno z<br>Eurosistemom) | Družbe, ki niso DFI                |                      | Širše opredeljena država           |                  | Skupaj                               | DFI<br>(vključno z<br>Eurosistemom) | Družbe, ki niso DFI                |                      | Širše opredeljena država           |                  |
|            |                                      |                                     | Finančne<br>družbe, ki niso<br>DFI | Nefinančne<br>družbe | Enote<br>centralne<br>ravni države | Ostala<br>država |                                      |                                     | Finančne<br>družbe, ki niso<br>DFI | Nefinančne<br>družbe | Enote<br>centralne<br>ravni države | Ostala<br>država |
|            | 1                                    | 2                                   | 3                                  | 4                    | 5                                  | 6                | 7                                    | 8                                   | 9                                  | 10                   | 11                                 | 12               |
| Skupaj     |                                      |                                     |                                    |                      |                                    |                  |                                      |                                     |                                    |                      |                                    |                  |
| 2012 dec.  | 1,6                                  | -1,8                                | 1,2                                | 14,2                 | 2,5                                | 6,1              | 0,2                                  | -3,7                                | -0,3                               | 14,5                 | 2,4                                | -3,7             |
| 2013 jan.  | 1,1                                  | -2,3                                | 0,9                                | 13,6                 | 2,1                                | 4,6              | -0,5                                 | -5,8                                | 0,2                                | 14,2                 | 2,3                                | -4,0             |
| feb.       | 0,4                                  | -4,4                                | 0,9                                | 13,3                 | 2,6                                | 0,4              | -0,7                                 | -8,4                                | 2,9                                | 13,6                 | 3,2                                | -6,1             |
| mar.       | -0,2                                 | -6,1                                | -0,6                               | 12,7                 | 3,6                                | -0,8             | -1,1                                 | -9,5                                | 1,5                                | 11,2                 | 3,8                                | -4,7             |
| apr.       | -0,2                                 | -6,2                                | -0,7                               | 12,4                 | 3,5                                | 0,4              | -1,4                                 | -10,6                               | 2,2                                | 11,0                 | 3,4                                | -2,7             |
| maj        | 0,0                                  | -6,5                                | -0,5                               | 10,8                 | 4,4                                | -0,4             | -1,0                                 | -11,5                               | 3,4                                | 8,5                  | 5,2                                | -2,8             |
| jun.       | -0,3                                 | -7,3                                | 0,4                                | 9,9                  | 4,3                                | -2,6             | -0,8                                 | -10,8                               | 1,1                                | 5,5                  | 6,3                                | -2,1             |
| jul.       | -0,9                                 | -8,8                                | 0,8                                | 9,8                  | 4,1                                | -4,7             | -1,3                                 | -11,6                               | 1,4                                | 5,7                  | 5,9                                | -5,6             |
| avg.       | -0,8                                 | -9,2                                | 1,7                                | 10,3                 | 4,1                                | -3,6             | -0,9                                 | -10,0                               | 0,5                                | 7,3                  | 5,1                                | -1,4             |
| sep.       | -0,6                                 | -9,0                                | 2,1                                | 9,9                  | 4,0                                | -3,8             | -0,2                                 | -8,5                                | 2,7                                | 8,5                  | 4,3                                | -3,2             |
| okt.       | -0,9                                 | -9,0                                | 1,1                                | 10,2                 | 3,8                                | -4,1             | -0,4                                 | -7,5                                | 0,1                                | 9,3                  | 4,2                                | -5,0             |
| nov.       | -0,6                                 | -8,8                                | 1,2                                | 10,6                 | 4,0                                | -2,6             | -0,3                                 | -6,0                                | -0,9                               | 12,7                 | 2,8                                | -2,2             |
| dec.       | -0,9                                 | -8,9                                | -1,3                               | 8,5                  | 4,6                                | -1,1             | -1,0                                 | -6,9                                | -3,5                               | 11,3                 | 2,9                                | 0,2              |
| Dolgoročni |                                      |                                     |                                    |                      |                                    |                  |                                      |                                     |                                    |                      |                                    |                  |
| 2012 dec.  | 2,5                                  | 0,1                                 | 0,4                                | 15,4                 | 3,3                                | 9,2              | 1,6                                  | -1,1                                | -1,0                               | 18,8                 | 2,6                                | 4,9              |
| 2013 jan.  | 2,2                                  | -0,3                                | 0,3                                | 15,0                 | 2,9                                | 8,6              | 1,3                                  | -2,2                                | -0,4                               | 18,1                 | 2,5                                | 3,8              |
| feb.       | 1,3                                  | -2,4                                | -0,3                               | 14,2                 | 3,3                                | 4,5              | 0,6                                  | -4,9                                | 0,5                                | 15,9                 | 3,2                                | 1,0              |
| mar.       | 0,9                                  | -4,3                                | -0,9                               | 13,2                 | 4,3                                | 2,9              | -0,1                                 | -6,7                                | 0,5                                | 12,0                 | 3,6                                | -1,6             |
| apr.       | 0,8                                  | -4,5                                | -1,0                               | 14,1                 | 4,3                                | 3,2              | -0,6                                 | -8,3                                | 1,1                                | 11,0                 | 3,3                                | -0,1             |
| maj        | 1,0                                  | -4,9                                | -0,8                               | 12,8                 | 5,1                                | 2,9              | -0,4                                 | -10,0                               | 2,5                                | 7,8                  | 5,5                                | -1,0             |
| jun.       | 0,7                                  | -5,9                                | 0,3                                | 12,1                 | 4,8                                | 1,6              | -0,2                                 | -10,4                               | 1,6                                | 5,9                  | 7,1                                | -1,7             |
| jul.       | 0,1                                  | -7,2                                | 0,5                                | 11,7                 | 4,5                                | 0,3              | -1,0                                 | -12,0                               | 1,5                                | 5,7                  | 6,5                                | -3,1             |
| avg.       | 0,2                                  | -7,5                                | 1,4                                | 12,0                 | 4,5                                | 0,7              | -0,1                                 | -10,1                               | 2,3                                | 8,4                  | 5,8                                | 0,3              |
| sep.       | 0,2                                  | -7,5                                | 1,6                                | 10,8                 | 4,4                                | 0,3              | 0,6                                  | -8,4                                | 2,8                                | 9,7                  | 5,3                                | 2,2              |
| okt.       | 0,0                                  | -7,6                                | 1,0                                | 10,9                 | 4,2                                | 0,8              | 0,7                                  | -6,8                                | 0,8                                | 10,8                 | 5,1                                | 1,7              |
| nov.       | 0,4                                  | -7,4                                | 1,1                                | 11,4                 | 4,8                                | 0,4              | 1,0                                  | -4,7                                | -0,3                               | 15,0                 | 4,1                                | 1,7              |
| dec.       | 0,4                                  | -7,4                                | 0,0                                | 10,1                 | 5,7                                | 0,6              | 1,1                                  | -4,2                                | -1,6                               | 14,3                 | 4,4                                | 3,0              |

#### G17 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Za podrobnosti izračuna stopenj rasti glej tehnične opombe. 6-mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

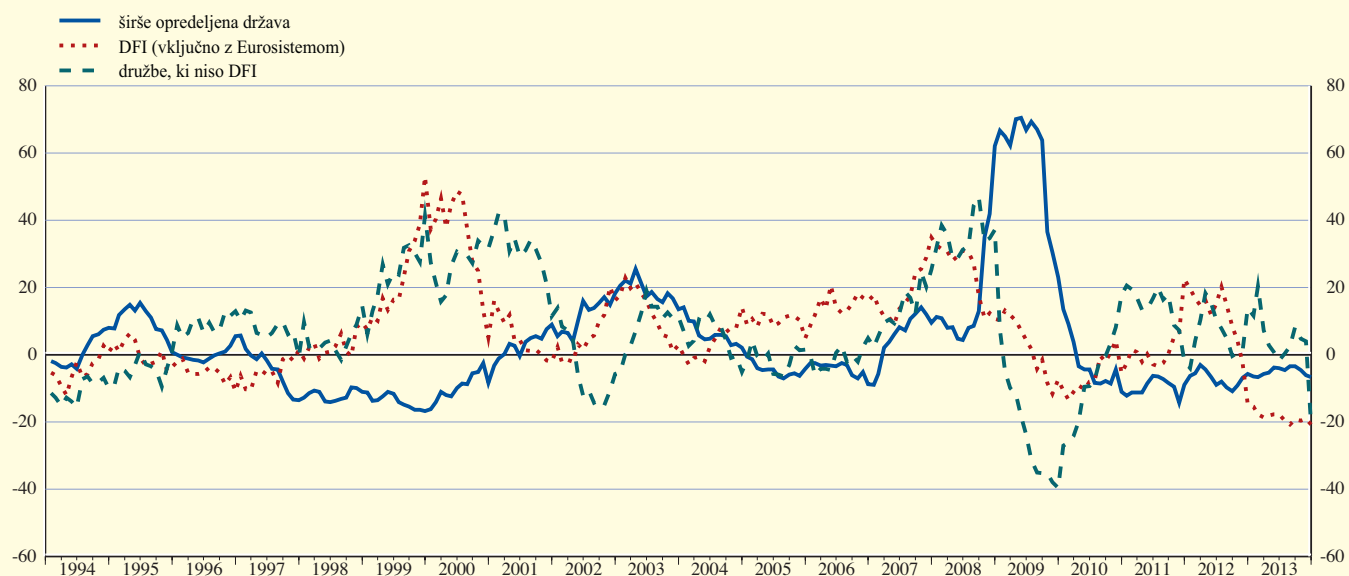
#### 4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja<sup>1)</sup> (nadaljevanje)

(spremembe v odstotkih)

|                       | Dolgoročna fiksna obrestna mera |                                     |                                    |                      |                                    |                  | Dolgoročna spremenljiva obrestna mera |                                  |                                    |                      |                                    |                  |
|-----------------------|---------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|------------------|---------------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|------------------|
|                       | Skupaj                          | DFI<br>(vključno z<br>Eurosistemom) | Družbe, ki niso DFI                |                      | Širše opredeljena država           |                  | Skupaj                                | DFI (vključno z<br>Eurosistemom) | Družbe, ki niso DFI                |                      | Širše opredeljena država           |                  |
|                       |                                 |                                     | Finančne<br>družbe, ki niso<br>DFI | Nefinančne<br>družbe | Enote<br>centralne<br>ravni države | Ostala<br>država |                                       |                                  | Finančne<br>družbe, ki niso<br>DFI | Nefinančne<br>družbe | Enote<br>centralne<br>ravni države | Ostala<br>država |
|                       | 13                              | 14                                  | 15                                 | 16                   | 17                                 | 18               | 19                                    | 20                               | 21                                 | 22                   | 23                                 | 24               |
| V vseh valutah skupaj |                                 |                                     |                                    |                      |                                    |                  |                                       |                                  |                                    |                      |                                    |                  |
| 2012                  | 5,3                             | 4,1                                 | 2,4                                | 10,4                 | 5,9                                | 7,3              | -0,8                                  | -0,3                             | -5,0                               | -0,4                 | 6,6                                | 23,3             |
| 2013                  | 3,4                             | -3,2                                | 7,3                                | 13,3                 | 4,6                                | 4,1              | -7,4                                  | -7,5                             | -10,1                              | 5,1                  | -1,3                               | -0,8             |
| 2013 I                | 4,4                             | 0,3                                 | 6,5                                | 15,7                 | 4,3                                | 6,0              | -6,8                                  | -4,1                             | -10,7                              | -0,7                 | -7,6                               | 7,9              |
| II                    | 3,7                             | -3,3                                | 7,8                                | 14,5                 | 5,1                                | 4,5              | -7,7                                  | -6,7                             | -11,4                              | 2,1                  | -1,8                               | -0,8             |
| III                   | 3,1                             | -4,9                                | 8,4                                | 12,5                 | 4,8                                | 3,4              | -8,3                                  | -9,6                             | -9,8                               | 7,0                  | -1,9                               | -5,4             |
| IV                    | 2,5                             | -5,0                                | 6,4                                | 10,8                 | 4,2                                | 2,6              | -6,8                                  | -9,8                             | -8,5                               | 12,2                 | 6,5                                | -4,1             |
| 2013 jul.             | 3,2                             | -5,1                                | 8,4                                | 12,8                 | 5,0                                | 3,5              | -8,8                                  | -9,6                             | -10,1                              | 5,3                  | -4,2                               | -6,7             |
| avg.                  | 3,0                             | -5,1                                | 8,7                                | 12,6                 | 4,6                                | 3,3              | -8,3                                  | -9,9                             | -9,4                               | 7,5                  | -2,2                               | -5,0             |
| sep.                  | 2,6                             | -5,0                                | 7,8                                | 10,9                 | 4,3                                | 2,9              | -7,5                                  | -9,9                             | -8,7                               | 11,2                 | 2,0                                | -5,2             |
| okt.                  | 2,6                             | -5,1                                | 6,5                                | 10,9                 | 4,4                                | 3,3              | -7,7                                  | -9,9                             | -8,6                               | 11,7                 | -0,9                               | -4,9             |
| nov.                  | 2,3                             | -4,8                                | 6,0                                | 11,1                 | 3,9                                | 2,0              | -5,9                                  | -9,8                             | -8,1                               | 13,3                 | 13,2                               | -3,2             |
| dec.                  | 2,5                             | -5,1                                | 5,8                                | 9,8                  | 4,6                                | 2,2              | -6,1                                  | -9,3                             | -9,2                               | 12,3                 | 14,2                               | -2,9             |
| V eurih               |                                 |                                     |                                    |                      |                                    |                  |                                       |                                  |                                    |                      |                                    |                  |
| 2012                  | 5,6                             | 4,5                                 | 2,1                                | 10,6                 | 6,0                                | 7,2              | -0,5                                  | 2,0                              | -6,6                               | -1,5                 | 6,3                                | 22,9             |
| 2013                  | 3,2                             | -4,0                                | 5,1                                | 14,8                 | 4,6                                | 4,1              | -7,7                                  | -7,2                             | -11,3                              | 6,3                  | -1,8                               | -1,2             |
| 2013 I                | 4,2                             | 0,1                                 | 4,8                                | 17,6                 | 4,4                                | 5,3              | -7,0                                  | -2,8                             | -12,3                              | -0,4                 | -8,3                               | 7,9              |
| II                    | 3,5                             | -4,0                                | 5,4                                | 16,3                 | 5,0                                | 4,4              | -7,9                                  | -5,9                             | -12,7                              | 4,1                  | -2,4                               | -1,4             |
| III                   | 2,8                             | -5,9                                | 5,8                                | 14,0                 | 4,8                                | 3,8              | -8,7                                  | -9,7                             | -10,6                              | 8,5                  | -2,3                               | -5,8             |
| IV                    | 2,2                             | -6,0                                | 4,4                                | 11,6                 | 4,3                                | 2,8              | -7,2                                  | -10,3                            | -9,1                               | 13,0                 | 6,4                                | -4,5             |
| 2013 jul.             | 3,0                             | -6,1                                | 5,9                                | 14,6                 | 5,1                                | 4,1              | -9,0                                  | -9,7                             | -10,7                              | 7,2                  | -4,5                               | -7,2             |
| avg.                  | 2,7                             | -6,1                                | 6,2                                | 14,0                 | 4,7                                | 3,9              | -8,7                                  | -10,2                            | -10,2                              | 9,3                  | -2,7                               | -5,4             |
| sep.                  | 2,3                             | -6,3                                | 5,3                                | 12,1                 | 4,4                                | 2,8              | -7,9                                  | -10,2                            | -9,5                               | 11,7                 | 1,7                                | -5,6             |
| okt.                  | 2,3                             | -6,0                                | 4,2                                | 11,6                 | 4,4                                | 3,6              | -8,1                                  | -10,4                            | -9,1                               | 13,9                 | -1,4                               | -5,4             |
| nov.                  | 2,1                             | -5,8                                | 4,1                                | 11,8                 | 3,9                                | 2,2              | -6,2                                  | -10,3                            | -8,6                               | 13,2                 | 13,4                               | -3,5             |
| dec.                  | 2,3                             | -6,2                                | 4,4                                | 10,4                 | 4,6                                | 2,4              | -6,6                                  | -10,1                            | -10,0                              | 12,1                 | 14,1                               | -3,4             |

#### G18 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Medletne odstotne spremembe mesečnih podatkov se nanašajo na konec meseca, medletne odstotne spremembe četrtletnih in letnih podatkov pa se nanašajo na medletno spremembo povprečja v obdobju. Podrobnosti so v tehničnih opombah.

#### 4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja<sup>1)</sup>

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

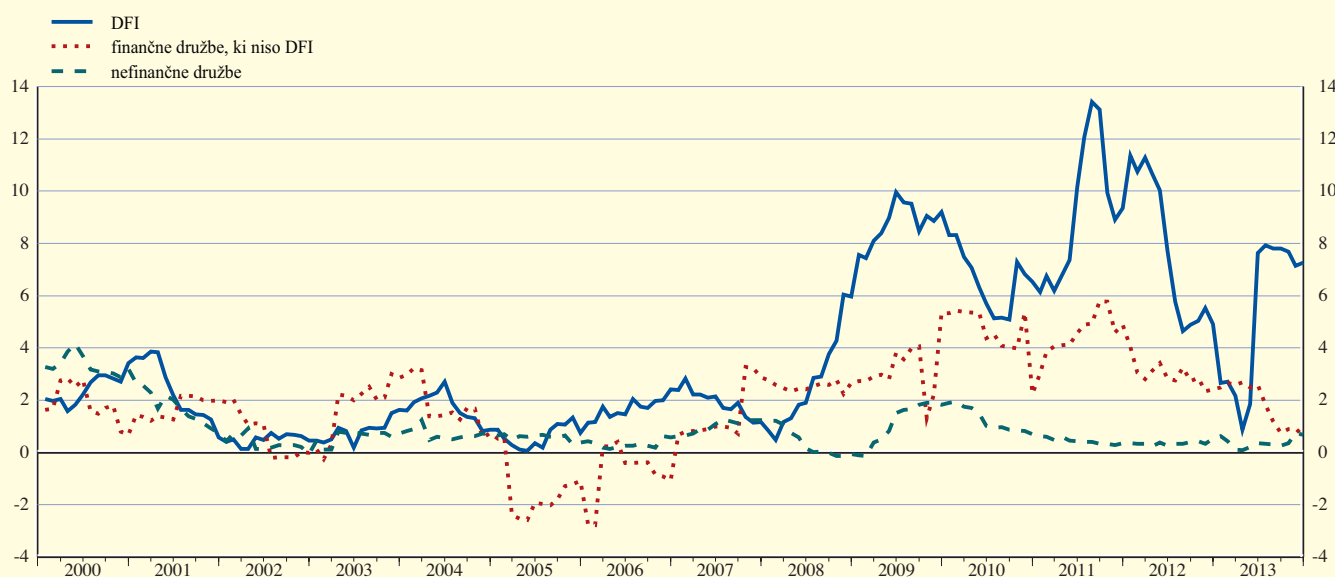
##### 1. Stanja in letne stopnje rasti

(stanja ob koncu obdobja)

|           | Skupaj  |                           |                            | DFI    |                            | Finančne družbe, ki niso DFI |                            | Nefinančne družbe |                            |
|-----------|---------|---------------------------|----------------------------|--------|----------------------------|------------------------------|----------------------------|-------------------|----------------------------|
|           | Skupaj  | Indeks<br>dec. 2008 = 100 | Letne stopnje<br>rasti (%) | Skupaj | Letne stopnje<br>rasti (%) | Skupaj                       | Letne stopnje<br>rasti (%) | Skupaj            | Letne stopnje<br>rasti (%) |
|           | 1       | 2                         | 3                          | 4      | 5                          | 6                            | 7                          | 8                 | 9                          |
| 2011 dec. | 3.881,4 | 106,1                     | 1,6                        | 339,3  | 9,3                        | 271,1                        | 4,9                        | 3.271,0           | 0,4                        |
| 2012 jan. | 4.094,6 | 106,3                     | 1,7                        | 375,4  | 11,4                       | 298,4                        | 4,0                        | 3.420,7           | 0,4                        |
| feb.      | 4.260,7 | 106,3                     | 1,5                        | 394,6  | 10,7                       | 311,6                        | 3,1                        | 3.554,4           | 0,3                        |
| mar.      | 4.244,5 | 106,4                     | 1,5                        | 373,0  | 11,3                       | 311,4                        | 2,8                        | 3.560,1           | 0,3                        |
| apr.      | 4.070,2 | 106,5                     | 1,4                        | 327,2  | 10,7                       | 292,3                        | 3,1                        | 3.450,7           | 0,2                        |
| maj       | 3.764,6 | 106,6                     | 1,5                        | 280,8  | 10,0                       | 265,5                        | 3,4                        | 3.218,2           | 0,4                        |
| jun.      | 3.927,2 | 106,7                     | 1,1                        | 317,6  | 7,7                        | 285,0                        | 2,8                        | 3.324,6           | 0,3                        |
| jul.      | 4.053,3 | 106,8                     | 1,0                        | 309,9  | 5,8                        | 292,1                        | 2,7                        | 3.451,3           | 0,3                        |
| avg.      | 4.178,0 | 106,8                     | 0,9                        | 349,6  | 4,6                        | 309,4                        | 3,2                        | 3.518,9           | 0,3                        |
| sep.      | 4.234,3 | 106,9                     | 0,9                        | 364,9  | 4,9                        | 323,9                        | 2,7                        | 3.545,4           | 0,4                        |
| okt.      | 4.310,9 | 107,0                     | 1,0                        | 383,5  | 5,0                        | 333,8                        | 2,8                        | 3.593,6           | 0,4                        |
| nov.      | 4.398,9 | 106,9                     | 0,9                        | 395,7  | 5,5                        | 342,3                        | 2,3                        | 3.660,9           | 0,3                        |
| dec.      | 4.502,8 | 107,2                     | 1,0                        | 402,4  | 4,9                        | 357,3                        | 2,4                        | 3.743,1           | 0,5                        |
| 2013 jan. | 4.657,6 | 107,3                     | 0,9                        | 441,5  | 2,7                        | 370,7                        | 2,5                        | 3.845,5           | 0,6                        |
| feb.      | 4.642,3 | 107,1                     | 0,8                        | 416,1  | 2,7                        | 364,5                        | 2,7                        | 3.861,7           | 0,4                        |
| mar.      | 4.644,3 | 106,9                     | 0,5                        | 380,3  | 2,2                        | 369,0                        | 2,6                        | 3.895,0           | 0,1                        |
| apr.      | 4.746,6 | 106,8                     | 0,3                        | 410,4  | 0,9                        | 394,9                        | 2,7                        | 3.941,2           | 0,1                        |
| maj       | 4.863,2 | 107,1                     | 0,5                        | 440,2  | 1,9                        | 408,0                        | 2,5                        | 4.015,1           | 0,2                        |
| jun.      | 4.663,0 | 107,9                     | 1,2                        | 413,5  | 7,6                        | 394,5                        | 2,6                        | 3.854,9           | 0,4                        |
| jul.      | 4.902,7 | 108,0                     | 1,1                        | 446,6  | 7,9                        | 418,7                        | 1,8                        | 4.037,5           | 0,3                        |
| avg.      | 4.891,0 | 108,0                     | 1,1                        | 461,5  | 7,8                        | 416,1                        | 1,2                        | 4.013,5           | 0,3                        |
| sep.      | 5.135,7 | 107,9                     | 1,0                        | 491,7  | 7,8                        | 427,6                        | 0,7                        | 4.216,3           | 0,3                        |
| okt.      | 5.410,0 | 108,1                     | 1,1                        | 557,2  | 7,7                        | 445,1                        | 0,9                        | 4.407,8           | 0,4                        |
| nov.      | 5.501,3 | 108,4                     | 1,3                        | 562,8  | 7,1                        | 454,6                        | 0,9                        | 4.483,9           | 0,7                        |
| dec.      | 5.565,5 | 108,6                     | 1,3                        | 568,8  | 7,3                        | 465,8                        | 0,6                        | 4.530,9           | 0,7                        |

#### G19 Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja

(letne spremembe v odstotkih)

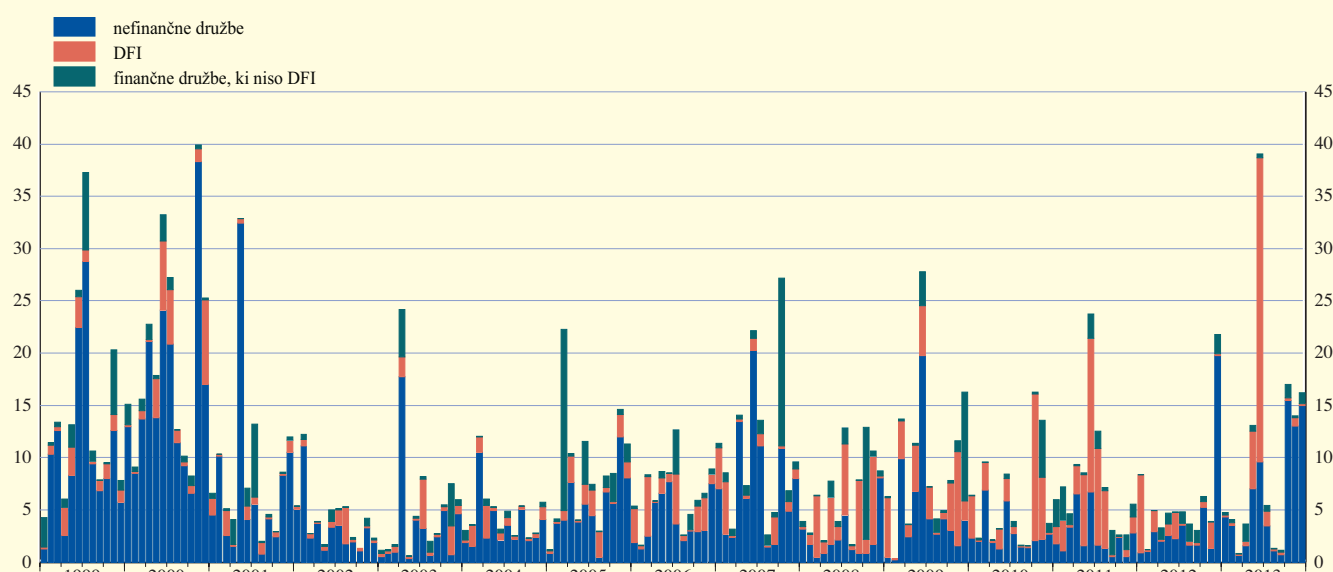


Vir: ECB.

1) Za podrobnosti izračuna indeksa in stopenj rasti glej tehnične opombe.

**4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja**  
(v milijardah EUR; tržna vrednost)**2. Transakcije v mesecu**

|           | Skupaj       |        |             | DFI          |        |             | Finančne družbe, ki niso DFI |        |             | Nefinančne družbe |        |             |
|-----------|--------------|--------|-------------|--------------|--------|-------------|------------------------------|--------|-------------|-------------------|--------|-------------|
|           | Bruto izdaje | Odkupi | Neto izdaje | Bruto izdaje | Odkupi | Neto izdaje | Bruto izdaje                 | Odkupi | Neto izdaje | Bruto izdaje      | Odkupi | Neto izdaje |
|           | 1            | 2      | 3           | 4            | 5      | 6           | 7                            | 8      | 9           | 10                | 11     | 12          |
| 2011 dec. | 5,5          | 1,1    | 4,4         | 1,5          | 0,0    | 1,5         | 1,2                          | 0,0    | 1,2         | 2,8               | 1,1    | 1,7         |
| 2012 jan. | 8,4          | 0,4    | 7,9         | 7,5          | 0,0    | 7,5         | 0,0                          | 0,1    | -0,1        | 0,9               | 0,3    | -0,1        |
| feb.      | 1,1          | 1,4    | -0,3        | 0,0          | 0,0    | 0,0         | 0,0                          | 0,2    | -0,2        | 1,0               | 1,2    | 0,1         |
| mar.      | 4,9          | 0,7    | 4,3         | 2,0          | 0,0    | 2,0         | 0,0                          | 0,1    | -0,1        | 2,9               | 0,6    | 2,3         |
| apr.      | 3,1          | 0,3    | 2,8         | 0,0          | 0,0    | 0,0         | 1,1                          | 0,0    | 1,1         | 2,0               | 0,3    | 1,7         |
| maj       | 4,7          | 1,8    | 2,9         | 1,1          | 0,0    | 1,1         | 1,0                          | 0,1    | 1,0         | 2,5               | 1,7    | 0,8         |
| jun.      | 4,8          | 1,2    | 3,6         | 2,6          | 0,0    | 2,6         | 0,0                          | 0,1    | -0,1        | 2,2               | 1,1    | 1,1         |
| jul.      | 4,8          | 0,3    | 4,5         | 0,2          | 0,0    | 0,2         | 1,1                          | 0,0    | 1,1         | 3,6               | 0,3    | 3,2         |
| avg.      | 3,7          | 1,8    | 1,8         | 0,4          | 0,0    | 0,4         | 1,6                          | 0,1    | 1,5         | 1,6               | 1,7    | -0,1        |
| sep.      | 2,9          | 0,5    | 2,3         | 0,1          | 0,0    | 0,1         | 1,2                          | 0,1    | 1,0         | 1,7               | 0,4    | 1,3         |
| okt.      | 6,3          | 1,8    | 4,5         | 0,5          | 0,0    | 0,5         | 0,5                          | 0,1    | 0,4         | 5,3               | 1,7    | 3,6         |
| nov.      | 3,9          | 5,9    | -2,0        | 2,5          | 0,0    | 2,5         | 0,1                          | 0,1    | 0,0         | 1,3               | 5,8    | -4,5        |
| dec.      | 21,6         | 11,4   | 10,2        | 0,0          | 0,5    | -0,5        | 1,8                          | 0,0    | 1,8         | 19,7              | 10,8   | 8,9         |
| 2013 jan. | 4,6          | 0,3    | 4,3         | 0,0          | 0,0    | 0,0         | 0,2                          | 0,1    | 0,1         | 4,3               | 0,2    | 4,1         |
| feb.      | 4,1          | 11,4   | -7,3        | 0,3          | 0,0    | 0,3         | 0,3                          | 0,0    | 0,3         | 3,5               | 11,4   | -7,8        |
| mar.      | 0,7          | 10,6   | -9,9        | 0,0          | 0,1    | -0,1        | 0,0                          | 0,3    | -0,3        | 0,6               | 10,1   | -9,4        |
| apr.      | 3,6          | 5,9    | -2,3        | 0,4          | 5,2    | -4,8        | 1,7                          | 0,0    | 1,6         | 1,6               | 0,7    | 0,9         |
| maj       | 13,1         | 1,8    | 11,3        | 5,5          | 0,0    | 5,5         | 0,6                          | 0,0    | 0,5         | 7,0               | 1,8    | 5,2         |
| jun.      | 39,0         | 1,7    | 37,3        | 29,2         | 0,0    | 29,1        | 0,3                          | 0,1    | 0,3         | 9,6               | 1,7    | 7,9         |
| jul.      | 5,4          | 3,0    | 2,4         | 1,4          | 0,0    | 1,4         | 0,6                          | 1,9    | -1,4        | 3,5               | 1,1    | 2,4         |
| avg.      | 1,1          | 2,3    | -1,2        | 0,0          | 0,0    | 0,0         | 0,0                          | 0,5    | -0,5        | 1,1               | 1,8    | -0,7        |
| sep.      | 1,0          | 1,7    | -0,7        | 0,1          | 0,0    | 0,1         | 0,1                          | 0,6    | -0,4        | 0,7               | 1,1    | -0,4        |
| okt.      | 16,9         | 7,5    | 9,4         | 0,1          | 0,0    | 0,1         | 1,3                          | 0,1    | 1,2         | 15,5              | 7,4    | 8,1         |
| nov.      | 14,0         | 2,1    | 11,9        | 0,8          | 0,0    | 0,8         | 0,2                          | 0,1    | 0,1         | 13,0              | 2,0    | 11,0        |
| dec.      | 16,1         | 7,0    | 9,1         | 0,0          | 0,0    | 0,0         | 1,1                          | 0,0    | 1,1         | 15,0              | 7,0    | 8,0         |

**G20 Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja**  
(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; tržna vrednost)

Vir: ECB.



## 4.5 Obrestne mere DFI za vloge rezidentov euroobmočja in posojila rezidentom euroobmočja v eurih<sup>1)</sup>

(odstotki na leto; stanja ob koncu obdobja; novi posli kot povprečje obdobja, razen če ni navedeno drugače)

### 1. Obrestne mere za vloge (novi posli)

|           | Vloge gospodinjstev |              |                      |               |                                             |                 | Vloge nefinančnih družb |              |                      |               | Repo posli |
|-----------|---------------------|--------------|----------------------|---------------|---------------------------------------------|-----------------|-------------------------|--------------|----------------------|---------------|------------|
|           | Čez noč             | Vezane:      |                      |               | Na odpoklic z dobo odpoklica: <sup>2)</sup> |                 | Čez noč                 | Vezane:      |                      |               |            |
|           |                     | do<br>1 leta | nad 1 in<br>do 2 let | nad<br>2 leti | do<br>3 mesecev                             | nad<br>3 mesece |                         | do<br>1 leta | nad 1 in<br>do 2 let | nad<br>2 leti |            |
|           | 1                   | 2            | 3                    | 4             | 5                                           | 6               | 7                       | 8            | 9                    | 10            | 11         |
| 2013 feb. | 0,36                | 2,44         | 2,23                 | 2,29          | 1,39                                        | 1,48            | 0,40                    | 1,05         | 1,99                 | 2,08          | 0,63       |
| mar.      | 0,36                | 2,29         | 2,17                 | 2,28          | 1,37                                        | 1,43            | 0,40                    | 0,93         | 1,85                 | 1,99          | 1,00       |
| apr.      | 0,34                | 2,33         | 2,10                 | 2,25          | 1,36                                        | 1,37            | 0,38                    | 0,96         | 1,70                 | 1,90          | 0,68       |
| maj       | 0,33                | 2,04         | 2,06                 | 2,25          | 1,31                                        | 1,31            | 0,38                    | 0,83         | 1,86                 | 1,98          | 0,48       |
| jun.      | 0,32                | 1,88         | 1,88                 | 2,12          | 1,30                                        | 1,28            | 0,38                    | 0,83         | 1,65                 | 1,77          | 0,72       |
| jul.      | 0,31                | 1,88         | 1,90                 | 2,08          | 1,28                                        | 1,23            | 0,37                    | 0,82         | 1,63                 | 1,78          | 0,88       |
| avg.      | 0,30                | 1,81         | 1,87                 | 2,05          | 1,15                                        | 1,22            | 0,37                    | 0,70         | 1,57                 | 1,85          | 0,51       |
| sep.      | 0,30                | 1,71         | 1,86                 | 2,06          | 1,15                                        | 1,17            | 0,35                    | 0,81         | 1,68                 | 1,87          | 0,56       |
| okt.      | 0,29                | 1,72         | 1,83                 | 2,07          | 1,13                                        | 1,15            | 0,34                    | 0,78         | 1,65                 | 2,28          | 0,29       |
| nov.      | 0,29                | 1,60         | 1,76                 | 2,02          | 1,12                                        | 1,11            | 0,34                    | 0,75         | 1,57                 | 1,73          | 0,47       |
| dec.      | 0,29                | 1,58         | 1,66                 | 1,91          | 1,11                                        | 1,07            | 0,34                    | 0,79         | 1,52                 | 1,63          | 0,71       |
| 2014 jan. | 0,28                | 1,66         | 1,64                 | 1,94          | 1,09                                        | 1,05            | 0,33                    | 0,71         | 1,21                 | 1,81          | 0,58       |

### 2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

|           | Revolving posojila in okvirna posojila | Obrestovani dolg po kreditni kartici <sup>3)</sup> | Potrošniška posojila                            |                   |           |                                       | Stanovanjska posojila                           |                   |                        |                                       | Posojila samostojnim podjetnikom in neinkorporiranim partnerstvom |                                                 |                   |           |
|-----------|----------------------------------------|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------|-----------|---------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------|------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------|-----------|
|           |                                        |                                                    | Po začetni fiksni obrestni meri                 |                   |           | Letni odstotek stroškov <sup>4)</sup> | Po začetni fiksni obrestni meri                 |                   |                        | Letni odstotek stroškov <sup>4)</sup> | Po začetni fiksni obrestni meri                                   |                                                 |                   |           |
|           |                                        |                                                    | Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta | Nad 1 in do 5 let | Nad 5 let |                                       | Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta | Nad 1 in do 5 let | Nad 5 let in do 10 let |                                       | Nad 10 let                                                        | Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta | Nad 1 in do 5 let | Nad 5 let |
|           |                                        |                                                    |                                                 |                   |           |                                       |                                                 |                   |                        |                                       |                                                                   |                                                 |                   |           |
|           | 1                                      | 2                                                  | 3                                               | 4                 | 5         | 6                                     | 7                                               | 8                 | 9                      | 10                                    | 11                                                                | 12                                              | 13                | 14        |
| 2013 feb. | 7,97                                   | 17,04                                              | 5,89                                            | 6,03              | 7,83      | 7,25                                  | 2,88                                            | 3,17              | 3,05                   | 3,35                                  | 3,35                                                              | 3,16                                            | 4,07              | 3,21      |
| mar.      | 7,95                                   | 17,06                                              | 5,86                                            | 5,98              | 7,75      | 7,15                                  | 2,86                                            | 3,19              | 3,13                   | 3,34                                  | 3,38                                                              | 3,16                                            | 4,16              | 3,17      |
| apr.      | 7,93                                   | 17,08                                              | 5,74                                            | 5,92              | 7,75      | 7,06                                  | 2,87                                            | 3,13              | 3,06                   | 3,34                                  | 3,38                                                              | 3,26                                            | 3,97              | 3,11      |
| maj       | 7,91                                   | 17,08                                              | 6,00                                            | 6,09              | 7,71      | 7,20                                  | 2,87                                            | 3,09              | 2,95                   | 3,22                                  | 3,32                                                              | 3,32                                            | 4,11              | 3,14      |
| jun.      | 7,84                                   | 17,03                                              | 5,85                                            | 6,02              | 7,56      | 7,07                                  | 2,82                                            | 3,00              | 2,87                   | 3,15                                  | 3,25                                                              | 3,10                                            | 4,08              | 3,01      |
| jul.      | 7,75                                   | 16,96                                              | 5,63                                            | 6,12              | 7,63      | 7,13                                  | 2,84                                            | 2,97              | 2,90                   | 3,17                                  | 3,28                                                              | 3,19                                            | 3,75              | 3,18      |
| avg.      | 7,74                                   | 17,01                                              | 5,62                                            | 6,15              | 7,64      | 7,15                                  | 2,80                                            | 3,01              | 2,97                   | 3,18                                  | 3,31                                                              | 3,00                                            | 4,06              | 3,15      |
| sep.      | 7,77                                   | 17,02                                              | 5,80                                            | 6,07              | 7,62      | 7,20                                  | 2,83                                            | 3,05              | 3,05                   | 3,25                                  | 3,35                                                              | 3,04                                            | 3,99              | 3,16      |
| okt.      | 7,67                                   | 17,02                                              | 5,71                                            | 6,04              | 7,63      | 7,13                                  | 2,77                                            | 3,04              | 3,12                   | 3,27                                  | 3,35                                                              | 3,10                                            | 3,95              | 3,26      |
| nov.      | 7,64                                   | 16,96                                              | 5,81                                            | 6,05              | 7,74      | 7,20                                  | 2,79                                            | 3,06              | 3,15                   | 3,31                                  | 3,37                                                              | 3,30                                            | 4,08              | 3,19      |
| dec.      | 7,63                                   | 16,94                                              | 5,63                                            | 6,20              | 7,42      | 7,05                                  | 2,78                                            | 3,00              | 3,15                   | 3,32                                  | 3,37                                                              | 3,07                                            | 3,86              | 3,05      |
| 2014 jan. | 7,69                                   | 17,08                                              | 5,72                                            | 6,07              | 7,70      | 7,34                                  | 2,80                                            | 3,01              | 3,12                   | 3,31                                  | 3,36                                                              | 3,24                                            | 3,81              | 3,01      |

### 3. Obrestne mere za posojila nefinančnim družbam (novi posli)

|           | Revolving posojila in okvirna posojila | Druga posojila do 0,25 milijona EUR po začetni fiksni obrestni meri |                           |                   |                   |                    |            | Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetni fiksni obrestni meri |                           |                   |                   |                    |            |
|-----------|----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|------------|------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|------------|
|           |                                        | Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 3 mesecev                  | Nad 3 mesece in do 1 leta | Nad 1 in do 3 let | Nad 3 in do 5 let | Nad 5 in do 10 let | Nad 10 let | Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 3 mesecev               | Nad 3 mesece in do 1 leta | Nad 1 in do 3 let | Nad 3 in do 5 let | Nad 5 in do 10 let | Nad 10 let |
|           | 1                                      | 2                                                                   | 3                         | 4                 | 5                 | 6                  | 7          | 8                                                                | 9                         | 10                | 11                | 12                 | 13         |
| 2013 feb. | 4,21                                   | 4,70                                                                | 4,69                      | 4,05              | 4,25              | 3,70               | 3,66       | 2,02                                                             | 2,85                      | 3,13              | 4,42              | 2,93               | 3,14       |
| mar.      | 4,17                                   | 4,56                                                                | 4,71                      | 4,11              | 4,25              | 3,75               | 3,61       | 2,01                                                             | 2,91                      | 3,07              | 4,06              | 2,85               | 2,85       |
| apr.      | 4,17                                   | 4,78                                                                | 4,73                      | 4,16              | 4,07              | 3,62               | 3,58       | 2,14                                                             | 2,77                      | 3,21              | 4,16              | 3,00               | 2,94       |
| maj       | 4,14                                   | 4,76                                                                | 4,76                      | 4,12              | 4,12              | 3,61               | 3,48       | 2,10                                                             | 2,71                      | 3,21              | 3,52              | 2,68               | 2,79       |
| jun.      | 4,15                                   | 4,54                                                                | 4,60                      | 4,40              | 4,34              | 3,56               | 3,41       | 2,05                                                             | 2,60                      | 3,01              | 2,96              | 2,71               | 3,12       |
| jul.      | 4,12                                   | 4,65                                                                | 4,82                      | 4,34              | 4,09              | 3,48               | 3,45       | 2,13                                                             | 2,72                      | 2,72              | 2,82              | 2,98               | 3,17       |
| avg.      | 4,10                                   | 4,50                                                                | 4,81                      | 4,41              | 4,06              | 3,41               | 3,39       | 2,03                                                             | 2,56                      | 2,82              | 3,00              | 2,88               | 3,10       |
| sep.      | 4,12                                   | 4,53                                                                | 4,67                      | 4,39              | 4,16              | 3,41               | 3,42       | 2,08                                                             | 2,54                      | 2,86              | 2,75              | 2,89               | 3,28       |
| okt.      | 4,14                                   | 4,60                                                                | 4,83                      | 4,39              | 4,14              | 3,51               | 3,50       | 2,19                                                             | 2,64                      | 3,14              | 2,86              | 3,28               | 3,38       |
| nov.      | 4,08                                   | 4,56                                                                | 4,71                      | 4,34              | 4,29              | 3,56               | 3,50       | 2,23                                                             | 2,62                      | 2,96              | 2,90              | 2,98               | 3,10       |
| dec.      | 4,12                                   | 4,53                                                                | 4,49                      | 4,20              | 4,19              | 3,43               | 3,41       | 2,17                                                             | 2,73                      | 2,67              | 2,81              | 2,82               | 3,13       |
| 2014 jan. | 4,15                                   | 4,61                                                                | 4,68                      | 4,25              | 3,98              | 3,40               | 3,48       | 2,15                                                             | 2,75                      | 2,76              | 2,96              | 3,03               | 3,12       |

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Za to kategorijo instrumentov se združijo gospodinjstva in nefinančne družbe ter dodelijo v sektor gospodinjstev, ker so stanja nefinančnih družb zanemarljiva v primerjavi s stanji v sektorju gospodinjstev v vseh sodelujočih državah članicah skupaj.

3) Ta kategorija instrumentov izključuje kredite na kreditnih karticah z odloženim brezobrestnim plačilom, tj. kredite, odobrene po obrestni meri 0% v okviru obračunskega obdobja.

4) Efektivna obrestna mera zajema celotne stroške posojila. Celotni stroški obsegajo komponento obrestnih mer in komponento drugih (povezanih) stroškov, kot so stroški poizvedovanja, upravljanja, priprave dokumentacije in jamstev.

#### 4.5 Obrestne mere DFI za vloge rezidentov euroobmočja in posojila rezidentom euroobmočja v eurih<sup>1)</sup>, \*

(odstotki na leto; stanja ob koncu obdobja; novi posli kot povprečje obdobja, razen če ni navedeno drugače)

##### 4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

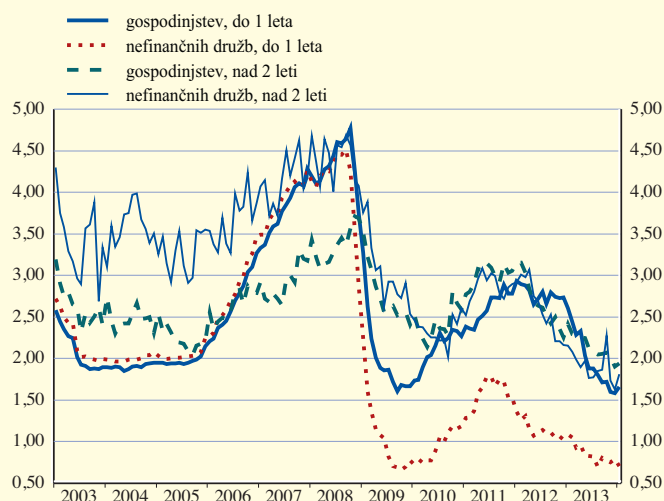
|           | Vloge gospodinjstev   |             |               |                                                  |                 | Vloge nefinančnih družb |             |               | Repo posli |
|-----------|-----------------------|-------------|---------------|--------------------------------------------------|-----------------|-------------------------|-------------|---------------|------------|
|           | Čez noč <sup>2)</sup> | Vezane:     |               | Na odpoklic z dobo odpoklica <sup>2), 3)</sup> : |                 | Čez noč <sup>2)</sup>   | Vezane:     |               |            |
|           |                       | do<br>2 let | nad<br>2 leti | do<br>3 mesecev                                  | nad<br>3 mesece |                         | do<br>2 let | nad<br>2 leti |            |
|           | 1                     | 2           | 3             | 4                                                | 5               | 6                       | 7           | 8             | 9          |
| 2013 feb. | 0,36                  | 2,58        | 2,75          | 1,39                                             | 1,48            | 0,40                    | 1,72        | 2,93          | 1,99       |
| mar.      | 0,36                  | 2,53        | 2,70          | 1,37                                             | 1,43            | 0,40                    | 1,65        | 2,89          | 2,19       |
| apr.      | 0,34                  | 2,47        | 2,70          | 1,36                                             | 1,37            | 0,38                    | 1,60        | 2,83          | 1,99       |
| maj       | 0,33                  | 2,41        | 2,67          | 1,31                                             | 1,31            | 0,38                    | 1,57        | 2,79          | 1,62       |
| jun.      | 0,32                  | 2,36        | 2,67          | 1,30                                             | 1,28            | 0,38                    | 1,51        | 2,80          | 1,73       |
| jul.      | 0,31                  | 2,28        | 2,64          | 1,28                                             | 1,23            | 0,37                    | 1,46        | 2,77          | 1,67       |
| avg.      | 0,30                  | 2,22        | 2,63          | 1,15                                             | 1,22            | 0,37                    | 1,44        | 2,82          | 1,50       |
| sep.      | 0,30                  | 2,16        | 2,63          | 1,15                                             | 1,17            | 0,35                    | 1,41        | 2,84          | 1,66       |
| okt.      | 0,29                  | 2,09        | 2,60          | 1,13                                             | 1,15            | 0,34                    | 1,34        | 2,83          | 1,35       |
| nov.      | 0,29                  | 2,02        | 2,60          | 1,12                                             | 1,11            | 0,34                    | 1,32        | 2,84          | 1,34       |
| dec.      | 0,29                  | 1,94        | 2,57          | 1,11                                             | 1,07            | 0,34                    | 1,29        | 2,79          | 1,05       |
| 2014 jan. | 0,28                  | 1,87        | 2,55          | 1,09                                             | 1,05            | 0,33                    | 1,24        | 2,77          | 1,01       |

##### 5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

|           | Posojila gospodinjstvom               |                      |              |                                                        |                      |              | Posojila nefinančnim družbam |                      |              |  |
|-----------|---------------------------------------|----------------------|--------------|--------------------------------------------------------|----------------------|--------------|------------------------------|----------------------|--------------|--|
|           | Stanovanjska posojila, z dospelostjo: |                      |              | Potrošniška posojila in druga posojila, z dospelostjo: |                      |              | Z dospelostjo:               |                      |              |  |
|           | do<br>1 leta                          | nad 1 in<br>do 5 let | nad<br>5 let | do<br>1 leta                                           | nad 1 in<br>do 5 let | nad<br>5 let | do<br>1 leta                 | nad 1 in<br>do 5 let | nad<br>5 let |  |
|           | 1                                     | 2                    | 3            | 4                                                      | 5                    | 6            | 7                            | 8                    | 9            |  |
| 2013 feb. | 3,45                                  | 3,35                 | 3,51         | 7,77                                                   | 6,24                 | 4,91         | 3,72                         | 3,26                 | 3,19         |  |
| mar.      | 3,50                                  | 3,36                 | 3,49         | 7,79                                                   | 6,21                 | 4,89         | 3,69                         | 3,25                 | 3,16         |  |
| apr.      | 3,49                                  | 3,33                 | 3,49         | 7,74                                                   | 6,19                 | 4,88         | 3,67                         | 3,25                 | 3,15         |  |
| maj       | 3,47                                  | 3,30                 | 3,46         | 7,65                                                   | 6,14                 | 4,86         | 3,66                         | 3,24                 | 3,13         |  |
| jun.      | 3,50                                  | 3,29                 | 3,43         | 7,62                                                   | 6,18                 | 4,87         | 3,63                         | 3,24                 | 3,14         |  |
| jul.      | 3,51                                  | 3,24                 | 3,40         | 7,59                                                   | 6,18                 | 4,84         | 3,64                         | 3,26                 | 3,14         |  |
| avg.      | 3,52                                  | 3,22                 | 3,37         | 7,58                                                   | 6,16                 | 4,82         | 3,63                         | 3,26                 | 3,12         |  |
| sep.      | 3,55                                  | 3,22                 | 3,37         | 7,64                                                   | 6,16                 | 4,83         | 3,65                         | 3,24                 | 3,13         |  |
| okt.      | 3,50                                  | 3,20                 | 3,35         | 7,61                                                   | 6,10                 | 4,80         | 3,62                         | 3,27                 | 3,12         |  |
| nov.      | 3,51                                  | 3,22                 | 3,34         | 7,52                                                   | 6,11                 | 4,79         | 3,59                         | 3,28                 | 3,12         |  |
| dec.      | 3,59                                  | 3,24                 | 3,33         | 7,49                                                   | 6,08                 | 4,77         | 3,61                         | 3,29                 | 3,14         |  |
| 2014 jan. | 3,61                                  | 3,17                 | 3,31         | 7,58                                                   | 6,11                 | 4,76         | 3,67                         | 3,30                 | 3,13         |  |

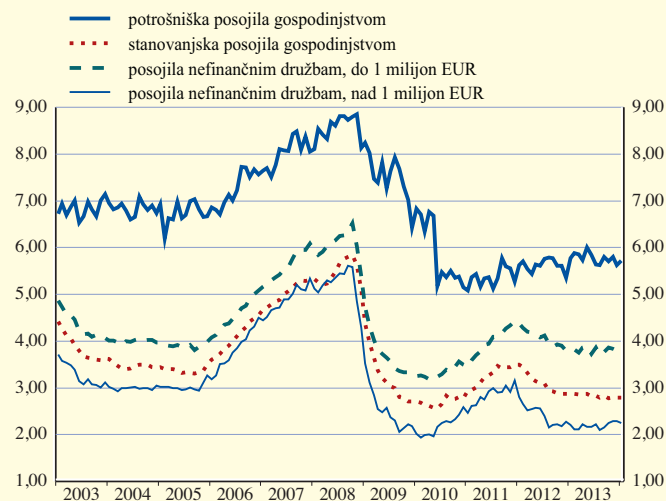
#### G21 Nove vezane vloge

(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)



#### G22 Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetni fiksni obrestni meri do 1 leta

(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)



Vir: ECB.

\* Za podatkov v tabeli in ustreznih sprotih opombah glej stran S42.

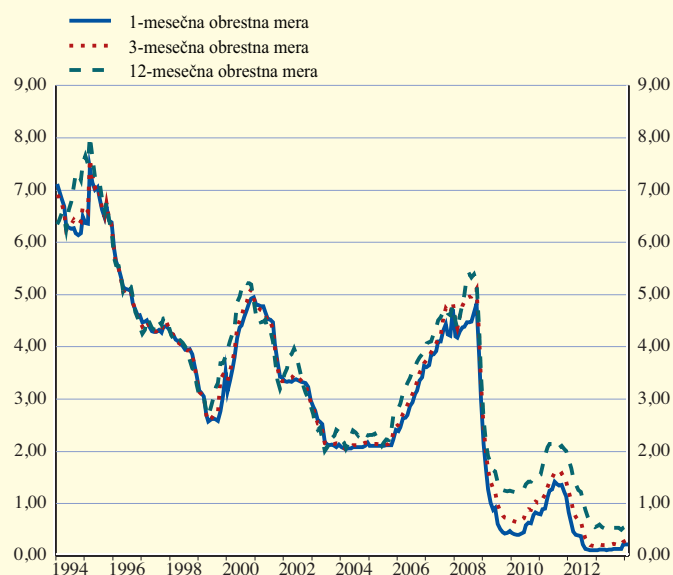
## 4.6 Obrestne mere denarnega trga

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

|           | Euroobmočje <sup>1), 2)</sup>  |                                    |                                    |                                    |                                     | ZDA                              | Japonska                         |
|-----------|--------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
|           | Depoziti<br>čez noč<br>(EONIA) | 1-mesečni<br>depoziti<br>(EURIBOR) | 3-mesečni<br>depoziti<br>(EURIBOR) | 6-mesečni<br>depoziti<br>(EURIBOR) | 12-mesečni<br>depoziti<br>(EURIBOR) | 3-mesečni<br>depoziti<br>(LIBOR) | 3-mesečni<br>depoziti<br>(LIBOR) |
|           | 1                              | 2                                  | 3                                  | 4                                  | 5                                   | 6                                | 7                                |
| 2011      | 0,87                           | 1,18                               | 1,39                               | 1,64                               | 2,01                                | 0,34                             | 0,19                             |
| 2012      | 0,23                           | 0,33                               | 0,58                               | 0,83                               | 1,11                                | 0,43                             | 0,19                             |
| 2013      | 0,09                           | 0,13                               | 0,22                               | 0,34                               | 0,54                                | 0,27                             | 0,15                             |
| 2012 IV   | 0,08                           | 0,11                               | 0,20                               | 0,37                               | 0,60                                | 0,32                             | 0,19                             |
| 2013 I    | 0,07                           | 0,12                               | 0,21                               | 0,34                               | 0,57                                | 0,29                             | 0,16                             |
| II        | 0,08                           | 0,12                               | 0,21                               | 0,31                               | 0,51                                | 0,28                             | 0,16                             |
| III       | 0,09                           | 0,13                               | 0,22                               | 0,34                               | 0,54                                | 0,26                             | 0,15                             |
| IV        | 0,12                           | 0,16                               | 0,24                               | 0,35                               | 0,53                                | 0,24                             | 0,14                             |
| 2013 feb. | 0,07                           | 0,12                               | 0,22                               | 0,36                               | 0,59                                | 0,29                             | 0,16                             |
| mar.      | 0,07                           | 0,12                               | 0,21                               | 0,33                               | 0,54                                | 0,28                             | 0,16                             |
| apr.      | 0,08                           | 0,12                               | 0,21                               | 0,32                               | 0,53                                | 0,28                             | 0,16                             |
| maj       | 0,08                           | 0,11                               | 0,20                               | 0,30                               | 0,48                                | 0,27                             | 0,16                             |
| jun.      | 0,09                           | 0,12                               | 0,21                               | 0,32                               | 0,51                                | 0,27                             | 0,15                             |
| jul.      | 0,09                           | 0,13                               | 0,22                               | 0,34                               | 0,53                                | 0,27                             | 0,16                             |
| avg.      | 0,08                           | 0,13                               | 0,23                               | 0,34                               | 0,54                                | 0,26                             | 0,15                             |
| sep.      | 0,08                           | 0,13                               | 0,22                               | 0,34                               | 0,54                                | 0,25                             | 0,15                             |
| okt.      | 0,09                           | 0,13                               | 0,23                               | 0,34                               | 0,54                                | 0,24                             | 0,15                             |
| nov.      | 0,10                           | 0,13                               | 0,22                               | 0,33                               | 0,51                                | 0,24                             | 0,14                             |
| dec.      | 0,17                           | 0,21                               | 0,27                               | 0,37                               | 0,54                                | 0,24                             | 0,15                             |
| 2014 jan. | 0,20                           | 0,22                               | 0,29                               | 0,40                               | 0,56                                | 0,24                             | 0,14                             |
| feb.      | 0,16                           | 0,22                               | 0,29                               | 0,39                               | 0,55                                | 0,24                             | 0,14                             |

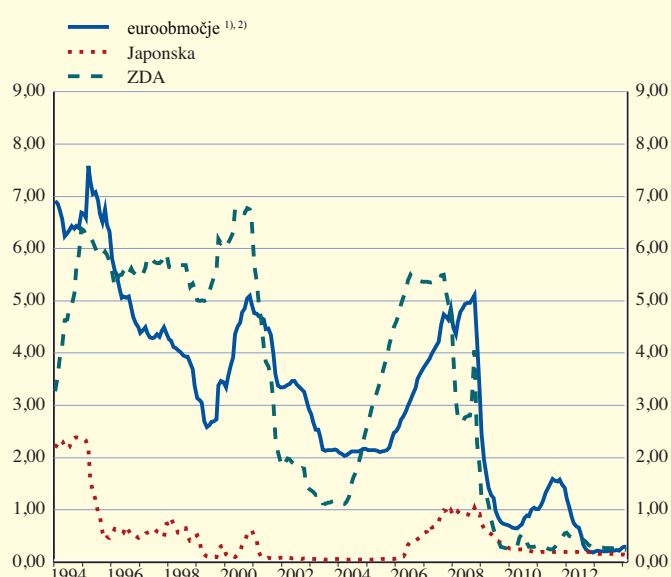
## G23 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja<sup>1), 2)</sup>

(mesečna povprečja; odstotki na leto)



## G24 3-mesečne obrestne mere denarnega trga

(mesečna povprečja; odstotki na leto)



Vir: ECB.

- 1) Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računile na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
- 2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

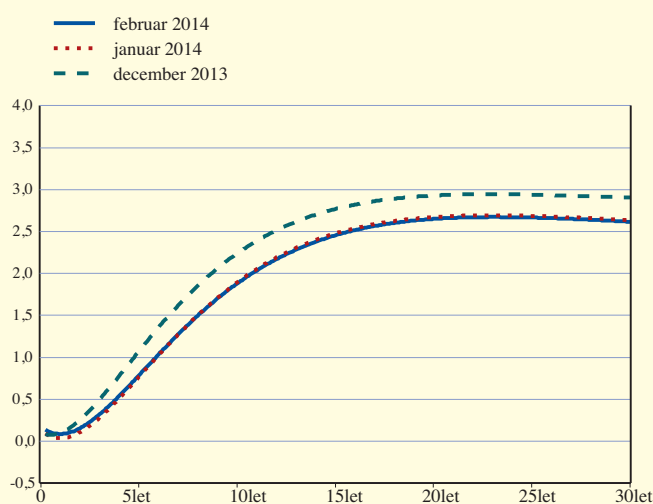
**4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju<sup>1)</sup>**

(obveznice centralne države euroobmočja z boniteto AAA; konec obdobja; stopnje donosa v odstotkih na leto; razponi v odstotnih točkah)

|           | Promptne stopnje donosa |        |        |       |       |        |                                  |                                | Trenutne terminske stopnje donosa |        |       |        |
|-----------|-------------------------|--------|--------|-------|-------|--------|----------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|--------|-------|--------|
|           | 3 meseci                | 1 leto | 2 leti | 5 let | 7 let | 10 let | 10 let<br>- 3 meseci<br>(razpon) | 10 let<br>- 2 leti<br>(razpon) | 1 leto                            | 2 leti | 5 let | 10 let |
|           | 1                       | 2      | 3      | 4     | 5     | 6      | 7                                | 8                              | 9                                 | 10     | 11    | 12     |
| 2011      | 0,00                    | 0,09   | 0,41   | 1,56  | 2,13  | 2,65   | 2,65                             | 2,24                           | 0,32                              | 1,15   | 3,24  | 3,84   |
| 2012      | 0,06                    | -0,04  | -0,01  | 0,58  | 1,09  | 1,72   | 1,66                             | 1,74                           | -0,09                             | 0,17   | 1,84  | 3,50   |
| 2013      | 0,08                    | 0,09   | 0,25   | 1,07  | 1,62  | 2,24   | 2,16                             | 1,99                           | 0,18                              | 0,67   | 2,53  | 3,88   |
| 2012 IV   | 0,06                    | -0,04  | -0,01  | 0,58  | 1,09  | 1,72   | 1,66                             | 1,74                           | -0,09                             | 0,17   | 1,84  | 3,50   |
| 2013 I    | 0,04                    | 0,00   | 0,07   | 0,65  | 1,12  | 1,76   | 1,72                             | 1,69                           | 0,01                              | 0,29   | 1,83  | 3,60   |
| II        | 0,03                    | 0,11   | 0,30   | 1,05  | 1,54  | 2,14   | 2,11                             | 1,84                           | 0,27                              | 0,73   | 2,35  | 3,78   |
| III       | 0,02                    | 0,07   | 0,22   | 0,94  | 1,45  | 2,05   | 2,03                             | 1,84                           | 0,17                              | 0,60   | 2,25  | 3,74   |
| IV        | 0,08                    | 0,09   | 0,25   | 1,07  | 1,62  | 2,24   | 2,16                             | 1,99                           | 0,18                              | 0,67   | 2,53  | 3,88   |
| 2013 feb. | 0,03                    | 0,01   | 0,10   | 0,74  | 1,24  | 1,88   | 1,86                             | 1,78                           | 0,05                              | 0,38   | 1,99  | 3,72   |
| mar.      | 0,04                    | 0,00   | 0,07   | 0,65  | 1,12  | 1,76   | 1,72                             | 1,69                           | 0,01                              | 0,29   | 1,83  | 3,60   |
| apr.      | 0,03                    | -0,01  | 0,04   | 0,54  | 0,96  | 1,55   | 1,52                             | 1,51                           | -0,01                             | 0,23   | 1,58  | 3,28   |
| maj       | 0,02                    | 0,03   | 0,13   | 0,75  | 1,22  | 1,84   | 1,82                             | 1,71                           | 0,08                              | 0,41   | 1,95  | 3,62   |
| jun.      | 0,03                    | 0,11   | 0,30   | 1,05  | 1,54  | 2,14   | 2,11                             | 1,84                           | 0,27                              | 0,73   | 2,35  | 3,78   |
| jul.      | 0,01                    | 0,04   | 0,18   | 0,88  | 1,36  | 1,95   | 1,95                             | 1,77                           | 0,14                              | 0,54   | 2,14  | 3,59   |
| avg.      | 0,02                    | 0,09   | 0,27   | 1,06  | 1,58  | 2,17   | 2,16                             | 1,90                           | 0,23                              | 0,71   | 2,43  | 3,78   |
| sep.      | 0,02                    | 0,07   | 0,22   | 0,94  | 1,45  | 2,05   | 2,03                             | 1,84                           | 0,17                              | 0,60   | 2,25  | 3,74   |
| okt.      | 0,05                    | 0,05   | 0,15   | 0,82  | 1,32  | 1,95   | 1,90                             | 1,80                           | 0,09                              | 0,45   | 2,10  | 3,74   |
| nov.      | 0,08                    | 0,05   | 0,14   | 0,82  | 1,34  | 1,99   | 1,91                             | 1,84                           | 0,08                              | 0,43   | 2,14  | 3,79   |
| dec.      | 0,08                    | 0,09   | 0,25   | 1,07  | 1,62  | 2,24   | 2,16                             | 1,99                           | 0,18                              | 0,67   | 2,53  | 3,88   |
| 2014 jan. | 0,09                    | 0,04   | 0,11   | 0,77  | 1,27  | 1,89   | 1,80                             | 1,79                           | 0,04                              | 0,37   | 2,06  | 3,61   |
| feb.      | 0,14                    | 0,09   | 0,16   | 0,79  | 1,27  | 1,88   | 1,74                             | 1,72                           | 0,09                              | 0,41   | 2,03  | 3,56   |

**G25 Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju<sup>2)</sup>**

(odstotki na leto, konec obdobja)

**G26 Promptne stopnje donosa in razponi v euroobmočju<sup>2)</sup>**

(dnevni podatki; obrestne mere v odstotkih na leto; razponi v odstotnih točkah)



Vir: Izračuni ECB, temelječi na osnovnih podatkih pridobljenih od EuroMTS in bonitetnih ocenah, pridobljenih od Fitch Ratings.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

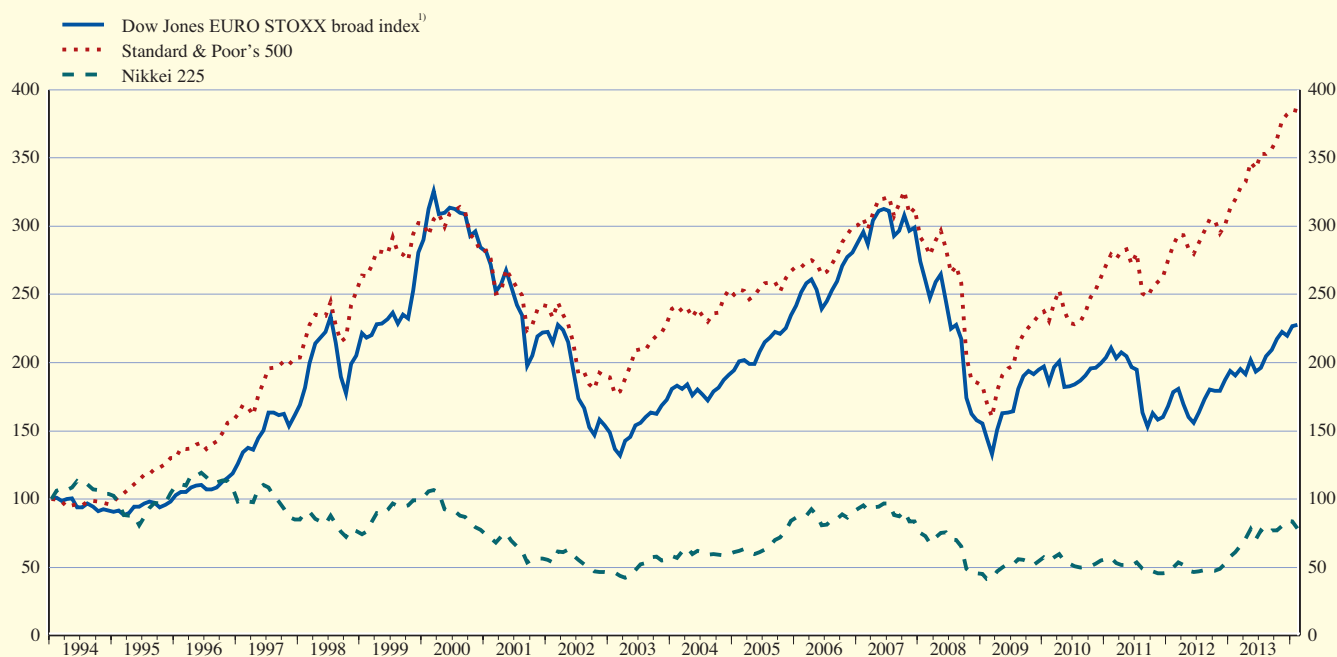
2) Podatki zajemajo obveznice držav euroobmočja z bonitetno oceno AAA.

#### 4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev (stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

|           | Indeksi Dow Jones EURO STOXX <sup>1)</sup> |         |                                        |                      |                   |               |         |            |             |                          |                  |                     | ZDA                   | Japonska   |
|-----------|--------------------------------------------|---------|----------------------------------------|----------------------|-------------------|---------------|---------|------------|-------------|--------------------------|------------------|---------------------|-----------------------|------------|
|           | Primerjalni indeks                         |         | Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva |                      |                   |               |         |            |             |                          |                  |                     | Standard & Poor's 500 | Nikkei 225 |
|           | Širši indeks                               | 50      | Bazični materiali                      | Potrošniške storitve | Potrošniško blago | Nafta in plin | Finance | Industrija | Tehnologija | Gospodarske javne službe | Telekomunikacije | Zdravstveno varstvo |                       |            |
|           | 1                                          | 2       | 3                                      | 4                    | 5                 | 6             | 7       | 8          | 9           | 10                       | 11               | 12                  | 13                    | 14         |
| 2011      | 256,0                                      | 2.611,0 | 493,4                                  | 158,1                | 351,2             | 311,6         | 152,6   | 349,4      | 222,5       | 301,7                    | 358,4            | 432,7               | 1.267,6               | 9.425,4    |
| 2012      | 239,7                                      | 2.411,9 | 503,7                                  | 151,9                | 385,7             | 307,2         | 122,1   | 330,2      | 219,2       | 235,9                    | 268,5            | 523,3               | 1.379,4               | 9.102,6    |
| 2013      | 281,9                                      | 2.794,0 | 586,3                                  | 195,0                | 468,2             | 312,8         | 151,5   | 402,7      | 274,1       | 230,6                    | 253,4            | 629,4               | 1.643,8               | 13.577,9   |
| 2012 IV   | 252,0                                      | 2.543,3 | 536,8                                  | 163,6                | 407,4             | 310,5         | 133,0   | 347,7      | 231,6       | 232,0                    | 245,4            | 570,7               | 1.418,1               | 9.208,6    |
| 2013 I    | 268,2                                      | 2.676,6 | 568,7                                  | 181,2                | 443,1             | 309,8         | 144,1   | 378,1      | 257,2       | 222,9                    | 241,3            | 600,1               | 1.514,0               | 11.457,6   |
| II        | 271,8                                      | 2.696,1 | 574,6                                  | 188,6                | 458,8             | 303,7         | 141,5   | 383,0      | 259,3       | 226,1                    | 239,3            | 653,6               | 1.609,5               | 13.629,3   |
| III       | 282,1                                      | 2.782,3 | 581,1                                  | 197,7                | 477,6             | 312,1         | 150,4   | 406,2      | 277,3       | 224,0                    | 245,3            | 631,3               | 1.674,9               | 14.127,7   |
| IV        | 304,9                                      | 3.017,6 | 620,6                                  | 211,9                | 492,2             | 325,7         | 169,9   | 442,8      | 301,9       | 249,5                    | 287,4            | 631,8               | 1.768,7               | 14.951,3   |
| 2013 feb. | 264,7                                      | 2.630,4 | 561,0                                  | 180,7                | 439,1             | 301,4         | 143,2   | 372,7      | 256,0       | 218,5                    | 231,1            | 586,7               | 1.512,3               | 11.336,4   |
| mar.      | 270,8                                      | 2.680,2 | 576,6                                  | 187,2                | 457,1             | 307,4         | 140,1   | 388,2      | 260,6       | 221,0                    | 240,2            | 626,1               | 1.550,8               | 12.244,0   |
| apr.      | 265,9                                      | 2.636,3 | 560,9                                  | 187,0                | 449,8             | 299,6         | 136,0   | 374,1      | 250,5       | 225,2                    | 238,6            | 650,8               | 1.570,7               | 13.224,1   |
| maj       | 280,2                                      | 2.785,8 | 590,1                                  | 192,5                | 472,0             | 315,0         | 147,5   | 392,7      | 267,1       | 232,0                    | 248,7            | 668,7               | 1.639,8               | 14.532,4   |
| jun.      | 268,3                                      | 2.655,8 | 571,1                                  | 185,9                | 453,0             | 294,9         | 140,4   | 381,3      | 259,5       | 220,4                    | 229,2            | 639,2               | 1.618,8               | 13.106,6   |
| jul.      | 272,4                                      | 2.686,5 | 569,6                                  | 193,1                | 465,9             | 298,7         | 142,0   | 389,5      | 268,1       | 215,1                    | 231,5            | 642,5               | 1.668,7               | 14.317,5   |
| avg.      | 284,2                                      | 2.803,8 | 581,8                                  | 198,2                | 482,8             | 314,9         | 153,2   | 407,0      | 276,1       | 223,8                    | 245,6            | 636,8               | 1.670,1               | 13.726,7   |
| sep.      | 290,6                                      | 2.864,6 | 592,8                                  | 202,3                | 485,0             | 323,9         | 156,8   | 423,6      | 288,6       | 234,1                    | 260,0            | 613,1               | 1.687,2               | 14.372,1   |
| okt.      | 301,4                                      | 2.988,9 | 602,2                                  | 210,0                | 487,3             | 329,2         | 168,4   | 436,3      | 293,4       | 249,6                    | 290,6            | 616,5               | 1.720,0               | 14.329,0   |
| nov.      | 308,7                                      | 3.056,0 | 630,5                                  | 214,1                | 498,7             | 330,9         | 171,1   | 448,8      | 306,1       | 253,7                    | 289,1            | 646,6               | 1.783,5               | 14.931,7   |
| dec.      | 304,7                                      | 3.010,2 | 631,3                                  | 211,7                | 490,9             | 316,3         | 170,3   | 443,9      | 307,2       | 245,0                    | 282,0            | 633,9               | 1.807,8               | 15.655,2   |
| 2014 jan. | 314,7                                      | 3.092,4 | 640,7                                  | 217,4                | 497,9             | 318,8         | 181,3   | 462,3      | 308,2       | 251,3                    | 297,4            | 647,6               | 1.822,4               | 15.578,3   |
| feb.      | 315,9                                      | 3.085,9 | 643,7                                  | 219,2                | 502,0             | 318,9         | 183,0   | 460,0      | 304,3       | 261,1                    | 291,9            | 638,3               | 1.817,0               | 14.617,6   |

#### G27 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

# CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA



## 5.1 HICP, druge cene in stroški

(letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

### 1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin<sup>1)</sup>

|                       | Skupaj                |        |                                                      |       |          | Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje) |                    |                      |                                           |                        |          | Zaznamek:<br>Nadzorovane cene <sup>2)</sup> |                       |
|-----------------------|-----------------------|--------|------------------------------------------------------|-------|----------|------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------------|-------------------------------------------|------------------------|----------|---------------------------------------------|-----------------------|
|                       | Indeks:<br>2005 = 100 | Skupaj |                                                      | Blago | Storitve | Skupaj                                                                 | Predelana<br>hrana | Nepredelana<br>hrana | Industrijsko<br>blago razen<br>energentov | Energenti<br>(ni des.) | Storitve | Skupaj<br>HICP brez<br>nadzorovanih<br>cen  | Nadzoro-<br>vane cene |
|                       |                       |        | Skupaj brez<br>nepredelane<br>hrane in<br>energentov |       |          |                                                                        |                    |                      |                                           |                        |          |                                             |                       |
| % od skupaj<br>v 2012 | 100,0                 | 100,0  | 81,7                                                 | 57,2  | 42,8     | 100,0                                                                  | 12,3               | 7,5                  | 26,7                                      | 10,8                   | 42,8     | 87,3                                        | 12,7                  |
|                       | 1                     | 2      | 3                                                    | 4     | 5        | 6                                                                      | 7                  | 8                    | 9                                         | 10                     | 11       | 12                                          | 13                    |
| 2010                  | 109,8                 | 1,6    | 1,0                                                  | 1,8   | 1,4      | -                                                                      | -                  | -                    | -                                         | -                      | -        | 1,6                                         | 1,7                   |
| 2011                  | 112,8                 | 2,7    | 1,7                                                  | 3,3   | 1,8      | -                                                                      | -                  | -                    | -                                         | -                      | -        | 2,6                                         | 3,5                   |
| 2012                  | 115,6                 | 2,5    | 1,8                                                  | 3,0   | 1,8      | -                                                                      | -                  | -                    | -                                         | -                      | -        | 2,3                                         | 3,8                   |
| 2013                  | 117,2                 | 1,4    | 1,3                                                  | 1,3   | 1,4      | -                                                                      | -                  | -                    | -                                         | -                      | -        | 1,2                                         | 2,1                   |
| 2012 IV               | 116,7                 | 2,3    | 1,6                                                  | 2,7   | 1,7      | 0,4                                                                    | 0,7                | 1,8                  | 0,3                                       | -0,1                   | 0,3      | 2,0                                         | 4,2                   |
| 2013 I                | 116,4                 | 1,9    | 1,5                                                  | 2,0   | 1,7      | 0,4                                                                    | 0,6                | 0,5                  | 0,1                                       | 1,0                    | 0,4      | 1,7                                         | 3,2                   |
| II                    | 117,5                 | 1,4    | 1,3                                                  | 1,5   | 1,3      | 0,1                                                                    | 0,5                | 1,4                  | 0,1                                       | -1,8                   | 0,2      | 1,3                                         | 2,3                   |
| III                   | 117,3                 | 1,3    | 1,3                                                  | 1,3   | 1,4      | 0,4                                                                    | 0,7                | 0,5                  | 0,0                                       | 1,0                    | 0,5      | 1,3                                         | 1,8                   |
| IV                    | 117,6                 | 0,8    | 1,0                                                  | 0,5   | 1,2      | -0,1                                                                   | 0,3                | -1,0                 | 0,0                                       | -1,1                   | 0,1      | 0,7                                         | 1,4                   |
| 2013 sep.             | 117,7                 | 1,1    | 1,2                                                  | 0,9   | 1,4      | 0,0                                                                    | 0,1                | -1,0                 | 0,0                                       | 0,5                    | 0,0      | 1,0                                         | 1,6                   |
| okt.                  | 117,6                 | 0,7    | 1,0                                                  | 0,4   | 1,2      | -0,2                                                                   | 0,1                | -0,6                 | 0,0                                       | -1,2                   | -0,1     | 0,6                                         | 1,3                   |
| nov.                  | 117,5                 | 0,9    | 1,1                                                  | 0,4   | 1,4      | 0,0                                                                    | 0,1                | -0,2                 | 0,0                                       | -0,8                   | 0,2      | 0,8                                         | 1,3                   |
| dec.                  | 117,9                 | 0,8    | 0,9                                                  | 0,7   | 1,0      | 0,1                                                                    | 0,1                | 1,0                  | 0,1                                       | 0,6                    | -0,1     | 0,8                                         | 1,4                   |
| 2014 jan.             | 116,6                 | 0,8    | 1,0                                                  | 0,5   | 1,2      | 0,1                                                                    | 0,2                | 0,1                  | 0,0                                       | 0,0                    | 0,2      | 0,6                                         | 2,0                   |
| feb. <sup>3)</sup>    | 117,0                 | 0,8    | .                                                    | .     | 1,3      | .                                                                      | .                  | .                    | 0,1                                       | .                      | .        | .                                           | .                     |

|                       | Blago                                                        |                    |                      |                    |                                           |           | Storitve              |     |        |              |                               |       |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------|----------------------|--------------------|-------------------------------------------|-----------|-----------------------|-----|--------|--------------|-------------------------------|-------|
|                       | Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobaknimi izdelki) |                    |                      | Industrijsko blago |                                           |           | Stanovanjske storitve |     | Prevoz | Komunikacije | Rekreacija in osebne storitve | Razno |
|                       | Skupaj                                                       | Predelana<br>hrana | Nepredelana<br>hrana | Skupaj             | Industrijsko<br>blago razen<br>energentov | Energenti | Najemnine             |     |        |              |                               |       |
| % od skupaj<br>v 2012 | 19,8                                                         | 12,3               | 7,5                  | 37,5               | 26,7                                      | 10,8      | 10,5                  | 6,2 | 7,3    | 3,1          | 14,7                          | 7,2   |
|                       | 14                                                           | 15                 | 16                   | 17                 | 18                                        | 19        | 20                    | 21  | 22     | 23           | 24                            | 25    |
| 2010                  | 1,1                                                          | 0,9                | 1,3                  | 2,2                | 0,5                                       | 7,4       | 1,8                   | 1,5 | 2,3    | -0,8         | 1,0                           | 1,5   |
| 2011                  | 2,7                                                          | 3,3                | 1,8                  | 3,7                | 0,8                                       | 11,9      | 1,8                   | 1,4 | 2,9    | -1,3         | 2,0                           | 2,1   |
| 2012                  | 3,1                                                          | 3,1                | 3,0                  | 3,0                | 1,2                                       | 7,6       | 1,8                   | 1,5 | 2,9    | -3,2         | 2,2                           | 2,0   |
| 2013                  | 2,7                                                          | 2,2                | 3,5                  | 0,6                | 0,6                                       | 0,6       | 1,7                   | 1,5 | 2,4    | -4,2         | 2,2                           | 0,7   |
| 2012 IV               | 3,1                                                          | 2,4                | 4,3                  | 2,5                | 1,1                                       | 6,3       | 1,8                   | 1,5 | 3,1    | -3,8         | 2,1                           | 1,9   |
| 2013 I                | 2,9                                                          | 2,3                | 3,9                  | 1,5                | 0,8                                       | 3,2       | 1,8                   | 1,5 | 3,1    | -4,6         | 2,8                           | 0,7   |
| II                    | 3,1                                                          | 2,1                | 4,8                  | 0,6                | 0,8                                       | 0,3       | 1,6                   | 1,3 | 2,5    | -4,5         | 2,0                           | 0,9   |
| III                   | 3,1                                                          | 2,5                | 4,2                  | 0,3                | 0,4                                       | 0,1       | 1,8                   | 1,7 | 2,3    | -4,0         | 2,2                           | 0,8   |
| IV                    | 1,8                                                          | 2,1                | 1,3                  | -0,1               | 0,3                                       | -0,9      | 1,7                   | 1,4 | 1,8    | -3,5         | 2,0                           | 0,4   |
| 2013 sep.             | 2,6                                                          | 2,4                | 2,9                  | 0,0                | 0,4                                       | -0,9      | 1,7                   | 1,5 | 2,4    | -3,6         | 2,2                           | 0,9   |
| okt.                  | 1,9                                                          | 2,2                | 1,4                  | -0,3               | 0,3                                       | -1,7      | 1,7                   | 1,4 | 2,0    | -4,0         | 1,9                           | 0,4   |
| nov.                  | 1,6                                                          | 2,0                | 0,9                  | -0,1               | 0,2                                       | -1,1      | 1,7                   | 1,4 | 1,9    | -3,3         | 2,5                           | 0,5   |
| dec.                  | 1,8                                                          | 2,0                | 1,5                  | 0,2                | 0,3                                       | 0,0       | 1,7                   | 1,4 | 1,4    | -3,4         | 1,5                           | 0,5   |
| 2014 jan.             | 1,7                                                          | 2,0                | 1,3                  | -0,2               | 0,2                                       | -1,2      | 1,7                   | 1,4 | 1,6    | -3,2         | 1,4                           | 1,3   |
| feb. <sup>3)</sup>    | 1,5                                                          | .                  | .                    | .                  | 0,6                                       | -2,2      | .                     | .   | .      | .            | .                             | .     |

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

- Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
- Ta eksperimentalna statistika lahko prispeva le približno merilo nadzorovanja cen, saj sprememb v nadzorovanih cenah ni mogoče v celoti izolirati od drugih vplivov. Za pojasnilo metodologije pri sestavi tega kazalca glej <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- Ocena temelji na predhodnih nacionalnih objavah, ki navadno pokrivajo okrog 95% euroobmočja, ter na prvih podatkih o cenah energentov.

## 5.1 HICP, druge cene in stroški

(letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

### 2. Cene v industriji in gradbeništvu ter cene stanovanj

|                       | Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih razen gradbeništva |                            |        |                                            |                             |                            |        |          |      |           | Gradbeništvo<br><sup>1), 2)</sup> | Cene<br>stanovanj<br><sup>1), 3)</sup> | Eksperimen-<br>talni kazalnik<br>cen poslovnih<br>nepremičnin<br><sup>1), 3)</sup> |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------------|--------|--------------------------------------------|-----------------------------|----------------------------|--------|----------|------|-----------|-----------------------------------|----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
|                       | Skupaj<br>(indeks:<br>2010 =<br>100)                               | Skupaj                     |        | Industrija brez gradbeništva in energentov |                             |                            |        |          |      | Energenti |                                   |                                        |                                                                                    |
|                       |                                                                    | Predelovalne<br>dejavnosti | Skupaj | Proizvodi<br>za vmesno<br>porabo           | Proizvodi za<br>investicije | Proizvodi za široko porabo |        |          |      |           |                                   |                                        |                                                                                    |
|                       |                                                                    |                            |        |                                            |                             | Skupaj                     | Trajni | Netrajni |      |           |                                   |                                        |                                                                                    |
| % od skupaj<br>v 2010 | 100,0                                                              | 100,0                      | 78,1   | 72,1                                       | 29,4                        | 20,1                       | 22,6   | 2,3      | 20,3 | 27,9      |                                   |                                        |                                                                                    |
|                       | 1                                                                  | 2                          | 3      | 4                                          | 5                           | 6                          | 7      | 8        | 9    | 10        | 11                                | 12                                     | 13                                                                                 |
| 2010                  | 100,0                                                              | 2,7                        | 3,3    | 1,7                                        | 3,6                         | 0,2                        | 0,4    | 0,7      | 0,4  | 6,1       | 1,9                               | 0,9                                    | -0,3                                                                               |
| 2011                  | 105,7                                                              | 5,7                        | 5,3    | 3,8                                        | 5,8                         | 1,5                        | 3,3    | 1,9      | 3,5  | 10,9      | 3,3                               | 1,1                                    | 2,8                                                                                |
| 2012                  | 108,6                                                              | 2,8                        | 2,0    | 1,4                                        | 0,7                         | 1,0                        | 2,5    | 1,6      | 2,6  | 6,6       | 1,6                               | -1,7                                   | -0,2                                                                               |
| 2013                  | 108,5                                                              | -0,2                       | -0,1   | 0,4                                        | -0,6                        | 0,6                        | 1,7    | 0,7      | 1,8  | -1,7      | .                                 | .                                      | .                                                                                  |
| 2012 IV               | 109,2                                                              | 2,4                        | 1,9    | 1,6                                        | 1,3                         | 0,8                        | 2,5    | 1,2      | 2,7  | 4,5       | 1,3                               | -2,3                                   | -1,2                                                                               |
| 2013 I                | 109,3                                                              | 1,2                        | 0,8    | 1,2                                        | 0,8                         | 0,8                        | 2,2    | 0,8      | 2,4  | 0,9       | 0,8                               | -2,8                                   | -1,4                                                                               |
| II                    | 108,2                                                              | -0,1                       | -0,1   | 0,5                                        | -0,5                        | 0,6                        | 1,9    | 0,8      | 2,1  | -2,0      | 0,4                               | -2,4                                   | -0,9                                                                               |
| III                   | 108,3                                                              | -0,6                       | -0,3   | 0,2                                        | -1,1                        | 0,6                        | 1,8    | 0,6      | 1,9  | -2,7      | 0,4                               | -1,4                                   | -0,2                                                                               |
| IV                    | 108,0                                                              | -1,1                       | -0,8   | -0,3                                       | -1,7                        | 0,6                        | 0,9    | 0,6      | 1,0  | -2,9      | .                                 | .                                      | .                                                                                  |
| 2013 avg.             | 108,3                                                              | -0,9                       | -0,4   | 0,3                                        | -1,1                        | 0,6                        | 1,8    | 0,6      | 2,0  | -3,7      | -                                 | -                                      | -                                                                                  |
| sep.                  | 108,5                                                              | -0,9                       | -0,8   | -0,1                                       | -1,6                        | 0,6                        | 1,5    | 0,7      | 1,6  | -2,9      | -                                 | -                                      | -                                                                                  |
| okt.                  | 108,0                                                              | -1,3                       | -1,1   | -0,3                                       | -1,8                        | 0,6                        | 1,1    | 0,6      | 1,2  | -3,6      | -                                 | -                                      | -                                                                                  |
| nov.                  | 107,9                                                              | -1,2                       | -0,9   | -0,4                                       | -1,7                        | 0,5                        | 0,9    | 0,6      | 0,9  | -3,2      | -                                 | -                                      | -                                                                                  |
| dec.                  | 108,1                                                              | -0,8                       | -0,6   | -0,3                                       | -1,7                        | 0,6                        | 0,8    | 0,7      | 0,9  | -1,9      | -                                 | -                                      | -                                                                                  |
| 2014 jan.             | 107,7                                                              | -1,4                       | -0,9   | -0,4                                       | -1,7                        | 0,5                        | 0,6    | 0,8      | 0,6  | -3,8      | -                                 | -                                      | -                                                                                  |

### 3. Cene primarnih surovin in deflatorji BDP

|             | Cena nafte <sup>4)</sup><br>(EUR za sod) | Cene primarnih surovin brez energentov |       |            |                                |       |            | Deflatorji BDP <sup>1)</sup>                       |        |                      |                   |                   |                                      |                     |                    |    |
|-------------|------------------------------------------|----------------------------------------|-------|------------|--------------------------------|-------|------------|----------------------------------------------------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|---------------------|--------------------|----|
|             |                                          | Tehtano z uvozom <sup>5)</sup>         |       |            | Tehtano s porabo <sup>6)</sup> |       |            | Skupaj<br>(desenzonirani<br>indeks:<br>2005 = 100) | Skupaj | Domače povpraševanje |                   |                   |                                      | Izvoz <sup>7)</sup> | Uvoz <sup>7)</sup> |    |
|             |                                          | Skupaj                                 | Hrana | Brez hrane | Skupaj                         | Hrana | Brez hrane |                                                    |        | Skupaj               | Zasebna potrošnja | Državna potrošnja | Bruto investicije v osnovna sredstva |                     |                    |    |
| % od skupaj |                                          | 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 |
| 2010        | 60,7                                     | 44,6                                   | 21,4  | 57,9       | 42,1                           | 27,1  | 54,5       | 108,1                                              | 0,8    | 1,5                  | 1,6               | 0,8               | 0,8                                  | 3,0                 | 5,0                |    |
| 2011        | 79,7                                     | 12,2                                   | 22,4  | 7,7        | 12,8                           | 20,7  | 7,5        | 109,4                                              | 1,2    | 2,0                  | 2,4               | 0,8               | 1,5                                  | 3,6                 | 5,8                |    |
| 2012        | 86,6                                     | 0,5                                    | 1,1   | 0,3        | 2,6                            | 6,4   | -0,3       | 110,9                                              | 1,3    | 1,6                  | 2,1               | 1,1               | 1,1                                  | 1,6                 | 2,4                |    |
| 2013        | 81,7                                     | -8,2                                   | -10,5 | -7,0       | -7,3                           | -7,3  | -7,3       | 112,5                                              | 1,4    | 1,1                  | 1,2               | 1,1               | 0,3                                  | -0,4                | -1,3               |    |
| 2012 IV     | 84,4                                     | 4,4                                    | 6,0   | 3,7        | 7,0                            | 10,2  | 4,5        | 111,5                                              | 1,4    | 1,5                  | 1,8               | 0,5               | 0,9                                  | 1,4                 | 1,7                |    |
| 2013 I      | 85,0                                     | -3,0                                   | -2,4  | -3,3       | -1,6                           | 0,0   | -2,8       | 112,1                                              | 1,6    | 1,4                  | 1,3               | 1,7               | 0,4                                  | 0,2                 | -0,3               |    |
| II          | 79,0                                     | -5,2                                   | -4,1  | -5,8       | -4,3                           | -2,1  | -6,2       | 112,5                                              | 1,6    | 1,2                  | 1,1               | 1,0               | 0,1                                  | -0,1                | -1,1               |    |
| III         | 82,5                                     | -12,7                                  | -18,7 | -9,4       | -12,0                          | -14,4 | -10,0      | 112,5                                              | 1,3    | 1,0                  | 1,2               | 1,0               | 0,2                                  | -0,8                | -1,6               |    |
| IV          | 80,3                                     | -11,8                                  | -15,8 | -9,7       | -11,1                          | -11,8 | -10,5      | 112,7                                              | 1,1    | 0,7                  | 0,8               | 1,0               | 0,2                                  | -1,0                | -2,0               |    |
| 2013 sep.   | 83,0                                     | -12,9                                  | -18,8 | -9,7       | -12,1                          | -13,7 | -10,7      | -                                                  | -      | -                    | -                 | -                 | -                                    | -                   | -                  |    |
| okt.        | 80,0                                     | -12,2                                  | -17,3 | -9,6       | -10,9                          | -12,0 | -9,9       | -                                                  | -      | -                    | -                 | -                 | -                                    | -                   | -                  |    |
| nov.        | 80,0                                     | -11,7                                  | -16,5 | -9,2       | -11,3                          | -12,9 | -9,9       | -                                                  | -      | -                    | -                 | -                 | -                                    | -                   | -                  |    |
| dec.        | 80,8                                     | -11,4                                  | -13,5 | -10,4      | -11,2                          | -10,6 | -11,7      | -                                                  | -      | -                    | -                 | -                 | -                                    | -                   | -                  |    |
| 2014 jan.   | 78,8                                     | -9,3                                   | -11,4 | -8,3       | -8,9                           | -8,2  | -9,5       | -                                                  | -      | -                    | -                 | -                 | -                                    | -                   | -                  |    |
| feb.        | 79,4                                     | -7,8                                   | -6,2  | -8,6       | -7,2                           | -3,6  | -10,0      | -                                                  | -      | -                    | -                 | -                 | -                                    | -                   | -                  |    |

Viri: Eurostat, izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata (stolpci 8–15 v tabeli 3 oddelek 5.1), izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Reuters

(stolpec 1 v tabeli 3 sekcija 5.1) in izračuni ECB (stolpec 12 v tabeli 2 oddelek 5.1 ter stolpci 2–7 v tabeli 3 oddelek 5.1).

1) Podatki se nanašajo na Euro 18

2) Lastne cene za stanovanjske zgradbe.

3) Poskusni podatki na podlagi neharmoniziranih nacionalnih virov (podrobnosti so na voljo na <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

4) Nafta Brent (dostava čez en mesec).

5) Se nanaša na cene v eurih. Tehtano glede na strukturo uvoza euroobmočja v obdobju 2004–2006.

6) Se nanaša na cene v eurih. Tehtano glede na domače povpraševanje v euroobmočju (domača proizvodnja plus uvoz minus izvoz) v obdobju 2004–2006. Poskusni podatki (podrobnosti so na <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

7) Izvozni in uvozni deflatorji se nanašajo na blago in storitve ter vključujejo čezmejno trgovsko menjavo znotraj euroobmočja.



**5.1 HICP, druge cene in stroški<sup>1)</sup>**  
(letne spremembe v odstotkih)**4. Stroški dela na enoto proizvoda, sredstva za zaposlene in produktivnost dela**  
(četrletni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

|                                                       | Skupaj<br>(indeks:<br>2005 = 100) | Skupaj | Po gospodarskih dejavnostih             |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |
|-------------------------------------------------------|-----------------------------------|--------|-----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
|                                                       |                                   |        | Kmetijstvo,<br>gozdarstvo in<br>ribolov | Predelovalne<br>dejavnosti,<br>oskrba z elek-<br>triko in javne<br>gospodarske<br>službe | Gradbeništvo | Trgovina,<br>promet,<br>skladiščenje<br>in gostinstvo | Informacijske<br>in komu-<br>nikacijske<br>dejavnosti | Finančne in<br>zavarovalniške<br>dejavnosti | Poslovanje z<br>nepremičninami | Strokovne,<br>poslovne in<br>podporne<br>storitve | Javna uprava,<br>izobraževanje,<br>zdravstvo<br>in socialno<br>varstvo | Umetnost,<br>zabava in<br>druge storitve |
|                                                       | 1                                 | 2      | 3                                       | 4                                                                                        | 5            | 6                                                     | 7                                                     | 8                                           | 9                              | 10                                                | 11                                                                     | 12                                       |
| <b>Stroški dela na enoto proizvoda<sup>2)</sup></b>   |                                   |        |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |
| 2011                                                  | 110,6                             | 0,8    | 0,6                                     | 0,6                                                                                      | 1,3          | 0,7                                                   | 0,3                                                   | -0,4                                        | 0,9                            | 3,1                                               | 0,2                                                                    | 1,5                                      |
| 2012                                                  | 112,7                             | 1,9    | 4,4                                     | 2,6                                                                                      | 2,6          | 1,7                                                   | 3,4                                                   | 1,3                                         | 0,7                            | 2,5                                               | 0,7                                                                    | 2,1                                      |
| 2012 IV                                               | 113,4                             | 1,8    | 6,1                                     | 2,7                                                                                      | 3,3          | 2,2                                                   | 5,4                                                   | -0,3                                        | -0,6                           | 2,5                                               | -0,2                                                                   | 2,7                                      |
| 2013 I                                                | 114,0                             | 1,8    | 2,4                                     | 2,6                                                                                      | 0,3          | 2,4                                                   | 3,8                                                   | -0,1                                        | -0,9                           | 2,0                                               | 1,0                                                                    | 2,3                                      |
| II                                                    | 113,9                             | 1,2    | 1,6                                     | 1,9                                                                                      | 0,5          | 1,8                                                   | 3,4                                                   | 1,2                                         | -0,1                           | 1,1                                               | 0,3                                                                    | 1,7                                      |
| III                                                   | 114,1                             | 1,0    | 1,8                                     | 2,2                                                                                      | 1,5          | 0,9                                                   | 4,2                                                   | 0,7                                         | 0,3                            | 0,2                                               | 0,3                                                                    | 1,5                                      |
| <b>Sredstva za zaposlene</b>                          |                                   |        |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |
| 2011                                                  | 114,5                             | 2,2    | 3,1                                     | 3,5                                                                                      | 3,6          | 1,8                                                   | 2,9                                                   | 1,5                                         | 2,8                            | 3,0                                               | 1,1                                                                    | 1,8                                      |
| 2012                                                  | 116,6                             | 1,8    | 1,4                                     | 2,5                                                                                      | 3,1          | 1,7                                                   | 2,5                                                   | 1,1                                         | 1,9                            | 2,5                                               | 1,1                                                                    | 1,6                                      |
| 2012 IV                                               | 117,1                             | 1,5    | 1,2                                     | 2,6                                                                                      | 3,0          | 1,4                                                   | 2,3                                                   | 1,4                                         | 1,2                            | 2,1                                               | 0,2                                                                    | 1,2                                      |
| 2013 I                                                | 118,0                             | 1,7    | 2,8                                     | 2,5                                                                                      | 0,8          | 1,2                                                   | 1,4                                                   | 1,7                                         | 1,3                            | 2,0                                               | 1,6                                                                    | 1,1                                      |
| II                                                    | 118,4                             | 1,6    | 2,0                                     | 2,6                                                                                      | 1,9          | 1,4                                                   | 1,3                                                   | 1,3                                         | 2,8                            | 2,1                                               | 1,0                                                                    | 1,3                                      |
| III                                                   | 118,7                             | 1,6    | 3,0                                     | 3,1                                                                                      | 2,5          | 1,1                                                   | 1,2                                                   | 0,8                                         | 1,5                            | 1,6                                               | 1,0                                                                    | 1,5                                      |
| <b>Produktivnost dela na zaposlenega<sup>3)</sup></b> |                                   |        |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |
| 2011                                                  | 103,5                             | 1,4    | 2,5                                     | 2,9                                                                                      | 2,3          | 1,1                                                   | 2,6                                                   | 1,9                                         | 1,8                            | -0,1                                              | 0,8                                                                    | 0,3                                      |
| 2012                                                  | 103,5                             | 0,0    | -2,9                                    | -0,1                                                                                     | 0,5          | 0,1                                                   | -0,9                                                  | -0,2                                        | 1,2                            | 0,0                                               | 0,3                                                                    | -0,5                                     |
| 2012 IV                                               | 103,3                             | -0,3   | -4,6                                    | 0,0                                                                                      | -0,3         | -0,8                                                  | -3,0                                                  | 1,7                                         | 1,9                            | -0,5                                              | 0,4                                                                    | -1,5                                     |
| 2013 I                                                | 103,6                             | -0,2   | 0,4                                     | -0,1                                                                                     | 0,5          | -1,2                                                  | -2,3                                                  | 1,8                                         | 2,2                            | 0,0                                               | 0,6                                                                    | -1,2                                     |
| II                                                    | 103,9                             | 0,4    | 0,4                                     | 0,6                                                                                      | 1,4          | -0,5                                                  | -2,0                                                  | 0,1                                         | 2,9                            | 1,0                                               | 0,7                                                                    | -0,4                                     |
| III                                                   | 104,1                             | 0,6    | 1,2                                     | 0,9                                                                                      | 1,0          | 0,2                                                   | -2,9                                                  | 0,1                                         | 1,3                            | 1,4                                               | 0,7                                                                    | 0,0                                      |
| <b>Sredstva na delovno uro</b>                        |                                   |        |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |
| 2011                                                  | 116,3                             | 2,0    | 2,3                                     | 2,7                                                                                      | 4,1          | 2,0                                                   | 2,7                                                   | 1,2                                         | 2,3                            | 2,7                                               | 0,9                                                                    | 1,7                                      |
| 2012                                                  | 119,3                             | 2,6    | 3,2                                     | 3,6                                                                                      | 4,9          | 2,4                                                   | 3,1                                                   | 1,6                                         | 2,3                            | 2,6                                               | 1,2                                                                    | 2,5                                      |
| 2012 IV                                               | 120,3                             | 2,1    | 3,1                                     | 3,7                                                                                      | 4,2          | 2,3                                                   | 2,6                                                   | 2,3                                         | 1,7                            | 2,4                                               | 0,0                                                                    | 2,3                                      |
| 2013 I                                                | 121,9                             | 3,0    | 4,4                                     | 4,5                                                                                      | 3,8          | 2,4                                                   | 1,9                                                   | 2,9                                         | 1,5                            | 2,8                                               | 2,4                                                                    | 2,5                                      |
| II                                                    | 121,4                             | 1,5    | 2,2                                     | 1,5                                                                                      | 0,9          | 1,4                                                   | 0,9                                                   | 1,8                                         | 2,3                            | 2,3                                               | 0,9                                                                    | 2,1                                      |
| III                                                   | 121,7                             | 1,6    | 3,2                                     | 1,8                                                                                      | 1,8          | 1,1                                                   | 1,7                                                   | 1,1                                         | 1,9                            | 2,1                                               | 1,1                                                                    | 2,4                                      |
| <b>Produktivnost dela na uro<sup>3)</sup></b>         |                                   |        |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |
| 2011                                                  | 105,7                             | 1,4    | 3,6                                     | 2,3                                                                                      | 2,4          | 1,4                                                   | 2,5                                                   | 1,8                                         | 1,2                            | -0,3                                              | 0,6                                                                    | 0,3                                      |
| 2012                                                  | 106,5                             | 0,7    | -2,0                                    | 1,0                                                                                      | 2,0          | 0,8                                                   | -0,3                                                  | 0,2                                         | 2,0                            | 0,3                                               | 0,6                                                                    | 0,3                                      |
| 2012 IV                                               | 106,7                             | 0,5    | -3,9                                    | 1,2                                                                                      | 0,9          | 0,2                                                   | -2,3                                                  | 2,7                                         | 2,9                            | 0,1                                               | 0,3                                                                    | -0,4                                     |
| 2013 I                                                | 107,5                             | 1,1    | 0,5                                     | 1,9                                                                                      | 3,1          | -0,4                                                  | -1,8                                                  | 3,0                                         | 2,8                            | 1,0                                               | 1,4                                                                    | 0,5                                      |
| II                                                    | 107,1                             | 0,2    | 0,1                                     | -0,3                                                                                     | 0,3          | -0,6                                                  | -2,2                                                  | 0,1                                         | 2,5                            | 1,1                                               | 0,5                                                                    | 0,3                                      |
| III                                                   | 107,2                             | 0,6    | 1,4                                     | -0,2                                                                                     | 0,5          | 0,2                                                   | -2,2                                                  | 0,2                                         | 1,5                            | 2,0                                               | 0,8                                                                    | 0,8                                      |

**5. Stroški dela na uro<sup>4)</sup>**

|                       | Skupaj<br>(des. indeks:<br>2008 = 100) | Skupaj | Po komponentah |                                    | Po gospodarskih dejavnostih                              |              |          | Zaznamek:<br>kazalnik<br>dogovorjenih<br>plač <sup>5)</sup> |
|-----------------------|----------------------------------------|--------|----------------|------------------------------------|----------------------------------------------------------|--------------|----------|-------------------------------------------------------------|
|                       |                                        |        | Plače          | Socialni prispevki<br>delodajalcev | Rudarstvo, prede-<br>lovalne dejavnosti<br>in energetika | Gradbeništvo | Storitve |                                                             |
| % od skupaj<br>v 2008 | 100,0                                  | 100,0  | 75,2           | 24,8                               | 32,4                                                     | 9,0          | 58,6     |                                                             |
|                       | 1                                      | 2      | 3              | 4                                  | 5                                                        | 6            | 7        | 8                                                           |
| 2012                  | 108,6                                  | 1,9    | 2,0            | 1,7                                | 2,4                                                      | 2,3          | 2,1      | 2,2                                                         |
| 2013                  |                                        |        |                |                                    |                                                          |              |          | 1,8                                                         |
| 2013 I                | 102,6                                  | 1,9    | 2,1            | 1,6                                | 3,2                                                      | 1,5          | 1,6      | 1,9                                                         |
| II                    | 114,0                                  | 1,1    | 1,4            | 0,3                                | 1,9                                                      | 0,8          | 1,1      | 1,7                                                         |
| III                   | 107,1                                  | 1,0    | 1,3            | 0,4                                | 1,6                                                      | -0,2         | 1,0      | 1,7                                                         |
| IV                    |                                        |        |                |                                    |                                                          |              |          | 1,7                                                         |

Viri: Eurostat, izračuni ECB na podlagi Eurostatovih podatkov (tabela 4 v oddelku 5.1) in izračuni ECB (stolpec 8 v tabeli 5 v oddelku 5.1).

1) Podatki se nanašajo na Euro 18.

2) Sredstva za zaposlene (po tekočih cenah) deljeno z dodano vrednostjo (obseg) na zaposlenega.

3) Skupni BDP in dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih (obseg) na vložek dela (število zaposlenih in število opravljenih ur).

4) Stroški dela na uro za celotno gospodarstvo razen kmetijstva, javne uprave, izobraževanja, zdravstva in storitev, ki niso uvrščene drugje. Zaradi razlik v zajetu se ocene komponent ne ujemajo vedno s skupnim podatkom.

5) Poskusni podatki (podrobnosti so na voljo na <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

## 5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(četrtni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

### 1. BDP in izdatkovne komponente<sup>1)</sup>

|                                                                  | BDP     |                      |                      |                      |                                            |                                  |                                         |                     |                    |
|------------------------------------------------------------------|---------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------|---------------------|--------------------|
|                                                                  | Skupaj  | Domače povpraševanje |                      |                      |                                            |                                  | Zunanjetrgovinska bilanca <sup>2)</sup> |                     |                    |
|                                                                  |         | Skupaj               | Zasebna<br>potrošnja | Državna<br>potrošnja | Bruto investicije<br>v osnovna<br>sredstva | Spremembe<br>zaloz <sup>3)</sup> | Skupaj                                  | Izvoz <sup>2)</sup> | Uvoz <sup>2)</sup> |
|                                                                  | 1       | 2                    | 3                    | 4                    | 5                                          | 6                                | 7                                       | 8                   | 9                  |
| Tekoče cene (v milijardah EUR)                                   |         |                      |                      |                      |                                            |                                  |                                         |                     |                    |
| 2010                                                             | 9.185,6 | 9.064,9              | 5.282,7              | 2.019,8              | 1.741,2                                    | 21,1                             | 120,8                                   | 3.793,9             | 3.673,1            |
| 2011                                                             | 9.444,5 | 9.315,7              | 5.427,2              | 2.033,2              | 1.796,9                                    | 58,4                             | 128,8                                   | 4.186,7             | 4.057,9            |
| 2012                                                             | 9.505,8 | 9.259,2              | 5.463,4              | 2.043,9              | 1.744,0                                    | 7,9                              | 246,6                                   | 4.361,8             | 4.115,2            |
| 2013                                                             | 9.597,7 | 9.263,0              | 5.491,4              | 2.071,2              | 1.696,8                                    | 3,6                              | 334,7                                   | 4.401,0             | 4.066,3            |
| 2012 IV                                                          | 2.376,0 | 2.303,8              | 1.365,4              | 510,9                | 430,1                                      | -2,6                             | 72,1                                    | 1.096,1             | 1.023,9            |
| 2013 I                                                           | 2.384,0 | 2.309,2              | 1.367,8              | 517,1                | 422,2                                      | 2,1                              | 74,8                                    | 1.082,5             | 1.007,8            |
| II                                                               | 2.399,5 | 2.311,6              | 1.371,4              | 517,5                | 422,3                                      | 0,3                              | 87,9                                    | 1.105,1             | 1.017,2            |
| III                                                              | 2.405,0 | 2.325,8              | 1.377,3              | 520,5                | 425,8                                      | 2,3                              | 79,2                                    | 1.102,3             | 1.023,1            |
| IV                                                               | 2.415,0 | 2.323,3              | 1.380,7              | 518,3                | 431,6                                      | -7,3                             | 91,8                                    | 1.113,9             | 1.022,2            |
| odstotek BDP                                                     |         |                      |                      |                      |                                            |                                  |                                         |                     |                    |
| 2013                                                             | 100,0   | 96,5                 | 57,2                 | 21,6                 | 17,7                                       | 0,0                              | 3,5                                     | -                   | -                  |
| Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano)               |         |                      |                      |                      |                                            |                                  |                                         |                     |                    |
| Četrtnete spremembe v odstotkih                                  |         |                      |                      |                      |                                            |                                  |                                         |                     |                    |
| 2012 IV                                                          | -0,5    | -0,7                 | -0,5                 | 0,0                  | -1,3                                       | -                                | -                                       | -0,6                | -0,9               |
| 2013 I                                                           | -0,2    | -0,3                 | -0,1                 | 0,3                  | -1,7                                       | -                                | -                                       | -0,9                | -1,1               |
| II                                                               | 0,3     | -0,1                 | 0,2                  | 0,0                  | 0,2                                        | -                                | -                                       | 2,3                 | 1,7                |
| III                                                              | 0,1     | 0,6                  | 0,1                  | 0,4                  | 0,6                                        | -                                | -                                       | 0,0                 | 1,0                |
| IV                                                               | 0,3     | -0,1                 | 0,1                  | -0,2                 | 1,1                                        | -                                | -                                       | 1,2                 | 0,4                |
| Letne spremembe v odstotkih                                      |         |                      |                      |                      |                                            |                                  |                                         |                     |                    |
| 2010                                                             | 1,9     | 1,2                  | 1,0                  | 0,6                  | -0,4                                       | -                                | -                                       | 11,6                | 10,0               |
| 2011                                                             | 1,6     | 0,7                  | 0,3                  | -0,1                 | 1,6                                        | -                                | -                                       | 6,5                 | 4,5                |
| 2012                                                             | -0,7    | -2,2                 | -1,4                 | -0,5                 | -4,0                                       | -                                | -                                       | 2,5                 | -0,9               |
| 2013                                                             | -0,4    | -1,0                 | -0,7                 | 0,2                  | -3,0                                       | -                                | -                                       | 1,3                 | 0,1                |
| 2012 IV                                                          | -1,0    | -2,3                 | -1,4                 | -0,7                 | -4,8                                       | -                                | -                                       | 1,9                 | -0,8               |
| 2013 I                                                           | -1,2    | -2,1                 | -1,2                 | -0,1                 | -5,3                                       | -                                | -                                       | 0,1                 | -1,9               |
| II                                                               | -0,6    | -1,4                 | -0,6                 | 0,1                  | -3,4                                       | -                                | -                                       | 1,5                 | -0,1               |
| III                                                              | -0,3    | -0,4                 | -0,3                 | 0,7                  | -2,3                                       | -                                | -                                       | 0,8                 | 0,6                |
| IV                                                               | 0,5     | 0,1                  | 0,3                  | 0,4                  | 0,1                                        | -                                | -                                       | 2,6                 | 1,9                |
| Prispevki k četrtnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah |         |                      |                      |                      |                                            |                                  |                                         |                     |                    |
| 2012 IV                                                          | -0,5    | -0,6                 | -0,3                 | 0,0                  | -0,2                                       | -0,1                             | 0,1                                     | -                   | -                  |
| 2013 I                                                           | -0,2    | -0,3                 | 0,0                  | 0,1                  | -0,3                                       | 0,0                              | 0,1                                     | -                   | -                  |
| II                                                               | 0,3     | -0,1                 | 0,1                  | 0,0                  | 0,0                                        | -0,2                             | 0,4                                     | -                   | -                  |
| III                                                              | 0,1     | 0,6                  | 0,1                  | 0,1                  | 0,1                                        | 0,3                              | -0,4                                    | -                   | -                  |
| IV                                                               | 0,3     | -0,1                 | 0,1                  | -0,1                 | 0,2                                        | -0,3                             | 0,4                                     | -                   | -                  |
| Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah   |         |                      |                      |                      |                                            |                                  |                                         |                     |                    |
| 2010                                                             | 1,9     | 1,2                  | 0,6                  | 0,1                  | -0,1                                       | 0,6                              | 0,7                                     | -                   | -                  |
| 2011                                                             | 1,6     | 0,7                  | 0,2                  | 0,0                  | 0,3                                        | 0,3                              | 0,9                                     | -                   | -                  |
| 2012                                                             | -0,7    | -2,2                 | -0,8                 | -0,1                 | -0,8                                       | -0,5                             | 1,5                                     | -                   | -                  |
| 2013                                                             | -0,4    | -1,0                 | -0,4                 | 0,0                  | -0,6                                       | -0,1                             | 0,5                                     | -                   | -                  |
| 2012 IV                                                          | -1,0    | -2,2                 | -0,8                 | -0,1                 | -0,9                                       | -0,3                             | 1,2                                     | -                   | -                  |
| 2013 I                                                           | -1,2    | -2,0                 | -0,7                 | 0,0                  | -1,0                                       | -0,3                             | 0,9                                     | -                   | -                  |
| II                                                               | -0,6    | -1,3                 | -0,3                 | 0,0                  | -0,6                                       | -0,4                             | 0,8                                     | -                   | -                  |
| III                                                              | -0,3    | -0,4                 | -0,3                 | 0,1                  | -0,4                                       | 0,0                              | 0,1                                     | -                   | -                  |
| IV                                                               | 0,5     | 0,1                  | 0,2                  | 0,1                  | 0,0                                        | -0,2                             | 0,4                                     | -                   | -                  |

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Podatki se nanašajo na Euro 18.

2) Izvoz in uvoz zajemata blago in storitve in vključujeta čezmejno trgovino znotraj euroobmočja. Izvoz in uvoz nista popolnoma konsistentna s: oddelkom 3.1; tabelo 1 oddelka 7.1; tabelo 3 oddelka 7.2; tabelama 1 in 3 oddelka 7.5.

3) Vključno s pridobitvami manj odtujitvami vrednostnih predmetov.

## 5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(četrletni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih<sup>1)</sup>

|                                                                                   | Bruto dodana vrednost (osnovne cene) |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          | Davki brez<br>subvencij<br>za proiz-<br>vode |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------------------------|
|                                                                                   | Skupaj                               | Kmetijstvo,<br>gozdarstvo in<br>ribolov | Predelovalne<br>dejavnosti,<br>oskrba z elek-<br>triko in javne<br>gospodarske<br>službe | Gradbeništvo | Trgovina,<br>promet,<br>skladiščenje<br>in gostinstvo | Informacijske<br>in komu-<br>nikacijske<br>dejavnosti | Finančne in<br>zavarovalniške<br>dejavnosti | Poslovanje z<br>nepremičninami | Strokovne,<br>poslovne in<br>podporne<br>storitve | Javna uprava,<br>izobraževanje,<br>zdravstvo<br>in socialno<br>varstvo | Umetnost,<br>zabava in<br>druge storitve |                                              |
|                                                                                   | 1                                    | 2                                       | 3                                                                                        | 4            | 5                                                     | 6                                                     | 7                                           | 8                              | 9                                                 | 10                                                                     | 11                                       | 12                                           |
| Tekoče cene (v milijardah EUR)                                                    |                                      |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |                                              |
| 2010                                                                              | 8.242,2                              | 137,1                                   | 1.581,8                                                                                  | 499,2        | 1.552,3                                               | 370,8                                                 | 438,7                                       | 919,2                          | 827,5                                             | 1.615,0                                                                | 300,6                                    | 943,4                                        |
| 2011                                                                              | 8.469,9                              | 142,0                                   | 1.643,3                                                                                  | 502,0        | 1.594,5                                               | 374,5                                                 | 440,1                                       | 965,6                          | 859,7                                             | 1.640,1                                                                | 308,1                                    | 974,6                                        |
| 2012                                                                              | 8.526,1                              | 144,2                                   | 1.643,9                                                                                  | 491,8        | 1.607,3                                               | 370,0                                                 | 433,9                                       | 982,2                          | 877,6                                             | 1.661,6                                                                | 313,7                                    | 979,7                                        |
| 2013                                                                              | 8.607,3                              | 143,1                                   | 1.659,9                                                                                  | 479,5        | 1.623,3                                               | 357,5                                                 | 438,3                                       | 1.003,8                        | 895,9                                             | 1.685,9                                                                | 320,2                                    | 990,3                                        |
| 2012 IV                                                                           | 2.131,9                              | 36,4                                    | 410,1                                                                                    | 121,2        | 403,2                                                 | 91,3                                                  | 107,9                                       | 248,0                          | 220,4                                             | 414,4                                                                  | 79,0                                     | 244,1                                        |
| 2013 I                                                                            | 2.139,3                              | 35,9                                    | 411,4                                                                                    | 120,4        | 402,6                                                 | 90,2                                                  | 109,1                                       | 248,6                          | 220,9                                             | 421,0                                                                  | 79,3                                     | 244,7                                        |
| II                                                                                | 2.149,6                              | 36,0                                    | 415,1                                                                                    | 119,1        | 405,3                                                 | 89,8                                                  | 109,9                                       | 250,0                          | 223,4                                             | 421,2                                                                  | 79,7                                     | 249,8                                        |
| III                                                                               | 2.157,7                              | 35,3                                    | 416,4                                                                                    | 119,5        | 408,0                                                 | 88,8                                                  | 109,3                                       | 251,7                          | 225,4                                             | 422,5                                                                  | 80,7                                     | 247,4                                        |
| IV                                                                                | 2.169,1                              | 36,0                                    | 419,6                                                                                    | 120,9        | 409,6                                                 | 88,8                                                  | 110,2                                       | 253,3                          | 226,5                                             | 423,4                                                                  | 81,0                                     | 245,9                                        |
| Odstotek dodane vrednosti                                                         |                                      |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |                                              |
| 2013                                                                              | 100,0                                | 1,7                                     | 19,3                                                                                     | 5,6          | 18,9                                                  | 4,2                                                   | 5,1                                         | 11,7                           | 10,4                                              | 19,6                                                                   | 3,7                                      | -                                            |
| Verižni obseg (cene preteklega leta)                                              |                                      |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |                                              |
| Četrletne spremembe v odstotkih                                                   |                                      |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |                                              |
| 2012 IV                                                                           | -0,5                                 | -0,4                                    | -1,7                                                                                     | -1,7         | -0,9                                                  | -1,0                                                  | 0,9                                         | 0,5                            | -0,3                                              | 0,4                                                                    | 0,2                                      | -0,7                                         |
| 2013 I                                                                            | -0,2                                 | 0,8                                     | 0,0                                                                                      | -1,1         | -0,4                                                  | -0,7                                                  | -0,9                                        | -0,2                           | 0,6                                               | -0,2                                                                   | -0,4                                     | -0,2                                         |
| II                                                                                | 0,3                                  | 0,0                                     | 0,7                                                                                      | -1,0         | 0,5                                                   | -0,1                                                  | -0,9                                        | 0,3                            | 0,8                                               | 0,2                                                                    | 0,1                                      | 0,6                                          |
| III                                                                               | 0,2                                  | -0,1                                    | 0,2                                                                                      | 0,1          | 0,1                                                   | -0,6                                                  | 0,6                                         | 0,3                            | 0,4                                               | 0,2                                                                    | 0,0                                      | -0,2                                         |
| IV                                                                                | 0,4                                  | 1,6                                     | 0,6                                                                                      | 0,5          | 0,2                                                   | 0,0                                                   | 0,4                                         | 0,2                            | 0,3                                               | 0,4                                                                    | 0,1                                      | -0,5                                         |
| Letne spremembe v odstotkih                                                       |                                      |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |                                              |
| 2010                                                                              | 2,0                                  | -3,0                                    | 9,5                                                                                      | -5,8         | 0,7                                                   | 1,8                                                   | 0,2                                         | -0,1                           | 2,3                                               | 1,3                                                                    | 0,4                                      | 1,4                                          |
| 2011                                                                              | 1,8                                  | 0,3                                     | 3,0                                                                                      | -1,6         | 1,7                                                   | 3,9                                                   | 1,5                                         | 2,1                            | 2,4                                               | 1,1                                                                    | 0,3                                      | 0,1                                          |
| 2012                                                                              | -0,5                                 | -4,9                                    | -1,1                                                                                     | -4,2         | -0,7                                                  | 0,3                                                   | -0,6                                        | 0,6                            | 0,7                                               | 0,1                                                                    | 0,1                                      | -1,8                                         |
| 2013                                                                              | -0,4                                 | -0,2                                    | -0,5                                                                                     | -3,8         | -0,7                                                  | -1,5                                                  | -0,7                                        | 0,4                            | 1,1                                               | 0,1                                                                    | -0,7                                     | -1,0                                         |
| 2012 IV                                                                           | -0,9                                 | -6,6                                    | -1,4                                                                                     | -5,3         | -1,7                                                  | -1,4                                                  | 0,9                                         | 0,7                            | 0,0                                               | 0,2                                                                    | -0,1                                     | -2,0                                         |
| 2013 I                                                                            | -1,0                                 | -2,6                                    | -1,7                                                                                     | -5,1         | -2,3                                                  | -1,8                                                  | 0,7                                         | 0,6                            | 0,2                                               | 0,3                                                                    | -0,7                                     | -2,5                                         |
| II                                                                                | -0,6                                 | -0,9                                    | -0,9                                                                                     | -4,9         | -1,4                                                  | -1,8                                                  | -0,9                                        | 0,8                            | 1,4                                               | 0,4                                                                    | -0,1                                     | -0,8                                         |
| III                                                                               | -0,3                                 | 0,4                                     | -0,8                                                                                     | -3,7         | -0,6                                                  | -2,4                                                  | -0,3                                        | 0,8                            | 1,5                                               | 0,6                                                                    | -0,1                                     | -0,5                                         |
| IV                                                                                | 0,6                                  | 2,4                                     | 1,6                                                                                      | -1,4         | 0,5                                                   | -1,4                                                  | -0,9                                        | 0,5                            | 2,1                                               | 0,6                                                                    | -0,2                                     | -0,3                                         |
| Prispevki k četrletnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah |                                      |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |                                              |
| 2012 IV                                                                           | -0,5                                 | 0,0                                     | -0,3                                                                                     | -0,1         | -0,2                                                  | 0,0                                                   | 0,0                                         | 0,1                            | 0,0                                               | 0,1                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| 2013 I                                                                            | -0,2                                 | 0,0                                     | 0,0                                                                                      | -0,1         | -0,1                                                  | 0,0                                                   | 0,0                                         | 0,0                            | 0,1                                               | 0,0                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| II                                                                                | 0,3                                  | 0,0                                     | 0,1                                                                                      | -0,1         | 0,1                                                   | 0,0                                                   | 0,0                                         | 0,0                            | 0,1                                               | 0,0                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| III                                                                               | 0,2                                  | 0,0                                     | 0,0                                                                                      | 0,0          | 0,0                                                   | 0,0                                                   | 0,0                                         | 0,0                            | 0,0                                               | 0,0                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| IV                                                                                | 0,4                                  | 0,0                                     | 0,1                                                                                      | 0,0          | 0,0                                                   | 0,0                                                   | 0,0                                         | 0,0                            | 0,0                                               | 0,1                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| Prispevki k letnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah     |                                      |                                         |                                                                                          |              |                                                       |                                                       |                                             |                                |                                                   |                                                                        |                                          |                                              |
| 2010                                                                              | 2,0                                  | 0,0                                     | 1,7                                                                                      | -0,4         | 0,1                                                   | 0,1                                                   | 0,0                                         | 0,0                            | 0,2                                               | 0,3                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| 2011                                                                              | 1,8                                  | 0,0                                     | 0,6                                                                                      | -0,1         | 0,3                                                   | 0,2                                                   | 0,1                                         | 0,2                            | 0,2                                               | 0,2                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| 2012                                                                              | -0,5                                 | -0,1                                    | -0,2                                                                                     | -0,2         | -0,1                                                  | 0,0                                                   | 0,0                                         | 0,1                            | 0,1                                               | 0,0                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| 2013                                                                              | -0,4                                 | 0,0                                     | -0,1                                                                                     | -0,2         | -0,1                                                  | -0,1                                                  | 0,0                                         | 0,0                            | 0,1                                               | 0,0                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| 2012 IV                                                                           | -0,9                                 | -0,1                                    | -0,3                                                                                     | -0,3         | -0,3                                                  | -0,1                                                  | 0,0                                         | 0,1                            | 0,0                                               | 0,0                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| 2013 I                                                                            | -1,0                                 | 0,0                                     | -0,3                                                                                     | -0,3         | -0,4                                                  | -0,1                                                  | 0,0                                         | 0,1                            | 0,0                                               | 0,1                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| II                                                                                | -0,6                                 | 0,0                                     | -0,2                                                                                     | -0,3         | -0,3                                                  | -0,1                                                  | 0,0                                         | 0,1                            | 0,1                                               | 0,1                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| III                                                                               | -0,3                                 | 0,0                                     | -0,2                                                                                     | -0,2         | -0,1                                                  | -0,1                                                  | 0,0                                         | 0,1                            | 0,1                                               | 0,1                                                                    | 0,0                                      | -                                            |
| IV                                                                                | 0,6                                  | 0,0                                     | 0,3                                                                                      | -0,1         | 0,1                                                   | -0,1                                                  | 0,0                                         | 0,1                            | 0,2                                               | 0,1                                                                    | 0,0                                      | -                                            |

Vir: Eurostat in izračuni ECB.

1) Podatki se nanašajo na Euro 18.

## 5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

### 3. Industrijska proizvodnja<sup>1)</sup>

|                    | Skupaj                                            | Industrija brez gradbeništva           |        |                            |                                            |                                  |                             |                            |        |          | Gradbeništvo |            |
|--------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------|--------|----------------------------|--------------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------|--------|----------|--------------|------------|
|                    |                                                   | Skupaj<br>(des. indeks:<br>2010 = 100) | Skupaj | Predelovalne<br>dejavnosti | Industrija brez gradbeništva in energetike |                                  |                             |                            |        |          |              | Energetika |
|                    |                                                   |                                        |        |                            | Skupaj                                     | Proizvodi<br>za vmesno<br>porabo | Proizvodi za<br>investicije | Proizvodi za široko porabo |        |          |              |            |
|                    |                                                   |                                        |        |                            |                                            |                                  |                             | Skupaj                     | Trajni | Netrajni |              |            |
| % od skupaj v 2010 | 100,0                                             | 79,4                                   | 79,4   | 68,3                       | 67,7                                       | 26,7                             | 23,2                        | 17,8                       | 2,3    | 15,5     | 11,7         | 20,6       |
|                    | 1                                                 | 2                                      | 3      | 4                          | 5                                          | 6                                | 7                           | 8                          | 9      | 10       | 11           | 12         |
| 2011               | 2,2                                               | 103,5                                  | 3,4    | 4,7                        | 4,8                                        | 4,2                              | 8,5                         | 1,0                        | 0,7    | 1,0      | -4,5         | -2,4       |
| 2012               | -3,1                                              | 100,9                                  | -2,5   | -2,7                       | -2,8                                       | -4,5                             | -1,2                        | -2,4                       | -4,8   | -2,1     | -0,4         | -5,4       |
| 2013               | -1,2                                              | 100,2                                  | -0,8   | -0,7                       | -0,8                                       | -0,9                             | -0,7                        | -0,6                       | -3,5   | -0,2     | -1,2         | -3,0       |
| 2013 I             | -2,8                                              | 99,6                                   | -2,2   | -2,6                       | -2,8                                       | -3,5                             | -3,4                        | -0,8                       | -4,5   | -0,4     | -0,1         | -5,9       |
| II                 | -1,5                                              | 100,3                                  | -1,0   | -0,9                       | -1,0                                       | -2,0                             | -0,1                        | -0,7                       | -3,9   | -0,2     | -1,2         | -3,7       |
| III                | -1,1                                              | 100,3                                  | -1,1   | -1,1                       | -0,9                                       | -0,6                             | -1,3                        | -0,9                       | -3,5   | -0,6     | -2,0         | -1,1       |
| IV                 | 0,7                                               | 100,6                                  | 1,3    | 1,6                        | 1,6                                        | 2,7                              | 1,8                         | -0,1                       | -2,0   | 0,5      | -1,7         | -1,6       |
| 2013 avg.          | -1,2                                              | 100,6                                  | -1,5   | -1,4                       | -1,0                                       | -0,6                             | -0,9                        | -2,1                       | -4,0   | -1,9     | -3,6         | -1,1       |
| sep.               | -0,1                                              | 100,4                                  | 0,2    | 0,3                        | 0,3                                        | 0,1                              | 0,2                         | 0,6                        | -2,5   | 1,1      | -0,7         | -0,6       |
| okt.               | 0,0                                               | 99,7                                   | 0,5    | 0,9                        | 0,8                                        | 1,5                              | 1,4                         | -0,5                       | -4,8   | 0,2      | -3,1         | -2,3       |
| nov.               | 2,0                                               | 101,4                                  | 2,8    | 3,1                        | 3,1                                        | 3,2                              | 4,3                         | 1,5                        | 0,0    | 2,0      | -0,1         | -1,6       |
| dec.               | 0,5                                               | 100,6                                  | 0,5    | 0,8                        | 0,8                                        | 3,6                              | -0,3                        | -1,4                       | -1,2   | -0,9     | -2,0         | -0,2       |
|                    | Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt) |                                        |        |                            |                                            |                                  |                             |                            |        |          |              |            |
| 2013 avg.          | 1,0                                               | -                                      | 0,9    | 1,0                        | 1,6                                        | 0,8                              | 2,0                         | 0,4                        | 0,1    | 0,4      | -0,7         | 0,1        |
| sep.               | -0,5                                              | -                                      | -0,2   | -0,3                       | -0,9                                       | -0,4                             | -0,8                        | 0,1                        | -1,4   | 0,1      | 1,5          | -0,3       |
| okt.               | -0,6                                              | -                                      | -0,7   | -0,4                       | -0,4                                       | 0,4                              | -0,9                        | -0,4                       | -1,9   | 0,3      | -3,3         | -1,0       |
| nov.               | 1,3                                               | -                                      | 1,6    | 1,5                        | 1,6                                        | 0,7                              | 2,8                         | 0,6                        | 2,3    | 0,3      | 2,3          | -0,2       |
| dec.               | -0,4                                              | -                                      | -0,7   | -0,4                       | -0,5                                       | 0,9                              | -2,1                        | -0,2                       | 0,4    | -0,1     | -2,1         | 0,9        |

### 4. Nova naročila in promet v industriji, prodaja v trgovini na drobno in registracija novih osebnih avtomobilov

|                    | Kazalnik novih naročil v industriji <sup>1), 2)</sup> |        | Promet v industriji <sup>1)</sup>     |        | Trgovina na drobno |                                  |        |                                 |          |                                     |      |                     |        | Registracije novih osebnih avtomobilov |        |
|--------------------|-------------------------------------------------------|--------|---------------------------------------|--------|--------------------|----------------------------------|--------|---------------------------------|----------|-------------------------------------|------|---------------------|--------|----------------------------------------|--------|
|                    | Predelovalne dejavnosti                               |        | Predelovalne dejavnosti (tekoče cene) |        | Tekoče cene        | Stalne cene                      |        |                                 |          |                                     |      |                     |        |                                        |        |
|                    | Skupaj (des. indeks: 2010 = 100)                      | Skupaj | Skupaj (des. indeks: 2010 = 100)      | Skupaj | Skupaj             | Skupaj (des. indeks: 2010 = 100) | Skupaj | Hrana, pijača in tobaki izdelki | Neživila | Tekstilni izdelki, oblačila, obutev |      | Stanovanjska oprema | Goriva | Skupaj (des.) v tisočih <sup>3)</sup>  | Skupaj |
|                    |                                                       |        |                                       |        |                    |                                  |        |                                 |          |                                     |      |                     |        |                                        |        |
| % od skupaj v 2010 | 100,0                                                 | 100,0  | 100,0                                 | 100,0  | 100,0              | 100,0                            | 100,0  | 39,3                            | 51,5     | 9,2                                 |      | 12,0                | 9,1    |                                        |        |
|                    | 1                                                     | 2      | 3                                     | 4      | 5                  | 6                                | 7      | 8                               | 9        | 10                                  | 11   | 12                  | 13     | 14                                     |        |
| 2011               | 108,6                                                 | 8,6    | 109,3                                 | 9,2    | 1,7                | 99,3                             | -0,8   | -1,1                            | -0,3     | -1,4                                | -0,3 | -3,3                | 840    | -1,0                                   |        |
| 2012               | 104,4                                                 | -3,8   | 108,8                                 | -0,4   | 0,5                | 97,6                             | -1,7   | -1,3                            | -1,6     | -2,5                                | -2,8 | -5,0                | 745    | -11,0                                  |        |
| 2013               | 104,1                                                 | -0,3   | 107,2                                 | -1,5   | -0,4               | 96,8                             | -0,8   | -1,0                            | -0,5     | -1,3                                | -2,6 | -1,1                | 713    | -4,4                                   |        |
| 2013 I             | 102,5                                                 | -2,7   | 107,0                                 | -2,6   | -1,3               | 96,5                             | -2,2   | -1,5                            | -2,4     | -5,7                                | -4,3 | -3,6                | 689    | -11,2                                  |        |
| II                 | 103,2                                                 | -1,7   | 106,8                                 | -1,9   | -0,3               | 96,8                             | -1,0   | -1,7                            | -0,4     | 0,0                                 | -2,8 | -0,7                | 709    | -7,2                                   |        |
| III                | 105,1                                                 | 1,0    | 107,4                                 | -1,5   | -0,1               | 97,2                             | -0,5   | -0,6                            | -0,3     | -0,4                                | -2,5 | -0,2                | 709    | -2,2                                   |        |
| IV                 | 105,4                                                 | 2,1    | 107,4                                 | -0,1   | 0,1                | 96,6                             | 0,2    | -0,3                            | 0,8      | 0,6                                 | -1,0 | -0,1                | 745    | 5,3                                    |        |
| 2013 sep.          | 106,3                                                 | 3,5    | 107,4                                 | -0,8   | -0,1               | 96,8                             | -0,2   | -1,4                            | 0,7      | -1,1                                | -1,0 | 1,1                 | 710    | -2,4                                   |        |
| okt.               | 104,1                                                 | 0,2    | 106,7                                 | -1,2   | -0,5               | 96,4                             | -0,4   | -0,2                            | -0,5     | -1,7                                | -1,5 | 0,2                 | 726    | 4,2                                    |        |
| nov.               | 105,8                                                 | 2,8    | 108,2                                 | 1,4    | 1,3                | 97,4                             | 1,5    | 1,0                             | 2,6      | 4,8                                 | 0,1  | -0,1                | 736    | 4,8                                    |        |
| dec.               | 106,5                                                 | 3,3    | 107,4                                 | -0,5   | -0,5               | 96,1                             | -0,4   | -1,5                            | 0,5      | -0,5                                | -1,6 | -0,5                | 774    | 7,0                                    |        |
| 2014 jan.          | .                                                     | .      | .                                     | .      | 1,1                | 97,6                             | 1,3    | -0,4                            | 2,5      | .                                   | .    | 2,9                 | 705    | 5,5                                    |        |
|                    | Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)          |        |                                       |        |                    |                                  |        |                                 |          |                                     |      |                     |        |                                        |        |
| 2013 sep.          | -                                                     | 1,3    | -                                     | -0,8   | -0,9               | -                                | -0,9   | -0,7                            | -0,2     | -1,2                                | 0,0  | -0,7                | -      | -0,3                                   |        |
| okt.               | -                                                     | -2,1   | -                                     | -0,7   | -0,4               | -                                | -0,4   | 0,2                             | -0,8     | -1,7                                | -0,8 | -0,5                | -      | 2,2                                    |        |
| nov.               | -                                                     | 1,6    | -                                     | 1,5    | 1,1                | -                                | 1,1    | 0,6                             | 1,4      | 3,5                                 | 0,7  | 1,1                 | -      | 1,5                                    |        |
| dec.               | -                                                     | 0,7    | -                                     | -0,7   | -1,4               | -                                | -1,3   | -1,6                            | -1,1     | -2,6                                | -1,5 | -0,4                | -      | 5,2                                    |        |
| 2014 jan.          | -                                                     | .      | -                                     | .      | 1,5                | -                                | 1,6    | 1,1                             | 1,9      | .                                   | .    | 1,5                 | -      | -9,0                                   |        |

Viri: Eurostat, razen stolpcev 1 in 2 v tabeli 4 (kjer so prikazani poskusni statistični podatki ECB na podlagi nacionalnih podatkov) ter stolpcev 13 in 14 v tabeli 4 (kjer so prikazani izračuni ECB na podlagi podatkov Evropskega združenja proizvajalcev avtomobilov).

1) Podatki se nanašajo na Euro 18.

2) Več podrobnosti je v de Bondt, G.J., Dieden, H.C., Muzikarova, S. in Vincze, I., -Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders", Occasional Paper Series, št. 149, ECB, Frankfurt na Majni, junij 2013.

3) Letni in četrtletni podatki predstavljajo povprečje mesečnih podatkov za ustreznega obdobja.

## 5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(stanja v odstotkih<sup>1)</sup>, razen če ni navedeno drugače; desezonirano)

## 5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

|           | Kazalec<br>gospodarske<br>klime <sup>2)</sup><br>(dolgoročno<br>povprečje = 100) | Predelovalne dejavnosti                      |          |                                  |                            |                                                    | Kazalec zaupanja potrošnikov |                                                  |                                                      |                                                         |                                          |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------|----------------------------------|----------------------------|----------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------------|
|           |                                                                                  | Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih |          |                                  |                            | Izkoriščenost<br>zmogljivosti <sup>3)</sup><br>(%) | Skupaj <sup>4)</sup>         | Finančno<br>stanje v<br>naslednjih<br>12 mesecih | Gospodarske<br>razmere v<br>naslednjih<br>12 mesecih | Stopnja<br>brezposelnosti<br>v naslednjih<br>12 mesecih | Varčevanje v<br>naslednjih<br>12 mesecih |
|           |                                                                                  | Skupaj <sup>4)</sup>                         | Naročila | Zaloge<br>končanih<br>proizvodov | Pričakovana<br>proizvodnja |                                                    |                              |                                                  |                                                      |                                                         |                                          |
|           | 1                                                                                | 2                                            | 3        | 4                                | 5                          | 6                                                  | 7                            | 8                                                | 9                                                    | 10                                                      | 11                                       |
| 2010      | 101,4                                                                            | -4,5                                         | -24,2    | 1,0                              | 11,6                       | 77,0                                               | -14,1                        | -5,2                                             | -12,3                                                | 31,1                                                    | -8,0                                     |
| 2011      | 102,2                                                                            | 0,2                                          | -6,4     | 2,3                              | 9,4                        | 80,6                                               | -14,3                        | -7,3                                             | -18,0                                                | 23,0                                                    | -9,0                                     |
| 2012      | 90,8                                                                             | -11,7                                        | -24,4    | 6,8                              | -3,9                       | 78,6                                               | -22,1                        | -11,1                                            | -27,4                                                | 38,1                                                    | -11,7                                    |
| 2013      | 93,8                                                                             | -9,3                                         | -26,0    | 4,7                              | 2,8                        | 78,3                                               | -18,6                        | -8,9                                             | -20,1                                                | 34,4                                                    | -11,2                                    |
| 2012 IV   | 87,2                                                                             | -15,4                                        | -32,1    | 6,9                              | -7,3                       | 77,4                                               | -25,9                        | -12,7                                            | -31,5                                                | 46,0                                                    | -13,4                                    |
| 2013 I    | 90,5                                                                             | -12,2                                        | -29,6    | 5,4                              | -1,6                       | 77,5                                               | -23,5                        | -11,3                                            | -27,2                                                | 42,3                                                    | -13,1                                    |
| II        | 90,2                                                                             | -12,7                                        | -30,9    | 6,2                              | -0,9                       | 77,9                                               | -20,8                        | -10,1                                            | -24,8                                                | 35,7                                                    | -12,6                                    |
| III       | 95,3                                                                             | -8,3                                         | -24,9    | 4,6                              | 4,4                        | 78,4                                               | -15,9                        | -7,9                                             | -16,7                                                | 29,6                                                    | -9,2                                     |
| IV        | 99,1                                                                             | -4,1                                         | -18,6    | 2,8                              | 9,1                        | 79,2                                               | -14,4                        | -6,3                                             | -11,6                                                | 29,8                                                    | -9,8                                     |
| 2013 sep. | 97,3                                                                             | -6,6                                         | -23,2    | 3,7                              | 7,0                        | -                                                  | -14,8                        | -7,1                                             | -13,5                                                | 28,4                                                    | -10,1                                    |
| okt.      | 98,1                                                                             | -5,0                                         | -21,2    | 3,3                              | 9,4                        | 78,4                                               | -14,4                        | -7,1                                             | -11,7                                                | 29,2                                                    | -9,5                                     |
| nov.      | 98,8                                                                             | -3,9                                         | -17,9    | 3,5                              | 9,7                        | -                                                  | -15,3                        | -6,0                                             | -13,4                                                | 31,3                                                    | -10,4                                    |
| dec.      | 100,4                                                                            | -3,4                                         | -16,7    | 1,7                              | 8,3                        | -                                                  | -13,5                        | -5,7                                             | -9,8                                                 | 29,0                                                    | -9,5                                     |
| 2014 jan. | 101,0                                                                            | -3,8                                         | -16,7    | 3,0                              | 8,2                        | 80,0                                               | -11,7                        | -4,9                                             | -7,6                                                 | 24,6                                                    | -9,5                                     |
| feb.      | 101,2                                                                            | -3,4                                         | -16,2    | 2,3                              | 8,4                        | -                                                  | -12,7                        | -4,8                                             | -8,7                                                 | 26,3                                                    | -11,0                                    |

|           | Kazalec zaupanja v gradbeništvu |          |                             | Kazalec zaupanja v trgovini na drobno |                                |             |                                    | Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih |                   |                                         |                                          |
|-----------|---------------------------------|----------|-----------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|-------------|------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------|-----------------------------------------|------------------------------------------|
|           | Skupaj <sup>4)</sup>            | Naročila | Pričakovano<br>zaposlovanje | Skupaj <sup>4)</sup>                  | SedANJI<br>poslovni<br>položaj | Obseg zalog | Pričakovani<br>poslovni<br>položaj | Skupaj <sup>4)</sup>                       | Poslovna<br>klima | Povpraševanje<br>v preteklih<br>mesecih | Povpraševanje<br>v prihodnjih<br>mesecih |
|           | 12                              | 13       | 14                          | 15                                    | 16                             | 17          | 18                                 | 19                                         | 20                | 21                                      | 22                                       |
| 2010      | -28,5                           | -39,3    | -17,6                       | -4,0                                  | -6,5                           | 7,2         | 1,6                                | 3,9                                        | 1,4               | 3,0                                     | 7,3                                      |
| 2011      | -25,2                           | -33,1    | -17,2                       | -5,3                                  | -5,4                           | 11,2        | 0,6                                | 5,3                                        | 2,2               | 5,4                                     | 8,3                                      |
| 2012      | -27,6                           | -34,3    | -21,0                       | -15,1                                 | -18,5                          | 14,4        | -12,4                              | -6,8                                       | -11,8             | -7,6                                    | -1,0                                     |
| 2013      | -30,0                           | -38,2    | -21,7                       | -12,5                                 | -18,9                          | 9,3         | -9,2                               | -6,1                                       | -9,9              | -8,6                                    | 0,2                                      |
| 2012 IV   | -31,9                           | -39,6    | -24,2                       | -15,9                                 | -20,9                          | 11,5        | -15,3                              | -11,0                                      | -15,3             | -12,8                                   | -4,9                                     |
| 2013 I    | -28,7                           | -36,8    | -20,7                       | -16,1                                 | -24,0                          | 10,8        | -13,5                              | -7,7                                       | -12,6             | -8,9                                    | -1,8                                     |
| II        | -31,5                           | -38,5    | -24,3                       | -16,5                                 | -24,5                          | 11,2        | -13,9                              | -9,9                                       | -14,5             | -13,3                                   | -1,9                                     |
| III       | -31,0                           | -39,7    | -22,3                       | -10,4                                 | -16,4                          | 8,7         | -6,1                               | -5,3                                       | -8,2              | -8,6                                    | 0,8                                      |
| IV        | -28,6                           | -37,7    | -19,5                       | -6,8                                  | -10,5                          | 6,6         | -3,5                               | -1,3                                       | -4,2              | -3,4                                    | 3,6                                      |
| 2013 sep. | -28,3                           | -36,9    | -19,8                       | -6,8                                  | -11,0                          | 7,2         | -2,3                               | -3,2                                       | -5,5              | -7,2                                    | 3,2                                      |
| okt.      | -29,1                           | -38,9    | -19,2                       | -7,7                                  | -11,2                          | 5,6         | -6,5                               | -3,6                                       | -6,6              | -6,9                                    | 2,7                                      |
| nov.      | -30,4                           | -39,5    | -21,3                       | -7,7                                  | -11,2                          | 7,8         | -4,2                               | -0,8                                       | -4,0              | -2,8                                    | 4,4                                      |
| dec.      | -26,4                           | -34,8    | -18,0                       | -5,0                                  | -9,1                           | 6,4         | 0,3                                | 0,4                                        | -2,1              | -0,4                                    | 3,6                                      |
| 2014 jan. | -29,8                           | -41,3    | -18,4                       | -3,4                                  | -8,1                           | 5,9         | 3,7                                | 2,4                                        | -0,6              | -0,2                                    | 8,0                                      |
| feb.      | -28,5                           | -37,4    | -19,6                       | -2,9                                  | -4,2                           | 6,1         | 1,5                                | 3,2                                        | 0,3               | 1,8                                     | 7,7                                      |

Vir: Evropska komisija (GD za gospodarske in finančne zadeve).

1) Razlika med odstotkom sodelujočih, ki so dali pozitivne odgovore, in odstotkom sodelujočih, ki so dali negativen odgovor.

2) Kazalec gospodarske klime je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu ter kazalca zaupanja potrošnikov; utež kazalca zaupanja v predelovalnih dejavnostih je 40%, utež kazalca zaupanja v storitvah je 30%, utež kazalca zaupanja potrošnikov je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% uteži. Vrednosti kazalca gospodarske klime nad (pod) 100 kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje po letu 1990.

3) Podatki se zbirajo januarja, aprila, julija in oktobra vsako leto. Prikazani četrtletni izračuni predstavljajo povprečje dveh zaporednih raziskav. Letni podatki so pridobljeni iz četrtletnih povprečij.

4) Kazalci zaupanja so izračunani kot enostavno povprečje prikazanih komponent; za izračun kazalcev zaupanja sta ocenili zalog (stolpca 4 in 17) in brezposelnosti (stolpec 10) uporabljeni z nasprotnima predznakoma.

## 5.3 Trg dela<sup>1), 2)</sup>

(četrtni podatki, sezonski; letni podatki, niso sezonski)

### 1. Zaposlenost

|         | Po statusu zaposlitve                 |          |              | Po gospodarski dejavnosti         |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
|---------|---------------------------------------|----------|--------------|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|--------------|----------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------------------------|------------------------------------|
|         | Skupaj                                | Zaposlen | Samozaposlen | Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov | Predelovalne dejavnosti, oskrba z elektriko in javne gospodarske službe | Gradbeništvo | Trgovina, promet, skladiščenje in gostinstvo | Informacijske in komunikacijske dejavnosti | Finančne in zavarovalniške dejavnosti | Poslovanje z nepremičninami | Strokovne, poslovne in podporne storitve | Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo | Umetnost, zabava in druge storitve |
|         | 1                                     | 2        | 3            | 4                                 | 5                                                                       | 6            | 7                                            | 8                                          | 9                                     | 10                          | 11                                       | 12                                                         | 13                                 |
|         | Število zaposlenih                    |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
|         | Stopnje (v tisočih)                   |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2012    | 147.068                               | 125.725  | 21.343       | 5.044                             | 23.104                                                                  | 9.546        | 36.170                                       | 4.066                                      | 4.078                                 | 1.302                       | 18.333                                   | 34.575                                                     | 10.851                             |
|         | Odstotek vseh zaposlenih              |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2012    | 100,0                                 | 85,5     | 14,5         | 3,4                               | 15,7                                                                    | 6,5          | 24,6                                         | 2,8                                        | 2,8                                   | 0,9                         | 12,5                                     | 23,5                                                       | 7,4                                |
|         | Letne spremembe v odstotkih           |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2010    | -0,5                                  | -0,5     | -0,5         | -1,0                              | -2,8                                                                    | -4,0         | -0,5                                         | -1,7                                       | -1,1                                  | 0,0                         | 2,0                                      | 0,9                                                        | 0,6                                |
| 2011    | 0,2                                   | 0,3      | -0,3         | -2,1                              | 0,0                                                                     | -3,8         | 0,6                                          | 1,2                                        | -0,4                                  | 0,3                         | 2,5                                      | 0,3                                                        | 0,1                                |
| 2012    | -0,6                                  | -0,7     | -0,1         | -2,0                              | -1,0                                                                    | -4,6         | -0,8                                         | 1,2                                        | -0,4                                  | -0,6                        | 0,7                                      | -0,3                                                       | 0,7                                |
| 2012 IV | -0,7                                  | -0,8     | 0,0          | -2,1                              | -1,4                                                                    | -5,0         | -1,0                                         | 1,6                                        | -0,8                                  | -1,2                        | 0,5                                      | -0,2                                                       | 1,3                                |
| 2013 I  | -1,0                                  | -1,0     | -1,0         | -3,0                              | -1,6                                                                    | -5,6         | -1,1                                         | 0,5                                        | -1,1                                  | -1,6                        | 0,3                                      | -0,2                                                       | 0,5                                |
| II      | -1,0                                  | -1,0     | -0,6         | -1,4                              | -1,5                                                                    | -6,2         | -1,0                                         | 0,2                                        | -1,0                                  | -2,1                        | 0,4                                      | -0,3                                                       | 0,3                                |
| III     | -0,8                                  | -0,9     | -0,5         | -0,8                              | -1,7                                                                    | -4,6         | -0,8                                         | 0,5                                        | -0,4                                  | -0,4                        | 0,0                                      | -0,2                                                       | -0,1                               |
|         | Medčetrletne spremembe v odstotkih    |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2012 IV | -0,3                                  | -0,4     | 0,0          | -0,9                              | -0,5                                                                    | -1,6         | -0,4                                         | 0,8                                        | -0,1                                  | -0,6                        | -0,3                                     | 0,1                                                        | -0,1                               |
| 2013 I  | -0,5                                  | -0,5     | -0,4         | -1,4                              | -0,5                                                                    | -1,6         | -0,4                                         | -0,2                                       | -0,1                                  | -0,7                        | -0,6                                     | -0,2                                                       | 0,0                                |
| II      | -0,1                                  | -0,1     | 0,1          | 1,9                               | -0,4                                                                    | -1,1         | 0,0                                          | 0,1                                        | -0,1                                  | 0,5                         | 0,5                                      | -0,2                                                       | -0,1                               |
| III     | 0,0                                   | 0,0      | -0,2         | -0,4                              | -0,3                                                                    | -0,3         | 0,0                                          | -0,1                                       | -0,1                                  | 0,4                         | 0,4                                      | 0,1                                                        | 0,1                                |
|         | Opravljenе delovne ure                |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
|         | Stopnje (v milijonih)                 |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2012    | 231.353                               | 186.256  | 45.097       | 10.073                            | 36.323                                                                  | 16.626       | 60.198                                       | 6.525                                      | 6.430                                 | 2.009                       | 28.577                                   | 49.334                                                     | 15.257                             |
|         | Odstotek vseh opravljenih delovnih ur |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2012    | 100,0                                 | 80,5     | 19,5         | 4,4                               | 15,7                                                                    | 7,2          | 26,0                                         | 2,8                                        | 2,8                                   | 0,9                         | 12,4                                     | 21,3                                                       | 6,6                                |
|         | Letne spremembe v odstotkih           |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2010    | -0,1                                  | 0,0      | -0,5         | -1,3                              | -0,4                                                                    | -4,1         | -0,3                                         | -0,9                                       | -0,6                                  | 1,0                         | 2,7                                      | 0,9                                                        | 0,3                                |
| 2011    | 0,2                                   | 0,4      | -0,7         | -3,1                              | 0,7                                                                     | -3,9         | 0,3                                          | 1,4                                        | -0,2                                  | 0,9                         | 2,7                                      | 0,5                                                        | 0,0                                |
| 2012    | -1,4                                  | -1,4     | -1,3         | -2,9                              | -2,0                                                                    | -6,1         | -1,6                                         | 0,6                                        | -0,8                                  | -1,4                        | 0,4                                      | -0,5                                                       | -0,1                               |
| 2012 IV | -1,5                                  | -1,5     | -1,7         | -2,8                              | -2,5                                                                    | -6,1         | -1,9                                         | 0,9                                        | -1,8                                  | -2,1                        | -0,1                                     | -0,1                                                       | 0,2                                |
| 2013 I  | -2,3                                  | -2,3     | -2,0         | -3,0                              | -3,5                                                                    | -8,0         | -2,0                                         | 0,0                                        | -2,2                                  | -2,1                        | -0,8                                     | -1,0                                                       | -1,1                               |
| II      | -0,8                                  | -0,9     | -0,4         | -1,1                              | -0,6                                                                    | -5,2         | -0,8                                         | 0,5                                        | -1,0                                  | -1,7                        | 0,3                                      | -0,2                                                       | -0,4                               |
| III     | -0,9                                  | -0,8     | -1,0         | -1,0                              | -0,6                                                                    | -4,2         | -0,8                                         | -0,2                                       | -0,5                                  | -0,7                        | -0,6                                     | -0,3                                                       | -0,9                               |
|         | Medčetrletne spremembe v odstotkih    |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2012 IV | -0,7                                  | -0,6     | -1,1         | -0,8                              | -0,7                                                                    | -1,9         | -1,0                                         | -0,1                                       | -0,7                                  | -1,3                        | -0,7                                     | 0,2                                                        | -0,8                               |
| 2013 I  | -1,0                                  | -1,0     | -0,8         | -0,5                              | -1,2                                                                    | -2,4         | -0,8                                         | 0,0                                        | -0,2                                  | -0,1                        | -1,0                                     | -0,9                                                       | -0,5                               |
| II      | 0,7                                   | 0,6      | 0,9          | 0,8                               | 1,4                                                                     | 0,6          | 0,7                                          | 0,3                                        | 0,3                                   | 1,0                         | 0,8                                      | 0,4                                                        | -0,1                               |
| III     | 0,1                                   | 0,1      | 0,0          | -0,4                              | -0,1                                                                    | -0,5         | 0,3                                          | -0,4                                       | 0,1                                   | -0,3                        | 0,3                                      | 0,1                                                        | 0,4                                |
|         | Opravljenе delovne ure na zaposlenega |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
|         | Stopnje (v tisočih)                   |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2012    | 1.573                                 | 1.481    | 2.113        | 1.997                             | 1.572                                                                   | 1.742        | 1.664                                        | 1.605                                      | 1.577                                 | 1.543                       | 1.559                                    | 1.427                                                      | 1.406                              |
|         | Letne spremembe v odstotkih           |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2010    | 0,4                                   | 0,5      | 0,0          | -0,3                              | 2,5                                                                     | -0,1         | 0,2                                          | 0,8                                        | 0,4                                   | 1,0                         | 0,7                                      | 0,0                                                        | -0,3                               |
| 2011    | 0,0                                   | 0,1      | -0,5         | -1,0                              | 0,7                                                                     | -0,1         | -0,3                                         | 0,2                                        | 0,2                                   | 0,7                         | 0,2                                      | 0,2                                                        | -0,1                               |
| 2012    | -0,8                                  | -0,7     | -1,2         | -1,0                              | -1,1                                                                    | -1,5         | -0,8                                         | -0,7                                       | -0,4                                  | -0,8                        | -0,3                                     | -0,2                                                       | -0,8                               |
| 2012 IV | -0,8                                  | -0,7     | -1,6         | -0,7                              | -1,2                                                                    | -1,2         | -1,0                                         | -0,7                                       | -0,9                                  | -1,0                        | -0,6                                     | 0,1                                                        | -1,1                               |
| 2013 I  | -1,3                                  | -1,3     | -1,0         | -0,1                              | -2,0                                                                    | -2,5         | -0,8                                         | -0,5                                       | -1,2                                  | -0,6                        | -1,1                                     | -0,8                                                       | -1,6                               |
| II      | 0,2                                   | 0,1      | 0,3          | 0,3                               | 0,9                                                                     | 1,1          | 0,1                                          | 0,2                                        | 0,0                                   | 0,4                         | -0,2                                     | 0,2                                                        | -0,7                               |
| III     | 0,0                                   | 0,1      | -0,5         | -0,2                              | 1,1                                                                     | 0,5          | 0,0                                          | -0,7                                       | -0,1                                  | -0,3                        | -0,6                                     | -0,1                                                       | -0,8                               |
|         | Medčetrletne spremembe v odstotkih    |          |              |                                   |                                                                         |              |                                              |                                            |                                       |                             |                                          |                                                            |                                    |
| 2012 IV | -0,4                                  | -0,2     | -1,1         | 0,1                               | -0,2                                                                    | -0,3         | -0,6                                         | -0,8                                       | -0,6                                  | -0,7                        | -0,4                                     | 0,1                                                        | -0,7                               |
| 2013 I  | -0,5                                  | -0,5     | -0,3         | 0,9                               | -0,8                                                                    | -0,8         | -0,4                                         | 0,2                                        | -0,2                                  | 0,7                         | -0,4                                     | -0,8                                                       | -0,5                               |
| II      | 0,7                                   | 0,7      | 0,7          | -1,1                              | 1,8                                                                     | 1,7          | 0,7                                          | 0,2                                        | 0,5                                   | 0,5                         | 0,3                                      | 0,6                                                        | 0,0                                |
| III     | 0,1                                   | 0,1      | 0,2          | -0,1                              | 0,3                                                                     | -0,2         | 0,3                                          | -0,3                                       | 0,2                                   | -0,7                        | 0,0                                      | 0,0                                                        | 0,3                                |

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

1) Podatki o zaposlenosti temeljijo na ESR 95.

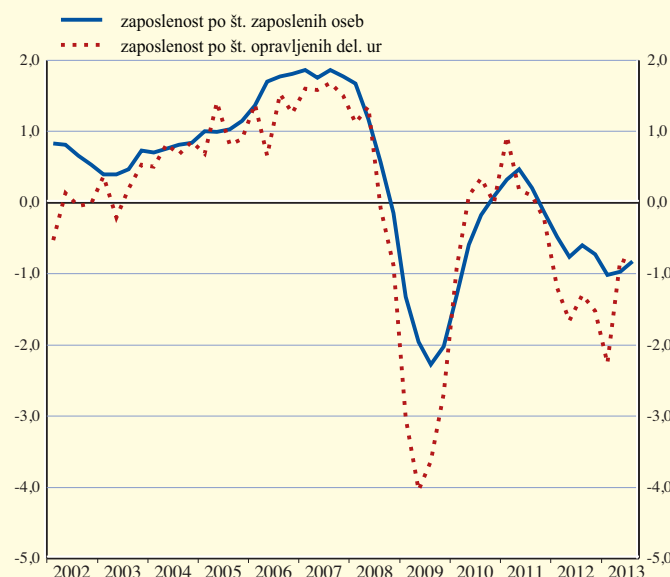
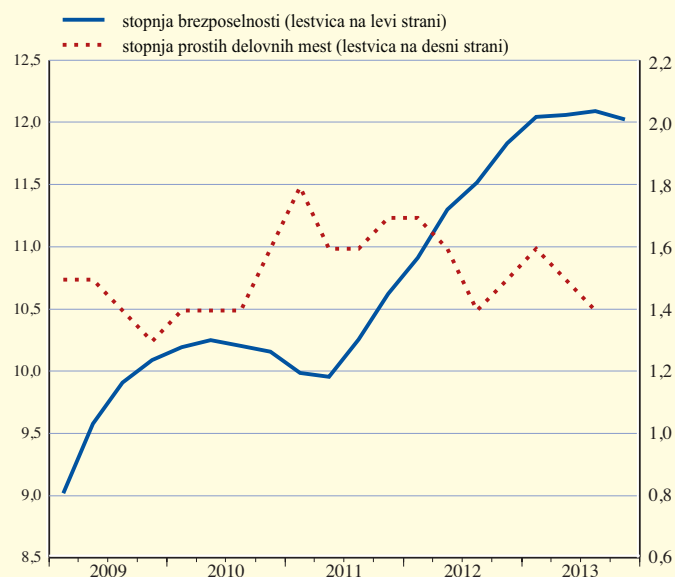
2) Podatki se nanašajo na Euro 18.

## 5.3 Trg dela

(desezonirano, če ni navedeno drugače)

2. Brezposelnost in prosta delovna mesta<sup>1)</sup>

|                       | Brezposelnost |                   |                           |                   |             |                   |                        |                   |             |                   | Stopnja<br>prostih<br>delovnih<br>mest <sup>2)</sup> |
|-----------------------|---------------|-------------------|---------------------------|-------------------|-------------|-------------------|------------------------|-------------------|-------------|-------------------|------------------------------------------------------|
|                       | Skupaj        |                   | Po starosti <sup>4)</sup> |                   |             |                   | Po spolu <sup>5)</sup> |                   |             |                   |                                                      |
|                       | V milijonih   | % delovne<br>sile | Odrasli                   |                   | Mladi       |                   | Moški                  |                   | Ženske      |                   |                                                      |
|                       |               |                   | V milijonih               | % delovne<br>sile | V milijonih | % delovne<br>sile | V milijonih            | % delovne<br>sile | V milijonih | % delovne<br>sile |                                                      |
| % od skupaj<br>v 2010 | 100,0         |                   | 79,5                      |                   | 20,5        |                   | 54,0                   |                   | 46,0        |                   | % vseh<br>del. mest                                  |
|                       | 1             | 2                 | 3                         | 4                 | 5           | 6                 | 7                      | 8                 | 9           | 10                | 11                                                   |
| 2010                  | 16,142        | 10,2              | 12,821                    | 9,0               | 3,320       | 21,1              | 8,723                  | 10,1              | 7,418       | 10,4              | 1,5                                                  |
| 2011                  | 16,197        | 10,2              | 12,960                    | 9,0               | 3,237       | 21,0              | 8,634                  | 10,0              | 7,564       | 10,5              | 1,7                                                  |
| 2012                  | 18,211        | 11,4              | 14,702                    | 10,2              | 3,508       | 23,1              | 9,775                  | 11,2              | 8,436       | 11,6              | 1,6                                                  |
| 2013                  | 19,288        | 12,1              | 15,728                    | 10,8              | 3,560       | 24,0              | 10,356                 | 11,9              | 8,932       | 12,2              | .                                                    |
| 2012 IV               | 18,939        | 11,8              | 15,338                    | 10,6              | 3,601       | 23,9              | 10,171                 | 11,7              | 8,768       | 12,0              | 1,5                                                  |
| 2013 I                | 19,258        | 12,0              | 15,656                    | 10,8              | 3,601       | 24,0              | 10,350                 | 11,9              | 8,907       | 12,2              | 1,6                                                  |
| II                    | 19,301        | 12,1              | 15,751                    | 10,9              | 3,551       | 23,8              | 10,355                 | 11,9              | 8,946       | 12,2              | 1,5                                                  |
| III                   | 19,359        | 12,1              | 15,814                    | 10,9              | 3,545       | 24,0              | 10,426                 | 12,0              | 8,933       | 12,2              | 1,4                                                  |
| IV                    | 19,235        | 12,0              | 15,692                    | 10,8              | 3,544       | 24,0              | 10,292                 | 11,9              | 8,944       | 12,2              | .                                                    |
| 2013 avg.             | 19,367        | 12,1              | 15,829                    | 10,9              | 3,538       | 24,0              | 10,442                 | 12,0              | 8,925       | 12,2              | -                                                    |
| sep.                  | 19,380        | 12,1              | 15,823                    | 10,9              | 3,557       | 24,0              | 10,415                 | 12,0              | 8,965       | 12,2              | -                                                    |
| okt.                  | 19,275        | 12,0              | 15,727                    | 10,8              | 3,547       | 24,0              | 10,323                 | 11,9              | 8,951       | 12,2              | -                                                    |
| nov.                  | 19,273        | 12,0              | 15,723                    | 10,8              | 3,550       | 24,1              | 10,316                 | 11,9              | 8,957       | 12,2              | -                                                    |
| dec.                  | 19,158        | 12,0              | 15,625                    | 10,8              | 3,534       | 24,0              | 10,236                 | 11,8              | 8,923       | 12,2              | -                                                    |
| 2014 jan.             | 19,175        | 12,0              | 15,636                    | 10,8              | 3,539       | 24,0              | 10,235                 | 11,8              | 8,940       | 12,2              | -                                                    |

G 28 Zaposlenost - št. zaposlenih oseb in opravljenih del. ur<sup>2)</sup>  
(medletne spremembe v odstotkih)G 29 Brezposelnost in stopnja prostih delovnih mest<sup>3)</sup>

Vir: Eurostat.

1) Podatki o brezposelnosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.

2) Podatki se nanašajo na Euro 18.

3) Industrija, gradbeništvo in storitve (brez gospodinjstev kot delodajalcev ter ekstrateritorialnih organizacij in organov); ni desezonirano.

4) Odrasli: 25 let in starejši; mladi: pod 25 let starosti; stopnje so izražene kot odstotek delovne sile v ustrezni starostni skupini.

5) Stopnje so izražene kot odstotek delovne sile za ustrezni spol.





## DRŽAVNE FINANCE

### 6.1 Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek<sup>1)</sup> (odstotek BDP)

#### 1. Euroobmočje – prihodki

|      | Skupaj | Tekoči prihodki     |          |             |                   |                                    |                       |           |     |                     | Kapitalski prihodki |     | Zaznamek:<br>davčna<br>obremenitev <sup>2)</sup> |      |
|------|--------|---------------------|----------|-------------|-------------------|------------------------------------|-----------------------|-----------|-----|---------------------|---------------------|-----|--------------------------------------------------|------|
|      |        | Neposredni<br>davki |          |             | Posredni<br>davki | Ki jih<br>prejemajo<br>ustanove EU | Socialni<br>prispevki | Prodaje   |     | Kapitalski<br>davki |                     |     |                                                  |      |
|      |        | Gospodinjstva       | Podjetja | Delodajalci |                   |                                    |                       | Zaposleni |     |                     |                     |     |                                                  |      |
|      | 1      | 2                   | 3        | 4           | 5                 | 6                                  | 7                     | 8         | 9   | 10                  | 11                  | 12  | 13                                               | 14   |
| 2004 | 44,5   | 44,0                | 11,5     | 8,5         | 2,9               | 13,2                               | 0,3                   | 15,5      | 8,1 | 4,5                 | 2,2                 | 0,5 | 0,4                                              | 40,6 |
| 2005 | 44,8   | 44,3                | 11,7     | 8,6         | 3,0               | 13,3                               | 0,3                   | 15,4      | 8,1 | 4,5                 | 2,3                 | 0,5 | 0,3                                              | 40,8 |
| 2006 | 45,3   | 45,0                | 12,3     | 8,7         | 3,4               | 13,4                               | 0,3                   | 15,3      | 8,0 | 4,5                 | 2,3                 | 0,3 | 0,3                                              | 41,3 |
| 2007 | 45,3   | 45,1                | 12,7     | 8,9         | 3,6               | 13,3                               | 0,3                   | 15,1      | 8,0 | 4,4                 | 2,3                 | 0,3 | 0,3                                              | 41,3 |
| 2008 | 45,1   | 44,9                | 12,5     | 9,1         | 3,2               | 12,9                               | 0,3                   | 15,3      | 8,1 | 4,5                 | 2,3                 | 0,2 | 0,3                                              | 40,9 |
| 2009 | 44,9   | 44,6                | 11,6     | 9,2         | 2,3               | 12,8                               | 0,3                   | 15,8      | 8,3 | 4,5                 | 2,5                 | 0,3 | 0,4                                              | 40,6 |
| 2010 | 44,8   | 44,6                | 11,6     | 8,9         | 2,5               | 13,0                               | 0,3                   | 15,7      | 8,2 | 4,5                 | 2,6                 | 0,3 | 0,3                                              | 40,5 |
| 2011 | 45,4   | 45,0                | 11,9     | 9,1         | 2,7               | 13,0                               | 0,3                   | 15,7      | 8,2 | 4,5                 | 2,6                 | 0,3 | 0,3                                              | 40,9 |
| 2012 | 46,2   | 46,0                | 12,4     | 9,6         | 2,7               | 13,3                               | 0,3                   | 15,9      | 8,3 | 4,7                 | 2,6                 | 0,2 | 0,3                                              | 41,8 |

#### 2. Euroobmočje – odhodki

|      | Skupaj | Tekoči odhodki |                          |                  |         |                      |                      |            |                               | Investicijski odhodki |                          |                               |     | Zaznamek:<br>primarni<br>odhodki <sup>3)</sup> |
|------|--------|----------------|--------------------------|------------------|---------|----------------------|----------------------|------------|-------------------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------------|-----|------------------------------------------------|
|      |        | Skupaj         | Sredstva za<br>zaposlene | Vmesna<br>poraba | Obresti | Tekoči<br>transferji | Socialni<br>prejemki | Subvencije | Ki jih plačajo<br>ustanove EU | Naložbe               | Kapitalski<br>transferji | Ki jih plačajo<br>ustanove EU |     |                                                |
|      |        |                |                          |                  |         |                      |                      |            |                               |                       |                          |                               |     |                                                |
|      |        |                |                          |                  |         |                      |                      |            |                               |                       |                          |                               |     |                                                |
| 1    | 2      | 3              | 4                        | 5                | 6       | 7                    | 8                    | 9          | 10                            | 11                    | 12                       | 13                            | 14  |                                                |
| 2004 | 47,4   | 43,5           | 10,5                     | 5,0              | 3,1     | 24,9                 | 22,1                 | 1,7        | 0,5                           | 3,9                   | 2,5                      | 1,5                           | 0,1 | 44,3                                           |
| 2005 | 47,3   | 43,4           | 10,5                     | 5,0              | 3,0     | 24,9                 | 22,1                 | 1,7        | 0,5                           | 3,9                   | 2,5                      | 1,4                           | 0,0 | 44,3                                           |
| 2006 | 46,7   | 42,8           | 10,3                     | 5,0              | 2,9     | 24,6                 | 21,8                 | 1,7        | 0,5                           | 3,9                   | 2,5                      | 1,4                           | 0,0 | 43,8                                           |
| 2007 | 46,0   | 42,2           | 10,1                     | 5,0              | 3,0     | 24,2                 | 21,4                 | 1,6        | 0,4                           | 3,8                   | 2,6                      | 1,2                           | 0,0 | 43,0                                           |
| 2008 | 47,2   | 43,3           | 10,3                     | 5,2              | 3,0     | 24,8                 | 21,9                 | 1,6        | 0,4                           | 3,9                   | 2,6                      | 1,3                           | 0,0 | 44,2                                           |
| 2009 | 51,3   | 47,0           | 11,1                     | 5,7              | 2,9     | 27,4                 | 24,3                 | 1,8        | 0,4                           | 4,3                   | 2,8                      | 1,4                           | 0,0 | 48,4                                           |
| 2010 | 51,0   | 46,6           | 10,9                     | 5,7              | 2,8     | 27,3                 | 24,2                 | 1,8        | 0,4                           | 4,4                   | 2,6                      | 1,9                           | 0,0 | 48,2                                           |
| 2011 | 49,5   | 46,0           | 10,6                     | 5,5              | 3,0     | 26,8                 | 23,9                 | 1,7        | 0,4                           | 3,5                   | 2,3                      | 1,2                           | 0,0 | 46,5                                           |
| 2012 | 49,9   | 46,2           | 10,5                     | 5,5              | 3,1     | 27,1                 | 24,3                 | 1,6        | 0,4                           | 3,7                   | 2,1                      | 1,6                           | 0,1 | 46,8                                           |

#### 3. Euroobmočje – primanjkljaj/presežek, primarni primanjkljaj/presežek in državna poraba

|      | Primanjkljaj (-)/presežek (+) |                                       |                              |                                     |                                | Primarni<br>primanjkljaj (-)/<br>presežek (+) | Državna poraba <sup>4)</sup> |                             |                  |                                                        |                                   |                    |     | Kolektivna<br>potrošnja | Individualna<br>potrošnja |
|------|-------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------------|--------------------|-----|-------------------------|---------------------------|
|      | Skupaj                        | Enote<br>centralne<br>ravnj<br>države | Enote<br>federalne<br>države | Enote<br>lokalne<br>ravnj<br>države | Skladi<br>socialne<br>varnosti |                                               | Skupaj                       |                             |                  |                                                        |                                   |                    |     |                         |                           |
|      |                               |                                       |                              |                                     |                                |                                               |                              | Sredstva<br>za<br>zaposlene | Vmesna<br>poraba | Transferji<br>v naravi<br>prek tržnih<br>proizvajalcev | Potrošnja<br>stalnega<br>kapitala | Prodaja<br>(minus) |     |                         |                           |
|      | 1                             | 2                                     | 3                            | 4                                   | 5                              | 6                                             | 7                            | 8                           | 9                | 10                                                     | 11                                | 12                 | 13  | 14                      |                           |
| 2004 | -2,9                          | -2,5                                  | -0,4                         | -0,3                                | 0,2                            | 0,2                                           | 20,4                         | 10,5                        | 5,0              | 5,1                                                    | 1,9                               | 2,2                | 8,1 | 12,3                    |                           |
| 2005 | -2,5                          | -2,3                                  | -0,3                         | -0,2                                | 0,2                            | 0,5                                           | 20,5                         | 10,5                        | 5,0              | 5,2                                                    | 1,9                               | 2,3                | 8,0 | 12,5                    |                           |
| 2006 | -1,4                          | -1,5                                  | -0,1                         | -0,2                                | 0,4                            | 1,5                                           | 20,3                         | 10,3                        | 5,0              | 5,3                                                    | 1,9                               | 2,3                | 7,9 | 12,5                    |                           |
| 2007 | -0,7                          | -1,2                                  | 0,0                          | 0,0                                 | 0,6                            | 2,3                                           | 20,1                         | 10,1                        | 5,0              | 5,2                                                    | 1,9                               | 2,3                | 7,7 | 12,3                    |                           |
| 2008 | -2,1                          | -2,3                                  | -0,2                         | -0,2                                | 0,5                            | 0,9                                           | 20,6                         | 10,3                        | 5,2              | 5,4                                                    | 1,9                               | 2,3                | 8,0 | 12,7                    |                           |
| 2009 | -6,4                          | -5,2                                  | -0,5                         | -0,3                                | -0,4                           | -3,5                                          | 22,4                         | 11,1                        | 5,7              | 5,9                                                    | 2,1                               | 2,5                | 8,6 | 13,8                    |                           |
| 2010 | -6,2                          | -5,1                                  | -0,7                         | -0,3                                | -0,1                           | -3,4                                          | 22,1                         | 10,9                        | 5,7              | 5,9                                                    | 2,1                               | 2,6                | 8,4 | 13,6                    |                           |
| 2011 | -4,1                          | -3,3                                  | -0,7                         | -0,2                                | 0,0                            | -1,1                                          | 21,6                         | 10,6                        | 5,5              | 5,8                                                    | 2,1                               | 2,6                | 8,2 | 13,4                    |                           |
| 2012 | -3,7                          | -3,4                                  | -0,3                         | 0,0                                 | 0,0                            | -0,6                                          | 21,6                         | 10,5                        | 5,5              | 5,9                                                    | 2,1                               | 2,6                | 8,2 | 13,4                    |                           |

#### 4. Države euroobmočja – primanjkljaj (-)/presežek (+)<sup>5)</sup>

|      | BE   | DE   | EE   | IE    | GR    | ES    | FR   | IT   | CY   | LV   | LU   | MT   | NL   | AT   | PT    | SI   | SK   | FI   |
|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|------|
|      | 1    | 2    | 3    | 4     | 5     | 6     | 7    | 8    | 9    | 10   | 11   | 12   | 13   | 14   | 15    | 16   | 17   | 18   |
| 2009 | -5,6 | -3,1 | -2,0 | -13,7 | -15,7 | -11,1 | -7,5 | -5,5 | -6,1 | -9,8 | -0,7 | -3,7 | -5,6 | -4,1 | -10,2 | -6,3 | -8,0 | -2,5 |
| 2010 | -3,7 | -4,2 | 0,2  | -30,6 | -10,7 | -9,6  | -7,1 | -4,5 | -5,3 | -8,1 | -0,8 | -3,5 | -5,1 | -4,5 | -9,8  | -5,9 | -7,7 | -2,5 |
| 2011 | -3,7 | -0,8 | 1,1  | -13,1 | -9,5  | -9,6  | -5,3 | -3,8 | -6,3 | -3,6 | 0,1  | -2,8 | -4,3 | -2,5 | -4,3  | -6,3 | -5,1 | -0,7 |
| 2012 | -4,0 | 0,1  | -0,2 | -8,2  | -9,0  | -10,6 | -4,8 | -3,0 | -6,4 | -1,3 | -0,6 | -3,3 | -4,1 | -2,5 | -6,4  | -3,8 | -4,5 | -1,8 |

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o primanjkljaju/presežku posameznih držav.

1) Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESR 95. Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene in konsolidirane. Transakcije med vladami držav članic niso konsolidirane.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.

4) Ustreza izdatkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESR 95.

5) Vključuje poravnave v okviru dogovorov o zamenjavah in dogovorov o termiski obrestni meri.

**6.2 Javni dolg<sup>1)</sup>**  
(odstotek BDP)**1. Euroobmočje – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika**

|      | Skupaj | Finančni instrumenti |          |                                |                               | Imetniki                    |      |                       |                |                            |
|------|--------|----------------------|----------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|------|-----------------------|----------------|----------------------------|
|      |        | Gotovina in vloge    | Posojila | Kratkoročni vrednostni papirji | Dolgoročni vrednostni papirji | Domači upniki <sup>2)</sup> |      |                       |                | Drugi upniki <sup>3)</sup> |
|      |        |                      |          |                                |                               | Skupaj                      | DFI  | Druge finančne družbe | Drugi sektorji |                            |
|      | 1      | 2                    | 3        | 4                              | 5                             | 6                           | 7    | 8                     | 9              | 10                         |
| 2003 | 69,2   | 2,1                  | 12,5     | 5,1                            | 49,6                          | 40,2                        | 20,5 | 11,3                  | 8,4            | 29,1                       |
| 2004 | 69,7   | 2,2                  | 12,2     | 4,8                            | 50,5                          | 38,7                        | 19,7 | 11,2                  | 7,9            | 30,9                       |
| 2005 | 70,5   | 2,4                  | 12,3     | 4,5                            | 51,3                          | 37,0                        | 19,0 | 11,3                  | 6,8            | 33,5                       |
| 2006 | 68,7   | 2,5                  | 11,9     | 4,0                            | 50,3                          | 34,9                        | 19,1 | 9,3                   | 6,5            | 33,7                       |
| 2007 | 66,4   | 2,2                  | 11,3     | 3,9                            | 48,9                          | 32,7                        | 17,8 | 8,6                   | 6,3            | 33,6                       |
| 2008 | 70,2   | 2,3                  | 11,6     | 6,5                            | 49,8                          | 33,2                        | 18,4 | 7,9                   | 6,9            | 37,0                       |
| 2009 | 80,0   | 2,5                  | 12,7     | 8,3                            | 56,5                          | 37,4                        | 21,4 | 9,2                   | 6,8            | 42,6                       |
| 2010 | 85,4   | 2,4                  | 15,4     | 7,3                            | 60,3                          | 40,5                        | 24,4 | 10,6                  | 5,6            | 44,9                       |
| 2011 | 87,3   | 2,4                  | 15,4     | 7,4                            | 62,1                          | 42,7                        | 24,5 | 11,4                  | 6,8            | 44,6                       |
| 2012 | 90,6   | 2,6                  | 17,3     | 6,8                            | 64,0                          | 45,6                        | 26,5 | 12,6                  | 6,5            | 45,1                       |

**2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije**

|      | Skupaj | Izdajatelj <sup>4)</sup>     |                        |                            |                          | Izvirna dospelost |            |                            | Preostala dospelost |                   |           | Valute                                   |              |
|------|--------|------------------------------|------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------|------------|----------------------------|---------------------|-------------------|-----------|------------------------------------------|--------------|
|      |        | Enote centralne ravni države | Enote federalne države | Enote lokalne ravni države | Skladi socialne varnosti | Do 1 leta         | Nad 1 leto | Spremenljiva obrestna mera | Do 1 leta           | Nad 1 in do 5 let | Nad 5 let | Euro ali valute sodelujočih držav članic | Druge valute |
|      |        |                              |                        |                            |                          |                   |            |                            |                     |                   |           |                                          |              |
|      | 1      | 2                            | 3                      | 4                          | 5                        | 6                 | 7          | 8                          | 9                   | 10                | 11        | 12                                       | 13           |
| 2003 | 69,2   | 56,7                         | 6,5                    | 5,1                        | 1,0                      | 7,9               | 61,4       | 5,0                        | 14,9                | 26,1              | 28,3      | 68,4                                     | 0,9          |
| 2004 | 69,7   | 56,7                         | 6,6                    | 5,1                        | 1,3                      | 7,7               | 62,0       | 4,7                        | 14,7                | 26,3              | 28,6      | 68,7                                     | 1,0          |
| 2005 | 70,5   | 57,2                         | 6,7                    | 5,2                        | 1,4                      | 7,8               | 62,8       | 4,6                        | 14,8                | 25,8              | 29,9      | 69,4                                     | 1,1          |
| 2006 | 68,7   | 55,4                         | 6,5                    | 5,3                        | 1,4                      | 7,3               | 61,4       | 4,3                        | 14,3                | 24,2              | 30,1      | 68,0                                     | 0,7          |
| 2007 | 66,4   | 53,5                         | 6,3                    | 5,3                        | 1,4                      | 7,1               | 59,2       | 4,2                        | 14,5                | 23,6              | 28,2      | 65,8                                     | 0,5          |
| 2008 | 70,2   | 56,9                         | 6,7                    | 5,3                        | 1,3                      | 10,0              | 60,2       | 4,9                        | 17,7                | 23,5              | 29,1      | 69,2                                     | 1,0          |
| 2009 | 80,0   | 64,8                         | 7,7                    | 5,8                        | 1,7                      | 12,0              | 68,0       | 5,0                        | 19,5                | 27,3              | 33,2      | 78,8                                     | 1,2          |
| 2010 | 85,4   | 69,3                         | 8,4                    | 5,9                        | 1,9                      | 13,0              | 72,4       | 5,1                        | 21,2                | 29,3              | 34,9      | 84,2                                     | 1,2          |
| 2011 | 87,3   | 70,7                         | 8,5                    | 5,9                        | 2,2                      | 12,6              | 74,7       | 6,1                        | 20,8                | 30,4              | 36,1      | 85,6                                     | 1,7          |
| 2012 | 90,6   | 73,6                         | 8,8                    | 6,0                        | 2,3                      | 11,7              | 78,9       | 7,3                        | 20,0                | 32,2              | 38,4      | 88,7                                     | 2,0          |

**3. Države euroobmočja**

|      | BE   | DE   | EE  | IE    | GR    | ES   | FR   | IT    | CY   | LV   | LU   | MT   | NL   | AT   | PT    | SI   | SK   | FI   |
|------|------|------|-----|-------|-------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|------|
|      | 1    | 2    | 3   | 4     | 5     | 6    | 7    | 8     | 9    | 10   | 11   | 12   | 13   | 14   | 15    | 16   | 17   | 18   |
| 2009 | 95,7 | 74,5 | 7,1 | 64,4  | 129,7 | 54,0 | 79,2 | 116,4 | 58,5 | 36,9 | 15,5 | 66,5 | 60,8 | 69,2 | 83,7  | 35,2 | 35,6 | 43,5 |
| 2010 | 95,7 | 82,5 | 6,7 | 91,2  | 148,3 | 61,7 | 82,4 | 119,3 | 61,3 | 44,4 | 19,5 | 66,8 | 63,4 | 72,3 | 94,0  | 38,7 | 41,0 | 48,7 |
| 2011 | 98,0 | 80,0 | 6,1 | 104,1 | 170,3 | 70,5 | 85,8 | 120,7 | 71,5 | 41,9 | 18,7 | 69,5 | 65,7 | 72,8 | 108,2 | 47,1 | 43,4 | 49,2 |
| 2012 | 99,8 | 81,0 | 9,8 | 117,4 | 156,9 | 86,0 | 90,2 | 127,0 | 86,6 | 40,6 | 21,7 | 71,3 | 71,3 | 74,0 | 124,1 | 54,4 | 52,4 | 53,6 |

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o dolgu posameznih držav.

- 1) To je bruto dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Posojanje med državami, povezano s fizično krizo, je konsolidirano. Podatki so delno ocenjeni.
- 2) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
- 3) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
- 4) Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.

## 6.3 Spremembe javnega dolga<sup>1)</sup> (odstotek BDP)

### 1. Euroobmočje – po virih, finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

|      | Skupaj | Vir spremembe              |                                  |                                        | Finančni instrumenti |          |                                |                               | Imetniki                    |      |                       |                            |
|------|--------|----------------------------|----------------------------------|----------------------------------------|----------------------|----------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|------|-----------------------|----------------------------|
|      |        | Zadolževanje <sup>2)</sup> | Učinek vrednotenja <sup>3)</sup> | Druge spremembe v obsegu <sup>4)</sup> | Gotovina in vloge    | Posojila | Kratkoročni vrednostni papirji | Dolgoročni vrednostni papirji | Domači upniki <sup>5)</sup> | DFI  | Druge finančne družbe | Drugi upniki <sup>6)</sup> |
|      | 1      | 2                          | 3                                | 4                                      | 5                    | 6        | 7                              | 8                             | 9                           | 10   | 11                    | 12                         |
| 2004 | 3,2    | 3,3                        | -0,1                             | 0,0                                    | 0,2                  | 0,1      | -0,1                           | 2,9                           | 0,2                         | 0,0  | 0,3                   | 3,0                        |
| 2005 | 3,3    | 3,1                        | 0,2                              | 0,0                                    | 0,3                  | 0,5      | -0,1                           | 2,6                           | -0,4                        | 0,0  | 0,5                   | 3,7                        |
| 2006 | 1,6    | 1,5                        | 0,1                              | 0,0                                    | 0,2                  | 0,2      | -0,3                           | 1,5                           | -0,3                        | 1,1  | -1,4                  | 1,9                        |
| 2007 | 1,2    | 1,2                        | 0,0                              | 0,0                                    | -0,1                 | 0,0      | 0,1                            | 1,2                           | -0,4                        | -0,4 | -0,3                  | 1,6                        |
| 2008 | 5,3    | 5,2                        | 0,1                              | 0,0                                    | 0,1                  | 0,5      | 2,7                            | 2,0                           | 1,3                         | 1,0  | -0,5                  | 4,1                        |
| 2009 | 7,3    | 7,5                        | -0,2                             | 0,0                                    | 0,1                  | 0,7      | 1,6                            | 4,9                           | 3,0                         | 2,3  | 1,0                   | 4,3                        |
| 2010 | 7,6    | 7,7                        | -0,1                             | 0,0                                    | 0,0                  | 3,0      | -0,7                           | 5,2                           | 4,1                         | 3,6  | 1,6                   | 3,4                        |
| 2011 | 4,2    | 4,0                        | 0,1                              | 0,0                                    | 0,0                  | 0,4      | 0,2                            | 3,5                           | 3,3                         | 0,8  | 1,1                   | 0,9                        |
| 2012 | 3,9    | 5,3                        | -1,4                             | 0,0                                    | 0,2                  | 2,0      | -0,5                           | 2,2                           | 3,1                         | 2,1  | 1,2                   | 0,7                        |

### 2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

|      | Sprememba dolga | Primanjkljaj (-)/presežek (+) | Prilagoditev primanjkljaja-dolga <sup>7)</sup> |                                                                             |                   |          |                                  |                                   |               |                    |                  |     | Učinki vrednotenja | Učinki deviznega tečaja | Druge spremembe v obsegu | Drugo <sup>8)</sup> |
|------|-----------------|-------------------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------|----------------------------------|-----------------------------------|---------------|--------------------|------------------|-----|--------------------|-------------------------|--------------------------|---------------------|
|      |                 |                               | Skupaj                                         | Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države |                   |          |                                  |                                   |               | Učinki vrednotenja |                  |     |                    |                         |                          |                     |
|      |                 |                               |                                                | Skupaj                                                                      | Gotovina in vloge | Posojila | Vrednostni papirji <sup>9)</sup> | Delnice in drug lastniški kapital | Privatizacije |                    | Dokapitalizacija |     |                    |                         |                          |                     |
|      | 1               | 2                             | 3                                              | 4                                                                           | 5                 | 6        | 7                                | 8                                 | 9             | 10                 | 11               | 12  | 13                 | 14                      |                          |                     |
| 2004 | 3,2             | -2,9                          | 0,3                                            | 0,2                                                                         | 0,2               | 0,0      | 0,1                              | 0,0                               | -0,5          | 0,2                | -0,1             | 0,0 | 0,0                | 0,1                     |                          |                     |
| 2005 | 3,3             | -2,5                          | 0,8                                            | 0,6                                                                         | 0,3               | 0,0      | 0,1                              | 0,1                               | -0,3          | 0,2                | 0,2              | 0,0 | 0,0                | 0,0                     |                          |                     |
| 2006 | 1,6             | -1,4                          | 0,2                                            | 0,2                                                                         | 0,3               | -0,1     | 0,2                              | -0,2                              | -0,4          | 0,1                | 0,1              | 0,0 | 0,0                | -0,1                    |                          |                     |
| 2007 | 1,2             | -0,7                          | 0,5                                            | 0,6                                                                         | 0,2               | 0,0      | 0,2                              | 0,1                               | -0,3          | 0,2                | 0,0              | 0,0 | 0,0                | -0,1                    |                          |                     |
| 2008 | 5,3             | -2,1                          | 3,2                                            | 3,1                                                                         | 0,8               | 0,7      | 0,7                              | 0,9                               | -0,1          | 0,7                | 0,1              | 0,0 | 0,0                | 0,0                     |                          |                     |
| 2009 | 7,3             | -6,4                          | 0,9                                            | 1,0                                                                         | 0,3               | 0,0      | 0,3                              | 0,4                               | -0,3          | 0,5                | -0,2             | 0,0 | 0,0                | 0,1                     |                          |                     |
| 2010 | 7,6             | -6,2                          | 1,4                                            | 1,8                                                                         | 0,0               | 0,5      | 1,0                              | 0,2                               | 0,0           | 0,2                | -0,1             | 0,0 | 0,0                | -0,3                    |                          |                     |
| 2011 | 4,2             | -4,1                          | 0,0                                            | -0,3                                                                        | 0,2               | -0,2     | -0,2                             | -0,1                              | -0,1          | 0,2                | 0,1              | 0,0 | 0,0                | 0,2                     |                          |                     |
| 2012 | 3,9             | -3,7                          | 0,2                                            | 1,3                                                                         | 0,2               | 0,5      | 0,0                              | 0,6                               | -0,2          | 0,3                | -1,4             | 0,0 | 0,0                | 0,3                     |                          |                     |

Vir: ECB.

- Podatki so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj.  $[\text{dolg}(t) - \text{dolg}(t-1)] \div \text{BDP}(t)$ . Posojanje med državami, povezano s finančno krizo, je konsolidirano.
- Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.
- Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov na izdane vrednostne papirje).
- Vključuje zlasti vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
- Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
- Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
- Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
- V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (komercialni krediti, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
- Razen izvedenih finančnih instrumentov.

**6.4 Četrtni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek<sup>1)</sup>**  
(odstotek BDP)**1. Euroobmočje – četrtni prihodki**

|          | Skupaj |      | Tekoči prihodki     |                   |                       |         |                        | Kapitalski prihodki |                     | Zaznamek:<br>davčna<br>obremenitev <sup>2)</sup> |
|----------|--------|------|---------------------|-------------------|-----------------------|---------|------------------------|---------------------|---------------------|--------------------------------------------------|
|          | 1      | 2    | Neposredni<br>davki | Posredni<br>davki | Socialni<br>prispevki | Prodaje | Dohodek<br>od lastnine | 8                   | Kapitalski<br>davki |                                                  |
|          |        |      | 3                   | 4                 | 5                     | 6       | 7                      |                     | 9                   | 10                                               |
| 2007 III | 43,7   | 43,2 | 12,3                | 12,4              | 14,8                  | 2,2     | 0,7                    | 0,5                 | 0,3                 | 39,7                                             |
| IV       | 49,1   | 48,6 | 14,7                | 13,8              | 15,7                  | 2,5     | 1,0                    | 0,6                 | 0,3                 | 44,5                                             |
| 2008 I   | 42,5   | 42,2 | 10,9                | 12,4              | 14,8                  | 2,2     | 1,1                    | 0,3                 | 0,2                 | 38,3                                             |
| II       | 45,3   | 44,9 | 12,9                | 12,3              | 15,1                  | 2,3     | 1,5                    | 0,4                 | 0,3                 | 40,6                                             |
| III      | 43,4   | 43,0 | 12,1                | 12,1              | 15,0                  | 2,3     | 0,8                    | 0,4                 | 0,3                 | 39,5                                             |
| IV       | 48,7   | 48,2 | 13,9                | 13,3              | 16,4                  | 2,6     | 1,1                    | 0,5                 | 0,3                 | 43,8                                             |
| 2009 I   | 42,6   | 42,5 | 10,5                | 12,0              | 15,6                  | 2,4     | 1,1                    | 0,1                 | 0,2                 | 38,4                                             |
| II       | 45,3   | 44,8 | 11,9                | 12,5              | 15,7                  | 2,5     | 1,4                    | 0,6                 | 0,5                 | 40,5                                             |
| III      | 42,9   | 42,5 | 10,9                | 12,0              | 15,5                  | 2,5     | 0,7                    | 0,3                 | 0,3                 | 38,8                                             |
| IV       | 48,5   | 47,7 | 12,9                | 13,6              | 16,4                  | 2,7     | 1,0                    | 0,8                 | 0,5                 | 43,4                                             |
| 2010 I   | 42,5   | 42,3 | 10,2                | 12,4              | 15,5                  | 2,4     | 0,9                    | 0,2                 | 0,3                 | 38,3                                             |
| II       | 45,2   | 44,7 | 11,9                | 12,7              | 15,4                  | 2,6     | 1,3                    | 0,5                 | 0,3                 | 40,3                                             |
| III      | 43,1   | 42,7 | 10,9                | 12,5              | 15,3                  | 2,5     | 0,7                    | 0,3                 | 0,3                 | 39,0                                             |
| IV       | 48,3   | 47,6 | 13,1                | 13,2              | 16,4                  | 2,9     | 1,0                    | 0,7                 | 0,3                 | 43,0                                             |
| 2011 I   | 43,2   | 42,9 | 10,7                | 12,6              | 15,3                  | 2,5     | 1,0                    | 0,3                 | 0,3                 | 38,9                                             |
| II       | 45,3   | 45,0 | 12,1                | 12,7              | 15,4                  | 2,5     | 1,5                    | 0,3                 | 0,3                 | 40,4                                             |
| III      | 43,7   | 43,4 | 11,4                | 12,5              | 15,3                  | 2,5     | 0,8                    | 0,3                 | 0,3                 | 39,5                                             |
| IV       | 49,0   | 47,9 | 13,4                | 13,1              | 16,7                  | 2,8     | 1,0                    | 1,1                 | 0,4                 | 43,6                                             |
| 2012 I   | 43,7   | 43,5 | 11,0                | 12,8              | 15,4                  | 2,5     | 1,0                    | 0,3                 | 0,2                 | 39,4                                             |
| II       | 46,2   | 45,9 | 12,6                | 12,8              | 15,6                  | 2,6     | 1,4                    | 0,3                 | 0,3                 | 41,4                                             |
| III      | 44,7   | 44,3 | 11,9                | 12,7              | 15,5                  | 2,6     | 0,8                    | 0,4                 | 0,3                 | 40,4                                             |
| IV       | 50,2   | 49,5 | 14,1                | 13,6              | 17,0                  | 2,9     | 1,0                    | 0,7                 | 0,3                 | 44,9                                             |
| 2013 I   | 44,3   | 44,1 | 11,3                | 12,8              | 15,7                  | 2,5     | 1,0                    | 0,3                 | 0,3                 | 40,0                                             |
| II       | 47,5   | 47,0 | 13,3                | 13,0              | 15,7                  | 2,6     | 1,4                    | 0,5                 | 0,4                 | 42,4                                             |
| III      | 45,2   | 44,7 | 12,2                | 12,7              | 15,5                  | 2,5     | 0,7                    | 0,5                 | 0,4                 | 40,8                                             |

**2. Euroobmočje – četrtni odhodki in primanjkljaj/presežek**

|          | Skupaj |      | Tekoči odhodki |                          |                  |         |                      |                      | Investicijski odhodki |         |                          | Primanjkljaj<br>(-)/presežek<br>(+) | Primarni<br>primanjkljaj<br>(-)/presežek<br>(+) |
|----------|--------|------|----------------|--------------------------|------------------|---------|----------------------|----------------------|-----------------------|---------|--------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------------|
|          | 1      | 2    | Skupaj         | Sredstva za<br>zaposlene | Vmesna<br>poraba | Obresti | Tekoči<br>transferji | Socialni<br>prejemki | Subvencije            | Naložbe | Kapitalski<br>transferji |                                     |                                                 |
|          |        |      | 3              | 4                        | 5                | 6       | 7                    | 8                    | 9                     | 10      | 11                       | 12                                  | 13                                              |
| 2007 III | 44,6   | 41,0 | 9,6            | 4,8                      | 2,9              | 23,8    | 20,6                 | 1,2                  | 3,6                   | 2,6     | 0,9                      | -1,0                                | 1,9                                             |
| IV       | 49,3   | 44,8 | 10,8           | 5,9                      | 2,9              | 25,1    | 21,2                 | 1,5                  | 4,5                   | 2,8     | 1,7                      | -0,1                                | 2,8                                             |
| 2008 I   | 45,4   | 41,8 | 9,8            | 4,5                      | 3,0              | 24,4    | 20,8                 | 1,2                  | 3,6                   | 2,3     | 1,2                      | -2,9                                | 0,1                                             |
| II       | 46,0   | 42,4 | 10,3           | 5,0                      | 3,3              | 23,9    | 20,8                 | 1,1                  | 3,6                   | 2,6     | 1,0                      | -0,7                                | 2,6                                             |
| III      | 45,8   | 42,1 | 9,8            | 5,0                      | 3,0              | 24,4    | 21,2                 | 1,2                  | 3,7                   | 2,7     | 1,0                      | -2,4                                | 0,6                                             |
| IV       | 51,3   | 46,8 | 11,3           | 6,3                      | 2,9              | 26,3    | 22,3                 | 1,4                  | 4,6                   | 2,9     | 1,6                      | -2,6                                | 0,3                                             |
| 2009 I   | 49,3   | 45,5 | 10,7           | 5,1                      | 2,8              | 27,0    | 23,0                 | 1,3                  | 3,9                   | 2,6     | 1,2                      | -6,7                                | -3,9                                            |
| II       | 50,7   | 46,5 | 11,1           | 5,5                      | 3,0              | 26,9    | 23,3                 | 1,3                  | 4,2                   | 2,8     | 1,3                      | -5,4                                | -2,3                                            |
| III      | 50,1   | 46,0 | 10,6           | 5,5                      | 2,8              | 27,1    | 23,5                 | 1,3                  | 4,1                   | 2,9     | 1,1                      | -7,2                                | -4,4                                            |
| IV       | 54,7   | 49,8 | 11,8           | 6,7                      | 2,8              | 28,4    | 24,0                 | 1,5                  | 4,9                   | 3,0     | 1,8                      | -6,1                                | -3,3                                            |
| 2010 I   | 50,4   | 46,5 | 10,7           | 5,1                      | 2,7              | 28,0    | 23,7                 | 1,4                  | 3,9                   | 2,4     | 1,5                      | -7,9                                | -5,2                                            |
| II       | 49,7   | 46,1 | 11,0           | 5,5                      | 3,0              | 26,7    | 23,2                 | 1,3                  | 3,5                   | 2,5     | 1,1                      | -4,4                                | -1,5                                            |
| III      | 50,5   | 45,2 | 10,3           | 5,4                      | 2,7              | 26,9    | 23,2                 | 1,3                  | 5,3                   | 2,6     | 2,7                      | -7,4                                | -4,7                                            |
| IV       | 53,5   | 48,8 | 11,5           | 6,7                      | 2,9              | 27,7    | 23,7                 | 1,5                  | 4,7                   | 2,7     | 2,0                      | -5,2                                | -2,3                                            |
| 2011 I   | 48,5   | 45,3 | 10,3           | 5,0                      | 2,9              | 27,2    | 23,1                 | 1,3                  | 3,1                   | 2,2     | 1,0                      | -5,3                                | -2,4                                            |
| II       | 48,6   | 45,3 | 10,7           | 5,3                      | 3,2              | 26,2    | 22,8                 | 1,2                  | 3,3                   | 2,3     | 0,9                      | -3,3                                | 0,0                                             |
| III      | 48,0   | 44,5 | 10,1           | 5,2                      | 2,9              | 26,4    | 22,9                 | 1,2                  | 3,5                   | 2,3     | 1,1                      | -4,3                                | -1,5                                            |
| IV       | 52,8   | 48,7 | 11,3           | 6,6                      | 3,2              | 27,7    | 23,7                 | 1,5                  | 4,0                   | 2,5     | 1,8                      | -3,8                                | -0,6                                            |
| 2012 I   | 48,1   | 45,4 | 10,2           | 4,9                      | 3,0              | 27,3    | 23,3                 | 1,2                  | 2,7                   | 2,0     | 0,8                      | -4,3                                | -1,4                                            |
| II       | 49,2   | 45,9 | 10,6           | 5,3                      | 3,3              | 26,7    | 23,2                 | 1,2                  | 3,3                   | 2,1     | 1,2                      | -2,9                                | 0,4                                             |
| III      | 48,4   | 44,9 | 10,1           | 5,3                      | 2,9              | 26,7    | 23,3                 | 1,2                  | 3,6                   | 2,2     | 1,3                      | -3,7                                | -0,9                                            |
| IV       | 53,9   | 48,9 | 11,1           | 6,5                      | 3,2              | 28,1    | 24,1                 | 1,4                  | 5,1                   | 2,3     | 2,8                      | -3,8                                | -0,6                                            |
| 2013 I   | 48,9   | 46,2 | 10,3           | 5,0                      | 2,8              | 28,1    | 23,8                 | 1,2                  | 2,7                   | 1,8     | 1,1                      | -4,6                                | -1,7                                            |
| II       | 49,6   | 46,2 | 10,5           | 5,3                      | 3,1              | 27,2    | 23,6                 | 1,2                  | 3,5                   | 2,0     | 1,4                      | -2,1                                | 1,0                                             |
| III      | 48,6   | 45,3 | 10,0           | 5,3                      | 2,8              | 27,2    | 23,6                 | 1,2                  | 3,3                   | 2,2     | 1,1                      | -3,4                                | -0,5                                            |

Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov.

1) Definicije „prihodki“, „odhodki“ in „primanjkljaj/presežek“ temeljijo na ESR 95. Transakcije med proračunom EU in enotami izven sektorja države niso vključene. Sicer se četrtni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

## 6.5 Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga <sup>1)</sup> (odstotek BDP)

### 1. Euroobmočje - Maastrichtski javni dolg po finančnih instrumentih

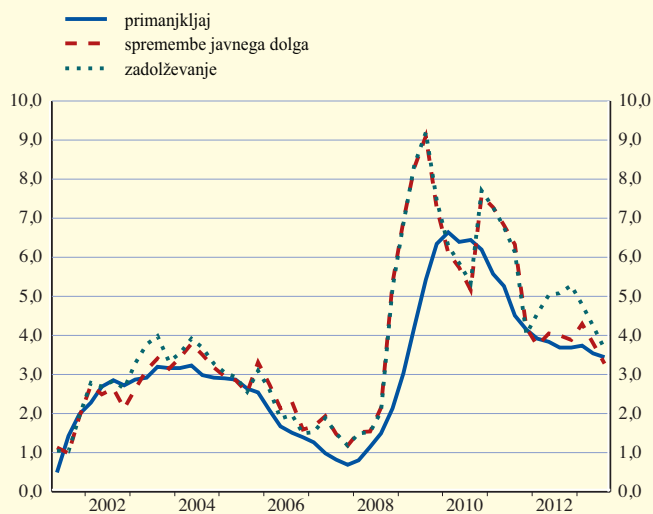
|         | Skupaj<br>1 | Finančni instrumenti   |               |                                     |                                    |
|---------|-------------|------------------------|---------------|-------------------------------------|------------------------------------|
|         |             | Gotovina in vloge<br>2 | Posojila<br>3 | Kratkoročni vrednostni papirji<br>4 | Dolgoročni vrednostni papirji<br>5 |
| 2010 IV | 85,4        | 2,4                    | 15,4          | 7,3                                 | 60,3                               |
| 2011 I  | 86,3        | 2,4                    | 15,2          | 7,4                                 | 61,2                               |
| II      | 87,2        | 2,4                    | 14,9          | 7,5                                 | 62,3                               |
| III     | 86,8        | 2,4                    | 15,1          | 7,8                                 | 61,4                               |
| IV      | 87,3        | 2,4                    | 15,4          | 7,4                                 | 62,1                               |
| 2012 I  | 88,2        | 2,5                    | 15,8          | 7,6                                 | 62,3                               |
| II      | 89,9        | 2,5                    | 16,7          | 7,3                                 | 63,4                               |
| III     | 90,0        | 2,5                    | 16,5          | 7,2                                 | 63,7                               |
| IV      | 90,6        | 2,6                    | 17,3          | 6,8                                 | 64,0                               |
| 2013 I  | 92,3        | 2,6                    | 16,9          | 7,1                                 | 65,8                               |
| II      | 93,4        | 2,5                    | 16,9          | 6,9                                 | 67,1                               |
| III     | 92,7        | 2,5                    | 16,6          | 6,9                                 | 66,6                               |

### 2. Euroobmočje - prilagoditev primanjkljaja-dolga

|         | Spremembe<br>javnega<br>dolga | Primanjkljaj<br>(-)/<br>presežek (+) | Prilagoditev primanjkljaja-dolga |                                                                             |                      |          |                       |                                          |                                                            |       | Zaznamek:<br>Zadolževanje |
|---------|-------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------|-----------------------|------------------------------------------|------------------------------------------------------------|-------|---------------------------|
|         |                               |                                      | Skupaj                           | Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države |                      |          |                       |                                          | Učinki<br>vrednotenja<br>in druge<br>spremembe<br>v obsegu | Drugo |                           |
|         |                               |                                      |                                  | Skupaj                                                                      | Gotovina in<br>vloge | Posojila | Vrednostni<br>papirji | Delnice in<br>drugi lastniški<br>kapital |                                                            |       |                           |
|         | 1                             | 2                                    | 3                                | 4                                                                           | 5                    | 6        | 7                     | 8                                        | 9                                                          | 10    | 11                        |
| 2010 IV | 11,6                          | -5,2                                 | 6,4                              | 5,7                                                                         | -0,4                 | 1,7      | 4,4                   | 0,0                                      | 0,0                                                        | 0,8   | 11,6                      |
| 2011 I  | 6,9                           | -5,3                                 | 1,6                              | 0,7                                                                         | 2,1                  | -0,8     | -0,6                  | -0,1                                     | 0,2                                                        | 0,8   | 6,7                       |
| II      | 5,9                           | -3,3                                 | 2,6                              | 2,5                                                                         | 2,8                  | 0,5      | -0,3                  | -0,5                                     | 0,1                                                        | 0,0   | 5,8                       |
| III     | 0,9                           | -4,3                                 | -3,4                             | -3,7                                                                        | -3,6                 | -0,5     | 0,2                   | 0,2                                      | 0,5                                                        | -0,2  | 0,4                       |
| IV      | 3,2                           | -3,8                                 | -0,6                             | -0,6                                                                        | -0,3                 | -0,2     | -0,1                  | 0,1                                      | -0,2                                                       | 0,2   | 3,4                       |
| 2012 I  | 5,0                           | -4,3                                 | 0,6                              | 3,5                                                                         | 4,2                  | -0,2     | -0,6                  | 0,0                                      | -3,8                                                       | 0,9   | 8,7                       |
| II      | 7,1                           | -2,9                                 | 4,2                              | 3,9                                                                         | 1,6                  | 0,9      | 0,6                   | 0,7                                      | -0,5                                                       | 0,9   | 7,7                       |
| III     | 0,7                           | -3,7                                 | -3,0                             | -2,1                                                                        | -2,1                 | 0,5      | -0,6                  | 0,1                                      | 0,1                                                        | -1,0  | 0,6                       |
| IV      | 2,8                           | -3,8                                 | -1,0                             | -0,4                                                                        | -2,7                 | 0,4      | 0,4                   | 1,5                                      | -1,4                                                       | 0,7   | 4,1                       |
| 2013 I  | 6,6                           | -4,6                                 | 2,1                              | 1,8                                                                         | 1,6                  | 0,0      | -0,2                  | 0,5                                      | -0,1                                                       | 0,3   | 6,7                       |
| II      | 5,2                           | -2,1                                 | 3,1                              | 3,4                                                                         | 3,3                  | 0,3      | 0,0                   | -0,2                                     | -0,3                                                       | 0,1   | 5,5                       |
| III     | -1,4                          | -3,4                                 | -4,8                             | -4,5                                                                        | -3,4                 | -0,8     | 0,0                   | -0,3                                     | 0,3                                                        | -0,6  | -1,7                      |

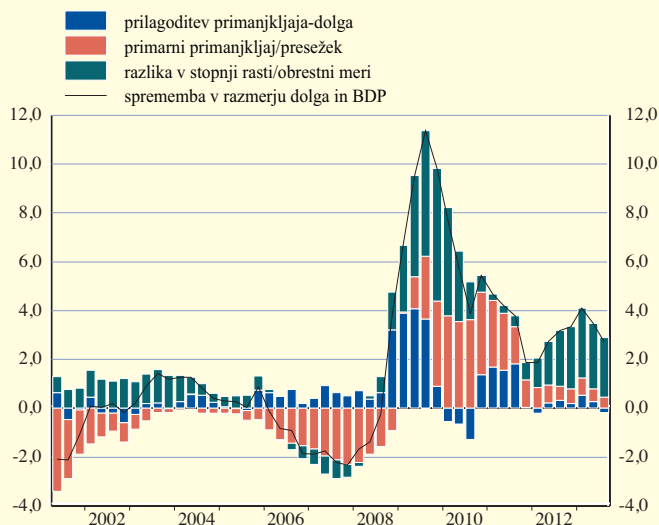
### G 30 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)



### G 31 Maastrichtski dolg

(letna sprememba v razmerju dolga in BDP ter osnovni dejavniki)



Viri: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

1) Posojanje med državami, povezano s finančno krizo, je konsolidirano.

# TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

## 7.1 Povzetek plačilne bilance<sup>1)</sup>

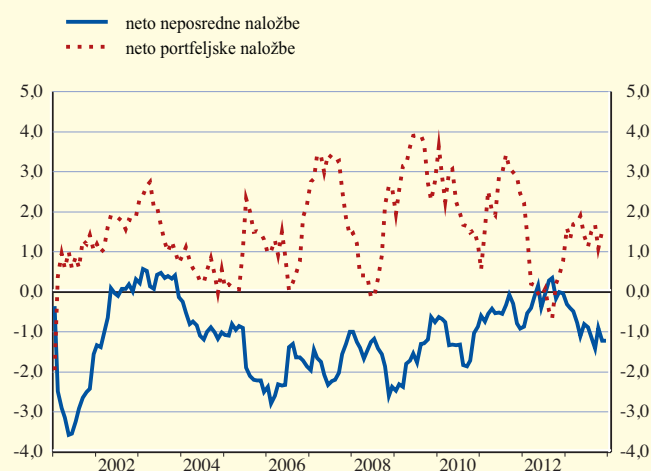
(v milijardah EUR; neto transakcije)

|                                               | Tekoči račun |       |          |         |                   | Kapitalski račun | Neto posojanje/zadolževanje v tujini (stolpca 1+6) | Finančni račun |                    |                     |                               |               |         | Napake in izpustitve |
|-----------------------------------------------|--------------|-------|----------|---------|-------------------|------------------|----------------------------------------------------|----------------|--------------------|---------------------|-------------------------------|---------------|---------|----------------------|
|                                               | Skupaj       | Blago | Storitve | Dohodki | Tekoči transferji |                  |                                                    | Skupaj         | Neposredne naložbe | Portfeljske naložbe | Izvedeni finančni instrumenti | Druge naložbe | Rezerve |                      |
|                                               | 1            | 2     | 3        | 4       | 5                 | 6                | 7                                                  | 8              | 9                  | 10                  | 11                            | 12            | 13      | 14                   |
| 2011                                          | 8,2          | 2,3   | 72,7     | 39,4    | -106,3            | 11,0             | 19,2                                               | -44,2          | -85,8              | 231,1               | -5,3                          | -173,9        | -10,3   | 25,0                 |
| 2012                                          | 126,2        | 94,9  | 88,7     | 49,3    | -106,8            | 5,0              | 131,2                                              | -140,9         | -3,6               | 72,3                | 3,4                           | -199,2        | -13,9   | 9,8                  |
| 2013                                          | 216,7        | 173,4 | 105,4    | 62,5    | -124,7            | 18,1             | 234,8                                              | -246,5         | -116,7             | 142,2               | 13,5                          | -281,2        | -4,3    | 11,7                 |
| 2012 IV                                       | 61,9         | 35,0  | 22,1     | 18,7    | -14,0             | 6,3              | 68,2                                               | -100,2         | -27,6              | 72,9                | 25,4                          | -168,1        | -2,8    | 32,0                 |
| 2013 I                                        | 24,6         | 30,7  | 17,5     | 18,5    | -42,1             | 1,8              | 26,4                                               | -25,1          | -24,0              | 16,5                | 8,4                           | -26,0         | 0,0     | -1,2                 |
| II                                            | 56,1         | 51,3  | 28,8     | 6,8     | -30,8             | 5,5              | 61,6                                               | -58,8          | -55,6              | 67,1                | -0,6                          | -68,5         | -1,2    | -2,8                 |
| III                                           | 48,9         | 39,5  | 31,4     | 12,8    | -34,8             | 4,5              | 53,4                                               | -58,3          | -27,8              | 3,9                 | 5,6                           | -37,1         | -2,9    | 4,9                  |
| IV                                            | 87,0         | 52,0  | 27,6     | 24,4    | -17,0             | 6,4              | 93,4                                               | -104,3         | -9,4               | 54,7                | 0,2                           | -149,5        | -0,3    | 10,9                 |
| 2012 dec.                                     | 27,3         | 11,1  | 9,6      | 7,0     | -0,4              | 1,7              | 29,1                                               | -38,5          | 3,8                | -4,3                | 9,5                           | -48,3         | 0,8     | 9,5                  |
| 2013 jan.                                     | -6,8         | -2,7  | 4,5      | 4,7     | -13,3             | 0,1              | -6,7                                               | 4,7            | -10,9              | 26,9                | 4,6                           | -11,1         | -4,8    | 2,0                  |
| feb.                                          | 9,0          | 11,2  | 5,9      | 7,7     | -15,9             | 1,1              | 10,1                                               | -11,1          | 2,2                | -13,9               | 2,7                           | -4,6          | 2,6     | 0,9                  |
| mar.                                          | 22,4         | 22,2  | 7,1      | 6,1     | -13,0             | 0,5              | 22,9                                               | -18,8          | -15,3              | 3,6                 | 1,1                           | -10,4         | 2,3     | -4,2                 |
| apr.                                          | 14,8         | 16,3  | 8,0      | 1,2     | -10,7             | 1,8              | 16,6                                               | -20,7          | -18,6              | -0,1                | -5,8                          | 3,8           | 0,0     | 4,1                  |
| maj                                           | 11,3         | 16,9  | 8,9      | -4,7    | -9,7              | 2,6              | 13,9                                               | -12,7          | -16,6              | 37,9                | -8,3                          | -25,2         | -0,6    | -1,2                 |
| jun.                                          | 30,0         | 18,0  | 11,9     | 10,4    | -10,3             | 1,1              | 31,1                                               | -25,5          | -20,5              | 29,3                | 13,5                          | -47,1         | -0,6    | -5,6                 |
| jul.                                          | 24,0         | 18,8  | 12,4     | 4,5     | -11,7             | 2,5              | 26,5                                               | -25,8          | 7,9                | -31,8               | -2,6                          | 0,6           | 0,2     | -0,8                 |
| avg.                                          | 10,2         | 7,1   | 7,9      | 6,9     | -11,8             | 1,5              | 11,7                                               | -10,2          | -1,0               | 17,2                | 6,5                           | -31,1         | -2,0    | -1,5                 |
| sep.                                          | 14,7         | 13,5  | 11,2     | 1,3     | -11,3             | 0,5              | 15,2                                               | -22,3          | -34,7              | 18,5                | 1,7                           | -6,6          | -1,1    | 7,1                  |
| okt.                                          | 26,6         | 19,2  | 9,9      | 6,2     | -8,7              | 2,3              | 28,9                                               | -27,5          | -1,7               | 2,1                 | 2,8                           | -31,6         | 0,9     | -1,3                 |
| nov.                                          | 27,2         | 18,9  | 7,6      | 6,3     | -5,6              | 1,7              | 28,9                                               | -27,1          | -11,8              | 59,4                | -4,9                          | -70,1         | 0,2     | -1,8                 |
| dec.                                          | 33,2         | 13,9  | 10,1     | 11,9    | -2,7              | 2,3              | 35,6                                               | -49,6          | 4,1                | -6,8                | 2,3                           | -47,8         | -1,3    | 14,0                 |
| Skupne 12-mesečne transakcije                 |              |       |          |         |                   |                  |                                                    |                |                    |                     |                               |               |         |                      |
| 2013 dec.                                     | 216,7        | 173,4 | 105,4    | 62,5    | -124,7            | 18,1             | 234,8                                              | -246,5         | -116,7             | 142,2               | 13,5                          | -281,2        | -4,3    | 11,7                 |
| Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP |              |       |          |         |                   |                  |                                                    |                |                    |                     |                               |               |         |                      |
| 2013 dec.                                     | 2,3          | 1,8   | 1,1      | 0,7     | -1,3              | 0,2              | 2,5                                                | -2,6           | -1,2               | 1,5                 | 0,1                           | -2,9          | 0,0     | 0,1                  |

**G32 Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun**  
(desezonirano; 12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)



**G33 Plačilna bilanca euroobmočja: neposredne in portfeljske naložbe**  
(12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

1) Pomen znakov je pojasnjen v splošnih opombah.

## 7.2 Tekoči in kapitalski račun

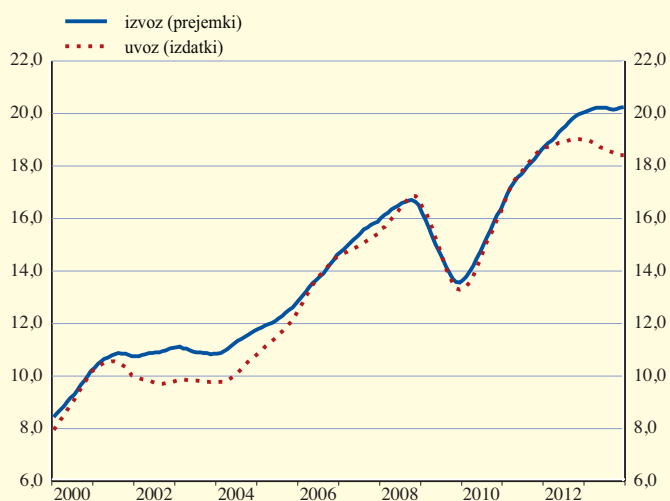
(v milijardah EUR; transakcije)

### 1. Povzetek tekočega in kapitalskega računa

|                                               | Tekoči račun |         |       |          |         |          |         |          |         |                   | Kapitalski račun |         |                  |                  |         |
|-----------------------------------------------|--------------|---------|-------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|-------------------|------------------|---------|------------------|------------------|---------|
|                                               | Skupaj       |         |       | Blago    |         | Storitve |         | Dohodki  |         | Tekoči transferji |                  |         |                  | Kapitalski račun |         |
|                                               | Prejemki     | Izdatki | Neto  | Prejemki | Izdatki | Prejemki | Izdatki | Prejemki | Izdatki | Prejemki          | Nakazila zdomcev | Izdatki | Nakazila zdomcev | Prejemki         | Izdatki |
|                                               | 1            | 2       | 3     | 4        | 5       | 6        | 7       | 8        | 9       | 10                | 11               | 12      | 13               | 14               | 15      |
| 2011                                          | 3.018,1      | 3.009,9 | 8,2   | 1.789,1  | 1.786,7 | 584,3    | 511,6   | 549,9    | 510,5   | 94,8              | 6,5              | 201,1   | 27,2             | 25,2             | 14,2    |
| 2012                                          | 3.179,0      | 3.052,7 | 126,2 | 1.919,5  | 1.824,6 | 626,6    | 537,9   | 535,5    | 486,1   | 97,3              | 6,8              | 204,1   | 26,0             | 28,8             | 23,8    |
| 2013                                          | 3.195,0      | 2.978,3 | 216,7 | 1.935,5  | 1.762,1 | 651,6    | 546,2   | 512,3    | 449,8   | 95,6              | .                | 220,3   | .                | 29,4             | 11,3    |
| 2012 IV                                       | 816,5        | 754,6   | 61,9  | 489,5    | 454,5   | 161,8    | 139,7   | 131,9    | 113,1   | 33,3              | 1,7              | 47,3    | 6,7              | 10,7             | 4,5     |
| 2013 I                                        | 765,2        | 740,6   | 24,6  | 470,6    | 439,9   | 144,9    | 127,3   | 122,0    | 103,5   | 27,8              | 1,6              | 69,9    | 5,9              | 5,9              | 4,2     |
| II                                            | 813,4        | 757,2   | 56,1  | 489,7    | 438,4   | 164,4    | 135,7   | 139,2    | 132,4   | 20,0              | 1,9              | 50,8    | 6,2              | 7,7              | 2,3     |
| III                                           | 798,5        | 749,6   | 48,9  | 479,2    | 439,7   | 175,0    | 143,5   | 126,9    | 114,1   | 17,5              | 1,8              | 52,3    | 6,4              | 6,5              | 2,0     |
| IV                                            | 817,9        | 730,9   | 87,0  | 496,1    | 444,1   | 167,3    | 139,7   | 124,2    | 99,8    | 30,3              | .                | 47,3    | .                | 9,2              | 2,9     |
| 2013 okt.                                     | 277,1        | 250,5   | 26,6  | 176,1    | 156,9   | 56,7     | 46,7    | 38,2     | 32,0    | 6,2               | -                | 14,9    | -                | 2,8              | 0,6     |
| nov.                                          | 265,4        | 238,2   | 27,2  | 166,2    | 147,3   | 51,9     | 44,3    | 38,8     | 32,5    | 8,5               | -                | 14,1    | -                | 2,3              | 0,5     |
| dec.                                          | 275,4        | 242,2   | 33,2  | 153,8    | 139,9   | 58,7     | 48,6    | 47,2     | 35,4    | 15,6              | -                | 18,3    | -                | 4,1              | 1,8     |
| Desezonirano                                  |              |         |       |          |         |          |         |          |         |                   |                  |         |                  |                  |         |
| 2013 II                                       | 805,7        | 744,2   | 61,5  | 485,9    | 438,3   | 163,5    | 138,1   | 131,6    | 114,3   | 24,7              | -                | 53,5    | -                | -                | -       |
| III                                           | 797,4        | 754,7   | 42,7  | 478,2    | 441,0   | 165,3    | 137,8   | 129,8    | 119,5   | 24,2              | -                | 56,4    | -                | -                | -       |
| IV                                            | 803,3        | 736,6   | 66,8  | 493,0    | 442,8   | 164,5    | 136,4   | 123,2    | 104,2   | 22,5              | -                | 53,2    | -                | -                | -       |
| 2013 okt.                                     | 265,6        | 243,4   | 22,2  | 162,9    | 146,3   | 54,8     | 44,7    | 40,3     | 35,5    | 7,5               | -                | 17,0    | -                | -                | -       |
| nov.                                          | 269,3        | 246,0   | 23,3  | 165,7    | 147,0   | 55,0     | 45,6    | 41,3     | 36,4    | 7,3               | -                | 17,0    | -                | -                | -       |
| dec.                                          | 268,5        | 247,2   | 21,3  | 164,5    | 149,5   | 54,7     | 46,0    | 41,6     | 32,3    | 7,7               | -                | 19,3    | -                | -                | -       |
| Skupne 12-mesečne transakcije                 |              |         |       |          |         |          |         |          |         |                   |                  |         |                  |                  |         |
| 2013 dec.                                     | 3.200,3      | 2.979,0 | 221,3 | 1.940,5  | 1.764,7 | 651,5    | 546,6   | 511,6    | 450,3   | 96,7              | -                | 217,4   | -                | -                | -       |
| Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP |              |         |       |          |         |          |         |          |         |                   |                  |         |                  |                  |         |
| 2013 dec.                                     | 33,4         | 31,1    | 2,3   | 20,3     | 18,4    | 6,8      | 5,7     | 5,3      | 4,7     | 1,0               | -                | 2,3     | -                | -                | -       |

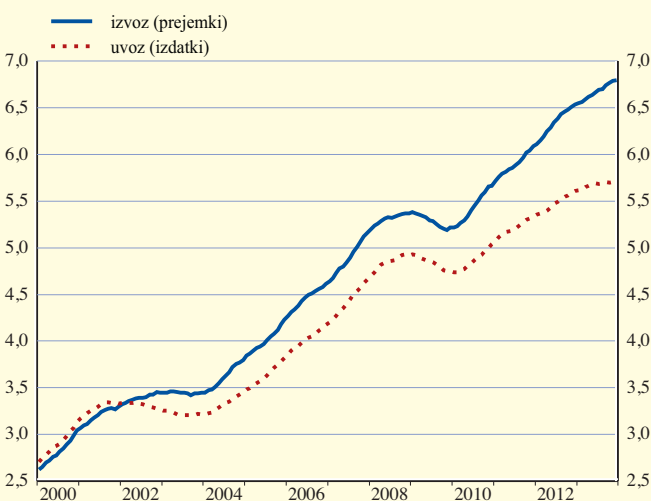
### G34 Blago

(desezonirano; skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP)



### G35 Storitve

(desezonirano; skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP)



Vir: ECB.



**7.2 Tekoči in kapitalski račun**  
(v milijardah EUR)**2. Dohodkovni račun**  
(transakcije)

|          | Dohodki od dela |         | Dohodki od kapitala |         |                    |         |                       |         |                   |         |                     |         |                   |         |                |      |
|----------|-----------------|---------|---------------------|---------|--------------------|---------|-----------------------|---------|-------------------|---------|---------------------|---------|-------------------|---------|----------------|------|
|          | Prejemki        | Izdatki | Skupaj              |         | Neposredne naložbe |         |                       |         |                   |         | Portfeljske naložbe |         |                   |         | Ostale naložbe |      |
|          |                 |         |                     |         | Lastniški kapital  |         |                       |         | Dolžniški kapital |         | Lastniški kapital   |         | Dolžniški kapital |         |                |      |
|          |                 |         | Prejemki            | Izdatki | Prejemki           | Izdatki | Reinvestirani dobički | Izdatki | Prejemki          | Izdatki | Prejemki            | Izdatki | Prejemki          | Izdatki |                |      |
|          |                 |         |                     |         |                    |         |                       |         |                   |         |                     |         |                   |         | 1              | 2    |
| 2010     | 25,1            | 12,4    | 472,7               | 447,4   | 247,2              | 47,2    | 153,6                 | 46,0    | 23,4              | 24,3    | 28,8                | 83,8    | 95,7              | 120,9   | 77,6           | 64,7 |
| 2011     | 27,2            | 12,8    | 522,7               | 497,7   | 271,9              | 38,1    | 171,6                 | 58,4    | 40,3              | 35,0    | 36,2                | 98,5    | 97,3              | 124,3   | 77,1           | 68,2 |
| 2012     | 28,8            | 13,2    | 506,7               | 472,9   | 251,5              | 49,7    | 155,4                 | 16,2    | 44,4              | 38,2    | 43,0                | 104,0   | 99,2              | 117,1   | 68,6           | 58,2 |
| 2012 III | 7,1             | 3,9     | 124,3               | 110,1   | 61,1               | 17,4    | 37,7                  | 12,4    | 11,3              | 9,0     | 10,0                | 20,4    | 25,2              | 29,2    | 16,7           | 13,8 |
| IV       | 7,5             | 3,3     | 124,3               | 109,8   | 64,0               | 6,2     | 37,5                  | -15,0   | 11,5              | 10,4    | 8,0                 | 20,3    | 24,8              | 27,9    | 16,1           | 13,7 |
| 2013 I   | 7,1             | 2,5     | 114,9               | 101,0   | 57,4               | 24,1    | 34,3                  | 15,4    | 9,9               | 7,9     | 7,5                 | 17,5    | 24,6              | 28,6    | 15,4           | 12,6 |
| II       | 7,4             | 3,5     | 131,9               | 128,9   | 64,6               | 2,9     | 33,6                  | 0,7     | 10,1              | 7,6     | 14,5                | 45,2    | 25,1              | 28,3    | 17,5           | 14,2 |
| III      | 7,3             | 4,0     | 119,6               | 110,1   | 58,2               | 17,4    | 37,0                  | 14,5    | 10,1              | 9,4     | 12,2                | 24,2    | 24,8              | 27,7    | 14,3           | 11,7 |

**3. Geografska razčlenitev**  
(skupne transakcije)

| 2012 IV do<br>2013 III | Skupaj       |         | Države članice EU izven euroobmočja |                     |                                |                |       | Brazilijska | Kanada | Kitajska | Indija | Japonska | Rusija | Švica | ZDA   | Druge države |
|------------------------|--------------|---------|-------------------------------------|---------------------|--------------------------------|----------------|-------|-------------|--------|----------|--------|----------|--------|-------|-------|--------------|
|                        | Skupaj       | Danska  | Švedska                             | Združeno kraljestvo | Ostale države EU <sup>1)</sup> | Inštitucije EU |       |             |        |          |        |          |        |       |       |              |
|                        | 1            | 2       | 3                                   | 4                   | 5                              | 6              | 7     | 8           | 9      | 10       | 11     | 12       | 13     | 14    | 15    | 16           |
|                        | Prejemki     |         |                                     |                     |                                |                |       |             |        |          |        |          |        |       |       |              |
| Tekoči račun           | 3.193,6      | 1.013,0 | 55,0                                | 96,9                | 482,6                          | 316,2          | 62,3  | 64,9        | 46,7   | 155,1    | 39,3   | 68,5     | 124,3  | 251,0 | 426,5 | 1004,2       |
| Blago                  | 1.928,9      | 602,9   | 35,8                                | 57,8                | 260,4                          | 248,8          | 0,2   | 34,1        | 24,2   | 118,4    | 28,6   | 43,8     | 87,9   | 131,0 | 223,2 | 635,0        |
| Storitve               | 646,1        | 199,2   | 12,6                                | 19,8                | 123,2                          | 36,9           | 6,8   | 10,8        | 11,0   | 23,3     | 8,0    | 14,6     | 21,6   | 62,0  | 97,6  | 198,1        |
| Dohodki                | 519,9        | 147,7   | 5,6                                 | 17,2                | 87,4                           | 27,4           | 10,0  | 19,5        | 10,7   | 12,7     | 2,5    | 9,4      | 14,2   | 48,4  | 99,8  | 155,1        |
| Dohodki od kapitala    | 490,7        | 139,9   | 4,8                                 | 17,1                | 85,8                           | 26,6           | 5,7   | 19,5        | 10,7   | 12,6     | 2,4    | 9,4      | 14,1   | 33,1  | 98,4  | 150,6        |
| Tekoči transferji      | 98,6         | 63,3    | 1,0                                 | 2,2                 | 11,6                           | 3,2            | 45,3  | 0,5         | 0,8    | 0,7      | 0,2    | 0,7      | 0,6    | 9,7   | 6,0   | 16,0         |
| Kapitalski račun       | 31,0         | 26,9    | 0,0                                 | 0,0                 | 1,3                            | 0,4            | 25,0  | 0,0         | 0,0    | 0,0      | 0,0    | 0,1      | 0,1    | 1,0   | 0,4   | 2,4          |
|                        | Izdatki      |         |                                     |                     |                                |                |       |             |        |          |        |          |        |       |       |              |
| Tekoči račun           | 3.002,0      | 957,2   | 53,6                                | 92,8                | 406,6                          | 286,9          | 117,3 | 39,3        | 29,1   | -        | 35,8   | 90,9     | 156,3  | 211,3 | 394,2 | -            |
| Blago                  | 1.772,5      | 507,0   | 30,4                                | 51,3                | 197,1                          | 228,2          | 0,0   | 26,6        | 14,0   | 195,5    | 26,6   | 43,6     | 140,1  | 104,9 | 147,9 | 566,1        |
| Storitve               | 546,2        | 160,4   | 8,9                                 | 15,4                | 92,3                           | 43,5           | 0,3   | 5,4         | 7,2    | 16,1     | 7,3    | 9,2      | 11,0   | 50,2  | 109,4 | 169,9        |
| Dohodki                | 463,1        | 156,7   | 13,0                                | 24,4                | 105,2                          | 9,6            | 4,5   | 5,9         | 5,9    | -        | 0,9    | 37,3     | 4,2    | 46,6  | 130,8 | -            |
| Dohodki od kapitala    | 449,7        | 149,7   | 12,9                                | 24,3                | 103,7                          | 4,3            | 4,5   | 5,8         | 5,7    | -        | 0,7    | 37,1     | 4,0    | 46,1  | 129,7 | -            |
| Tekoči transferji      | 220,2        | 133,1   | 1,2                                 | 1,8                 | 12,0                           | 5,7            | 112,4 | 1,3         | 2,0    | 3,2      | 0,9    | 0,7      | 1,0    | 9,7   | 6,1   | 62,1         |
| Kapitalski račun       | 13,0         | 3,9     | 0,1                                 | 0,1                 | 3,1                            | 0,5            | 0,2   | 0,2         | 0,1    | 0,4      | 0,1    | 0,1      | 0,1    | 0,7   | 1,1   | 6,3          |
|                        | Neto naložbe |         |                                     |                     |                                |                |       |             |        |          |        |          |        |       |       |              |
| Tekoči račun           | 191,5        | 55,9    | 1,5                                 | 4,1                 | 76,0                           | 29,3           | -55,0 | 25,6        | 17,6   | -        | 3,5    | -22,3    | -32,0  | 39,7  | 32,2  | -            |
| Blago                  | 156,4        | 95,9    | 5,4                                 | 6,5                 | 63,2                           | 20,6           | 0,2   | 7,4         | 10,2   | -77,1    | 2,0    | 0,1      | -52,3  | 26,1  | 75,3  | 68,8         |
| Storitve               | 99,9         | 38,8    | 3,7                                 | 4,4                 | 30,9                           | -6,6           | 6,4   | 5,4         | 3,7    | 7,3      | 0,7    | 5,4      | 10,6   | 11,7  | -11,9 | 28,1         |
| Dohodki                | 56,8         | -9,1    | -7,4                                | -7,2                | -17,8                          | 17,8           | 5,6   | 13,7        | 4,9    | -        | 1,6    | -27,9    | 10,0   | 1,8   | -31,0 | -            |
| Dohodki od kapitala    | 40,9         | -9,8    | -8,1                                | -7,2                | -17,9                          | 22,3           | 1,2   | 13,7        | 5,0    | -        | 1,7    | -27,7    | 10,1   | -13,1 | -31,3 | -            |
| Tekoči transferji      | -121,6       | -69,8   | -0,2                                | 0,4                 | -0,3                           | -2,5           | -67,1 | -0,8        | -1,2   | -2,5     | -0,7   | 0,0      | -0,3   | 0,0   | -0,2  | -46,1        |
| Kapitalski račun       | 18,0         | 22,9    | 0,0                                 | 0,0                 | -1,8                           | 0,0            | 24,8  | -0,2        | 0,0    | -0,3     | -0,1   | 0,0      | 0,0    | 0,2   | -0,6  | -3,9         |

Vir: ECB.

1) Brez Hrvaške

## 7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije in ostale spremembe med obdobjem)

### 1. Povzetek finančnega računa

|                                    | Skupaj <sup>1)</sup> |            |          | Skupaj kot % BDP |            |       | Neposredne naložbe |            | Portfeljske naložbe |            | Neto izvedeni finančni instrumenti | Ostale naložbe |            | Rezerve |
|------------------------------------|----------------------|------------|----------|------------------|------------|-------|--------------------|------------|---------------------|------------|------------------------------------|----------------|------------|---------|
|                                    | Terjatve             | Obveznosti | Neto     | Terjatve         | Obveznosti | Neto  | Terjatve           | Obveznosti | Terjatve            | Obveznosti |                                    | Terjatve       | Obveznosti |         |
|                                    | 1                    | 2          | 3        | 4                | 5          | 6     | 7                  | 8          | 9                   | 10         | 11                                 | 12             | 13         | 14      |
| Saldo (stanje mednarodnih naložb)  |                      |            |          |                  |            |       |                    |            |                     |            |                                    |                |            |         |
| 2010                               | 15.183,9             | 16.474,3   | -1.290,4 | 165,6            | 179,7      | -14,1 | 4.930,6            | 3.891,9    | 4.898,7             | 7.471,2    | -31,1                              | 4.794,5        | 5.111,2    | 591,2   |
| 2011                               | 15.892,7             | 17.348,1   | -1.455,4 | 168,6            | 184,1      | -15,4 | 5.633,2            | 4.339,5    | 4.750,9             | 7.721,5    | -29,7                              | 4.871,2        | 5.287,0    | 667,1   |
| 2012                               | 16.636,5             | 17.899,5   | -1.262,9 | 175,4            | 188,7      | -13,3 | 5.881,3            | 4.444,6    | 5.265,0             | 8.375,5    | -17,6                              | 4.818,4        | 5.079,3    | 689,4   |
| 2013 I                             | 17.085,0             | 18.258,0   | -1.173,0 | 180,3            | 192,6      | -12,4 | 5.957,5            | 4.501,4    | 5.535,1             | 8.621,7    | -28,0                              | 4.932,6        | 5.134,9    | 687,8   |
| II                                 | 16.886,5             | 18.194,8   | -1.308,3 | 177,7            | 191,5      | -13,8 | 6.145,7            | 4.633,2    | 5.368,7             | 8.551,9    | -47,5                              | 4.855,2        | 5.009,7    | 564,3   |
| III                                | 16.818,0             | 18.092,8   | -1.274,8 | 176,3            | 189,7      | -13,4 | 6.069,2            | 4.596,8    | 5.463,5             | 8.676,2    | -40,5                              | 4.739,0        | 4.819,8    | 586,8   |
| Spremembe salda                    |                      |            |          |                  |            |       |                    |            |                     |            |                                    |                |            |         |
| 2009                               | 504,2                | 387,6      | 116,6    | 5,7              | 4,3        | 1,3   | 497,0              | 272,5      | 513,7               | 896,9      | -0,9                               | -591,0         | -781,8     | 85,4    |
| 2010                               | 1.444,8              | 1.248,7    | 196,0    | 15,8             | 13,6       | 2,1   | 517,7              | 359,3      | 557,8               | 607,4      | -29,8                              | 267,3          | 282,0      | 131,6   |
| 2011                               | 708,8                | 873,8      | -165,0   | 7,5              | 9,3        | -1,8  | 702,6              | 447,6      | -147,8              | 250,3      | 1,4                                | 76,7           | 175,8      | 75,9    |
| 2012                               | 743,9                | 551,4      | 192,5    | 7,8              | 5,8        | 2,0   | 248,1              | 105,1      | 514,1               | 654,0      | 12,2                               | -52,8          | -207,7     | 22,3    |
| 2013 II                            | -198,6               | -63,2      | -135,3   | -8,3             | -2,6       | -5,7  | 188,2              | 131,8      | -166,4              | -69,8      | -19,5                              | -77,4          | -125,2     | -123,5  |
| III                                | -68,5                | -102,0     | 33,5     | -2,9             | -4,3       | 1,4   | -76,5              | -36,4      | 94,8                | 124,3      | 7,0                                | -116,2         | -189,9     | 22,4    |
| Transakcije                        |                      |            |          |                  |            |       |                    |            |                     |            |                                    |                |            |         |
| 2009                               | -89,4                | -74,4      | -15,0    | -1,0             | -0,8       | -0,2  | 352,9              | 285,9      | 96,0                | 342,8      | -19,0                              | -514,7         | -703,1     | -4,6    |
| 2010                               | 646,5                | 652,6      | -6,0     | 7,1              | 7,1        | -0,1  | 352,6              | 273,6      | 130,9               | 240,1      | -10,3                              | 162,8          | 138,9      | 10,5    |
| 2011                               | 670,3                | 626,2      | 44,2     | 7,1              | 6,6        | 0,5   | 524,0              | 438,2      | -53,2               | 177,9      | 5,3                                | 183,9          | 10,0       | 10,3    |
| 2012                               | 522,0                | 381,0      | 140,9    | 5,5              | 4,0        | 1,5   | 329,9              | 326,3      | 186,4               | 258,7      | -3,4                               | -4,8           | -204,0     | 13,9    |
| 2013 II                            | 27,4                 | -31,5      | 58,8     | 1,1              | -1,3       | 2,5   | 62,0               | 6,4        | 21,8                | 88,9       | 0,6                                | -58,2          | -126,8     | 1,2     |
| III                                | -16,4                | -74,7      | 58,3     | -0,7             | -3,1       | 2,4   | 31,8               | 4,0        | 63,4                | 67,3       | -5,6                               | -108,9         | -146,0     | 2,9     |
| IV                                 | 81,4                 | -22,9      | 104,3    | 3,3              | -0,9       | 4,2   | 47,8               | 38,5       | 33,1                | 87,8       | -0,2                               | 0,3            | -149,1     | 0,3     |
| 2013 avg.                          | 14,9                 | 4,6        | 10,2     | -                | -          | -     | 27,0               | 26,1       | -4,1                | 13,1       | -6,5                               | -3,5           | -34,5      | 2,0     |
| sep.                               | -20,6                | -42,9      | 22,3     | -                | -          | -     | 4,8                | -29,9      | 39,4                | 57,9       | -1,7                               | -64,2          | -70,8      | 1,1     |
| okt.                               | 88,6                 | 61,1       | 27,5     | -                | -          | -     | 21,8               | 20,1       | 6,7                 | 8,8        | -2,8                               | 63,8           | 32,2       | -0,9    |
| nov.                               | 70,5                 | 43,4       | 27,1     | -                | -          | -     | 19,8               | 8,0        | 11,7                | 71,1       | 4,9                                | 34,4           | -35,7      | -0,2    |
| dec.                               | -77,8                | -127,4     | 49,6     | -                | -          | -     | 6,3                | 10,3       | 14,7                | 7,9        | -2,3                               | -97,8          | -145,7     | 1,3     |
| Ostale spremembe                   |                      |            |          |                  |            |       |                    |            |                     |            |                                    |                |            |         |
| 2009                               | 593,6                | 462,0      | 131,6    | 6,7              | 5,2        | 1,5   | 144,1              | -13,4      | 417,6               | 554,1      | 18,2                               | -76,3          | -78,7      | 90,0    |
| 2010                               | 798,2                | 596,2      | 202,1    | 8,7              | 6,5        | 2,2   | 165,2              | 85,8       | 426,9               | 367,3      | -19,4                              | 104,5          | 143,1      | 121,1   |
| 2011                               | 38,4                 | 247,6      | -209,2   | 0,4              | 2,6        | -2,2  | 178,6              | 9,4        | -94,6               | 72,5       | -3,9                               | -107,2         | 165,8      | 65,6    |
| 2012                               | 221,9                | 170,4      | 51,5     | 2,3              | 1,8        | 0,5   | -81,7              | -221,2     | 327,7               | 395,3      | 15,6                               | -48,0          | -3,7       | 8,4     |
| Spremembe zaradi tečajnih sprememb |                      |            |          |                  |            |       |                    |            |                     |            |                                    |                |            |         |
| 2009                               | -49,3                | -56,1      | 6,8      | -0,6             | -0,6       | 0,1   | -5,3               | 5,6        | -29,8               | -34,5      | .                                  | -11,6          | -27,2      | -2,7    |
| 2010                               | 477,4                | 325,0      | 152,4    | 5,2              | 3,5        | 1,7   | 143,4              | 35,0       | 160,0               | 128,5      | .                                  | 160,9          | 161,5      | 13,1    |
| 2011                               | 214,2                | 176,7      | 37,5     | 2,3              | 1,9        | 0,4   | 70,7               | 18,4       | 72,8                | 67,1       | .                                  | 63,1           | 91,3       | 7,6     |
| 2012                               | -86,6                | -91,4      | 4,8      | -0,9             | -1,0       | 0,1   | -22,0              | -5,6       | -41,3               | -37,5      | .                                  | -16,7          | -48,3      | -6,6    |
| Spremembe zaradi cenovnih sprememb |                      |            |          |                  |            |       |                    |            |                     |            |                                    |                |            |         |
| 2009                               | 634,8                | 492,7      | 142,1    | 7,1              | 5,5        | 1,6   | 147,4              | 29,4       | 423,5               | 463,4      | 18,2                               | .              | .          | 45,8    |
| 2010                               | 300,8                | 148,4      | 152,5    | 3,3              | 1,6        | 1,7   | 33,2               | -0,8       | 185,5               | 149,2      | -19,4                              | .              | .          | 101,6   |
| 2011                               | -116,3               | -249,1     | 132,8    | -1,2             | -2,6       | 1,4   | -38,1              | 7,1        | -133,7              | -256,2     | -3,9                               | .              | .          | 59,4    |
| 2012                               | 266,0                | 588,2      | -322,2   | 2,8              | 6,2        | -3,4  | 38,8               | -6,4       | 194,7               | 594,6      | 15,6                               | .              | .          | 16,9    |
| Spremembe zaradi cenovnih sprememb |                      |            |          |                  |            |       |                    |            |                     |            |                                    |                |            |         |
| 2009                               | 8,4                  | 25,5       | -17,1    | 0,1              | 0,3        | -0,2  | 2,0                | -48,3      | 24,0                | 124,6      | .                                  | -64,4          | -50,8      | 46,9    |
| 2010                               | 20,0                 | 122,8      | -102,7   | 0,2              | 1,3        | -1,1  | -11,4              | 51,6       | 81,4                | 89,6       | .                                  | -56,4          | -18,4      | 6,4     |
| 2011                               | -59,4                | 320,0      | -379,4   | -0,6             | 3,4        | -4,0  | 146,0              | -16,0      | -33,8               | 261,5      | .                                  | -170,3         | 74,5       | -1,4    |
| 2012                               | 42,5                 | -326,4     | 368,9    | 0,4              | -3,4       | 3,9   | -98,6              | -209,2     | 174,3               | -161,8     | .                                  | -31,3          | 44,6       | -1,9    |
| Stopnja rasti salda                |                      |            |          |                  |            |       |                    |            |                     |            |                                    |                |            |         |
| 2009                               | -0,7                 | -0,5       | -        | .                | .          | .     | 8,9                | 8,8        | 2,4                 | 5,6        | .                                  | -10,1          | -12,5      | -1,3    |
| 2010                               | 4,6                  | 4,2        | -        | .                | .          | .     | 7,7                | 7,5        | 2,9                 | 3,4        | .                                  | 3,6            | 2,8        | 2,0     |
| 2011                               | 4,5                  | 3,8        | -        | .                | .          | .     | 10,7               | 11,2       | -1,2                | 2,4        | .                                  | 4,0            | 0,2        | 1,6     |
| 2012                               | 3,3                  | 2,2        | -        | .                | .          | .     | 5,9                | 7,6        | 3,8                 | 3,3        | .                                  | -0,1           | -3,8       | 2,0     |
| 2013 II                            | 2,1                  | 0,7        | -        | .                | .          | .     | 4,9                | 4,7        | 4,8                 | 4,7        | .                                  | -3,2           | -8,6       | 0,6     |
| III                                | 1,6                  | 0,1        | -        | .                | .          | .     | 4,5                | 2,9        | 5,2                 | 5,2        | .                                  | -4,8           | -10,0      | 1,1     |
| IV                                 | 1,8                  | 0,3        | .        | .                | .          | .     | 3,4                | 1,8        | 4,2                 | 4,3        | .                                  | -2,4           | -7,8       | 0,7     |

Vir: ECB.

1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

## 7.3 Finančni račun

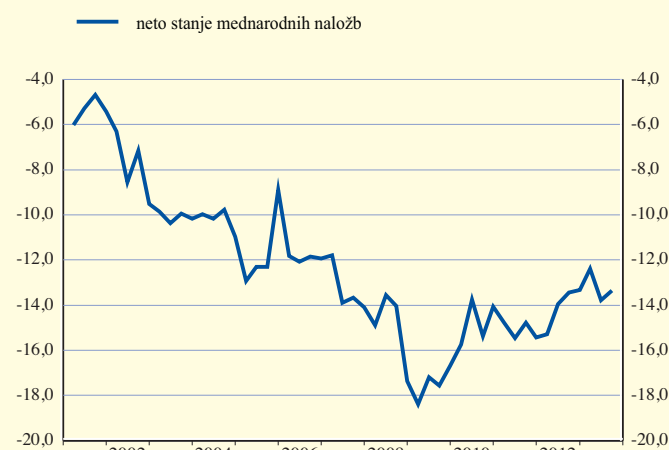
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

## 2. Neposredne naložbe

|                                   | Rezidentov euroobmočja v tujino |                                            |       |                          |                                                 |       |                            | Nerezidentov v euroobmočje |                                            |       |                            |                                                 |       |                            |
|-----------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------------|-------|--------------------------|-------------------------------------------------|-------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------------|-------|----------------------------|-------------------------------------------------|-------|----------------------------|
|                                   | Skupaj                          | Lastniški kapital in reinvestirani dobički |       |                          | Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji) |       |                            | Skupaj                     | Lastniški kapital in reinvestirani dobički |       |                            | Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji) |       |                            |
|                                   |                                 | Skupaj                                     | DFI   | Institucije, ki niso DFI | Skupaj                                          | DFI   | V institucije, ki niso DFI |                            | Skupaj                                     | V DFI | V institucije, ki niso DFI | Skupaj                                          | V DFI | V institucije, ki niso DFI |
|                                   | 1                               | 2                                          | 3     | 4                        | 5                                               | 6     | 7                          | 8                          | 9                                          | 10    | 11                         | 12                                              | 13    | 14                         |
| Saldo (stanje mednarodnih naložb) |                                 |                                            |       |                          |                                                 |       |                            |                            |                                            |       |                            |                                                 |       |                            |
| 2011                              | 5.633,2                         | 4.229,4                                    | 283,2 | 3.946,2                  | 1.403,7                                         | 13,3  | 1.390,5                    | 4.339,5                    | 3.089,1                                    | 99,9  | 2.989,1                    | 1.250,5                                         | 11,3  | 1.239,2                    |
| 2012                              | 5.881,3                         | 4.374,3                                    | 290,2 | 4.084,1                  | 1.507,0                                         | 12,0  | 1.495,0                    | 4.444,6                    | 3.124,5                                    | 106,6 | 3.017,8                    | 1.320,2                                         | 11,3  | 1.308,9                    |
| 2013 II                           | 6.145,7                         | 4.532,6                                    | 277,3 | 4.255,2                  | 1.613,2                                         | 12,3  | 1.600,9                    | 4.633,2                    | 3.215,0                                    | 108,2 | 3.106,8                    | 1.418,2                                         | 12,3  | 1.406,0                    |
| III                               | 6.069,2                         | 4.486,3                                    | 276,5 | 4.209,8                  | 1.582,9                                         | 12,2  | 1.570,7                    | 4.596,8                    | 3.198,3                                    | 108,6 | 3.089,7                    | 1.398,6                                         | 12,0  | 1.386,6                    |
| Saldo (stanje mednarodnih naložb) |                                 |                                            |       |                          |                                                 |       |                            |                            |                                            |       |                            |                                                 |       |                            |
| 2010                              | 352,6                           | 233,1                                      | 23,5  | 209,6                    | 119,5                                           | 1,1   | 118,4                      | 273,6                      | 293,4                                      | 11,0  | 282,4                      | -19,8                                           | -5,8  | -14,0                      |
| 2011                              | 524,0                           | 444,1                                      | 25,8  | 418,3                    | 80,0                                            | -3,2  | 83,1                       | 438,2                      | 400,6                                      | 10,1  | 390,5                      | 37,6                                            | 0,6   | 37,0                       |
| 2012                              | 329,9                           | 190,0                                      | -1,7  | 191,7                    | 139,9                                           | -0,3  | 140,2                      | 326,3                      | 246,2                                      | 8,2   | 238,0                      | 80,1                                            | 0,1   | 80,1                       |
| 2013 II                           | 62,0                            | 4,1                                        | 2,6   | 1,5                      | 57,9                                            | -0,8  | 58,6                       | 6,4                        | -38,6                                      | 1,0   | -39,6                      | 44,9                                            | 0,2   | 44,7                       |
| III                               | 31,8                            | 44,3                                       | 2,5   | 41,7                     | -12,4                                           | 0,0   | -12,5                      | 4,0                        | 10,4                                       | 1,8   | 8,5                        | -6,3                                            | -0,1  | -6,2                       |
| IV                                | 47,8                            | 34,1                                       | 3,9   | 30,2                     | 13,8                                            | 0,2   | 13,6                       | 38,5                       | 32,0                                       | 2,7   | 29,3                       | 6,5                                             | 0,4   | 6,1                        |
| 2013 avg.                         | 27,0                            | 17,7                                       | 0,6   | 17,1                     | 9,3                                             | 0,2   | 9,1                        | 26,1                       | 16,3                                       | 0,7   | 15,6                       | 9,8                                             | 0,0   | 9,7                        |
| sep.                              | 4,8                             | 27,0                                       | 1,3   | 25,7                     | -22,2                                           | 0,1   | -22,3                      | -29,9                      | -20,4                                      | 0,5   | -20,9                      | -9,5                                            | -0,1  | -9,4                       |
| okt.                              | 21,8                            | 21,5                                       | -0,2  | 21,7                     | 0,3                                             | 0,0   | 0,3                        | 20,1                       | 19,0                                       | 0,4   | 18,6                       | 1,1                                             | -0,1  | 1,1                        |
| nov.                              | 19,8                            | 9,0                                        | 1,0   | 8,1                      | 10,8                                            | -0,1  | 10,8                       | 8,0                        | 6,8                                        | 1,6   | 5,1                        | 1,3                                             | -0,2  | 1,4                        |
| dec.                              | 6,3                             | 3,6                                        | 3,1   | 0,4                      | 2,7                                             | 0,3   | 2,4                        | 10,3                       | 6,2                                        | 0,6   | 5,6                        | 4,1                                             | 0,6   | 3,5                        |
| Stopnje rasti                     |                                 |                                            |       |                          |                                                 |       |                            |                            |                                            |       |                            |                                                 |       |                            |
| 2011                              | 10,7                            | 11,6                                       | 9,6   | 11,8                     | 7,4                                             | -19,9 | 7,8                        | 11,2                       | 13,7                                       | 10,7  | 13,8                       | 3,9                                             | 0,9   | 3,9                        |
| 2012                              | 5,9                             | 4,5                                        | -0,6  | 4,9                      | 10,0                                            | -2,5  | 10,2                       | 7,6                        | 8,1                                        | 8,3   | 8,1                        | 6,4                                             | 0,4   | 6,5                        |
| 2013 II                           | 4,9                             | 3,0                                        | 0,9   | 3,1                      | 10,7                                            | 5,2   | 10,7                       | 4,7                        | 5,8                                        | 7,7   | 5,7                        | 2,1                                             | 19,7  | 2,0                        |
| III                               | 4,5                             | 3,2                                        | 1,4   | 3,3                      | 8,5                                             | 3,9   | 8,6                        | 2,9                        | 4,4                                        | 7,0   | 4,3                        | -0,7                                            | 1,9   | -0,8                       |
| IV                                | 3,4                             | 2,9                                        | 3,0   | 2,9                      | 4,7                                             | 4,5   | 4,7                        | 1,8                        | 1,9                                        | 8,4   | 1,7                        | 1,5                                             | 10,3  | 1,5                        |

## G36 Stanje mednarodnih naložb euroobmočja

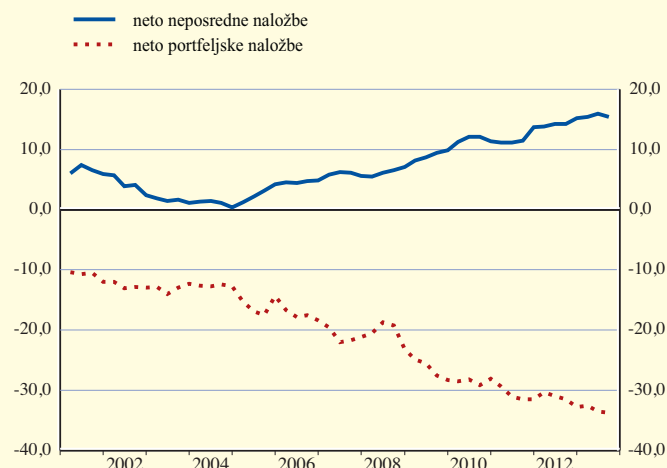
(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

## G37 Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja

(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



## 7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

### 3. Terjatve portfeljskih naložb

|           | Skupaj                            | Lastniški kapital |            |      |                          |            | Dolžniški instrumenti   |        |                          |                          |      |                            |                          |       |                          |       |
|-----------|-----------------------------------|-------------------|------------|------|--------------------------|------------|-------------------------|--------|--------------------------|--------------------------|------|----------------------------|--------------------------|-------|--------------------------|-------|
|           |                                   |                   |            |      |                          |            | Obveznice in zadolžnice |        |                          |                          |      | Instrumenti denarnega trga |                          |       |                          |       |
|           |                                   | Skupaj            | DFI        |      | Institucije, ki niso DFI |            | Skupaj                  | DFIs   |                          | Institucije, ki niso DFI |      | Skupaj                     | DFI                      |       | Institucije, ki niso DFI |       |
|           |                                   |                   | Eurosistem |      | Širše opredeljena država | Eurosistem |                         |        | Širše opredeljena država | Eurosistem               |      |                            | Širše opredeljena država |       |                          |       |
|           | 1                                 | 2                 | 3          | 4    | 5                        | 6          | 7                       | 8      | 9                        | 10                       | 11   | 12                         | 13                       | 14    | 15                       | 16    |
|           | Saldo (stanje mednarodnih naložb) |                   |            |      |                          |            |                         |        |                          |                          |      |                            |                          |       |                          |       |
| 2011      | 4.750,9                           | 1.693,8           | 59,3       | 2,6  | 1.634,5                  | 39,4       | 2.587,2                 | 721,2  | 16,1                     | 1.866,1                  | 96,0 | 469,8                      | 302,5                    | 58,8  | 167,4                    | 0,5   |
| 2012      | 5.265,0                           | 1.947,3           | 70,2       | 2,8  | 1.877,2                  | 42,5       | 2.852,0                 | 673,5  | 15,6                     | 2.178,4                  | 97,3 | 465,7                      | 287,9                    | 53,8  | 177,8                    | 1,4   |
| 2013 II   | 5.368,7                           | 2.073,9           | 93,7       | 3,1  | 1.980,2                  | 47,6       | 2.824,5                 | 632,0  | 15,8                     | 2.192,5                  | 92,7 | 470,3                      | 281,9                    | 61,9  | 188,4                    | 0,2   |
| III       | 5.463,5                           | 2.171,6           | 114,2      | 3,1  | 2.057,4                  | 48,5       | 2.826,0                 | 617,8  | 16,4                     | 2.208,2                  | 91,4 | 465,9                      | 289,4                    | 58,4  | 176,5                    | 0,1   |
|           | Transakcije                       |                   |            |      |                          |            |                         |        |                          |                          |      |                            |                          |       |                          |       |
| 2010      | 130,9                             | 75,2              | -2,4       | -0,7 | 77,6                     | 1,9        | 100,4                   | -125,9 | -0,6                     | 226,3                    | 51,5 | -44,7                      | -64,0                    | -10,6 | 19,4                     | -1,9  |
| 2011      | -53,2                             | -66,0             | -10,7      | -0,2 | -55,4                    | -7,3       | -21,4                   | -60,7  | 0,2                      | 39,3                     | -2,8 | 34,2                       | 25,9                     | 10,4  | 8,3                      | 0,2   |
| 2012      | 186,4                             | 57,6              | 3,0        | 0,1  | 54,6                     | 0,2        | 126,5                   | -38,8  | -0,9                     | 165,3                    | -8,5 | 2,3                        | -18,0                    | 2,3   | 20,3                     | 0,1   |
| 2013 II   | 21,8                              | 13,9              | 3,8        | 0,0  | 10,1                     | 0,8        | 8,8                     | -6,9   | -0,6                     | 15,7                     | -1,9 | -0,9                       | -5,8                     | 14,7  | 4,9                      | -0,3  |
| III       | 63,4                              | 42,9              | 16,4       | 0,0  | 26,5                     | 0,1        | 18,3                    | -13,0  | 0,7                      | 31,3                     | -1,6 | 2,2                        | 8,2                      | -2,4  | -6,0                     | 0,0   |
| IV        | 33,1                              | 17,0              | 7,4        | 0,3  | 9,6                      | .          | 7,0                     | -11,0  | 1,0                      | 18,0                     | .    | 9,0                        | 12,5                     | 1,7   | -3,5                     | .     |
| 2013 avg. | -4,1                              | -2,2              | 1,9        | 0,0  | -4,1                     | -          | -1,8                    | -6,6   | 0,4                      | 4,8                      | -    | -0,2                       | 3,4                      | -2,7  | -3,6                     | -     |
| sep.      | 39,4                              | 28,1              | 10,3       | 0,0  | 17,7                     | -          | 7,5                     | -3,4   | -0,1                     | 10,9                     | -    | 3,8                        | 3,5                      | 0,2   | 0,3                      | -     |
| okt.      | 6,7                               | 9,5               | 2,2        | 0,0  | 7,3                      | -          | 0,6                     | -2,7   | -0,1                     | 3,3                      | -    | -3,4                       | -5,7                     | -5,4  | 2,3                      | -     |
| nov.      | 11,7                              | 0,4               | 5,6        | 0,3  | -5,2                     | -          | 7,8                     | -3,6   | 0,7                      | 11,5                     | -    | 3,4                        | 4,2                      | 4,9   | -0,8                     | -     |
| dec.      | 14,7                              | 7,0               | -0,4       | 0,0  | 7,5                      | -          | -1,4                    | -4,6   | 0,4                      | 3,3                      | -    | 9,0                        | 14,0                     | 2,3   | -5,0                     | -     |
|           | Stopnje rasti                     |                   |            |      |                          |            |                         |        |                          |                          |      |                            |                          |       |                          |       |
| 2011      | -1,2                              | -3,9              | -15,2      | -7,2 | -3,4                     | -15,9      | -0,8                    | -7,7   | 1,3                      | 2,2                      | -2,9 | 8,3                        | 8,5                      | 25,5  | 8,0                      | 120,3 |
| 2012      | 3,8                               | 3,1               | 5,0        | 3,0  | 3,1                      | 0,1        | 4,8                     | -5,5   | -5,7                     | 8,6                      | -8,3 | 0,5                        | -5,5                     | 3,7   | 12,3                     | 29,8  |
| 2013 II   | 4,8                               | 7,6               | 47,4       | 5,2  | 6,3                      | 15,5       | 4,2                     | -4,0   | 3,3                      | 6,9                      | -4,7 | -2,3                       | -7,8                     | 50,9  | 7,8                      | -67,0 |
| III       | 5,2                               | 9,5               | 73,3       | 5,8  | 7,4                      | 13,0       | 3,6                     | -4,5   | 11,1                     | 6,1                      | -6,3 | -2,0                       | -4,2                     | 37,6  | 2,0                      | -56,3 |
| IV        | 4,2                               | 6,9               | 56,1       | 16,1 | 5,0                      | .          | 2,4                     | -7,2   | 14,4                     | 5,4                      | .    | 3,8                        | 7,0                      | 28,7  | -1,2                     | .     |

### 4. Obveznosti portfeljskih naložb

|                                   | Skupaj | Lastniški kapital |         |                          |         | Dolžniški instrumenti   |         |                          |         |                            |       |                          |       |
|-----------------------------------|--------|-------------------|---------|--------------------------|---------|-------------------------|---------|--------------------------|---------|----------------------------|-------|--------------------------|-------|
|                                   |        |                   |         |                          |         | Obveznice in zadolžnice |         |                          |         | Instrumenti denarnega trga |       |                          |       |
|                                   |        | Skupaj            | DFI     | Institucije, ki niso DFI |         | Skupaj                  | DFIs    | Institucije, ki niso DFI |         | Skupaj                     | DFI   | Institucije, ki niso DFI |       |
|                                   |        |                   |         |                          |         |                         |         |                          |         |                            |       |                          |       |
|                                   |        | 1                 | 2       | 3                        | 4       | 5                       | 6       | 7                        | 8       | 9                          | 10    | 11                       | 12    |
| Saldo (stanje mednarodnih naložb) |        |                   |         |                          |         |                         |         |                          |         |                            |       |                          |       |
| 2011                              |        | 7.721,5           | 3.048,8 | 558,3                    | 2.490,5 | 4.228,3                 | 1.254,4 | 2.973,9                  | 1.748,7 | 444,4                      | 86,8  | 357,6                    | 313,1 |
| 2012                              |        | 8.375,5           | 3.475,4 | 537,3                    | 2.938,1 | 4.438,9                 | 1.192,2 | 3.246,8                  | 1.962,7 | 461,2                      | 87,9  | 373,3                    | 298,1 |
| 2013 II                           |        | 8.551,9           | 3.603,9 | 500,3                    | 3.103,6 | 4.456,1                 | 1.151,5 | 3.304,6                  | 2.003,3 | 492,0                      | 111,8 | 380,2                    | 306,6 |
| III                               |        | 8.676,2           | 3.756,4 | 534,6                    | 3.221,8 | 4.398,8                 | 1.108,8 | 3.290,0                  | 1.991,1 | 521,0                      | 127,7 | 393,3                    | 321,8 |
| Transakcije                       |        |                   |         |                          |         |                         |         |                          |         |                            |       |                          |       |
| 2010                              |        | 240,1             | 125,4   | -16,9                    | 142,3   | 161,1                   | 50,2    | 110,9                    | 187,5   | -46,4                      | 12,3  | -58,7                    | -38,2 |
| 2011                              |        | 177,9             | 73,8    | 18,4                     | 55,4    | 151,7                   | 75,7    | 76,0                     | 80,6    | -47,6                      | 2,0   | -49,6                    | -37,7 |
| 2012                              |        | 258,7             | 144,1   | -18,1                    | 162,2   | 119,3                   | -55,5   | 174,7                    | 160,8   | -4,7                       | 5,4   | -10,0                    | -30,3 |
| 2013 II                           |        | 88,9              | 83,9    | -18,2                    | 102,0   | 5,3                     | -23,7   | 29,0                     | 18,6    | -0,2                       | 0,4   | -0,6                     | -1,9  |
| III                               |        | 67,3              | 45,4    | 11,5                     | 33,9    | -17,1                   | -22,2   | 5,1                      | 2,7     | 39,0                       | 23,7  | 15,2                     | 16,6  |
| IV                                |        | 87,8              | 60,4    | -1,5                     | 61,9    | 80,0                    | 16,2    | 63,8                     | .       | -52,6                      | -24,9 | -27,8                    | .     |
| 2013 avg.                         |        | 13,1              | 22,4    | 9,2                      | 13,3    | -10,9                   | -7,6    | -3,4                     | -       | 1,6                        | 7,7   | -6,0                     | -     |
| sep.                              |        | 57,9              | 15,9    | -1,8                     | 17,7    | 22,3                    | 3,9     | 18,4                     | -       | 19,7                       | 13,8  | 5,9                      | -     |
| okt.                              |        | 8,8               | 14,4    | -7,9                     | 22,3    | 13,4                    | 11,2    | 2,2                      | -       | -19,1                      | -6,5  | -12,5                    | -     |
| nov.                              |        | 71,1              | 12,9    | 3,0                      | 9,9     | 55,3                    | 7,2     | 48,0                     | -       | 2,9                        | -3,4  | 6,4                      | -     |
| dec.                              |        | 7,9               | 33,2    | 3,3                      | 29,8    | 11,3                    | -2,3    | 13,6                     | -       | -36,5                      | -14,9 | -21,6                    | -     |
| Stopnje rasti                     |        |                   |         |                          |         |                         |         |                          |         |                            |       |                          |       |
| 2011                              |        | 2,4               | 2,3     | 2,9                      | 2,0     | 4,1                     | 6,7     | 3,0                      | 5,0     | -9,2                       | 8,2   | -12,2                    | -11,1 |
| 2012                              |        | 3,3               | 4,5     | -3,3                     | 6,1     | 2,8                     | -4,5    | 5,8                      | 9,2     | -0,9                       | 6,1   | -2,6                     | -9,2  |
| 2013 II                           |        | 4,7               | 7,6     | -7,5                     | 10,6    | 2,6                     | -2,9    | 4,7                      | 7,3     | 3,3                        | 12,6  | 1,0                      | -0,4  |
| III                               |        | 5,2               | 7,8     | -4,7                     | 10,2    | 1,5                     | -4,3    | 3,7                      | 5,1     | 22,4                       | 61,7  | 13,4                     | 10,6  |
| IV                                |        | 4,3               | 7,0     | -3,1                     | 8,8     | 2,2                     | -2,8    | 4,0                      | .       | 4,6                        | 18,6  | 1,1                      | .     |

Vir: ECB.

## 7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

## 5. Terjatve ostalih naložb

|                                   | Skupaj  | Eurosistem |                                   |                  | DFI<br>(razen Eurosistema) |                                   |                  | Širše opredeljena država |                               |                      |       | Drugi sektorji           |                               |                      |       |
|-----------------------------------|---------|------------|-----------------------------------|------------------|----------------------------|-----------------------------------|------------------|--------------------------|-------------------------------|----------------------|-------|--------------------------|-------------------------------|----------------------|-------|
|                                   |         | Skupaj     | Posojila/<br>gotovina<br>in vloge | Ostala<br>imetja | Skupaj                     | Posojila/<br>gotovina<br>in vloge | Ostala<br>imetja | Komerzial-<br>ni krediti | Posojila/gotovina<br>in vloge | Gotovina<br>in vloge |       | Komerzial-<br>ni krediti | Posojila/gotovina<br>in vloge | Gotovina<br>in vloge |       |
|                                   |         |            |                                   |                  |                            |                                   |                  |                          |                               |                      |       |                          |                               |                      |       |
|                                   | 1       | 2          | 3                                 | 4                | 5                          | 6                                 | 7                | 8                        | 9                             | 10                   | 11    | 12                       | 13                            | 14                   | 15    |
| Saldo (stanje mednarodnih naložb) |         |            |                                   |                  |                            |                                   |                  |                          |                               |                      |       |                          |                               |                      |       |
| 2011                              | 4.871,2 | 35,5       | 35,2                              | 0,3              | 3.069,1                    | 3.007,5                           | 61,6             | 162,7                    | 6,8                           | 116,4                | 30,2  | 1.604,0                  | 247,7                         | 1 161,4              | 491,3 |
| 2012                              | 4.818,4 | 40,1       | 39,9                              | 0,3              | 2.923,8                    | 2.853,6                           | 70,2             | 167,9                    | 5,3                           | 121,4                | 29,2  | 1.686,6                  | 253,9                         | 1 236,8              | 524,7 |
| 2013 II                           | 4.855,2 | 17,9       | 17,6                              | 0,3              | 2.940,0                    | 2.872,9                           | 67,1             | 151,2                    | 5,1                           | 103,9                | 24,0  | 1.746,2                  | 247,1                         | 1 249,2              | 567,5 |
| III                               | 4.739,0 | 24,6       | 24,3                              | 0,3              | 2.847,2                    | 2.763,2                           | 84,0             | 148,7                    | 5,0                           | 101,9                | 22,7  | 1.718,5                  | 245,1                         | 1 221,4              | 556,2 |
| Transakcije                       |         |            |                                   |                  |                            |                                   |                  |                          |                               |                      |       |                          |                               |                      |       |
| 2010                              | 162,8   | -2,9       | -2,8                              | 0,0              | 10,1                       | 1,3                               | 8,9              | 41,5                     | -0,2                          | 41,1                 | 4,9   | 114,1                    | 8,6                           | 81,6                 | 50,6  |
| 2011                              | 183,9   | -2,7       | -2,8                              | 0,1              | 50,5                       | 20,7                              | 29,9             | 4,4                      | -0,3                          | 4,2                  | 10,3  | 131,7                    | 8,5                           | 99,0                 | 38,1  |
| 2012                              | -4,8    | 5,2        | 5,2                               | 0,0              | -122,4                     | -130,5                            | 8,1              | 4,7                      | -1,5                          | 6,4                  | -1,0  | 107,7                    | 8,4                           | 74,5                 | 37,7  |
| 2013 II                           | -58,2   | -10,9      | -10,9                             | 0,0              | 11,9                       | 14,1                              | -2,2             | -4,6                     | 0,0                           | -4,4                 | -0,2  | -54,6                    | -0,1                          | -58,2                | -19,6 |
| III                               | -108,9  | 6,3        | 6,3                               | 0,0              | -72,0                      | -89,0                             | 17,0             | -1,8                     | -0,1                          | -1,8                 | -1,2  | -41,4                    | -1,5                          | -40,5                | -28,5 |
| IV                                | 0,3     | -8,9       | .                                 | .                | -17,5                      | .                                 | .                | 6,2                      | .                             | .                    | 4,5   | 20,6                     | .                             | .                    | 20,5  |
| 2013 avg.                         | -3,5    | -2,3       | -                                 | -                | 8,7                        | -                                 | -                | 2,8                      | -                             | -                    | 1,0   | -12,6                    | -                             | -                    | 2,4   |
| sep.                              | -64,2   | 5,1        | -                                 | -                | -47,8                      | -                                 | -                | 0,5                      | -                             | -                    | 0,4   | -22,0                    | -                             | -                    | -16,2 |
| okt.                              | 63,8    | -4,6       | -                                 | -                | 76,7                       | -                                 | -                | 1,8                      | -                             | -                    | 2,1   | -10,1                    | -                             | -                    | -10,0 |
| nov.                              | 34,4    | -5,2       | -                                 | -                | 5,7                        | -                                 | -                | 5,1                      | -                             | -                    | 4,0   | 28,8                     | -                             | -                    | 23,0  |
| dec.                              | -97,8   | 0,9        | -                                 | -                | -99,9                      | -                                 | -                | -0,7                     | -                             | -                    | -1,6  | 1,9                      | -                             | -                    | 7,6   |
| Stopnje rasti                     |         |            |                                   |                  |                            |                                   |                  |                          |                               |                      |       |                          |                               |                      |       |
| 2011                              | 4,0     | -5,4       | -5,5                              | 40,4             | 1,8                        | 0,8                               | 76,8             | 3,0                      | -3,3                          | 4,2                  | 51,5  | 8,3                      | 3,9                           | 8,1                  | 9,0   |
| 2012                              | -0,1    | 13,1       | 13,2                              | -0,6             | -3,9                       | -4,3                              | 13,7             | 3,1                      | -22,2                         | 5,9                  | -3,3  | 6,8                      | 3,4                           | 6,5                  | 7,8   |
| 2013 II                           | -3,2    | -22,3      | -22,5                             | 0,1              | -4,2                       | -4,2                              | -5,9             | -3,6                     | -24,8                         | -4,7                 | -20,3 | -0,9                     | -2,4                          | -3,1                 | 3,8   |
| III                               | -4,8    | -13,2      | -13,2                             | -0,3             | -5,3                       | -5,7                              | 8,9              | 1,1                      | -5,5                          | 0,6                  | -9,5  | -4,1                     | -0,7                          | -6,1                 | -2,3  |
| IV                                | -2,4    | -52,1      | .                                 | .                | -2,3                       | .                                 | .                | -6,4                     | .                             | .                    | -7,0  | -1,1                     | .                             | .                    | 5,1   |

## 6. Obveznosti ostalih naložb

|                                   | Skupaj  | Eurosistem |                                   |                  | DFI<br>(razen Eurosistema) |                                   |                  | Širše opredeljena država |                          |          |                      | Drugi sektorji |                          |          |                      |
|-----------------------------------|---------|------------|-----------------------------------|------------------|----------------------------|-----------------------------------|------------------|--------------------------|--------------------------|----------|----------------------|----------------|--------------------------|----------|----------------------|
|                                   |         | Skupaj     | Posojila/<br>gotovina<br>in vloge | Ostala<br>imetja | Skupaj                     | Posojila/<br>gotovina<br>in vloge | Ostala<br>imetja | Skupaj                   | Komerzial-<br>ni krediti | Posojila | Ostale<br>obveznosti | Skupaj         | Komerzial-<br>ni krediti | Posojila | Ostale<br>obveznosti |
|                                   |         |            |                                   |                  |                            |                                   |                  |                          |                          |          |                      |                |                          |          |                      |
|                                   | 1       | 2          | 3                                 | 4                | 5                          | 6                                 | 7                | 8                        | 9                        | 10       | 11                   | 12             | 13                       | 14       | 15                   |
| Saldo (stanje mednarodnih naložb) |         |            |                                   |                  |                            |                                   |                  |                          |                          |          |                      |                |                          |          |                      |
| 2011                              | 5.287,0 | 412,7      | 409,9                             | 2,8              | 3.212,3                    | 3.145,5                           | 66,8             | 224,1                    | 0,1                      | 217,2    | 6,8                  | 1.438,0        | 226,3                    | 1.027,2  | 184,5                |
| 2012                              | 5.079,3 | 428,9      | 428,0                             | 0,9              | 2.963,8                    | 2.881,1                           | 82,7             | 227,5                    | 0,1                      | 219,9    | 7,4                  | 1.459,2        | 228,8                    | 994,0    | 236,4                |
| 2013 II                           | 5.009,7 | 375,2      | 373,8                             | 1,4              | 2.854,3                    | 2.791,0                           | 63,3             | 223,1                    | 0,1                      | 216,4    | 6,6                  | 1.557,0        | 228,1                    | 1.055,8  | 273,0                |
| III                               | 4.819,8 | 361,7      | 360,1                             | 1,6              | 2.730,8                    | 2.650,0                           | 80,7             | 226,0                    | 0,2                      | 219,1    | 6,7                  | 1.501,4        | 228,4                    | 1.006,7  | 266,3                |
| Transakcije                       |         |            |                                   |                  |                            |                                   |                  |                          |                          |          |                      |                |                          |          |                      |
| 2010                              | 138,9   | 9,4        | 6,8                               | 2,6              | -8,7                       | -14,6                             | 5,9              | 64,9                     | 0,0                      | 64,3     | 0,5                  | 73,2           | 16,0                     | 31,1     | 26,2                 |
| 2011                              | 10,0    | 135,1      | 135,3                             | -0,2             | -289,1                     | -327,8                            | 38,7             | 74,1                     | 0,0                      | 74,1     | 0,0                  | 90,0           | 10,5                     | 63,5     | 16,0                 |
| 2012                              | -204,0  | 19,0       | 20,9                              | -1,8             | -234,6                     | -251,7                            | 17,2             | 3,7                      | 0,0                      | 2,7      | 1,0                  | 7,8            | 7,4                      | -14,3    | 14,7                 |
| 2013 II                           | -126,8  | -21,5      | -22,0                             | 0,5              | -93,7                      | -75,9                             | -17,8            | -0,3                     | 0,0                      | -1,1     | 0,8                  | -11,3          | -1,4                     | 5,1      | -15,0                |
| III                               | -146,0  | -10,3      | -10,4                             | 0,2              | -107,5                     | -124,9                            | 17,4             | 4,5                      | 0,0                      | 4,2      | 0,2                  | -32,7          | 0,9                      | -36,4    | 2,8                  |
| IV                                | -149,1  | -17,6      | .                                 | .                | -127,2                     | .                                 | .                | -8,3                     | .                        | .        | .                    | 3,9            | .                        | .        | .                    |
| 2013 avg.                         | -34,5   | -1,1       | -                                 | -                | -26,1                      | -                                 | -                | 0,2                      | -                        | -        | -                    | -7,5           | -                        | -        | -                    |
| sep.                              | -70,8   | -3,8       | -                                 | -                | -57,9                      | -                                 | -                | 2,9                      | -                        | -        | -                    | -12,0          | -                        | -        | -                    |
| okt.                              | 32,2    | -9,6       | -                                 | -                | 52,8                       | -                                 | -                | -3,7                     | -                        | -        | -                    | -7,3           | -                        | -        | -                    |
| nov.                              | -35,7   | -9,3       | -                                 | -                | -27,7                      | -                                 | -                | -0,6                     | -                        | -        | -                    | 2,0            | -                        | -        | -                    |
| dec.                              | -145,7  | 1,4        | -                                 | -                | -152,3                     | -                                 | -                | -4,0                     | -                        | -        | -                    | 9,2            | -                        | -        | -                    |
| Stopnje rasti                     |         |            |                                   |                  |                            |                                   |                  |                          |                          |          |                      |                |                          |          |                      |
| 2011                              | 0,2     | 50,4       | 51,0                              | .                | -8,3                       | -9,6                              | 90,9             | 50,4                     | .                        | 52,7     | -0,6                 | 7,6            | 5,2                      | 7,4      | 11,0                 |
| 2012                              | -3,8    | 4,8        | 5,3                               | .                | -7,3                       | -8,0                              | 25,8             | 1,7                      | .                        | 1,2      | 16,0                 | 0,5            | 3,3                      | -1,5     | 8,5                  |
| 2013 II                           | -8,6    | -8,1       | -8,1                              | .                | -12,1                      | -12,0                             | -15,8            | -5,0                     | .                        | -5,2     | 2,4                  | -1,7           | 0,2                      | -2,0     | -1,7                 |
| III                               | -10,0   | -14,9      | -15,0                             | .                | -13,1                      | -13,5                             | 2,8              | -1,0                     | .                        | -1,1     | 3,3                  | -3,8           | 1,5                      | -4,3     | -6,8                 |
| IV                                | -7,8    | -19,0      | .                                 | .                | -11,1                      | .                                 | .                | -2,2                     | .                        | .        | .                    | 1,2            | .                        | .        | .                    |

Vir: ECB.

## 7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

### 7. Rezerve<sup>1)</sup>

|           | Rezerve                           |                  |                       |                               |                         |        |                              |            |                    |                   |                         |                               |                            | Zaznamek       |                              |                                                            |               |
|-----------|-----------------------------------|------------------|-----------------------|-------------------------------|-------------------------|--------|------------------------------|------------|--------------------|-------------------|-------------------------|-------------------------------|----------------------------|----------------|------------------------------|------------------------------------------------------------|---------------|
|           | Skupaj                            | Monetarno zlato  |                       | Posebne pravice črpanja (SDR) | Rezervna imetja pri MDS | Devize |                              |            |                    |                   |                         |                               |                            | Druge terjatve | Druge terjatve v tuji valuti | Predhodno določena kratko-ročna neto črpanja v tuji valuti | Dodelitve SDR |
|           |                                   | V milijardah EUR | V unčah (v milijonih) |                               |                         | Skupaj | Gotovina in vloge            |            | Vrednostni papirji |                   |                         | Izvedeni finančni instrumenti |                            |                |                              |                                                            |               |
|           |                                   |                  |                       |                               |                         |        | Pri denarnih oblasteh in BIS | Pri bankah | Skupaj             | Lastniški kapital | Obveznice in zadolžnice |                               | Instrumenti denarnega trga |                |                              |                                                            |               |
|           | 1                                 | 2                | 3                     | 4                             | 5                       | 6      | 7                            | 8          | 9                  | 10                | 11                      | 12                            | 13                         | 14             | 15                           | 16                                                         | 17            |
|           | Saldo (stanje mednarodnih naložb) |                  |                       |                               |                         |        |                              |            |                    |                   |                         |                               |                            |                |                              |                                                            |               |
| 2010      | 591,2                             | 366,2            | 346,962               | 54,2                          | 15,8                    | 155,0  | 7,7                          | 16,0       | 131,3              | 0,5               | 111,2                   | 19,5                          | 0,0                        | 0,0            | 26,3                         | -24,4                                                      | 54,5          |
| 2011      | 667,0                             | 422,1            | 346,846               | 54,0                          | 30,2                    | 160,8  | 5,3                          | 7,8        | 148,1              | 0,8               | 134,1                   | 13,3                          | -0,4                       | 0,0            | 97,4                         | -86,0                                                      | 55,9          |
| 2012      | 689,4                             | 437,2            | 346,693               | 52,8                          | 31,9                    | 166,8  | 6,1                          | 8,8        | 151,3              | 0,2               | 130,9                   | 20,2                          | 0,6                        | 0,6            | 32,8                         | -35,0                                                      | 55,0          |
| 2013 I    | 687,8                             | 432,7            | 346,696               | 52,5                          | 32,4                    | 169,6  | 5,3                          | 10,0       | 154,4              | 0,2               | 132,6                   | 21,6                          | -0,1                       | 0,6            | 31,2                         | -35,8                                                      | 55,1          |
| II        | 564,3                             | 315,9            | 346,672               | 51,3                          | 31,5                    | 164,7  | 5,3                          | 7,8        | 151,6              | 0,2               | 133,8                   | 17,6                          | 0,0                        | 0,8            | 27,3                         | -31,0                                                      | 54,2          |
| III       | 586,8                             | 340,5            | 346,674               | 50,5                          | 30,5                    | 164,3  | 5,1                          | 9,3        | 149,7              | 0,2               | 134,0                   | 15,5                          | 0,2                        | 0,9            | 21,5                         | -29,4                                                      | 53,6          |
| 2013 dec. | 542,4                             | 301,9            | 346,566               | 50,1                          | 28,9                    | 160,4  | 6,6                          | 5,7        | 147,7              | 0,2               | 133,3                   | 14,1                          | 0,4                        | 1,0            | 22,5                         | -30,1                                                      | 52,7          |
| 2014 jan. | 571,0                             | 321,0            | 346,816               | 50,9                          | 29,1                    | 169,0  | 6,2                          | 6,9        | 155,7              | 0,2               | 142,1                   | 13,5                          | 0,2                        | 1,0            | 23,8                         | -34,0                                                      | 53,5          |
|           | Transakcije                       |                  |                       |                               |                         |        |                              |            |                    |                   |                         |                               |                            |                |                              |                                                            |               |
| 2010      | 10,5                              | 0,0              | -                     | -0,1                          | 4,9                     | 5,6    | -5,4                         | 6,6        | 4,3                | 0,0               | 10,6                    | -6,3                          | 0,0                        | 0,0            | -                            | -                                                          | -             |
| 2011      | 10,3                              | 0,0              | -                     | -1,6                          | 13,0                    | -1,2   | -2,3                         | -8,3       | 9,3                | 0,1               | 15,9                    | -6,8                          | 0,1                        | 0,0            | -                            | -                                                          | -             |
| 2012      | 13,9                              | 0,0              | -                     | -0,3                          | 3,4                     | 10,2   | 0,6                          | 1,2        | 8,0                | -0,4              | -0,7                    | 9,1                           | 0,4                        | 0,7            | -                            | -                                                          | -             |
| 2013 II   | 1,2                               | 0,0              | -                     | -0,3                          | -0,3                    | 1,5    | 0,1                          | -1,8       | 3,5                | 0,0               | 6,4                     | -2,8                          | -0,2                       | 0,2            | -                            | -                                                          | -             |
| III       | 2,9                               | 0,0              | -                     | -0,2                          | -0,6                    | 3,6    | -0,2                         | 1,7        | 2,2                | 0,0               | 4,0                     | -1,7                          | -0,1                       | 0,0            | -                            | -                                                          | -             |
| IV        | 0,3                               | -                | -                     | -                             | -                       | -      | -                            | -          | -                  | -                 | -                       | -                             | -                          | -              | -                            | -                                                          | -             |
|           | Stopnje rasti                     |                  |                       |                               |                         |        |                              |            |                    |                   |                         |                               |                            |                |                              |                                                            |               |
| 2010      | 2,0                               | 0,0              | -                     | -0,1                          | 46,7                    | 3,7    | -43,3                        | 75,9       | 3,6                | -5,2              | 10,3                    | -24,5                         | -                          | -              | -                            | -                                                          | -             |
| 2011      | 1,6                               | 0,0              | -                     | -3,0                          | 83,3                    | -1,3   | -30,0                        | -52,7      | 6,8                | 27,4              | 14,2                    | -45,3                         | -                          | -              | -                            | -                                                          | -             |
| 2012      | 2,0                               | 0,0              | -                     | -0,5                          | 11,0                    | 6,5    | 12,2                         | 15,2       | 5,6                | -53,5             | -0,6                    | 82,5                          | -                          | -              | -                            | -                                                          | -             |
| 2013 II   | 0,6                               | 0,0              | -                     | -0,9                          | 2,4                     | 2,0    | -19,1                        | -1,6       | 3,4                | -41,8             | 4,7                     | -4,5                          | -                          | -              | -                            | -                                                          | -             |
| III       | 1,1                               | 0,0              | -                     | -1,3                          | -6,2                    | 5,7    | -13,6                        | 22,4       | 6,0                | 0,0               | 6,9                     | -0,6                          | -                          | -              | -                            | -                                                          | -             |
| IV        | 0,7                               | -                | -                     | -                             | -                       | -      | -                            | -          | -                  | -                 | -                       | -                             | -                          | -              | -                            | -                                                          | -             |

### 8. Bruto zunanji dolg

|        | Skupaj                            | Po instrumentih             |                            |                         |                     |                             |                                                      | Po sektorjih (brez neposrednih naložb) |            |                         |                 |
|--------|-----------------------------------|-----------------------------|----------------------------|-------------------------|---------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------|-------------------------|-----------------|
|        |                                   | Posojila, gotovina in vloge | Instrumenti denarnega trga | Obveznice in zadolžnice | Komercialni krediti | Ostale dolžniške obveznosti | Neposredne naložbe: posojila med povezanimi podjetji | Širše opredeljena država               | Eurosistem | DFI (razen Eurosistema) | Ostali sektorji |
|        | 1                                 | 2                           | 3                          | 4                       | 5                   | 6                           | 7                                                    | 8                                      | 9          | 10                      | 11              |
|        | Saldo (stanje mednarodnih naložb) |                             |                            |                         |                     |                             |                                                      |                                        |            |                         |                 |
| 2010   | 10.910,7                          | 4.708,7                     | 453,3                      | 3.824,0                 | 202,5               | 200,0                       | 1.522,2                                              | 2.140,9                                | 271,0      | 4.743,7                 | 2.232,9         |
| 2011   | 11.929,7                          | 4.799,8                     | 444,4                      | 4.228,3                 | 226,4               | 260,9                       | 1.970,0                                              | 2.285,9                                | 412,7      | 4.553,5                 | 2.707,8         |
| 2012   | 12.091,6                          | 4.522,9                     | 461,2                      | 4.438,9                 | 229,0               | 327,5                       | 2.112,2                                              | 2.488,3                                | 428,9      | 4.243,9                 | 2.818,4         |
| 2013 I | 12.254,2                          | 4.544,4                     | 501,2                      | 4.498,1                 | 231,7               | 358,7                       | 2.119,9                                              | 2.553,8                                | 398,6      | 4.273,2                 | 2.908,6         |
| II     | 12.208,7                          | 4.437,1                     | 492,0                      | 4.456,1                 | 228,3               | 344,2                       | 2.251,0                                              | 2.533,0                                | 375,2      | 4.117,6                 | 2.931,9         |
| III    | 11.964,4                          | 4.236,0                     | 521,0                      | 4.398,8                 | 228,5               | 355,2                       | 2.224,8                                              | 2.538,8                                | 361,7      | 3.967,3                 | 2.871,8         |
|        | Saldo kot % BDP                   |                             |                            |                         |                     |                             |                                                      |                                        |            |                         |                 |
| 2010   | 119,1                             | 51,4                        | 4,9                        | 41,7                    | 2,2                 | 2,2                         | 16,6                                                 | 23,4                                   | 3,0        | 51,8                    | 24,4            |
| 2011   | 126,6                             | 51,0                        | 4,7                        | 44,9                    | 2,4                 | 2,8                         | 20,9                                                 | 24,3                                   | 4,4        | 48,3                    | 28,7            |
| 2012   | 127,5                             | 47,7                        | 4,9                        | 46,8                    | 2,4                 | 3,5                         | 22,3                                                 | 26,2                                   | 4,5        | 44,7                    | 29,7            |
| 2013 I | 129,1                             | 47,9                        | 5,3                        | 47,4                    | 2,4                 | 3,8                         | 22,3                                                 | 26,9                                   | 4,2        | 45,0                    | 30,6            |
| II     | 128,3                             | 46,6                        | 5,2                        | 46,8                    | 2,4                 | 3,6                         | 23,7                                                 | 26,6                                   | 3,9        | 43,3                    | 30,8            |
| III    | 125,4                             | 44,4                        | 5,5                        | 46,1                    | 2,4                 | 3,7                         | 23,3                                                 | 26,6                                   | 3,8        | 41,6                    | 30,1            |

Vir: ECB

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja v skladu s pristopom, ki se uporablja pri rezervah Eurosistema. Več informacij je v splošnih opombah.

## 7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo konec obdobja; transakcije med obdobjem)

## 9. Geografska razčlenitev

|                                             | Skupaj                            |         | Države članice EU izven euroobmočja |         |                        |                                      |                   | Kanada | Kitajska | Japonska | Švica | ZDA     | Eksteritorialna<br>finančna<br>središča | Mednarodne<br>organizacije | Druge<br>države |
|---------------------------------------------|-----------------------------------|---------|-------------------------------------|---------|------------------------|--------------------------------------|-------------------|--------|----------|----------|-------|---------|-----------------------------------------|----------------------------|-----------------|
|                                             | Skupaj                            |         | Danska                              | Švedska | Združeno<br>kraljestvo | Ostale<br>države<br>EU <sup>1)</sup> | Institucije<br>EU |        |          |          |       |         |                                         |                            |                 |
|                                             | 1                                 | 2       | 3                                   | 4       | 5                      | 6                                    | 7                 | 8      | 9        | 10       | 11    | 12      | 13                                      | 14                         | 15              |
| <b>2012</b>                                 | Saldo (stanje mednarodnih naložb) |         |                                     |         |                        |                                      |                   |        |          |          |       |         |                                         |                            |                 |
| <b>Neposredne naložbe</b>                   | 1.436,7                           | 421,2   | -16,2                               | 19,6    | 135,0                  | 284,0                                | -1,2              | 103,4  | 79,0     | -22,3    | 161,0 | 176,1   | -223,4                                  | -0,2                       | 741,7           |
| V tujino                                    | 5.881,3                           | 1.689,6 | 29,4                                | 171,7   | 1.156,7                | 331,7                                | 0,1               | 211,4  | 99,6     | 79,2     | 597,2 | 1.322,6 | 585,4                                   | 0,1                        | 1.296,3         |
| Lastniški kapital/<br>reinvestirani dobički | 4.374,3                           | 1.250,6 | 22,8                                | 103,9   | 867,4                  | 256,4                                | 0,0               | 165,3  | 81,3     | 57,1     | 451,3 | 929,8   | 486,6                                   | 0,1                        | 952,2           |
| Drug kapital                                | 1.507,0                           | 439,0   | 6,5                                 | 67,8    | 289,4                  | 75,2                                 | 0,1               | 46,1   | 18,3     | 22,1     | 145,9 | 392,7   | 98,8                                    | 0,0                        | 344,2           |
| V euroobmočje                               | 4.444,6                           | 1.268,4 | 45,6                                | 152,2   | 1.021,7                | 47,7                                 | 1,3               | 108,0  | 20,6     | 101,5    | 436,1 | 1.146,4 | 808,7                                   | 0,3                        | 554,6           |
| Lastniški kapital/<br>reinvestirani dobički | 3.124,5                           | 1.017,0 | 36,8                                | 136,2   | 810,0                  | 32,7                                 | 1,3               | 86,9   | 7,8      | 88,1     | 262,7 | 856,5   | 425,6                                   | 0,0                        | 379,7           |
| Drug kapital                                | 1.320,2                           | 251,4   | 8,7                                 | 16,0    | 211,8                  | 14,9                                 | 0,0               | 21,1   | 12,7     | 13,4     | 173,4 | 289,9   | 383,1                                   | 0,2                        | 174,9           |
| <b>Portfeljske naložbe</b>                  | 5.265,0                           | 1.678,1 | 99,7                                | 227,9   | 1.044,3                | 120,0                                | 186,3             | 102,1  | 61,2     | 215,1    | 131,4 | 1.637,4 | 433,2                                   | 33,1                       | 973,4           |
| Lastniški kapital                           | 1.947,3                           | 391,2   | 17,2                                | 48,9    | 310,4                  | 14,4                                 | 0,1               | 39,6   | 57,2     | 105,7    | 117,1 | 621,1   | 237,0                                   | 0,9                        | 377,6           |
| Dolžniški instrumenti                       | 3.317,7                           | 1.286,9 | 82,4                                | 178,9   | 733,8                  | 105,6                                | 186,1             | 62,4   | 4,0      | 109,5    | 14,3  | 1.016,3 | 196,2                                   | 32,2                       | 595,8           |
| Obveznice in zadolžnice                     | 2.852,0                           | 1.135,7 | 75,8                                | 148,5   | 621,7                  | 104,7                                | 185,0             | 58,1   | 2,6      | 36,8     | 11,2  | 855,2   | 184,4                                   | 31,6                       | 536,3           |
| Instrumenti denarnega trga                  | 465,7                             | 151,3   | 6,6                                 | 30,4    | 112,1                  | 0,9                                  | 1,2               | 4,3    | 1,3      | 72,7     | 3,0   | 161,1   | 11,8                                    | 0,6                        | 59,5            |
| <b>Druge naložbe</b>                        | -260,9                            | -240,7  | 10,7                                | -26,1   | -47,1                  | 45,0                                 | -223,1            | 1,7    | -15,7    | 5,1      | -32,8 | 54,5    | 51,3                                    | -77,1                      | -7,3            |
| Terjatve                                    | 4.818,4                           | 2.188,4 | 77,4                                | 85,7    | 1.840,4                | 165,6                                | 19,3              | 27,9   | 48,9     | 81,9     | 268,0 | 676,7   | 537,3                                   | 36,6                       | 952,8           |
| Širše opredeljena država                    | 167,9                             | 65,6    | 1,0                                 | 4,6     | 43,4                   | 1,8                                  | 14,9              | 1,8    | 3,1      | 0,9      | 1,5   | 11,0    | 3,3                                     | 30,6                       | 50,2            |
| DFI                                         | 2.963,9                           | 1.530,7 | 58,4                                | 49,8    | 1.292,0                | 128,2                                | 2,2               | 16,4   | 24,3     | 65,9     | 146,8 | 394,7   | 392,6                                   | 5,2                        | 387,4           |
| Drugi sektorji                              | 1.686,6                           | 592,0   | 18,0                                | 31,2    | 505,0                  | 35,6                                 | 2,2               | 9,7    | 21,5     | 15,1     | 119,8 | 270,9   | 141,4                                   | 0,8                        | 515,2           |
| Obveznosti                                  | 5.079,3                           | 2.429,0 | 66,8                                | 111,7   | 1.887,5                | 120,6                                | 242,4             | 26,2   | 64,6     | 76,8     | 300,8 | 622,1   | 485,9                                   | 113,7                      | 960,0           |
| Širše opredeljena država                    | 227,5                             | 107,1   | 0,3                                 | 0,9     | 26,3                   | 0,2                                  | 79,4              | 0,1    | 0,0      | 0,1      | 1,1   | 29,6    | 1,2                                     | 83,1                       | 5,1             |
| DFI                                         | 3.392,7                           | 1.644,5 | 56,3                                | 86,6    | 1.306,0                | 92,9                                 | 102,7             | 17,0   | 38,2     | 50,7     | 239,2 | 338,5   | 387,9                                   | 28,1                       | 648,5           |
| Drugi sektorji                              | 1.459,2                           | 677,4   | 10,1                                | 24,2    | 555,1                  | 27,6                                 | 60,3              | 9,1    | 26,4     | 26,0     | 60,6  | 254,0   | 96,8                                    | 2,5                        | 306,5           |
| <b>2012 IV do 2013 III</b>                  | Transakcije                       |         |                                     |         |                        |                                      |                   |        |          |          |       |         |                                         |                            |                 |
| <b>Neposredne naložbe</b>                   | 134,9                             | 44,7    | -8,3                                | -36,2   | 84,5                   | 4,7                                  | 0,0               | -1,9   | 3,6      | 0,1      | 37,3  | 38,6    | -44,1                                   | 0,0                        | 56,6            |
| V tujino                                    | 263,3                             | 52,5    | 0,9                                 | -1,3    | 44,4                   | 8,5                                  | 0,0               | -0,1   | 8,3      | 1,4      | 36,0  | 55,5    | -3,2                                    | 0,0                        | 112,8           |
| Lastniški kapital/<br>reinvestirani dobički | 139,1                             | 56,6    | 0,9                                 | 8,3     | 42,0                   | 5,4                                  | 0,0               | 4,0    | 7,5      | 1,0      | 6,4   | 31,5    | -11,9                                   | 0,0                        | 43,9            |
| Drug kapital                                | 124,2                             | -4,1    | 0,0                                 | -9,6    | 2,3                    | 3,1                                  | 0,0               | -4,1   | 0,8      | 0,5      | 29,6  | 24,0    | 8,7                                     | 0,0                        | 68,9            |
| V euroobmočje                               | 128,3                             | 7,8     | 9,2                                 | 35,0    | -40,2                  | 3,9                                  | 0,0               | 1,8    | 4,7      | 1,3      | -1,3  | 17,0    | 40,9                                    | 0,0                        | 56,2            |
| Lastniški kapital/<br>reinvestirani dobički | 137,8                             | 12,2    | 7,9                                 | 23,6    | -20,1                  | 0,9                                  | 0,0               | 1,9    | 4,5      | 5,3      | 2,7   | 4,8     | 75,9                                    | 0,0                        | 30,4            |
| Drug kapital                                | -9,4                              | -4,4    | 1,3                                 | 11,4    | -20,1                  | 3,0                                  | 0,0               | -0,1   | 0,2      | -3,9     | -4,0  | 12,2    | -35,0                                   | 0,0                        | 25,7            |
| <b>Portfeljske naložbe</b>                  | 271,2                             | 11,1    | 4,5                                 | -0,9    | -11,4                  | 8,5                                  | 10,3              | 8,1    | 6,6      | 35,2     | 7,9   | 74,2    | 5,0                                     | -0,6                       | 123,7           |
| Lastniški kapital                           | 180,0                             | 39,1    | 2,3                                 | 3,3     | 33,4                   | 0,1                                  | 0,0               | 2,0    | 5,5      | 28,7     | 6,0   | 68,7    | 4,3                                     | 0,0                        | 25,6            |
| Dolžniški instrumenti                       | 91,2                              | -28,0   | 2,3                                 | -4,2    | -44,9                  | 8,4                                  | 10,3              | 6,1    | 1,1      | 6,5      | 1,9   | 5,4     | 0,6                                     | -0,6                       | 98,1            |
| Obveznice in zadolžnice                     | 101,3                             | -1,1    | 1,7                                 | -0,5    | -21,9                  | 7,3                                  | 12,2              | 4,1    | 0,4      | -7,4     | -0,1  | 9,8     | -6,1                                    | -1,1                       | 102,8           |
| Instrumenti denarnega trga                  | -10,1                             | -26,9   | 0,6                                 | -3,7    | -23,0                  | 1,1                                  | -1,9              | 2,0    | 0,7      | 13,9     | 2,0   | -4,4    | 6,8                                     | 0,5                        | -4,7            |
| <b>Druge naložbe</b>                        | 299,8                             | 151,9   | 2,4                                 | 23,9    | 127,9                  | -9,5                                 | 7,1               | -5,0   | 23,2     | 44,0     | 28,4  | -1,1    | 22,0                                    | -23,8                      | 60,3            |
| Terjatve                                    | -242,4                            | -229,3  | -6,0                                | 3,8     | -213,3                 | -12,9                                | -1,0              | -1,4   | 4,0      | 28,1     | -10,1 | -26,4   | -3,7                                    | 1,1                        | -4,7            |
| Širše opredeljena država                    | 1,5                               | -2,3    | 0,2                                 | -0,8    | -2,5                   | 0,0                                  | 0,9               | 0,1    | -0,1     | -0,4     | 0,4   | 0,7     | 0,7                                     | 0,2                        | 2,2             |
| DFI                                         | -168,9                            | -217,5  | -9,6                                | -1,4    | -190,8                 | -13,8                                | -2,0              | 0,6    | 4,9      | 27,2     | -5,5  | 1,9     | 24,4                                    | 0,3                        | -5,2            |
| Drugi sektorji                              | -74,9                             | -9,4    | 3,4                                 | 6,0     | -20,0                  | 1,0                                  | 0,2               | -2,2   | -0,8     | 1,3      | -4,9  | -29,0   | -28,8                                   | 0,6                        | -1,7            |
| Obveznosti                                  | -542,2                            | -381,2  | -8,4                                | -20,1   | -341,2                 | -3,4                                 | -8,1              | 3,6    | -19,1    | -15,8    | -38,5 | -25,2   | -25,8                                   | 24,9                       | -65,0           |
| Širše opredeljena država                    | -2,4                              | -5,5    | 0,1                                 | 0,3     | -10,7                  | 0,0                                  | 4,8               | 0,2    | 0,0      | 0,0      | 0,5   | -8,7    | -0,1                                    | 10,2                       | 1,2             |
| DFI                                         | -481,2                            | -336,2  | -9,5                                | -17,3   | -288,7                 | -5,5                                 | -15,1             | 0,8    | -19,2    | -15,0    | -37,8 | -2,9    | -30,9                                   | 14,2                       | -54,1           |
| Drugi sektorji                              | -58,5                             | -39,5   | 1,0                                 | -3,1    | -41,9                  | 2,2                                  | 2,2               | 2,6    | 0,1      | -0,8     | -1,1  | -13,6   | 5,2                                     | 0,5                        | -12,0           |

Vir: ECB.

1) Vključuje Hrvaško od tretjega četrtletja 2013.



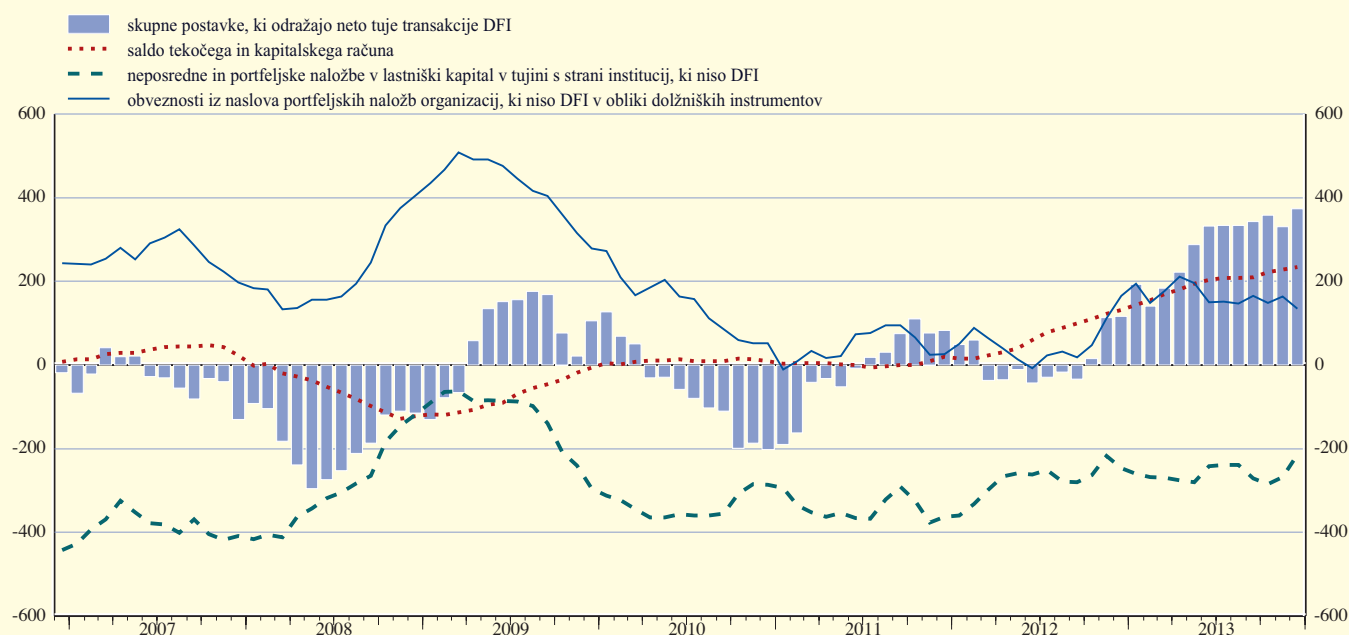
## 7.4 Denarni prikaz plačilne bilance<sup>1)</sup>

(v milijardah EUR; transakcije)

|                   | Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije DFI |                                      |                                 |                            |                       |        |            |       |               |            |                   |                      |
|-------------------|-------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------|----------------------------|-----------------------|--------|------------|-------|---------------|------------|-------------------|----------------------|
|                   | Skupaj                                                      | Saldo tekočega in kapitalnega računa | Transakcije DFI                 |                            |                       |        |            |       |               |            | Finančni derivati | Napake in izpustitve |
|                   |                                                             |                                      | Neposredne naložbe              |                            | Portfeljske naložbe   |        |            |       | Druge naložbe |            |                   |                      |
|                   |                                                             |                                      | Rezidentov euroobmočja v tujino | Nerezidentov v euroobmočje | Terjatve              |        | Obveznosti |       | Terjatve      | Obveznosti |                   |                      |
| Lastniški kapital | Dolžniški instrumenti                                       | Lastniški kapital                    |                                 |                            | Dolžniški instrumenti |        |            |       |               |            |                   |                      |
|                   | 1                                                           | 2                                    | 3                               | 4                          | 5                     | 6      | 7          | 8     | 9             | 10         | 11                | 12                   |
| 2011              | 82,5                                                        | 19,2                                 | -501,4                          | 427,5                      | 55,4                  | -47,6  | 55,4       | 26,4  | -136,1        | 164,1      | -5,3              | 25,0                 |
| 2012              | 116,3                                                       | 131,2                                | -331,9                          | 318,1                      | -54,6                 | -185,6 | 162,2      | 164,7 | -112,4        | 11,5       | 3,4               | 9,8                  |
| 2013              | 373,1                                                       | 234,8                                | -189,6                          | 71,6                       | -95,1                 | -114,4 | 263,5      | 134,1 | 31,1          | 12,0       | 13,5              | 11,7                 |
| 2012 IV           | 108,3                                                       | 68,2                                 | -112,9                          | 84,6                       | -50,5                 | -34,8  | 91,4       | 66,9  | 15,5          | -77,4      | 25,4              | 32,0                 |
| 2013 I            | 29,3                                                        | 26,4                                 | -56,6                           | 28,7                       | -48,9                 | -54,1  | 65,6       | 49,3  | -44,5         | 56,2       | 8,4               | -1,2                 |
| II                | 150,7                                                       | 61,6                                 | -60,1                           | 5,1                        | -10,1                 | -20,6  | 102,0      | 28,4  | 59,2          | -11,5      | -0,6              | -2,8                 |
| III               | 54,4                                                        | 53,4                                 | -29,2                           | 2,3                        | -26,5                 | -25,3  | 33,9       | 20,3  | 43,2          | -28,2      | 5,6               | 4,9                  |
| IV                | 138,7                                                       | 93,4                                 | -43,7                           | 35,4                       | -9,6                  | -14,5  | 61,9       | 36,0  | -26,8         | -4,4       | 0,2               | 10,9                 |
| 2012 dec.         | 34,9                                                        | 29,1                                 | -23,8                           | 28,1                       | -34,2                 | -1,3   | 30,3       | 22,2  | 25,9          | -60,2      | 9,5               | 9,5                  |
| 2013 jan.         | 39,1                                                        | -6,7                                 | -23,7                           | 11,3                       | -16,9                 | -19,5  | 38,1       | 14,6  | -1,2          | 36,5       | 4,6               | 2,0                  |
| feb.              | -32,6                                                       | 10,1                                 | -14,4                           | 15,5                       | -17,3                 | -28,2  | 10,3       | 4,2   | -27,6         | 11,1       | 2,7               | 0,9                  |
| mar.              | 22,9                                                        | 22,9                                 | -18,5                           | 2,0                        | -14,8                 | -6,5   | 17,2       | 30,6  | -15,7         | 8,6        | 1,1               | -4,2                 |
| apr.              | 10,9                                                        | 16,6                                 | -22,8                           | 3,9                        | -19,5                 | -25,2  | 21,1       | 30,3  | -13,1         | 21,3       | -5,8              | 4,1                  |
| maj               | 84,0                                                        | 13,9                                 | -9,9                            | -7,5                       | -5,6                  | -9,2   | 49,5       | 23,1  | 41,5          | -2,1       | -8,3              | -1,2                 |
| jun.              | 55,8                                                        | 31,1                                 | -27,3                           | 8,7                        | 15,1                  | 13,9   | 31,4       | -25,0 | 30,8          | -30,7      | 13,5              | -5,6                 |
| jul.              | 13,6                                                        | 26,5                                 | 0,4                             | 7,3                        | -12,8                 | -12,8  | 3,0        | 5,4   | 11,9          | -11,8      | -2,6              | -0,8                 |
| avg.              | 25,1                                                        | 11,7                                 | -26,2                           | 25,3                       | 4,1                   | -1,2   | 13,3       | -9,4  | 9,8           | -7,3       | 6,5               | -1,5                 |
| sep.              | 15,6                                                        | 15,2                                 | -3,4                            | -30,3                      | -17,7                 | -11,3  | 17,7       | 24,3  | 21,5          | -9,1       | 1,7               | 7,1                  |
| okt.              | 24,5                                                        | 28,9                                 | -22,0                           | 19,8                       | -7,3                  | -5,5   | 22,3       | -10,3 | 8,3           | -11,0      | 2,8               | -1,3                 |
| nov.              | 36,1                                                        | 28,9                                 | -18,9                           | 6,6                        | 5,2                   | -10,7  | 9,9        | 54,4  | -33,9         | 1,3        | -4,9              | -1,8                 |
| dec.              | 78,1                                                        | 35,6                                 | -2,9                            | 9,1                        | -7,5                  | 1,7    | 29,8       | -8,0  | -1,2          | 5,2        | 2,3               | 14,0                 |
|                   | Skupne 12-mesečne transakcije                               |                                      |                                 |                            |                       |        |            |       |               |            |                   |                      |
| 2013 dec.         | 373,1                                                       | 234,8                                | -189,6                          | 71,6                       | -95,1                 | -114,4 | 263,5      | 134,1 | 31,1          | 12,0       | 13,5              | 11,7                 |

## G38 Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije DFI<sup>1)</sup>

(v milijardah EUR; skupne 12-mesečne transakcije)



Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

## 7.5 Blagovna menjava

1. Vrednost in obseg po skupinah proizvodov<sup>1)</sup>  
(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

|           | Skupaj<br>(nedesezonirano)                                                 |      | Izvoz (f.o.b.) |                              |                        |                   |                                        | Uvoz (c.i.f.) |                              |                        |                   |                           |       |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------|------|----------------|------------------------------|------------------------|-------------------|----------------------------------------|---------------|------------------------------|------------------------|-------------------|---------------------------|-------|
|           | Izvoz                                                                      | Uvoz |                | Skupaj                       |                        |                   | Zaznamek:<br>Industrijski<br>proizvodi |               | Skupaj                       |                        |                   | Zaznamek                  |       |
|           |                                                                            |      |                | Blago za<br>vmesno<br>porabo | Investicijsko<br>blago | Potrošno<br>blago |                                        |               | Blago za<br>vmesno<br>porabo | Investicijsko<br>blago | Potrošno<br>blago | Industrijski<br>proizvodi | Nafta |
|           | 1                                                                          | 2    | 3              | 4                            | 5                      | 6                 | 7                                      | 8             | 9                            | 10                     | 11                | 12                        | 13    |
|           | Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2) |      |                |                              |                        |                   |                                        |               |                              |                        |                   |                           |       |
| 2012      | 7,5                                                                        | 1,9  | 1.878,1        | 931,7                        | 385,9                  | 516,2             | 1 523,5                                | 1.791,5       | 1 149,0                      | 246,5                  | 369,5             | 1 093,1                   | 362,0 |
| 2013      | 0,8                                                                        | -3,3 | 1.889,8        | .                            | .                      | .                 | .                                      | 1.731,8       | .                            | .                      | .                 | .                         | .     |
| 2013 I    | 0,7                                                                        | -5,3 | 473,7          | 235,7                        | 96,0                   | 132,9             | 383,2                                  | 436,7         | 278,8                        | 59,8                   | 91,2              | 268,9                     | 87,7  |
| II        | 1,6                                                                        | -3,1 | 473,4          | 230,8                        | 96,9                   | 132,4             | 384,9                                  | 432,9         | 274,7                        | 59,2                   | 91,2              | 267,5                     | 84,4  |
| III       | 0,1                                                                        | -2,1 | 471,1          | 229,8                        | 94,7                   | 133,0             | 383,9                                  | 434,6         | 273,5                        | 59,3                   | 93,5              | 269,2                     | 83,4  |
| IV        | 0,8                                                                        | -2,6 | 471,5          | .                            | .                      | .                 | .                                      | 427,7         | .                            | .                      | .                 | .                         | .     |
| 2013 jul. | 3,1                                                                        | 0,2  | 156,0          | 76,2                         | 31,6                   | 43,8              | 127,7                                  | 145,0         | 92,1                         | 19,5                   | 30,9              | 89,7                      | 28,7  |
| avg.      | -5,8                                                                       | -7,5 | 157,0          | 76,7                         | 31,6                   | 44,5              | 128,0                                  | 144,4         | 91,4                         | 20,1                   | 30,7              | 89,0                      | 27,7  |
| sep.      | 2,8                                                                        | 1,0  | 158,2          | 76,9                         | 31,4                   | 44,7              | 128,2                                  | 145,2         | 90,0                         | 19,7                   | 32,0              | 90,5                      | 26,9  |
| okt.      | 1,2                                                                        | -3,1 | 158,4          | 77,2                         | 32,1                   | 44,8              | 129,8                                  | 144,3         | 91,1                         | 19,5                   | 31,4              | 90,0                      | 27,5  |
| nov.      | -2,2                                                                       | -5,4 | 157,9          | 77,1                         | 32,0                   | 44,4              | 129,1                                  | 141,9         | 87,4                         | 19,6                   | 31,9              | 90,2                      | 25,6  |
| dec.      | 3,8                                                                        | 1,0  | 155,2          | .                            | .                      | .                 | .                                      | 141,5         | .                            | .                      | .                 | .                         | .     |
|           | Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2) |      |                |                              |                        |                   |                                        |               |                              |                        |                   |                           |       |
| 2011      | 7,6                                                                        | 3,2  | 108,2          | 107,6                        | 111,0                  | 107,8             | 108,8                                  | 103,0         | 103,7                        | 103,1                  | 100,8             | 104,8                     | 98,0  |
| 2012      | 3,6                                                                        | -3,1 | 111,9          | 110,2                        | 117,0                  | 111,8             | 112,6                                  | 99,6          | 100,8                        | 99,4                   | 96,1              | 99,8                      | 99,4  |
| 2012 IV   | 2,6                                                                        | -2,4 | 111,4          | 109,7                        | 116,8                  | 110,8             | 111,5                                  | 98,1          | 99,2                         | 96,6                   | 95,0              | 97,7                      | 100,7 |
| 2013 I    | -0,1                                                                       | -4,4 | 113,3          | 112,0                        | 116,3                  | 115,7             | 113,8                                  | 98,2          | 99,6                         | 96,2                   | 95,5              | 98,7                      | 98,3  |
| II        | 1,5                                                                        | -1,2 | 113,1          | 110,4                        | 116,2                  | 114,6             | 113,8                                  | 98,9          | 100,8                        | 94,2                   | 95,0              | 98,0                      | 100,5 |
| III       | 1,7                                                                        | 1,6  | 113,2          | 110,7                        | 114,1                  | 115,2             | 114,0                                  | 99,3          | 99,9                         | 96,2                   | 97,5              | 99,4                      | 96,4  |
| 2013 jul. | -3,1                                                                       | -3,2 | 113,3          | 110,4                        | 115,2                  | 115,0             | 113,0                                  | 100,1         | 101,9                        | 95,1                   | 96,3              | 97,6                      | 98,7  |
| avg.      | 4,3                                                                        | 2,8  | 112,6          | 110,5                        | 113,7                  | 114,3             | 113,9                                  | 100,0         | 102,1                        | 93,8                   | 96,9              | 99,0                      | 102,6 |
| sep.      | -4,0                                                                       | -3,0 | 113,0          | 110,7                        | 114,4                  | 115,7             | 113,9                                  | 98,8          | 99,9                         | 98,9                   | 95,7              | 98,8                      | 95,1  |
| okt.      | 4,4                                                                        | 5,1  | 114,0          | 110,9                        | 114,3                  | 115,8             | 114,2                                  | 99,0          | 97,8                         | 96,0                   | 99,9              | 100,4                     | 91,3  |
| nov.      | 2,1                                                                        | 0,3  | 114,1          | 111,7                        | 116,8                  | 115,2             | 115,2                                  | 99,5          | 100,6                        | 95,1                   | 98,5              | 99,9                      | 95,5  |
| dec.      | -1,7                                                                       | -1,8 | 113,6          | 111,7                        | 115,6                  | 114,5             | 114,4                                  | 98,9          | 97,9                         | 98,6                   | 99,7              | 100,7                     | 91,9  |

2. Cene<sup>2)</sup>

(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

|                  | Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (f.o.b.) <sup>3)</sup> |                              |                        |                   |           |                                        |                                      | Uvozne cene industrijskih proizvodov (c.i.f.) |                        |                   |           |                                        |      |      |
|------------------|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------|-------------------|-----------|----------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------|-------------------|-----------|----------------------------------------|------|------|
|                  | Skupaj<br>(indeks:<br>2010 =<br>100)                                           | Skupaj                       |                        |                   |           | Zaznamek:<br>Industrijski<br>proizvodi | Skupaj<br>(indeks:<br>2010 =<br>100) | Skupaj                                        |                        |                   |           | Zaznamek:<br>Industrijski<br>proizvodi |      |      |
|                  |                                                                                | Blago za<br>vmesno<br>porabo | Investicijsko<br>blago | Potrošno<br>blago | Energenti |                                        |                                      | Blago za<br>vmesno<br>porabo                  | Investicijsko<br>blago | Potrošno<br>blago | Energenti |                                        |      |      |
| % skupnih<br>cen | 100,0                                                                          | 100,0                        | 30,1                   | 42,0              | 18,5      | 9,4                                    | 96,4                                 | 100,0                                         | 100,0                  | 29,0              | 25,4      | 23,3                                   | 22,4 | 80,4 |
|                  | 1                                                                              | 2                            | 3                      | 4                 | 5         | 6                                      | 7                                    | 8                                             | 9                      | 10                | 11        | 12                                     | 13   | 14   |
| 2012             | 106,1                                                                          | 2,2                          | 0,9                    | 1,8               | 2,3       | 9,4                                    | 2,2                                  | 111,2                                         | 3,4                    | 0,2               | 1,6       | 3,2                                    | 7,2  | 2,1  |
| 2013             | 105,0                                                                          | -1,0                         | -1,5                   | -0,2              | 0,8       | -7,9                                   | -0,9                                 | .                                             | .                      | .                 | .         | .                                      | .    | .    |
| 2013 II          | 105,1                                                                          | -0,9                         | -1,5                   | 0,1               | 1,0       | -8,7                                   | -0,8                                 | 107,9                                         | -2,8                   | -2,1              | -1,6      | 0,6                                    | -6,0 | -1,4 |
| III              | 105,0                                                                          | -1,5                         | -1,8                   | -0,6              | 0,5       | -9,3                                   | -1,3                                 | 108,1                                         | -3,3                   | -3,2              | -2,7      | -0,9                                   | -5,6 | -2,6 |
| IV               | 104,4                                                                          | -1,4                         | -2,0                   | -0,4              | 0,4       | -8,1                                   | -1,2                                 | .                                             | .                      | .                 | .         | .                                      | .    | .    |
| 2013 jul.        | 105,1                                                                          | -1,0                         | -1,5                   | -0,6              | 0,5       | -5,5                                   | -0,9                                 | 108,0                                         | -2,8                   | -3,2              | -3,0      | -0,8                                   | -3,8 | -2,4 |
| avg.             | 105,0                                                                          | -1,7                         | -1,8                   | -0,7              | 0,4       | -11,0                                  | -1,6                                 | 108,1                                         | -4,0                   | -3,4              | -2,8      | -1,2                                   | -7,4 | -2,8 |
| sep.             | 104,9                                                                          | -1,6                         | -2,0                   | -0,3              | 0,6       | -11,3                                  | -1,4                                 | 108,2                                         | -3,1                   | -3,1              | -2,1      | -0,7                                   | -5,4 | -2,5 |
| okt.             | 104,5                                                                          | -1,6                         | -2,0                   | -0,5              | 0,5       | -11,3                                  | -1,4                                 | 106,9                                         | -3,6                   | -2,9              | -2,6      | -0,9                                   | -6,4 | -2,7 |
| nov.             | 104,4                                                                          | -1,4                         | -2,1                   | -0,4              | 0,3       | -8,3                                   | -1,3                                 | 107,1                                         | -3,1                   | -3,0              | -1,9      | -0,7                                   | -5,5 | -2,2 |
| dec.             | 104,2                                                                          | -1,1                         | -1,9                   | -0,4              | 0,4       | -4,5                                   | -1,0                                 | .                                             | .                      | .                 | .         | .                                      | .    | .    |

Vir: Eurostat.

- Skupine proizvodov v skladu s klasifikacijo širokih ekonomskih kategorij. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 2 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo vključuje tudi kmetijske proizvode in energente.
- Skupine proizvodov v skladu z glavnimi industrijskimi skupinami. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 1 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo ne vključuje energentov in kmetijskih proizvodov. Sestava industrijskih proizvodov je drugačna kot v stolpcu 7 in 12 v tabeli 1. Prikazani podatki so cenovni indeksi, ki prikazujejo čisto spremembo cene košarice proizvodov in niso enostavna razmerja podatkov o vrednosti in obsegu iz tabele 1, na katere vplivajo spremembe v sestavi in kakovosti blaga v trgovinski menjavi. Ti indeksi se razlikujejo od uvoznega in izvoznega deflatorja BDP (prikazani v tabeli 3 v razdelku 5.1) predvsem zato, ker ti deflatorji vključujejo vse blago in storitve ter zajemajo tudi čezmejno menjavo znotraj euroobmočja.
- Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih se nanašajo na neposredne transakcije med domačimi in nedomačimi proizvajalci. V nasprotju s podatki o vrednosti in obsegu v tabeli 1 izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista vključena.

## 7.5 Blagovna menjava

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; desezonirano)

### 3. Geografska razčlenitev

|           | Skupaj                     | Države članice EU izven euroobmočja |         |                     |                 | Rusija | Švica | Turčija | ZDA   | Azija    |          |      | Afrika | Latinska Amerika | Druge države |
|-----------|----------------------------|-------------------------------------|---------|---------------------|-----------------|--------|-------|---------|-------|----------|----------|------|--------|------------------|--------------|
|           |                            | Danska                              | Švedska | Združeno kraljestvo | Druge EU države |        |       |         |       | Kitajska | Japonska |      |        |                  |              |
|           | 1                          | 2                                   | 3       | 4                   | 5               | 6      | 7     | 8       | 9     | 10       | 11       | 12   | 13     | 14               | 15           |
|           | Izvoz (f.o.b.)             |                                     |         |                     |                 |        |       |         |       |          |          |      |        |                  |              |
| 2012      | 1.878,1                    | 33,6                                | 58,7    | 229,4               | 251,1           | 90,1   | 116,6 | 59,5    | 224,3 | 439,9    | 120,8    | 44,8 | 126,3  | 97,3             | 151,3        |
| 2013      | 1.889,8                    | .                                   | .       | .                   | .               | 87,0   | 111,1 | 60,5    | 221,6 | 443,3    | 122,4    | 43,9 | 129,9  | 98,0             | .            |
| 2012 III  | 474,7                      | 8,4                                 | 14,7    | 58,1                | 63,0            | 22,8   | 29,2  | 15,1    | 58,5  | 110,6    | 29,8     | 11,6 | 31,2   | 24,4             | 38,7         |
| IV        | 468,9                      | 8,5                                 | 14,2    | 57,9                | 62,2            | 22,6   | 28,7  | 15,3    | 53,9  | 111,2    | 29,1     | 11,2 | 32,5   | 25,0             | 37,1         |
| 2013 I    | 473,7                      | 8,6                                 | 14,4    | 58,1                | 63,5            | 23,2   | 28,2  | 15,6    | 55,5  | 110,4    | 29,6     | 11,0 | 34,2   | 25,0             | 37,0         |
| II        | 473,4                      | 8,5                                 | 14,5    | 58,8                | 63,0            | 22,3   | 27,4  | 15,5    | 54,9  | 109,9    | 29,9     | 10,7 | 33,1   | 24,6             | 40,9         |
| III       | 471,1                      | 8,6                                 | 15,0    | 59,9                | 64,5            | 21,2   | 27,7  | 14,7    | 55,4  | 110,1    | 31,3     | 11,2 | 31,8   | 24,6             | 37,6         |
| IV        | 471,5                      | .                                   | .       | .                   | .               | 20,2   | 27,7  | 14,7    | 55,8  | 112,9    | 31,6     | 11,0 | 30,9   | 23,8             | .            |
| 2013 jul. | 156,0                      | 2,9                                 | 5,2     | 19,8                | 21,3            | 7,4    | 9,5   | 4,9     | 17,8  | 36,5     | 10,2     | 3,6  | 10,9   | 8,3              | 11,4         |
| avg.      | 157,0                      | 2,9                                 | 5,0     | 19,8                | 21,6            | 6,9    | 9,2   | 4,9     | 18,7  | 37,1     | 10,8     | 3,8  | 10,6   | 8,2              | 12,2         |
| sep.      | 158,2                      | 2,9                                 | 4,8     | 20,3                | 21,5            | 7,0    | 9,0   | 5,0     | 18,9  | 36,6     | 10,3     | 3,8  | 10,3   | 8,1              | 13,9         |
| okt.      | 158,4                      | 2,9                                 | 5,2     | 20,7                | 22,0            | 7,1    | 9,3   | 4,8     | 18,8  | 37,3     | 10,5     | 3,6  | 10,3   | 8,3              | 11,8         |
| nov.      | 157,9                      | 2,9                                 | 4,9     | 20,5                | 21,8            | 6,6    | 9,3   | 5,1     | 18,6  | 37,6     | 10,6     | 3,7  | 10,2   | 7,7              | 12,7         |
| dec.      | 155,2                      | .                                   | .       | .                   | .               | 6,5    | 9,1   | 4,8     | 18,4  | 38,0     | 10,4     | 3,7  | 10,4   | 7,8              | .            |
|           | % delež od skupnega izvoza |                                     |         |                     |                 |        |       |         |       |          |          |      |        |                  |              |
| 2013      | 100,0                      | .                                   | .       | .                   | .               | 4,6    | 5,9   | 3,2     | 11,7  | 23,5     | 6,5      | 2,3  | 6,9    | 5,2              | .            |
|           | Uvoz (c.i.f.)              |                                     |         |                     |                 |        |       |         |       |          |          |      |        |                  |              |
| 2012      | 1.791,5                    | 28,7                                | 52,6    | 166,6               | 231,3           | 144,0  | 81,9  | 34,1    | 151,2 | 540,8    | 214,1    | 49,2 | 157,5  | 92,7             | 110,2        |
| 2013      | 1.731,8                    | .                                   | .       | .                   | .               | 144,6  | 81,6  | 35,6    | 149,0 | 511,3    | 204,3    | 43,6 | 141,2  | 81,5             | .            |
| 2012 III  | 448,1                      | 7,2                                 | 13,5    | 42,0                | 58,0            | 34,2   | 21,3  | 8,4     | 39,3  | 133,5    | 53,6     | 12,2 | 39,3   | 23,3             | 28,2         |
| IV        | 440,4                      | 7,1                                 | 12,8    | 41,5                | 57,8            | 36,8   | 20,1  | 8,7     | 35,9  | 131,1    | 51,2     | 11,5 | 39,8   | 22,6             | 26,2         |
| 2013 I    | 436,7                      | 7,5                                 | 13,2    | 41,6                | 58,6            | 38,6   | 20,2  | 8,8     | 35,5  | 127,8    | 51,6     | 11,0 | 38,7   | 21,2             | 24,9         |
| II        | 432,9                      | 7,3                                 | 13,3    | 40,6                | 58,2            | 34,3   | 20,5  | 8,7     | 37,4  | 127,6    | 50,8     | 10,9 | 36,3   | 20,2             | 28,6         |
| III       | 434,6                      | 7,6                                 | 13,6    | 40,5                | 60,0            | 36,3   | 20,7  | 8,9     | 38,0  | 128,3    | 50,9     | 10,7 | 34,2   | 20,2             | 26,3         |
| IV        | 427,7                      | .                                   | .       | .                   | .               | 35,4   | 20,3  | 9,1     | 38,2  | 127,6    | 51,0     | 11,0 | 32,1   | 19,9             | .            |
| 2013 jul. | 145,0                      | 2,5                                 | 4,7     | 13,5                | 19,8            | 11,7   | 6,9   | 3,0     | 12,6  | 42,7     | 17,0     | 3,4  | 11,9   | 6,8              | 9,0          |
| avg.      | 144,4                      | 2,6                                 | 4,5     | 13,8                | 19,9            | 12,5   | 7,1   | 2,9     | 12,4  | 42,8     | 17,0     | 3,6  | 11,3   | 6,5              | 8,1          |
| sep.      | 145,2                      | 2,5                                 | 4,5     | 13,3                | 20,2            | 12,1   | 6,7   | 3,0     | 13,0  | 42,8     | 16,9     | 3,7  | 11,0   | 6,9              | 9,2          |
| okt.      | 144,3                      | 2,5                                 | 4,5     | 13,3                | 20,1            | 11,7   | 6,9   | 3,0     | 13,1  | 43,0     | 16,6     | 3,6  | 11,5   | 6,7              | 8,2          |
| nov.      | 141,9                      | 2,3                                 | 4,4     | 13,1                | 20,3            | 11,2   | 6,8   | 3,1     | 12,9  | 41,8     | 16,8     | 3,7  | 10,0   | 6,4              | 9,5          |
| dec.      | 141,5                      | .                                   | .       | .                   | .               | 12,4   | 6,6   | 3,1     | 12,2  | 42,8     | 17,6     | 3,7  | 10,5   | 6,8              | .            |
|           | % delež od skupnega uvoza  |                                     |         |                     |                 |        |       |         |       |          |          |      |        |                  |              |
| 2013      | 100,0                      | .                                   | .       | .                   | .               | 8,3    | 4,7   | 2,1     | 8,6   | 29,5     | 11,8     | 2,5  | 8,2    | 4,7              | .            |
|           | Saldo                      |                                     |         |                     |                 |        |       |         |       |          |          |      |        |                  |              |
| 2012      | 86,6                       | 4,9                                 | 6,1     | 62,8                | 19,8            | -53,9  | 34,7  | 25,4    | 73,1  | -100,9   | -93,3    | -4,5 | -31,2  | 4,6              | 41,1         |
| 2013      | 158,0                      | .                                   | .       | .                   | .               | -57,6  | 29,5  | 24,9    | 72,6  | -68,1    | -81,9    | 0,3  | -11,3  | 16,5             | .            |
| 2012 III  | 26,6                       | 1,2                                 | 1,3     | 16,1                | 5,1             | -11,5  | 7,9   | 6,6     | 19,2  | -22,9    | -23,8    | -0,7 | -8,1   | 1,2              | 10,6         |
| IV        | 28,5                       | 1,4                                 | 1,4     | 16,3                | 4,4             | -14,2  | 8,6   | 6,6     | 18,0  | -19,8    | -22,1    | -0,2 | -7,3   | 2,3              | 10,9         |
| 2013 I    | 37,0                       | 1,1                                 | 1,2     | 16,5                | 4,9             | -15,5  | 8,0   | 6,8     | 20,1  | -17,4    | -22,0    | 0,0  | -4,5   | 3,8              | 12,1         |
| II        | 40,5                       | 1,3                                 | 1,2     | 18,2                | 4,8             | -11,9  | 7,0   | 6,8     | 17,5  | -17,7    | -20,9    | -0,2 | -3,2   | 4,4              | 12,3         |
| III       | 36,5                       | 1,0                                 | 1,3     | 19,3                | 4,5             | -15,1  | 7,1   | 5,8     | 17,4  | -18,2    | -19,6    | 0,5  | -2,4   | 4,5              | 11,3         |
| IV        | 43,9                       | .                                   | .       | .                   | .               | -15,1  | 7,5   | 5,6     | 17,6  | -14,7    | -19,4    | 0,0  | -1,2   | 3,9              | .            |
| 2013 jul. | 11,0                       | 0,4                                 | 0,5     | 6,4                 | 1,5             | -4,3   | 2,6   | 1,9     | 5,3   | -6,3     | -6,8     | 0,2  | -1,0   | 1,6              | 2,5          |
| avg.      | 12,6                       | 0,2                                 | 0,5     | 6,0                 | 1,7             | -5,5   | 2,1   | 1,9     | 6,3   | -5,7     | -6,2     | 0,2  | -0,7   | 1,7              | 4,2          |
| sep.      | 13,0                       | 0,4                                 | 0,4     | 7,0                 | 1,3             | -5,2   | 2,3   | 2,0     | 5,9   | -6,2     | -6,6     | 0,1  | -0,7   | 1,2              | 4,7          |
| okt.      | 14,1                       | 0,4                                 | 0,7     | 7,4                 | 1,9             | -4,6   | 2,4   | 1,8     | 5,7   | -5,6     | -6,1     | 0,0  | -1,2   | 1,6              | 3,6          |
| nov.      | 16,0                       | 0,6                                 | 0,5     | 7,4                 | 1,4             | -4,6   | 2,6   | 2,1     | 5,7   | -4,2     | -6,1     | 0,0  | 0,2    | 1,3              | 3,2          |
| dec.      | 13,7                       | .                                   | .       | .                   | .               | -5,9   | 2,5   | 1,7     | 6,2   | -4,9     | -7,2     | 0,0  | -0,2   | 1,0              | .            |

Vir: Eurostat.

## DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji<sup>1)</sup>

(povprečja obdobj; indeks: 1999 I=100)

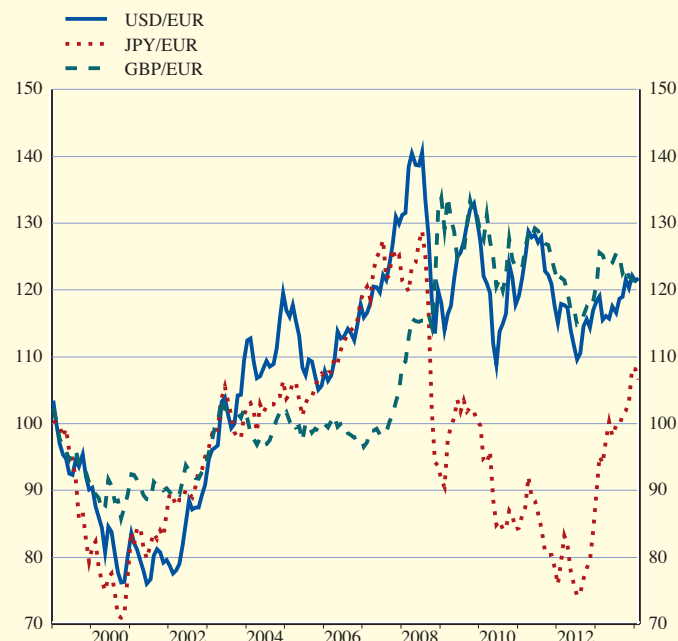
|                                      | Efektivni devizni tečaj-20 |                    |                    |                               |                                   |                     | Efektivni devizni tečaj-39 |                    |
|--------------------------------------|----------------------------|--------------------|--------------------|-------------------------------|-----------------------------------|---------------------|----------------------------|--------------------|
|                                      | Nominalni<br>1             | Realni<br>CPI<br>2 | Realni<br>PPI<br>3 | Deflator<br>realnega BDP<br>4 | Realni<br>ULCM <sup>2)</sup><br>5 | Realni<br>ULCT<br>6 | Nominalni<br>7             | Realni<br>CPI<br>8 |
| 2011                                 | 103,4                      | 100,7              | 97,4               | 95,1                          | 105,4                             | 96,5                | 112,2                      | 97,7               |
| 2012                                 | 97,9                       | 95,6               | 93,1               | 89,8                          | 100,0                             | 91,2                | 107,1                      | 92,9               |
| 2013                                 | 101,7                      | 99,0               | 96,5               | .                             | .                                 | .                   | 112,0                      | 96,2               |
| 2012 IV                              | 97,9                       | 95,6               | 93,5               | 89,6                          | 99,2                              | 90,0                | 107,4                      | 92,9               |
| 2013 I                               | 100,7                      | 98,3               | 95,9               | 92,5                          | 102,2                             | 94,0                | 110,2                      | 95,0               |
| II                                   | 100,8                      | 98,3               | 95,8               | 92,9                          | 101,6                             | 93,8                | 110,6                      | 95,0               |
| III                                  | 101,9                      | 99,2               | 96,7               | 93,3                          | 102,4                             | 94,2                | 112,9                      | 96,8               |
| IV                                   | 103,1                      | 100,1              | 97,7               | .                             | .                                 | .                   | 114,7                      | 97,9               |
| 2013 feb.                            | 101,6                      | 99,1               | 96,8               | -                             | -                                 | -                   | 111,1                      | 95,8               |
| mar.                                 | 100,2                      | 97,9               | 95,3               | -                             | -                                 | -                   | 109,5                      | 94,4               |
| apr.                                 | 100,5                      | 97,9               | 95,5               | -                             | -                                 | -                   | 109,8                      | 94,4               |
| maj                                  | 100,5                      | 98,0               | 95,6               | -                             | -                                 | -                   | 110,0                      | 94,6               |
| jun.                                 | 101,6                      | 98,9               | 96,4               | -                             | -                                 | -                   | 112,0                      | 96,2               |
| jul.                                 | 101,5                      | 98,9               | 96,4               | -                             | -                                 | -                   | 112,0                      | 96,2               |
| avg.                                 | 102,2                      | 99,5               | 96,9               | -                             | -                                 | -                   | 113,4                      | 97,3               |
| sep.                                 | 102,0                      | 99,1               | 96,8               | -                             | -                                 | -                   | 113,3                      | 97,0               |
| okt.                                 | 102,8                      | 99,7               | 97,4               | -                             | -                                 | -                   | 114,2                      | 97,4               |
| nov.                                 | 102,6                      | 99,5               | 97,2               | -                             | -                                 | -                   | 114,2                      | 97,3               |
| dec.                                 | 103,9                      | 101,0              | 98,3               | -                             | -                                 | -                   | 115,8                      | 98,9               |
| 2014 jan.                            | 103,4                      | 100,3              | 97,8               | -                             | -                                 | -                   | 115,9                      | 98,7               |
| feb.                                 | 103,6                      | 100,5              | 97,9               | -                             | -                                 | -                   | 116,3                      | 99,1               |
| % sprememba glede na predhodni mesec |                            |                    |                    |                               |                                   |                     |                            |                    |
| 2014 feb.                            | 0,1                        | 0,2                | 0,1                | -                             | -                                 | -                   | 0,4                        | 0,4                |
| % sprememba glede na predhodno leto  |                            |                    |                    |                               |                                   |                     |                            |                    |
| 2014 feb.                            | 1,9                        | 1,4                | 1,2                | -                             | -                                 | -                   | 4,6                        | 3,5                |

## G39 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)

## G40 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)



Vir: ECB.

1) Opredelitev skupin trgovinskih partneric in druge informacije najdete v splošnih opombah.

2) Serije, deflacirane z indeksom ULCM, so na voljo samo za skupino trgovinskih partneric EDT-19.

## 8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobj; enote nacionalne valute za enoto evra)

|           | Bolgarski<br>lev                     | Češka<br>krona              | Danska<br>krona   | Hrvaška<br>kuna           | Litovski<br>litas   | Madžarski<br>forint  | Poljski<br>zlot        | Novi<br>romunski leu | Švedska<br>krona   | Britanski<br>funt    | Nova<br>turška lira |
|-----------|--------------------------------------|-----------------------------|-------------------|---------------------------|---------------------|----------------------|------------------------|----------------------|--------------------|----------------------|---------------------|
|           | 1                                    | 2                           | 3                 | 4                         | 5                   | 6                    | 7                      | 8                    | 9                  | 10                   | 11                  |
| 2011      | 1,9558                               | 24,590                      | 7,4506            | 7,4390                    | 3,4528              | 279,37               | 4,1206                 | 4,2391               | 9,0298             | 0,86788              | 2,3378              |
| 2012      | 1,9558                               | 25,149                      | 7,4437            | 7,5217                    | 3,4528              | 289,25               | 4,1847                 | 4,4593               | 8,7041             | 0,81087              | 2,3135              |
| 2013      | 1,9558                               | 25,980                      | 7,4579            | 7,5786                    | 3,4528              | 296,87               | 4,1975                 | 4,4190               | 8,6515             | 0,84926              | 2,5335              |
| 2013 II   | 1,9558                               | 25,831                      | 7,4555            | 7,5566                    | 3,4528              | 295,53               | 4,1982                 | 4,3958               | 8,5652             | 0,85056              | 2,4037              |
| III       | 1,9558                               | 25,853                      | 7,4580            | 7,5459                    | 3,4528              | 297,96               | 4,2477                 | 4,4410               | 8,6798             | 0,85453              | 2,6092              |
| IV        | 1,9558                               | 26,658                      | 7,4593            | 7,6290                    | 3,4528              | 297,43               | 4,1853                 | 4,4506               | 8,8575             | 0,84074              | 2,7537              |
| 2013 avg. | 1,9558                               | 25,818                      | 7,4580            | 7,5372                    | 3,4528              | 299,46               | 4,2299                 | 4,4371               | 8,7034             | 0,85904              | 2,6125              |
| sep.      | 1,9558                               | 25,789                      | 7,4579            | 7,5985                    | 3,4528              | 299,75               | 4,2371                 | 4,4633               | 8,6758             | 0,84171              | 2,6952              |
| okt.      | 1,9558                               | 25,662                      | 7,4592            | 7,6193                    | 3,4528              | 294,76               | 4,1902                 | 4,4444               | 8,7479             | 0,84720              | 2,7095              |
| nov.      | 1,9558                               | 26,927                      | 7,4587            | 7,6326                    | 3,4528              | 297,68               | 4,1887                 | 4,4452               | 8,8802             | 0,83780              | 2,7316              |
| dec.      | 1,9558                               | 27,521                      | 7,4602            | 7,6365                    | 3,4528              | 300,24               | 4,1760                 | 4,4635               | 8,9597             | 0,83639              | 2,8276              |
| 2014 jan. | 1,9558                               | 27,485                      | 7,4614            | 7,6353                    | 3,4528              | 302,48               | 4,1799                 | 4,5205               | 8,8339             | 0,82674              | 3,0297              |
| feb.      | 1,9558                               | 27,444                      | 7,4622            | 7,6574                    | 3,4528              | 310,20               | 4,1741                 | 4,4918               | 8,8721             | 0,82510              | 3,0184              |
|           | % sprememba glede na predhodni mesec |                             |                   |                           |                     |                      |                        |                      |                    |                      |                     |
| 2014 feb. | 0,0                                  | -0,1                        | 0,0               | 0,3                       | 0,0                 | 2,6                  | -0,1                   | -0,6                 | 0,4                | -0,2                 | -0,4                |
|           | % sprememba glede na predhodno leto  |                             |                   |                           |                     |                      |                        |                      |                    |                      |                     |
| 2014 feb. | 0,0                                  | 7,7                         | 0,0               | 0,9                       | 0,0                 | 6,0                  | 0,1                    | 2,5                  | 4,3                | -4,3                 | 27,2                |
|           | Avstralski<br>dolar                  | Brazilski<br>real           | Kanadski<br>dolar | Kitajski<br>juan renminbi | Hongkonški<br>dolar | Indijska<br>rupija   | Indonezijska<br>rupija | Izraelski<br>šekel   | Japonski<br>jen    | Malezijski<br>ringit |                     |
|           | 12                                   | 13                          | 14                | 15                        | 16                  | 17                   | 18                     | 19                   | 20                 | 21                   |                     |
| 2011      | 1,3484                               | 2,3265                      | 1,3761            | 8,9960                    | 10,8362             | 64,8859              | 12 206,51              | 4,9775               | 110,96             | 4,2558               |                     |
| 2012      | 1,2407                               | 2,5084                      | 1,2842            | 8,1052                    | 9,9663              | 68,5973              | 12 045,73              | 4,9536               | 102,49             | 3,9672               |                     |
| 2013      | 1,3777                               | 2,8687                      | 1,3684            | 8,1646                    | 10,3016             | 77,9300              | 13 857,50              | 4,7948               | 129,66             | 4,1855               |                     |
| 2013 II   | 1,3203                               | 2,6994                      | 1,3368            | 8,0376                    | 10,1383             | 73,0046              | 12 784,60              | 4,7407               | 129,07             | 4,0088               |                     |
| III       | 1,4465                               | 3,0304                      | 1,3760            | 8,1111                    | 10,2696             | 82,3565              | 14 115,14              | 4,7459               | 131,02             | 4,2904               |                     |
| IV        | 1,4662                               | 3,0931                      | 1,4275            | 8,2903                    | 10,5522             | 84,4048              | 15 682,97              | 4,7994               | 136,48             | 4,3633               |                     |
| 2013 avg. | 1,4742                               | 3,1170                      | 1,3853            | 8,1477                    | 10,3223             | 83,9480              | 14 168,72              | 4,7610               | 130,34             | 4,3631               |                     |
| sep.      | 1,4379                               | 3,0345                      | 1,3817            | 8,1690                    | 10,3504             | 85,2678              | 15 073,16              | 4,7636               | 132,41             | 4,3410               |                     |
| okt.      | 1,4328                               | 2,9860                      | 1,4128            | 8,3226                    | 10,5724             | 84,0071              | 15 109,54              | 4,8232               | 133,32             | 4,3283               |                     |
| nov.      | 1,4473                               | 3,0959                      | 1,4145            | 8,2221                    | 10,4604             | 84,4990              | 15 575,06              | 4,7711               | 134,97             | 4,3176               |                     |
| dec.      | 1,5243                               | 3,2133                      | 1,4580            | 8,3248                    | 10,6254             | 84,7631              | 16 455,73              | 4,8019               | 141,68             | 4,4517               |                     |
| 2014 jan. | 1,5377                               | 3,2437                      | 1,4884            | 8,2368                    | 10,5586             | 84,5099              | 16 471,94              | 4,7569               | 141,47             | 4,5005               |                     |
| feb.      | 1,5222                               | 3,2581                      | 1,5094            | 8,3062                    | 10,6012             | 84,9503              | 16 270,18              | 4,8043               | 139,35             | 4,5194               |                     |
|           | % sprememba glede na predhodni mesec |                             |                   |                           |                     |                      |                        |                      |                    |                      |                     |
| 2014 feb. | -1,0                                 | 0,4                         | 1,4               | 0,8                       | 0,4                 | 0,5                  | -1,2                   | 1,0                  | -1,5               | 0,4                  |                     |
|           | % sprememba glede na predhodno leto  |                             |                   |                           |                     |                      |                        |                      |                    |                      |                     |
| 2014 feb. | 17,5                                 | 23,6                        | 12,0              | -0,3                      | 2,3                 | 18,1                 | 25,8                   | -2,7                 | 12,0               | 9,2                  |                     |
|           | Mehiški<br>peso                      | Novo-<br>zelandski<br>dolar | Norveška<br>krona | Filipinski<br>peso        | Ruski<br>rubelj     | Singapurski<br>dolar | Južnoafriški<br>rand   | Južnokorejski<br>won | Švicarski<br>frank | Tajski<br>bat        | Ameriški<br>dolar   |
|           | 22                                   | 23                          | 24                | 25                        | 26                  | 27                   | 28                     | 29                   | 30                 | 31                   | 32                  |
| 2011      | 17,2877                              | 1,7600                      | 7,7934            | 60,260                    | 40,8846             | 1,7489               | 10,0970                | 1 541,23             | 1,2326             | 42,429               | 1,3920              |
| 2012      | 16,9029                              | 1,5867                      | 7,4751            | 54,246                    | 39,9262             | 1,6055               | 10,5511                | 1 447,69             | 1,2053             | 39,928               | 1,2848              |
| 2013      | 16,9641                              | 1,6206                      | 7,8067            | 56,428                    | 42,3370             | 1,6619               | 12,8330                | 1 453,91             | 1,2311             | 40,830               | 1,3281              |
| 2013 II   | 16,2956                              | 1,5920                      | 7,6114            | 54,620                    | 41,3464             | 1,6311               | 12,3996                | 1 467,08             | 1,2315             | 39,031               | 1,3062              |
| III       | 17,1005                              | 1,6612                      | 7,9303            | 57,813                    | 43,4394             | 1,6795               | 13,2329                | 1 469,03             | 1,2348             | 41,675               | 1,3242              |
| IV        | 17,7331                              | 1,6439                      | 8,2375            | 59,354                    | 44,2920             | 1,7006               | 13,8224                | 1 445,53             | 1,2294             | 43,151               | 1,3610              |
| 2013 avg. | 17,1996                              | 1,6829                      | 7,9386            | 58,471                    | 43,9748             | 1,6941               | 13,4190                | 1 485,93             | 1,2338             | 42,072               | 1,3310              |
| sep.      | 17,4471                              | 1,6406                      | 7,9725            | 58,346                    | 43,5144             | 1,6860               | 13,3287                | 1 446,60             | 1,2338             | 42,312               | 1,3348              |
| okt.      | 17,7413                              | 1,6351                      | 8,1208            | 58,809                    | 43,7440             | 1,6956               | 13,5283                | 1 454,73             | 1,2316             | 42,549               | 1,3635              |
| nov.      | 17,6340                              | 1,6327                      | 8,2055            | 58,811                    | 44,1581             | 1,6833               | 13,7626                | 1 434,06             | 1,2316             | 42,695               | 1,3493              |
| dec.      | 17,8278                              | 1,6659                      | 8,4053            | 60,552                    | 45,0628             | 1,7244               | 14,2234                | 1 446,99             | 1,2245             | 44,323               | 1,3704              |
| 2014 jan. | 17,9964                              | 1,6450                      | 8,3927            | 61,263                    | 46,0304             | 1,7327               | 14,8242                | 1 453,94             | 1,2317             | 44,822               | 1,3610              |
| feb.      | 18,1561                              | 1,6466                      | 8,3562            | 61,238                    | 48,2554             | 1,7295               | 14,9820                | 1 462,51             | 1,2212             | 44,568               | 1,3659              |
|           | % sprememba glede na predhodni mesec |                             |                   |                           |                     |                      |                        |                      |                    |                      |                     |
| 2014 feb. | 0,9                                  | 0,1                         | -0,4              | 0,0                       | 4,8                 | -0,2                 | 1,1                    | 0,6                  | -0,8               | -0,6                 | 0,4                 |
|           | % sprememba glede na predhodno leto  |                             |                   |                           |                     |                      |                        |                      |                    |                      |                     |
| 2014 feb. | 6,9                                  | 3,4                         | 12,6              | 12,7                      | 19,6                | 4,5                  | 26,1                   | 0,7                  | -0,7               | 11,9                 | 2,2                 |

Vir: ECB.

# GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

## 9.1 Gospodarska in finančna gibanja v drugih državah članicah EU

(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

|                                                                             | Bolgarija | Češka | Danska | Hrvaška | Litva | Madžarska | Poljska | Romunija | Švedska | Združeno kraljestvo |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------|-------|--------|---------|-------|-----------|---------|----------|---------|---------------------|
|                                                                             | 1         | 2     | 3      | 4       | 5     | 6         | 7       | 8        | 9       | 10                  |
| HICP                                                                        |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2012                                                                        | 2,4       | 3,5   | 2,4    | 3,4     | 3,2   | 5,7       | 3,7     | 3,4      | 0,9     | 2,8                 |
| 2013                                                                        | 0,4       | 1,4   | 0,5    | 2,3     | 1,2   | 1,7       | 0,8     | 3,2      | 0,4     | 2,6                 |
| 2013 III                                                                    | -0,7      | 1,2   | 0,2    | 2,2     | 0,5   | 1,6       | 0,9     | 2,4      | 0,7     | 2,7                 |
| IV                                                                          | -1,0      | 1,1   | 0,4    | 0,6     | 0,5   | 0,7       | 0,6     | 1,3      | 0,3     | 2,1                 |
| 2013 nov.                                                                   | -1,0      | 1,0   | 0,3    | 0,7     | 0,5   | 0,4       | 0,5     | 1,3      | 0,3     | 2,1                 |
| dec.                                                                        | -0,9      | 1,5   | 0,4    | 0,5     | 0,4   | 0,6       | 0,6     | 1,3      | 0,4     | 2,0                 |
| 2014 jan.                                                                   | -1,3      | 0,3   | 0,8    | 0,4     | 0,2   | 0,8       | 0,6     | 1,2      | 0,2     | 1,9                 |
| Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP                         |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2010                                                                        | -3,1      | -4,7  | -2,5   | -6,4    | -7,2  | -4,3      | -7,9    | -6,8     | 0,3     | -10,1               |
| 2011                                                                        | -2,0      | -3,2  | -1,8   | -7,8    | -5,5  | 4,3       | -5,0    | -5,6     | 0,2     | -7,7                |
| 2012                                                                        | -0,8      | -4,4  | -4,1   | -5,0    | -3,2  | -2,0      | -3,9    | -3,0     | -0,2    | -6,1                |
| Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP                                 |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2010                                                                        | 16,2      | 38,4  | 42,7   | 44,9    | 37,8  | 82,2      | 54,9    | 30,5     | 39,4    | 78,4                |
| 2011                                                                        | 16,3      | 41,4  | 46,4   | 51,6    | 38,3  | 82,1      | 56,2    | 34,7     | 38,6    | 84,3                |
| 2012                                                                        | 18,5      | 46,2  | 45,4   | 55,5    | 40,5  | 79,8      | 55,6    | 37,9     | 38,2    | 88,7                |
| Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2013 avg.                                                                   | 3,51      | 2,40  | 1,94   | 5,04    | 3,65  | 6,31      | 4,30    | 5,04     | 2,34    | 2,29                |
| sep.                                                                        | 3,64      | 2,42  | 2,10   | 4,92    | 3,89  | 6,16      | 4,49    | 5,27     | 2,60    | 2,44                |
| okt.                                                                        | 3,71      | 2,33  | 1,93   | 4,99    | 4,01  | 5,58      | 4,28    | 5,22     | 2,44    | 2,26                |
| nov.                                                                        | 3,64      | 2,18  | 1,80   | 4,97    | 3,99  | 5,82      | 4,38    | 5,29     | 2,30    | 2,31                |
| dec.                                                                        | 3,43      | 2,20  | 1,89   | 5,10    | 3,69  | 5,78      | 4,42    | 5,29     | 2,39    | 2,50                |
| 2014 jan.                                                                   | 3,56      | 2,43  | 1,86   | 5,11    | 3,42  | 5,60      | 4,42    | 5,22     | 2,37    | 2,48                |
| 3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja                      |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2013 avg.                                                                   | 1,09      | 0,46  | 0,27   | 1,91    | 0,41  | 3,85      | 2,70    | 3,66     | 1,20    | 0,51                |
| sep.                                                                        | 1,05      | 0,45  | 0,27   | 1,90    | 0,40  | -         | 2,69    | 3,40     | 1,21    | 0,52                |
| okt.                                                                        | 1,03      | 0,45  | 0,27   | 1,72    | 0,40  | 3,60      | 2,67    | 2,86     | 1,21    | 0,52                |
| nov.                                                                        | 0,97      | 0,40  | 0,25   | 1,35    | 0,40  | 3,33      | 2,65    | 2,44     | 1,16    | 0,52                |
| dec.                                                                        | 0,97      | 0,38  | 0,26   | 1,01    | 0,40  | 3,00      | 2,67    | 2,33     | 1,01    | 0,52                |
| 2014 jan.                                                                   | 0,96      | 0,37  | 0,28   | 0,95    | 0,41  | 2,99      | 2,70    | 1,88     | 0,95    | 0,52                |
| Realni BDP                                                                  |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2012                                                                        | 0,8       | -1,0  | -0,4   | -1,9    | 3,7   | -1,7      | 1,9     | 0,4      | 0,9     | 0,3                 |
| 2013                                                                        | .         | .     | 0,4    | .       | 3,3   | 1,1       | 1,6     | .        | 1,5     | 1,9                 |
| 2013 II                                                                     | 0,2       | -1,7  | 0,8    | -0,7    | 4,0   | 0,6       | 1,3     | 1,6      | 0,7     | 2,0                 |
| III                                                                         | 0,7       | -1,2  | 1,0    | -0,6    | 2,3   | 1,7       | 1,8     | 4,0      | 0,7     | 1,9                 |
| IV                                                                          | .         | .     | 0,6    | .       | 3,3   | 2,7       | 2,2     | .        | 3,1     | 2,8                 |
| Saldo tekočega in kapitalnega računa kot % BDP                              |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2011                                                                        | 1,4       | -2,3  | 6,3    | -0,8    | -1,2  | 2,8       | -3,0    | -3,9     | 5,9     | -1,1                |
| 2012                                                                        | 0,1       | -1,1  | 6,0    | 0,2     | 2,0   | 3,6       | -1,5    | -3,0     | 5,9     | -3,5                |
| 2013 II                                                                     | 6,1       | -1,5  | 8,1    | -2,2    | 9,2   | 6,2       | 4,0     | 2,4      | 6,1     | -1,1                |
| III                                                                         | 11,4      | 2,6   | 8,7    | 24,0    | 2,8   | 6,6       | 0,2     | 0,8      | 5,8     | -6,3                |
| IV                                                                          | .         | .     | 8,3    | .       | 2,0   | 9,3       | 0,6     | .        | 4,3     | .                   |
| Bruto zunanji dolg v % BDP                                                  |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2011                                                                        | 94,3      | 59,6  | 183,3  | 103,7   | 77,4  | 149,3     | 72,3    | 77,2     | 200,0   | 419,6               |
| 2012                                                                        | 94,9      | 60,2  | 181,8  | 102,5   | 75,4  | 128,9     | 71,1    | 75,2     | 191,2   | 385,3               |
| 2013 I                                                                      | 93,8      | 61,8  | 182,4  | 102,9   | 74,0  | 133,6     | 72,7    | 74,8     | 195,1   | 393,1               |
| II                                                                          | 93,2      | 62,7  | 174,9  | 105,0   | 70,0  | 128,1     | 73,7    | 73,3     | 197,9   | 388,7               |
| III                                                                         | 92,4      | 61,4  | 174,3  | 103,0   | 69,7  | 120,9     | 72,6    | 71,5     | 197,3   | 358,5               |
| Stroški dela na enoto proizvoda                                             |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2012                                                                        | -0,5      | 3,3   | 1,5    | 1,1     | 1,9   | 2,7       | 1,5     | 6,8      | 2,9     | 2,9                 |
| 2013                                                                        | .         | .     | 1,0    | .       | .     | .         | .       | .        | .       | .                   |
| 2013 II                                                                     | 13,0      | 1,1   | 0,9    | 1,1     | 3,3   | 4,4       | 1,4     | 1,9      | 0,5     | 1,4                 |
| III                                                                         | 8,3       | 1,7   | 0,5    | 0,5     | 5,5   | 3,3       | 1,7     | -2,4     | 1,3     | 1,9                 |
| IV                                                                          | .         | .     | 0,8    | .       | .     | .         | .       | .        | .       | .                   |
| Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)            |           |       |        |         |       |           |         |          |         |                     |
| 2012                                                                        | 12,3      | 7,0   | 7,5    | 15,9    | 13,4  | 10,9      | 10,1    | 7,1      | 8,0     | 7,9                 |
| 2013                                                                        | 12,9      | 7,0   | 7,0    | 17,7    | 11,8  | 10,2      | 10,3    | 7,3      | 8,0     | .                   |
| 2013 III                                                                    | 12,8      | 6,9   | 7,2    | 17,8    | 11,5  | 10,1      | 10,2    | 7,3      | 7,9     | 7,5                 |
| IV                                                                          | 12,9      | 6,8   | 6,8    | 18,6    | 11,0  | 9,2       | 10,1    | 7,3      | 8,0     | .                   |
| 2013 nov.                                                                   | 12,9      | 6,8   | 6,8    | 18,7    | 10,9  | 9,3       | 10,1    | 7,4      | 8,0     | 7,2                 |
| dec.                                                                        | 13,0      | 6,8   | 7,2    | 18,7    | 10,9  | 8,8       | 10,0    | 7,3      | 8,0     | .                   |
| 2014 jan.                                                                   | 13,1      | 6,8   | 7,0    | 18,8    | 11,3  | .         | 9,9     | 7,3      | 8,2     | .                   |

Viri: ECB, Evropska komisija (GD za gospodarske in finančne zadeve in Eurostat), nacionalni podatki, Thomson Reuters in izračuni ECB.

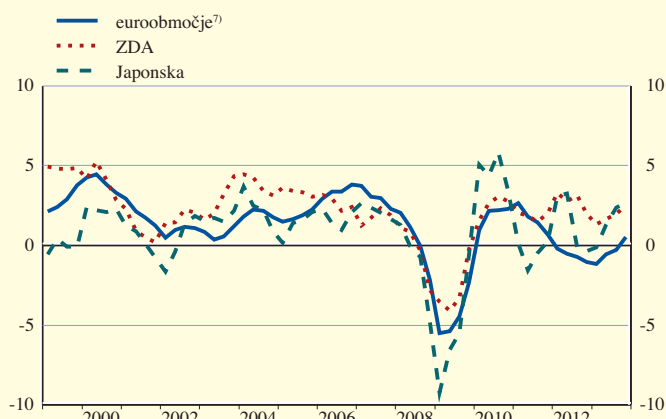
## 9.2 Gospodarska in finančna gibanja v ZDA in na Japonskem

(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

|                 | Indeks cen življenjskih potrebščin | Stroški dela na enoto proizvoda <sup>1)</sup> | Realni BDP | Indeks industrijske proizvodnje (predelovalne dejavnosti) | Stopnja brezposelnosti kot odstotek delovne sile <sup>2)</sup> (desezonirano) | Široko opredeljeni denar <sup>3)</sup> | Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu <sup>4)</sup> | Donos 10-letnih brezkuponskih državnih obveznic <sup>5)</sup> , konec obdobja | Menjalni tečaj <sup>6)</sup> nacionalne valute za euro | Javnofinančni primanjkljaj (-)/preseček (+) v % BDP | Bruto javni dolg <sup>6)</sup> v % BDP |
|-----------------|------------------------------------|-----------------------------------------------|------------|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------------------|
|                 | 1                                  | 2                                             | 3          | 4                                                         | 5                                                                             | 6                                      | 7                                                                   | 8                                                                             | 9                                                      | 10                                                  | 11                                     |
| <b>ZDA</b>      |                                    |                                               |            |                                                           |                                                                               |                                        |                                                                     |                                                                               |                                                        |                                                     |                                        |
| 2010            | 1,6                                | -1,2                                          | 2,5        | 6,6                                                       | 9,6                                                                           | 2,5                                    | 0,34                                                                | 3,57                                                                          | 1,3257                                                 | -12,2                                               | 79,2                                   |
| 2011            | 3,2                                | 2,0                                           | 1,8        | 3,6                                                       | 8,9                                                                           | 7,3                                    | 0,34                                                                | 2,10                                                                          | 1,3920                                                 | -10,7                                               | 83,1                                   |
| 2012            | 2,1                                | 1,1                                           | 2,8        | 4,2                                                       | 8,1                                                                           | 8,6                                    | 0,43                                                                | 1,88                                                                          | 1,2848                                                 | -9,3                                                | 86,5                                   |
| 2013            | 1,5                                | 1,1                                           | 1,9        | 2,5                                                       | 7,4                                                                           | 6,7                                    | 0,27                                                                | 3,27                                                                          | 1,3281                                                 | .                                                   | .                                      |
| 2012 IV         | 1,9                                | 4,3                                           | 2,0        | 3,3                                                       | 7,8                                                                           | 7,5                                    | 0,32                                                                | 1,88                                                                          | 1,2967                                                 | -9,0                                                | 86,5                                   |
| 2013 I          | 1,7                                | 1,7                                           | 1,3        | 2,5                                                       | 7,7                                                                           | 7,3                                    | 0,29                                                                | 2,09                                                                          | 1,3206                                                 | -7,2                                                | 88,0                                   |
| II              | 1,4                                | 2,0                                           | 1,6        | 2,1                                                       | 7,5                                                                           | 7,0                                    | 0,28                                                                | 2,82                                                                          | 1,3062                                                 | -5,7                                                | 87,2                                   |
| III             | 1,6                                | 1,9                                           | 2,0        | 2,4                                                       | 7,2                                                                           | 6,6                                    | 0,26                                                                | 2,91                                                                          | 1,3242                                                 | -7,0                                                | 86,9                                   |
| IV              | 1,2                                | -1,3                                          | 2,5        | 3,0                                                       | 7,0                                                                           | 6,0                                    | 0,24                                                                | 3,27                                                                          | 1,3610                                                 | .                                                   | .                                      |
| 2013 okt.       | 1,0                                | -                                             | -          | 3,9                                                       | 7,2                                                                           | 6,7                                    | 0,24                                                                | 2,84                                                                          | 1,3635                                                 | -                                                   | -                                      |
| nov.            | 1,2                                | -                                             | -          | 2,8                                                       | 7,0                                                                           | 6,1                                    | 0,24                                                                | 2,99                                                                          | 1,3493                                                 | -                                                   | -                                      |
| dec.            | 1,5                                | -                                             | -          | 2,3                                                       | 6,7                                                                           | 5,3                                    | 0,24                                                                | 3,27                                                                          | 1,3704                                                 | -                                                   | -                                      |
| 2014 jan.       | 1,6                                | -                                             | -          | 1,6                                                       | 6,6                                                                           | 5,4                                    | 0,24                                                                | 2,93                                                                          | 1,3610                                                 | -                                                   | -                                      |
| feb.            | .                                  | -                                             | -          | .                                                         | .                                                                             | .                                      | 0,24                                                                | 2,90                                                                          | 1,3659                                                 | -                                                   | -                                      |
| <b>Japonska</b> |                                    |                                               |            |                                                           |                                                                               |                                        |                                                                     |                                                                               |                                                        |                                                     |                                        |
| 2010            | -0,7                               | -4,8                                          | 4,7        | 15,6                                                      | 5,1                                                                           | 2,8                                    | 0,23                                                                | 1,18                                                                          | 116,24                                                 | -8,3                                                | 188,3                                  |
| 2011            | -0,3                               | 0,8                                           | -0,4       | -2,8                                                      | 4,6                                                                           | 2,7                                    | 0,19                                                                | 1,00                                                                          | 110,96                                                 | -8,9                                                | 204,4                                  |
| 2012            | 0,0                                | -1,4                                          | 1,4        | 0,6                                                       | 4,4                                                                           | 2,5                                    | 0,19                                                                | 0,84                                                                          | 102,49                                                 | .                                                   | .                                      |
| 2013            | 0,4                                | .                                             | 1,6        | -0,8                                                      | 4,0                                                                           | 3,6                                    | 0,15                                                                | 0,95                                                                          | 129,66                                                 | .                                                   | .                                      |
| 2012 IV         | -0,2                               | 0,3                                           | -0,4       | -6,0                                                      | 4,2                                                                           | 2,3                                    | 0,19                                                                | 0,84                                                                          | 105,12                                                 | .                                                   | .                                      |
| 2013 I          | -0,6                               | 0,0                                           | -0,1       | -7,8                                                      | 4,2                                                                           | 2,9                                    | 0,16                                                                | 0,70                                                                          | 121,80                                                 | .                                                   | .                                      |
| II              | -0,3                               | -0,6                                          | 1,3        | -3,1                                                      | 4,0                                                                           | 3,5                                    | 0,16                                                                | 1,02                                                                          | 129,07                                                 | .                                                   | .                                      |
| III             | 0,9                                | -2,1                                          | 2,4        | 2,2                                                       | 4,0                                                                           | 3,8                                    | 0,15                                                                | 0,88                                                                          | 131,02                                                 | .                                                   | .                                      |
| IV              | 1,4                                | .                                             | 2,7        | 5,8                                                       | 3,9                                                                           | 4,3                                    | 0,14                                                                | 0,95                                                                          | 136,48                                                 | .                                                   | .                                      |
| 2013 okt.       | 1,1                                | -                                             | -          | 5,4                                                       | 4,0                                                                           | 4,2                                    | 0,15                                                                | 0,76                                                                          | 133,32                                                 | -                                                   | -                                      |
| nov.            | 1,5                                | -                                             | -          | 4,8                                                       | 4,0                                                                           | 4,4                                    | 0,14                                                                | 0,79                                                                          | 134,97                                                 | -                                                   | -                                      |
| dec.            | 1,6                                | -                                             | -          | 7,2                                                       | 3,7                                                                           | 4,2                                    | 0,15                                                                | 0,95                                                                          | 141,68                                                 | -                                                   | -                                      |
| 2014 jan.       | 1,4                                | -                                             | -          | 10,6                                                      | .                                                                             | 4,4                                    | 0,14                                                                | 0,82                                                                          | 141,47                                                 | -                                                   | -                                      |
| feb.            | .                                  | -                                             | -          | .                                                         | .                                                                             | .                                      | 0,14                                                                | 0,81                                                                          | 139,35                                                 | -                                                   | -                                      |

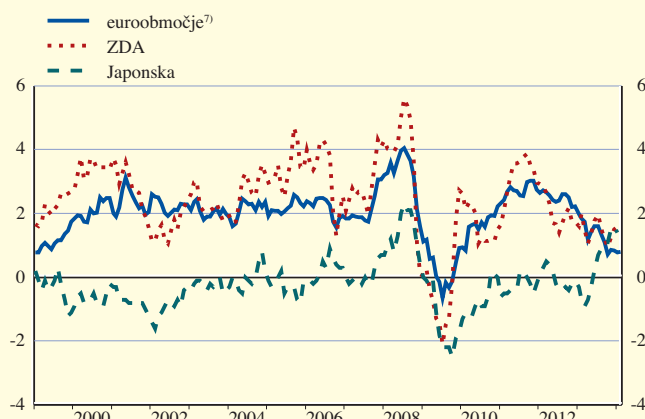
### G41 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



### G42 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Viri: Nacionalni podatki (stolpci 1, 2 (ZDA), 3, 4, 5 (ZDA), 6, 9 in 10); OECD (stolpec 2 (Japonska)); Eurostat (stolpec 5 (Japonska) podatki iz tabele za euroobmočje); Thomson Reuters (stolpca 7 in 8); izračuni ECB (stolpec 11).

1) Desezonirano. Podatki za ZDA se nanašajo na zasebni neemetijski poslovni sektor.

2) Japonski podatki od marca do avgusta 2011 vključujejo ocene za tri prefektore, ki jih je potres najbolj prizadel. Zbiranje podatkov je ponovno vzpostavljeno od septembra 2011 dalje.

3) Povprečja obdobja: M2 za ZDA, M2 + potrdila o vlogah za Japonsko.

4) Odstotki na leto. Za več informacij o obrestnih merah 3-mesečnih depozitov glej oddelek 4.6.

5) Za več informacij glej oddelek 8.2.

6) Javni dolg obsega vloge, vrednostne papirje razen delnic in stanje posojil po nominalni vrednosti ter se konsolidira znotraj sektorja širše države (ob koncu obdobja).

7) Podatki o realnem BDP se nanašajo na Euro 18. Podatki o indeksu cen življenjskih potrebščin se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.



## SEZNAM GRAFOV

|     |                                                                                                                |     |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| G1  | Denarni agregati                                                                                               | S12 |
| G2  | Protipostavke                                                                                                  | S12 |
| G3  | Komponente denarnih agregatov                                                                                  | S13 |
| G4  | Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti                                                                    | S13 |
| G5  | Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam                                                   | S14 |
| G6  | Posojila gospodinjstvom                                                                                        | S14 |
| G7  | Posojila državi in nerezidentom euroobmočja                                                                    | S16 |
| G8  | Skupaj vloge po sektorjih                                                                                      | S16 |
| G9  | Skupaj vloge po sektorjih                                                                                      | S17 |
| G10 | Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih                                                            | S17 |
| G11 | Skupaj vloge po sektorjih                                                                                      | S18 |
| G12 | Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih                                                            | S18 |
| G13 | Vloge države in nerezidentov euroobmočja                                                                       | S19 |
| G14 | Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo DFI                                                        | S20 |
| G15 | Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja        | S35 |
| G16 | Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, desezonirano in nedesezonirano                                  | S37 |
| G17 | Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj  | S38 |
| G18 | Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj | S39 |
| G19 | Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja                                 | S40 |
| G20 | Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja                                                      | S41 |
| G21 | Nove vezane vloge                                                                                              | S43 |
| G22 | Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta                        | S43 |
| G23 | Obrestne mere denarnega trga euroobmočja                                                                       | S44 |
| G24 | 3-mesečne obrestne mere denarnega trga                                                                         | S44 |
| G25 | Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju                                                                     | S45 |
| G26 | Promptne stopnje donosov in razponi v euroobmočju                                                              | S45 |
| G27 | Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225                                                | S46 |
| G28 | Brezposelnost - št. zaposlenih oseb in opravljenih del. ur                                                     | S55 |
| G29 | Brezposelnost in stopnja prostih delovnih mest                                                                 | S55 |
| G30 | Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga                                                                  | S60 |
| G31 | Maastrichtski dolg                                                                                             | S60 |
| G32 | Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun                                                                     | S61 |
| G33 | Plačilna bilanca euroobmočja: neposredne in portfeljske naložbe                                                | S61 |
| G34 | Blago                                                                                                          | S62 |
| G35 | Storitve                                                                                                       | S62 |
| G36 | Stanje mednarodnih naložb euroobmočja                                                                          | S65 |
| G37 | Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja                                                          | S65 |
| G38 | Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije DFI                                        | S70 |
| G39 | Efektivni devizni tečaji                                                                                       | S73 |
| G40 | Dvostranski devizni tečaji                                                                                     | S73 |
| G41 | Realni bruto domači proizvod                                                                                   | S76 |
| G42 | Indeks cen življenjskih potrebščin                                                                             | S76 |





## TEHNIČNE OPOMBE

### EUROOBMOČJE

#### IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA DENARNA GIBANJA

Povprečna stopnja rasti za četrtletje, ki se konča z mesecem  $t$ , se izračuna kakor sledi:

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

kjer je  $I_t$  indeks prilagojenih stanj v mesecu  $t$  (glej tudi spodaj). Prav tako se za leto, ki se konča z mesecem  $t$ , povprečna stopnja rasti izračuna kakor sledi:

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

### ODDELEK 1.3

#### IZRAČUN OBRETNIH MER ZA INDEKSIRANE OPERACIJE DOLGOROČNEJŠEGA REFINANCIRANJA

Obrestna mera za indeksirano operacijo dolgoročnejšega refinanciranja (ODR) je enaka povprečju minimalnih izklicnih obrestnih mer za operacije glavnega refinanciranja (OGR) v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. V skladu s to definicijo, če je operacija dolgoročnejšega refinanciranja nedospela  $D$  število dni in povprečne minimalne izklicne obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja znašajo  $R_1$ , OGR (prek  $D_1$  dni),  $R_2$ , OGR (prek  $D_2$  dni) itd., do  $R_i$ , OGR (prek  $D_i$  dni), kjer  $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$ , se veljavna obrestna mera na letni ravni (RODR) izračuna kot:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \dots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

### OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 2.1 DO 2.6

#### IZRAČUN TRANSAKCIJ

Mesečne transakcije se izračunajo na podlagi mesečnih razlik v stanjih, prilagojenih za prerazvrstitev, druga prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Če  $L_t$  predstavlja stanje ob koncu meseca  $t$ ,  $C_t^M$  prerazvrstitev v mesecu  $t$ ,  $E_t^M$  prilagoditev deviznega tečaja in  $V_t^M$  druge prilagoditve prevrednotenja, so transakcije  $F_t^M$  v mesecu  $t$  definirane kot:

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

Podobno so četrtnetne transakcije  $F_t^Q$  za četrtnetje, ki se konča z mesecem  $t$ , definirane kot:

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

pri čemer je  $L_{t-3}$  stanje ob koncu meseca  $t-3$  (konec predhodnega četrtnetja) in je, na primer,  $C_t^Q$  razvrstitev v četrtnetju, ki se konča z mesecem  $t$ .

Za tiste četrtnetne časovne vrste, za katere so sedaj na voljo mesečni podatki (glej spodaj), se lahko četrtnetne transakcije izpeljejo kot vsota 3 mesečnih transakcij v četrtnetju.

### IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

Stopnje rasti se lahko izračunajo na podlagi transakcij ali na podlagi indeksa prilagojenih stanj. Če sta  $F_t^M$  in  $L_t$  definirana kakor je navedeno zgoraj, je indeks  $I_t$  prilagojenih stanj v mesecu  $t$  definiran kot:

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2010 = 100. Časovne vrste indeksa prilagojenih stanj so na voljo na spletni strani ECB ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) v podpoglavju „Money, banking and financial markets” poglavja „Statistics”.

Letna stopnja rasti  $a_t$  za mesec  $t$ , tj. sprememba v 12 predhodnih mesecih, ki se končajo z mesecem  $t$ , se lahko izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

Če ni navedeno drugače, se letne stopnje rasti nanašajo na konec navedenega obdobja. Medletna stopnja rasti za leto 2002 se na primer izračuna po h) tako, da indeks za december 2002 delimo z indeksom za december 2001.

Stopnje rasti za medletna obdobja se lahko izpeljejo s spremembo formule g). Stopnja rasti za medmesečno stopnjo rasti  $a_t^M$  se na primer lahko izračuna kot:

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

Trimesečno drseče povprečje za letno stopnjo rasti  $M3$  se dobi kot  $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$ , pri čemer je  $a_t$  definiran pod g) ali h) zgoraj.

**IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE**

Če sta  $F_t^Q$  in  $L_{t-3}$  definirana kot zgoraj, je indeks  $I_t$  prilagojenih stanj za četrtletje, ki se konča z mesecem  $t$ , definiran kot:

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

Letna stopnja rasti at za štiri četrtletja, ki se končajo z mesecem  $t$ , se lahko izračuna po formuli h).

**DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA<sup>1</sup>**

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA.<sup>2</sup> Desezonira-nje lahko vključuje prilagoditev na dan v tednu. Pri nekaterih vrstah se uporablja posredni pristop, to je, da je desezoniran agregat linearna kombinacija desezoniranih podagregatov. To še posebej velja za M3, ki ga dobimo tako, da agregiramo desezonirane časovne vrste za M1, (M2-M1) in (M3-M2).

Desezoniranje se najprej uporabi na indeksu prilagojenih stanj.<sup>3</sup> Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih in prilagoditvah, ki so posledica prerazvrstitev in prevrednotenj in tako dobimo desezonirane transakcije. Sezonski faktorji (in faktorji dneva trgovanja) v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

**ODDELKI OD 3.1 DO 3.5****ENAKOST PORAB IN VIROV**

V tabeli 3.1 so podatki prikazani v skladu s temeljno računovodsko enačbo. Kar zadeva nefinančne transakcije, so celotne porabe enake celotnim virom za vsako kategorijo transakcij. Ta računovodska enačba se prav tako odraža v finančnem računu, tj. za vsako skupino finančnih instrumentov so celotne transakcije s finančnimi sredstvi enake celotnim transakcijam z obveznostmi. V računu drugih sprememb sredstev in v finančnih bilancah stanja so celotna finančna sredstva enaka celotnim obveznostim za vsako skupino finančnih instrumentov razen denarnega zlata in posebnih pravic črpanja, ki po opredelitvi niso obveznost nobenega sektorja.

**IZRAČUN IZRAVNALNIH POSTAVK**

Izravnalne postavke na koncu vsakega računa v tabelah 3.1, 3.2 in 3.3 se izračunajo na naslednji način: Trgovinski saldo je enak uvoz minus izvoz blaga in storitev glede na tujino euroobmočja.

Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot bruto dodana vrednost (bruto domači proizvod v tržnih cenah za euroobmočje) minus sredstva za zaposlene (porabe) minus drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (porabe) minus potrošnja stalnega kapitala (porabe).

1) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“, ECB (avgust 2000) in v poglavju „Statistics“ na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu), v podpoglavju „Monetary and financial statistics“.

2) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program“, D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto in B. C. Chen, 1998, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, str.127–152 ali v „X-12-ARIMA Reference Manual“, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Za notranje potrebe se uporablja tudi pristop TRAMO-SEATS. Podrobnosti o TRAMO-SEATS so na voljo v „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User“, V. Gomez in A. Maravall, 1996, Banco de España, Working Paper No 9628, Madrid.

3) Temu sledi, da pri desezoniranih časovnih vrstah stopnja indeksa za bazno obdobje, tj. december 2010, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.

Neto nacionalni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek plus sredstva za zaposlene (viri) plus davki minus subvencije na proizvodnjo (viri) plus neto dohodek od lastnine (viri minus porabe).

Neto razpoložljivi dohodek je prav tako določen samo za rezidenčne sektorje in je enak neto nacionalni dohodek plus neto tekoči davki na dohodek in premoženje (viri minus porabe) plus neto socialni prispevki (viri minus porabe) plus neto socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi (viri minus porabe) plus neto drugi tekoči transferji (viri minus porabe).

Neto varčevanje je določeno za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto razpoložljivi dohodek plus neto popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov (viri minus porabe) minus izdatki za končno potrošnjo (porabe). Za tujino se saldo tekočih transakcij s tujino izračuna kot trgovinski saldo plus celoten neto dohodek (viri minus porabe).

Neto posojanje/neto izposojanje se izračuna iz računa kapitala kot neto varčevanje plus neto kapitalski transferji (viri minus porabe) minus bruto investicije (porabe) minus pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev (porabe) plus potrošnja stalnega kapitala (viri). Izračuna se lahko tudi v finančnem računu kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi (poznano tudi kot spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij). Pri sektorju gospodinjstev in nefinančnih družb prihaja med to izravnalno postavko, izračunano iz računa kapitala, in to izravnalno postavko, izračunano iz finančnega računa, do statistične napake.

Spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij se izračunajo kot skupne transakcije s finančnimi sredstvi minus skupne transakcije z obveznostmi, medtem ko se druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) izračunajo kot (skupne) druge spremembe finančnih sredstev minus (skupne) druge spremembe obveznosti.

Neto finančna vrednost (premoženje) se izračuna kot skupna finančna sredstva minus skupne obveznosti, medtem ko so spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) enake vsoti sprememb neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij (posojanje/neto izposojanje s finančnega računa) in drugih sprememb neto finančne vrednosti (premoženja).

Spremembe neto vrednosti (premoženja) se izračunajo kot spremembe neto vrednosti (premoženja) zaradi varčevanja in kapitalskih transferjev plus druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) in druge spremembe nefinančnih sredstev.

Neto vrednost (premoženje) gospodinjstev se izračuna kot vsota nefinančnih sredstev in neto finančne vrednosti (premoženja) gospodinjstev.

#### **ODDELKI OD 4.3 IN 4.4**

#### **IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DOLŽNIŠKE VREDNOSTNE PAPIRJE IN DELNICE V BORZNI KOTACIJI**

Stopnje rasti se izračunajo na podlagi finančnih transakcij in tako izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Lahko se izračunajo na podlagi transakcij ali na podlagi indeksa hipotetičnih stanj. Če  $N_t^M$  predstavlja transakcije (neto izdaje) v mesecu  $t$  in  $L_t$  predstavlja stanje ob koncu meseca  $t$ , se indeks  $I_t$  hipotetičnih stanj v mesecu  $t$  definira kot:

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

Kot osnova se določi, da je indeks decembra 2001 enak 100. Stopnja rasti za mesec  $t$ , ki ustreza spremembi v 12 predhodnih mesecih, ki se končajo z mesecem  $t$ , se lahko izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

Metoda, ki se uporabi za izračun stopenj rasti za vrednostne papirje, razen delnic, je enaka tisti, ki se uporablja za denarne agregate, s tem, da se namesto „F” uporablja „N”. To je zato, da se lahko razlikuje med različnimi načini pridobi-vanja „neto izdaj” za statistiko izdaj vrednost-nih papirjev in „transakcij”, ki se uporabljajo za denarne agregate.

Povprečna stopnja rasti za četrtoletje, ki se konča z mesecem  $t$ , se izračuna, kakor sledi:

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

kjer je  $I_t$  indeks hipotetičnih stanj v mesecu  $t$ . Prav tako se za leto, ki se konča z mesecem  $t$ , povprečna stopnja rasti izračuna, kakor sledi:

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo preraz-vrstitve, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v eurih.

#### DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV<sup>4</sup>

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA. Desezoniranje za skupne izdaje vrednostnih papirjev se izvaja posredno z linearno kombinacijo razčlenitev po sektorjih in zapadlosti.

4) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area”, ECB, avgust 2000 in v poglavju „Monetary and financial statistics” poglavja „Statistics” na spletni strani ECB ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)).



Postopki desezoneiranja se uporabijo na indeksu hipotetičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezoneirane neto izdaje. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

Podobno, kakor je prikazano v formuli l) in m), se lahko stopnja rasti za mesec t, ki ustreza spremembam v 6 predhodnih mesecih, izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

#### TABELA 1 V ODDELKU 5.1

#### DESEZONIRANJE HICP<sup>4</sup>

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na str. S81). Desezoneiranje skupnega HICP za euroobmočje se izvaja posredno z agregiranjem desezoneiranih serij euroobmočja v skupinah hrana, industrijsko blago razen energentov in storitve. Energenti se dodajo brez desezoneiranja, saj ni nobenih statističnih podatkov o sezoni. Sezonski dejavniki se revidirajo letno ali po potrebi.

#### TABELA 2 V ODDELKU 7.1

#### DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekom-poziciji z X-12-ARIMA ali TRAMO-SEATS. Originalni podatki za blago, storitve in dohodke so predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago in storitve se prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Desezoneiranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Desezoneirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoneiranih podagregatov euroobmočja za blago, storitve, dohodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

#### POGLAVJE 7.3

#### IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE IN LETNE VRSTE

Letna stopnja rasti za četrletje t se izračuna na podlagi četrletnih transakcij ( $F_t$ ) in stanj ( $L_t$ ), kakor sledi:

$$r) \quad a_t = \left( \prod_{i=t-3}^t \left( 1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Stopnja rasti za letno vrsto je enaka stopnji rasti v zadnjem četrletju leta.



## SPLOŠNE OPOMBE

Celotno poglavje mesečnega biltena „Statistični podatki euroobmočja” je osredotočeno na statistične podatke za euroobmočje v celoti. Natančnejši in obširnejši podatki z dodatnimi opombami so na voljo v oddelku „Statistics” na spletni strani ECB ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)). Ta omogoča uporabniku prijazen dostop do podatkov prek povezave Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu/>) z možnostjo iskanja in prenosa podatkov. Dodatne storitve, ki so na voljo v pododdelku Data Services, omogočajo naročilo na različne sklope podatkov in ponujajo bazo stisnjenih datotek CSV (Comma Separated Value). Nadaljnje informacije lahko dobite na naslovu: [statistics@ecb.europa.eu](mailto:statistics@ecb.europa.eu).

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je presečni datum ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil presečni datum 5. marec 2014.

Če ni navedeno drugače, se v celotni časovni seriji vse podatkovne vrste nanašajo na skupino 18 držav, ki so članice euroobmočja (Euro 18). Pri obrestnih merah, denarni statistiki, HICP in rezervah (ter zaradi konsistentnosti tudi pri komponentah in protipostavkah M3 ter komponentah HICP) se statistične vrste nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja.

Sestava euroobmočja se je tekom let večkrat spremenila. Ko je bil euro leta 1999 uveden, je bilo v euroobmočju naslednjih 11 držav (Euro 11): Belgija, Nemčija, Irska, Španija, Francija, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Avstrija, Portugalska in Finska. Grčija se je pridružila leta 2001, s čimer je nastalo območje Euro 12. Slovenija se je pridružila leta 2007, s čimer je nastalo območje Euro 13, Ciper in Malta leta 2008, s čimer je nastalo območje Euro 15, leta 2009 pa se je pridružila še Slovaška, tako da je nastalo območje Euro 16, leta 2011 pa še Estonija, tako da je nastalo območje Euro 17. Latvija se je pridružila leta 2014. Nazadnje se je pridružila še Estonija in število držav v euroobmočju se je povečalo na 18. Od oktobra 2012 statistika za euroobmočje vključuje tudi Evropski mehanizem za stabilnost, tj. mednarodno organizacijo, ki ima za statistične namene sedež v euroobmočju.

### STATISTIČNE VRSTE ZA EUROOBMOČJE V FIKSNI SESTAVI

Agregirane statistične vrste za stalno sestavo euroobmočja se v celotni časovni seriji nanašajo na dano stalno sestavo, ne glede na sestavo euroobmočja v času, na katerega se statistični podatki nanašajo. Tako se agregirane serije za vsa leta izračunajo kot Euro 18, kljub temu da ima euroobmočje takšno sestavo šele od 1. januarja 2014. Če ni navedeno drugače, se statistične serije v Mesečnem biltenu ECB nanašajo na sedanjo sestavo euroobmočja.

### STATISTIČNE VRSTE ZA EUROOBMOČJE V SPREMINJJOČI SE SESTAVI

V agregiranih statističnih serijah za spreminjajočo se sestavo euroobmočja je upoštevana sestava euroobmočja v obdobju, na katero se nanaša statistika. V statistični seriji za euroobmočje v spreminjajoči se sestavi so torej agregirani podatki, ki zajemajo Euro 11 v obdobju do konca leta

2000, Euro 12 v obdobju od leta 2001 do konca leta 2006 in tako naprej. S takšnim pristopom vsaka posamezna statistična vrsta zajema vsako od različnih sestav euroobmočja.

Pri indeksu HICP ter pri statističnih podatkih na podlagi bilance stanja sektorja DFI (»denarna statistika«) so stopnje spremembe izračunane iz verižnih indeksov, pri čemer se nova sestava uvede s povezovalnim faktorjem v trenutku širitve. Če se je na primer država euroobmočju pridružila v

januarju določenega leta, se faktor, ki prispeva k verižnim indeksom, nanaša na prejšnjo sestavo euroobmočja do vključno decembra prejšnjega leta oziroma na razširjeno sestavo euroobmočja v obdobju zatem. Več podrobnosti o denarni statistiki je v »Manual on MFI balance sheet statistics«, ki je na voljo v razdelku »Statistics« na spletnem mestu ECB.

Ker sestava evropske denarne enote (ECU) ne sovпада z nekdanjimi valutami držav, ki so uvedle skupno valuto, so zneski pred letom 1999, originalno izraženi v sodelujočih valutah in nato pretvorjeni v ECU po tekočih deviznih tečajih ECU, pod vplivom gibanja valut držav članic EU, ki niso uvedle eura. Da bi se v denarni statistiki izognili temu vplivu, so podatki pred letom 1991<sup>1</sup> izraženi v enotah, pretvorjenih iz nacionalnih valut po nespremenljivih menjalnih razmerjih do eura, ki so bili določeni 31. decembra 1998. Če ni navedeno drugače, statistični podatki o cenah in stroških pred letom 1999 temeljijo na podatkih, izraženih v nacionalnih valutah.

Kjer je primerno, so bile uporabljene metode agregiranja in/ali konsolidacije (vključno s konsolidacijo med državami).

Novejši podatki so pogosto začasni in se lahko revidirajo. Zaradi zaokroževanja lahko pride do razhajanja med seštevki in sestavnimi deli.

Skupina „druge države članice EU“ obsega Bolgarijo, Češko, Dansko, Hrvaško, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika za plačilno bilanco MDS. Transakcije se nanašajo na prostovoljno izmenjavo (merjeno neposredno ali izpeljano), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanj zaradi cenovnih in tečajnih sprememb, odpisov in drugih sprememb.

V tabelah navedba „do (X) let“ pomeni „do vključno (X) let“.

## PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

## STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se začne vsak mesec na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (OGR) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je predvidena mesečna ocena naravnosti denarne politike, konča pa se na dan pred dnevom enake poravnave naslednji mesec. Letni in četrtni podatki se nanašajo na povprečje zadnjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu/četrtnetu.

Tabela 1 v oddelku 1.4. prikazuje elemente osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij, ki so obvezniki za obvezne rezerve. Obveznosti do drugih kreditnih institucij, ki so obvezniki v sistemu obveznih rezerv ESCB, do ECB in do sodelujočih nacionalnih centralnih bank (NCB), so izključene iz osnove za obvezne rezerve. Če kreditna institucija ne more zagotoviti evidence o znesku svojih

1) Podatki o denarni statistiki v oddelkih 2.1 do 2.8 so za obdobja pred januarjem 1999 na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>) in v razdelku Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).

izdaj dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let, ki jih imajo zgoraj navedene institucije, lahko odšteje določen odstotek od teh obveznosti iz svoje osnove za obvezne rezerve. Odstotek za izračun osnove za obvezne rezerve je do novembra 1999 znašal 10%, kasneje pa 30%.

Tabela 2 v oddelku 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne kreditne institucije se najprej izračuna tako, da se pri ustreznih obveznostih uporabi stopnja obveznih rezerv, ki velja za vsako kategorijo obveznosti, z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštejejo na ravni euroobmočja (stolpec 1). Sredstva na tekočih računih (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni) za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema v obdobju izpolnjevanja (glej oddelek 1.3).

Tabela 3 v oddelku 1.4 prikazuje likvidnostni položaj bančnega sistema, ki je opredeljen kot stanje tekočih računov v eurih kreditnih institucij v euroobmočju pri Eurosistemu. Vsi zneski so izpeljani iz konsolidirane bilance stanja Eurosistema. Druge operacije zmanjševanja likvidnosti (stolpec 7) izključujejo izdajo dolžniških certifikatov, ki so jih izdajale NCB v drugi fazi EMU. Drugi neto dejavniki (stolpec 10) predstavljajo pobotane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Eurosistema. Tekoči računi kreditnih institucij (stolpec 11) so enaki razliki med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega depozita (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

## DENAR, BANČNIŠTVO IN DRUGE FINANČNE DRUŽBE

V poglavju 2 je predstavljena statistika bilance stanja denarnih finančnih institucij (DFI) in drugih finančnih družb. Med druge finančne družbe sodijo investicijski skladi (razen skladov denarnega trga, ki so del sektorja DFI), družbe, ki se ukvarja s prenosom finančnih sredstev, zavarovalne družbe in pokojninski skladi.

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja denarnih finančnih institucij (DFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih DFI v euroobmočju. DFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog in/ali vlogam podobnih instrumentov od oseb, ki niso DFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam DFI je objavljen na spletni strani ECB.

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja DFI, dobljeno s pobotanjem postavk agregirane bilance stanja med DFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med DFI nič; stanje je prikazano v stolpcu 10 na strani obveznosti v oddelku 2.2. Oddelek 2.3 navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso

DFI, pri DFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so prilagojeni glede delovnih dni in desezoni. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) točk/delnic, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 let izdale DFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva”.

Oddelek 2.4 vsebuje analizo po sektorjih, vrsti in prvotni dospelosti posojil, ki so jih odobrile DFI, razen Eurosistema (bančni sistem), rezidenčne v euroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo vlog v bančnem sistemu euroobmočja po sektorjih in instrumentih. Oddelek 2.6 prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu euroobmočja po vrstah izdajatelja. V oddelku 2.7 je prikazana četrtletna valutna struktura izbranih postavk iz bilance stanja DFI.

V oddelkih od 2.2 do 2.6 so predstavljene tudi stopnje rasti v obliki medletnih sprememb v odstotkih, izračunanih na podlagi transakcij.

Od 1. januarja 1999 se statistični podatki zbirajo in urejajo na podlagi različnih uredb ECB o bilanci stanja sektorja denarnih finančnih institucij. Od julija 2010 se to izvaja na podlagi Uredbe ECB/2008/32<sup>2</sup>. Podrobne opredelitve sektorjev so opisane v tretji izdaji publikacije „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (ECB, marec 2007).

V oddelku 2.8 so prikazani stanja in transakcije v bilanci stanja investicijskih skladov euroobmočja (razen skladov denarnega trga, ki so vključeni v statistične podatke iz bilance stanja DFI). Investicijski sklad je kolektivni investicijski sklad, ki nalaga kapital, zbran od posameznikov, v finančna in/ali nefinančna sredstva. Popoln seznam investicijskih skladov v euroobmočju je objavljen na spletnem mestu ECB. Bilanca stanja je agregirana, tako da sredstva investicijskih skladov vključujejo tudi imetja točk/delnic, ki so jih izdali drugi investicijski skladi. Točke/delnice, ki so jih izdali investicijski skladi, so razčlenjene tudi po investicijski politiki (obvezniški skladi, delniški skladi, mešani skladi, nepremičninski skladi, hedge skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (odprti oziroma javni skladi in zaprti skladi, namenjeni določenim vrstam vlagateljev). V oddelku 2.9 so podrobnejše informacije o glavnih vrstah sredstev, ki jih imajo investicijski skladi euroobmočja. V tem oddelku je geografska razčlenitev izdajateljev vrednostnih papirjev, ki so v imetju investicijskih skladov, ter razčlenitev pogospodarskih sektorjih, v katerih se izdajatelji v euroobmočju nahajajo.

Od decembra 2008 se harmonizirani statistični podatki zbirajo in urejajo na podlagi Uredbe ECB/2007/8<sup>3</sup> o statistiki sredstev in obveznosti investicijskih skladov. Nadaljnje informacije o statističnih podatkih o investicijskih skladih so v dokumentu „Manual on investment fund statistics“ (ECB, maj 2009).

V oddelku 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev (DPFS), rezidentnih v euroobmočju. DPFS so subjekti, ustanovljeni z namenom, da izvajajo transakcije listinjenja. Listinjenje ponavadi vključuje prenos finančnega sredstva ali združenih finančnih sredstev na DPFS, pri čemer se takšna sredstva v bilanci stanja DPFS evidentirajo kot listinjena posojila, vrednostni papirji razen delnic ali kot druga listinjena sredstva. Alternativno se lahko kreditno tveganje, povezano s finančnim sredstvom ali združenimi finančnimi sredstvi, prenese na DPFS prek zamenjav kreditnega tveganja, garancij ali drugih podobnih mehanizmov.

2) UL L 15, 20. 1. 2009, str. 14.

3) UL L 211, 11. 8. 2007, str. 8.

Finančno premoženje, ki ga DPFS drži kot zavarovanje pred to izpostavljenostjo, je običajno vloga pri denarni finančni instituciji ali pa se investira v vrednostne papirje razen delnic. DPFS običajno listinijo posojila, ki jih je ustvaril sektor DFI. DPFS morajo takšna posojila evidentirati v svoji statistični bilanci stanja ne glede na to, ali zadevna računovodska pravila omogočajo, da DFI odpravi pripoznanje. Podatki o posojilih, ki so jih listinili DPFS, vendar so ostali v bilanci stanja posamezne DFI (in s tem v statistiki DFI), so predstavljeni ločeno. Ti četrtni podatki se zbirajo v skladu z Uredbo ECB/2008/30<sup>4</sup> iz decembra 2009.

V oddelku 2.11 je prikazana agregirana bilanca stanja zavarovalnih družb in pokojninskih skladov, rezidentnih v euroobmočju. Zavarovalnice zajemajo zavarovalni in pozavarovalni sektor, medtem ko pokojninski skladi vključujejo subjekte, ki avtonomno sprejemajo odločitve in vodijo popoln sklop računov (tj. avtonomni pokojninski skladi). V tem oddelku je pri vrednostnih papirjih razen delnicah, ki so v imetju zavarovalnih družb in pokojninskih skladov, tudi geografska in sektorska razčlenitev nasprotnih strank izdajateljic.

## RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrtnih integriranih računov euroobmočja, ki dajejo celovito sliko o gospodarskih aktivnostih gospodinjstev (vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva), nefinančnih družb, finančnih družb in širše opredeljene države ter o povezanosti teh sektorjev tako s tujino kot z euroobmočjem. Nedesezonirani podatki o tekočih cenah so prikazani za zadnje razpoložljivo četrtnje in sledijo poenostavljenemu zaporedju računov v skladu z metodološkim okvirom Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95).

Zaporedje računov (transakcij) torej obsega: 1) račun ustvarjanja dohodka, ki prikazuje, kako se proizvodna dejavnost pretvarja v različne kategorije dohodkov; 2) račun alokacije primarnega dohodka, ki prikazuje prejemke in izdatke v zvezi z različnimi oblikami dohodka od lastnine (za celotno gospodarstvo; izravnalna postavka tega računa je nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevanje; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije, je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunanemu iz računa kapitala.

Poleg tega so prikazane začetne in končne finančne bilance stanja, ki dajejo sliko finančnega premoženja posameznega sektorja v danem trenutku. Prikazane so tudi druge spremembe finančnih sredstev in obveznosti (npr. zaradi vpliva sprememb cen sredstev).

Pri finančnem računu in finančnih bilancah stanja je podrobneje zajet sektor finančnih družb s prikazom razčlenitve na DFI, druge finančne posrednike (vključno z izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti) ter zavarovalnice in pokojninske sklade.

Oddelek 3.2 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtnjih za tako imenovane nefinančne račune euroobmočja (tj. račune iz zgornjih točk 1) do 5), prav tako na podlagi poenostavljenega zaporedja računov.

4) UL L 15, 20. 1. 2009, str. 1.



Oddelek 3.3 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih za račune dohodka, izdatkov in akumulacije gospodinjstev ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza. Transakcije in izravnalne postavke, značilne za sektor, so razporejene tako, da lažje opisujejo odločitve gospodinjstev o financiranju in naložbah, hkrati pa upoštevajo identitete računov iz oddelkov 3.1 in 3.2.

Oddelek 3.4 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za račune dohodka in akumulacije nefinančnih družb ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza.

Oddelek 3.5 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih in stanja za finančne bilance stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov.

## FINANČNI TRGI

Časovne vrste o statistiki finančnih trgov za euroobmočje zajemajo države članice EU, ki so euro sprejele v času, na katerega se statistični podatki nanašajo (spreminjajoča se sestava), z izjemo statistike o izdajah vrednostnih papirjev (tabele 4.1 do 4.4), ki se v celi časovni vrsti nanašajo na Euro 17 (stalna sestava).

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pripravlja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere DFI za v eurih denominirane vloge in posojila komitentov z euroobmočja. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu delnic (oddelki 4.6 do 4.8) pripravi ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo: (i) vrednostne papirje razen delnic, z izjemo izvedenih finančnih instrumentov, ter (ii) delnice, ki kotirajo na borzi. Prvi so predstavljeni v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, slednje pa v oddelku 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razčlenjeni na kratkoročne in dolgoročne vrednostne papirje. „Kratkoročni“ pomeni vrednostne papirje z originalno zapadlostjo eno leto ali manj (v izjemnih primerih dve leti ali manj). Vrednostni papirji (i) z daljšo zapadlostjo, (ii) opcijskimi datumi zapadlosti, od katerih je zadnji več kot eno leto od izdaje, ali (iii) z nedoločenim datumom zapadlosti so uvrščeni kot „dolgoročni“. Dolgoročni vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami obsegajo izdaje, kjer se kuponska obrestna mera v trajanju izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivimi obrestnimi merami pa obsegajo vse izdaje, kjer se kupon periodično določa glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Vrednostni papirji v eurih, prikazani v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, obsegajo tudi postavke v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po originalni zapadlosti, rezidenčnem statusu in valuti. Prikazani so stanja, bruto izdaje in neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, razčlenjeni (i) po izdajah v eurih in izdajah v vseh drugih valutah; (ii) po izdajah s strani rezidentov euroobmočja in skupnih izdajah; (iii) po skupni in dolgoročni zapadlosti. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanja zaradi vrednostnih sprememb, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. V tem oddelku so predstavljeni tudi desezonirani statistični podatki, vključno s 6-mesečno desezonirano stopnjo rasti na medletni ravni v kategoriji skupnih in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev. Desezonirani podatki so izpeljani iz indeksa hipotetičnih stanj, iz katerega so bili odstranjeni sezonski vplivi. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.



Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti euroobmočja, v skladu z ESR 95. ECB je vključena v Eurosistem.

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o stanju za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale DFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki o dolžniških vrednostnih papirjih, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja DFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o skupnih neto izdajah s strani rezidentov euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezakuponskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Desezonirane stopnje rasti so za namene predstavitve medletne stopnje rasti. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v tabeli 1 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice, ki kotirajo in so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtnim vrstam iz oddelka 3.4 (finančna bilanca stanja, delnice, ki kotirajo).

Stolpci 3, 5, 7 in 9 v tabeli 1 v oddelku 4.4 prikazujejo letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj izda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Izračun letnih stopenj rasti izključuje prerazvrstitve, prevrednotenja in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Oddelek 4.5 prikazuje statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih DFI, rezidenčne v euroobmočju, uporabljajo za v eurih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v euroobmočju. Obrestne mere DFI v euroobmočju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim obsegom poslov) obrestnih mer držav euroobmočja za vsako kategorijo.

Statistični podatki o obrestnih merah DFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetni fiksni obrestni meri. Novi statistični podatki o obrestnih merah DFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o bančnih obrestnih merah v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za vloge čez noč do obrestnih mer za 12-mesečne vloge. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za vloge čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtnetne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč so do vključno decembra 1998 prikazane kot medbančne ponujene depozitne obrestne mere ob koncu obdobja, od tedaj pa kot povprečja obrestne mere EONIA v

obdobju. Od januarja 1999 obrestne mere euroobmočja za 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne vloge predstavlja obrestna mera EURIBOR, pred tem pa obrestna mera LIBOR, kjer je na voljo. Pri ZDA in Japonski obrestne mere za 3-mesečne vloge predstavlja LIBOR.

Oddelek 4.7 prikazuje stopnje ob koncu obdobja, izračunane iz krivulje nominalne promptne donosnosti na podlagi obveznic, denominiranih v eurih z boniteto AAA, ki so jih izdale centralne države euroobmočja. Krivulje donosnosti se izračunajo na podlagi Svenssonovega modela<sup>5</sup>). Objavljene so tudi razlike med 10-letnimi stopnjami in 3-mesečnimi ali 2-letnimi stopnjami donosa. Dodatne krivulje donosnosti (dnevne objave, vključno z grafi in tabelami) in s tem povezani metodološki podatki so na voljo na naslovu [http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index\\_en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index_en.html). Dnevni podatki se lahko tudi prenesejo.

Oddelek 4.8 prikazuje delniške indekse za euroobmočje, ZDA in Japonsko.

#### **CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRGI DELA**

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalni statistični uradi. Rezultati za euroobmočje so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na uro, BDP in izdatkovnih komponentah, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, trgovini na drobno in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za euroobmočje (tabela 1 v razdelku 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Temelji nacionalnih indeksih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah euroobmočja. Razčlenitev na komponente blaga in storitev je izpeljana iz klasifikacije individualne potrošnje po namenu (Coicop/HICP). HICP obsega denarne izdatke gospodinjstev za končno potrošnjo na gospodarskem ozemlju euroobmočja. Tabela vključuje sezonsirane podatke o HICP, ki jih pripravlja ECB, ter poskusne indekse o nadzorovanih cenah na podlagi HICP.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, prihodek od prodaje v industriji in trgovini na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih<sup>6</sup>). Od januarja 2009 se pri pripravi kratkoročne statistike uporablja revidirana klasifikacija gospodarskih dejavnosti (NACE Revizija 2), kot je zajeta v Uredbi (ES) št. 1893/2006 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. decembra 2006 o uvedbi statistične klasifikacije gospodarskih dejavnosti NACE Revizija 2 in o spremembi Uredbe Sveta (EGS) št. 3037/90 kakor tudi nekaterih uredb ES o posebnih statističnih področjih<sup>7</sup>). Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijske proizvodnje po glavnih namenskih skupinah proizvodov temelji na harmonizirani členitvi industrije razen gradbeništva (NACE Revizija 2, področja B do E) v glavne industrijske skupine, kot so opredeljene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007<sup>8</sup>). Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

5) Svensson, L. E., 1994: „*Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994*“, Center for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051, London, 1994.

6) UL L 162, 5. 6. 1998, str. 1

7) UL L 393, 30. 12. 2006, str. 1

8) UL L 155, 15. 6. 2007, str. 3

Dva indeksa cen primarnih surovin razen energentov, ki sta prikazana v tabeli 3 v oddelku 5.1, zajemata enake primarne surovine, vendar z različno ponderacijo. Ena temelji na uvozu zadevnih primarnih surovin v euroobmočju (stolpci 2–4), druga (stolpci 5–7) pa na ocenjenem domačem povpraševanju v euroobmočju oziroma na „porabi” ob upoštevanju informacij o uvozu, izvozu in domači proizvodnji vsake primarne surovine (zaradi lažjega izračuna niso upoštevane zaloge, ki naj bi bile v opazovanem obdobju razmeroma stabilne). Indeks cen primarnih surovin, utežen z uvozom, je primeren za analiziranje zunanjih gibanj, medtem ko je indeks, utežen s porabo, primeren za analiziranje pritiskov mednarodnih cen primarnih surovin na inflacijo v euroobmočju. Indeks cen primarnih surovin, utežen s porabo, je poskusne narave. Več informacij o oblikovanju indeksa cen primarnih surovin je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 1.

Indeksi stroškov dela (tabela 5 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na opravljeno delovno uro v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu stroškov dela<sup>9)</sup> in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003<sup>10)</sup>. Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana po stroških dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost plus davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec) in po gospodarskih aktivnostih. ECB izračuna kazalec dogovorjenih plač (postavka v tabeli 5 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

Elementi stroškov dela na enoto proizvoda (tabela 4 v razdelku 5.1), BDP in elementi BDP (tabela 1 in 2 v razdelku 5.2), deflatorji BDP (tabela 3 v razdelku 5.1) in statistični podatki o zaposlenosti (tabela 1 v razdelku 5.3) so izpeljani iz četrtletnih nacionalnih računov ESR 95<sup>11)</sup>. ESR 95 je bila spremenjena z Uredbo Komisije (EU) št. 715/2010 z dne 10. avgusta 2010<sup>12)</sup>, ki je uvedla NACE Revizijo 2, posodobljeno statistično klasifikacijo gospodarskih dejavnosti. Objavljanje podatkov iz nacionalnih računov euroobmočja, kjer se uporablja ta nova klasifikacija, se je začelo decembra 2011.

Indeksi prihodka od prodaje v industriji in v trgovini na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo prihodek od prodaje, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Prihodki od prodaje v trgovini na drobno pokrivajo celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, vključno z motornimi gorivi. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov. Serije za euroobmočje ne vključujejo podatkov za Ciper in Malto.

Podatki iz anket o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov (tabela 5 v oddelku 5.2) temeljijo na poslovnih in potrošniških raziskavah Evropske komisije.

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v oddelku 5.3) so skladne s smernicami Mednarodne organizacije dela (ILO). Nanašajo se na osebe, ki aktivno iščejo zaposlitev, kot delež delovne sile, z uporabo usklajenih meril in opredelitev. Ocene delovne sile, ki so osnova za stopnjo brezposelnosti, se razlikujejo od vsote ravni zaposlenosti in brezposelnosti, objavljenih v oddelku 5.3.

9) UL L 69, 13. 3. 2003, str. 1

10) UL L 169, 8. 7. 2003, str. 37

11) UL L 310, 30. 11. 1996, str. 1

12) UL L 210, 11. 8. 2010, str. 1

## DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 pripravlja ECB na osnovi zahtev za statistično poročanje, opredeljenih v Smernici ECB z dne 31. julija 2009 (ECB/2009/20)<sup>13</sup> o statistiki državnih financ. Harmonizirani podatki, ki jih zagotavlja ECB, se redno posodablja. Podatki o primanjkljaju in dolgu za agregate euroobmočja se lahko zato razlikujejo od podatkov, ki jih objavlja Evropska komisija. Četrtletne agregate euroobmočja v razdelkih 6.4. in 6.5 pripravlja ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000<sup>14</sup>) o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru čezmernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o o javnofinančnem primanjkljaju/presežku in javnem dolgu, za posamezne države euroobmočja, kot so bili poročani Evropski komisiji v skladu z Uredbo Sveta (EU) št. 679/2010, zaradi njihove pomembnosti v okviru Pakta za stabilnost in rast. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo javnega dolga in javnofinančnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje nedesezonirane četrtletne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002 o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države.<sup>15</sup>) Oddelek 6.5 predstavlja četrtletne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga. Te vrednosti so izračunane s pomočjo podatkov držav članic na podlagi Uredb (ES) št. 501/2004 in 1222/2004 ter podatkov posredovanih s strani NCB.

## TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1 do 7.4), so na splošno v skladu s Priročnikom MSD za plačilno bilanco (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julija 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)<sup>16</sup> in smernico ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)<sup>17</sup>. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „*European Union balance of payments/international investment position statistical methods*” (maj 2007) in v naslednjih poročilih projektnih skupin: „*Portfolio investment collection systems*” (junij 2002), „*Portfolio investment income*” (avgust 2003) in „*Foreign direct investment*” (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance ([www.cmfb.org](http://www.cmfb.org)). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

13) UL L 228, 1.9.2009, str.25

14) UL L 172, 12. 7. 2000, str. 3

15) UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1

16) UL L 354, 30. 11. 2004, str. 34

17) UL L 159, 20. 6. 2007, str. 48

Svet ECB je 9. decembra 2011 sprejel Smernico ECB o statističnih zahtevah Evropske centralne banke na področju zunanje statistike (ECB/2011/23)<sup>18</sup>. Ta pravni predpis določa nove poročevalske zahteve na področju zunanje statistike, v katerih se odražajo pretežno metodološke spremembe, ki jih uvaja šesta izdaja Priročnika za plačilno bilanco in stanje mednarodnih naložb MDS (BPM6). ECB bo začela objavljati statistiko plačilne bilance, stanja mednarodnih naložb in mednarodnih rezerv euroobmočja skladno s Smernico ECB/2011/23 in BPM6 leta 2014 s podatki za nazaj.

Tabele v poglavjih 7.1 in 7.4 upoštevajo znakovno konvencijo iz priročnika MDS za plačilno bilanco, kar pomeni, da so presežki na tekočih računih in kapitalskih računih označeni z znakom plus, medtem ko znak plus na finančnem računu pomeni povečanje obveznosti ali zmanjšanje finančnega premoženja. V tabelah v poglavju 7.2 znak plus označuje kreditne in tudi debetne transakcije. Poleg tega so tabele v poglavju 7.3 od mesečnega biltena za februar 2008 preoblikovane tako, da so podatki o plačilnih bilancah, stanjih mednarodnih naložb in s tem povezanih stopnjah rasti prikazani skupaj; v novih tabelah so transakcije s finančnim premoženjem in obveznostmi, ki ustrezajo višjim stanjem, označene z znakom plus.

Plačilno bilanco euroobmočja pripravi ECB. Zadnji mesečni podatki so samo začasni. Podatki se popravijo po objavi podatkov za sledeči mesec in/ali podrobnih četrtnih plačilnih bilancah. Predhodni podatki se popravljajo redno ali na podlagi metodoloških sprememb pri zbiranju izvornih podatkov.

Tabela 1 v poglavju 7.2 vsebuje tudi dsezonirane podatke za tekoči račun. Po potrebi so zajeti tudi učinki delovnih dni, prestopnega leta in/ali velike noči. Tabela 3 v poglavju 7.2 in tabela 8 v poglavju 7.3 predstavljata razčlenitev plačilne bilance euroobmočja in stanja mednarodnih naložb v razmerju do glavnih držav partneric kot posameznice ali skupine, vendar razlikujeta med državami članicami EU zunaj euroobmočja in državami ali območji zunaj Evropske unije. Razčlenitev prikazuje tudi transakcije in stanja v razmerju do institucij EU in mednarodnih organizacij (ki se, z izjemo ECB in Evropskega mehanizma za stabilnost, statistično obravnavajo, kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) ter do eksteritorialnih središč. Razčlenitev pa ne zajema transakcij ali stanj obveznosti iz portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Poleg tega ni na voljo ločenih podatkov o odhodkih iz naslova dohodka od naložb za Brazilijo, celinsko Kitajsko, Indijo in Rusijo. Geografska razčlenitev je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”, Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o plačilni bilanci euroobmočja, finančnem računu in stanju mednarodnih naložb v poglavju 7.3 temeljijo na transakcijah in stanjih v razmerju do nerezidentov euroobmočja, pri čemer se euroobmočje upošteva kot enoten gospodarski prostor (glej tudi okvir 9, Monthly Bulletin, december 2002; okvir 5, Monthly Bulletin, januar 2007 in okvir 6, Monthly Bulletin, januar 2008). Stanje mednarodnih naložb se vrednoti po obstoječih tržnih cenah, z izjemo neposrednih naložb, ko se za delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge naložbe (npr. posojila in depoziti) uporablja knjigovodska vrednost. Četrtno stanje mednarodnih naložb se izpolni v skladu z enako metodologijo kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso na voljo na četrtni osnovi (ali so na voljo z zamudo), se četrtno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij, cen finančnih instrumentov in gibanj na deviznih trgih.

Tabela 1 v poglavju 7.3 je povzetek stanja mednarodnih naložb in finančnih transakcij v plačilni bilanci euroobmočja. Spremembe v letnem stanju mednarodnih naložb se razčlenijo tako, da se

18) UL L 65, 3. 3. 2012, str. 1



uporabi statistični model za spremembe stanja mednarodnih naložb razen za transakcije s podatki geografske razčlenitve in valutne sestave sredstev in obveznosti ter indeksov cen za različno finančno premoženje. Stolpec 5 in 6 v tej tabeli se nanašata na neposredne naložbe rezidenčnih enot v tujini in na neposredne naložbe nerezidenčnih enot v euroobmočju.

Razčlenitev v tabeli 5 oddelka 7.3 na „posojila” in „gotovino in vloge” temelji na protipostavki nerezidentov, tj. finančno premoženje v razmerju do nerezidenčnih bank se razporedi med vloge, medtem ko se finančno premoženje v razmerju do drugih nerezidenčnih sektorjev razporedi med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja DFI, in je v skladu s priročnikom MDS za plačilno bilanco.

Stanje mednarodnih rezerv Eurosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v tabeli 7 poglavja 7.3. Ti izračuni niso v celoti primerljivi z izračuni tedenskega računovodskega izkaza Eurosistema zaradi razlik v pokritosti in vrednotenju. Podatki v tabeli 7 so v skladu s priporočili glede predloge za dajanje podatkov o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Eurosistema (stolpec 3) so posledice transakcij z zlatom pod pogoji Sporazuma centralnih bank o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, ki je bil spremenjen 27. septembra 2009. Več podatkov o statističnem obravnavanju mednarodnih rezerv Eurosistema je v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves” (oktober 2000), ki se lahko prenese s spletne strani ECB. Na spletni strani so tudi obsežnejši podatki, kar je v skladu s predlogo o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti.

Statistika o bruto zunanjem dolgu euroobmočja v oddelku 7.3 v tabeli 8 predstavlja stanje dejanskih (ne pogojnih) obveznosti do nerezidentov euroobmočja, pri katerih mora dolžnik plačati glavnico in/ali obresti enkrat ali večkrat v prihodnosti. V tabeli 8 je razčlenitev bruto zunanjega dolga po instrumentih in institucionalnih sektorjih.

V oddelku 7.4 je denarni prikaz plačilne bilance euroobmočja, kjer so predstavljene transakcije organizacij zunaj sektorja DFI, ki zrcalijo neto tuje transakcije DFI. V transakcije organizacij zunaj sektorja DFI so vključene plačilnobilančne transakcije, za katere sektorska razčlenitev ni na voljo. Sem sodita tekoči in kapitalni račun (stolpec 1) ter izvedeni finančni instrumenti (stolpec 9). Najnovejša metodološka opomba o denarnem prikazu plačilne bilance euroobmočja je na voljo v razdelku Statistics na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1, Monthly Bulletin, ECB, junij 2003.

V oddelku 7.5 so podatki o zunanji trgovini euroobmočja z blagom. Vir je Eurostat. Podatki o vrednostih in indeksi obsega so desezonirani in prilagojeni za število delovnih dni. Razčlenitev na skupine proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 v tabeli 1 oddelka 7.5 je v skladu z razvrstitvijo po glavnih gospodarskih kategorijah in ustreza osnovnim vrstam blaga v sistemu nacionalnih računov. Industrijsko blago (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) sta v skladu z opredelitvijo SMTK Rev. 4. Geografska razčlenitev (tabela 3 v poglavju 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regijskih skupinah. Kitajska se obravnava brez Hong Konga. Zaradi razlik v opredelitvah, razvrstitvi, pokritosti in času zbiranja podatkov podatki o zunanji trgovini, zlasti za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilne bilance (poglavje 7.1 in 7.2). Del razlike izhaja iz dejstva, da uvoz blaga v podatkih o zunanji trgovini vključuje tudi zavarovalniške in prevozniške storitve.

Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (oziroma cene industrijskih proizvodov za nedomači trgi), ki so prikazane v tabeli 2 v oddelku 7.5, so bile uvedene z Uredbo (ES) št. 1158/2005 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. julija 2005 o spremembah Uredbe Sveta (ES) št. 1165/98, ki je glavna pravna podlaga za kratkoročno statistiko.

Indeks uvoznih cen industrijskih proizvodov zajema industrijske proizvode, ki so uvoženi iz držav zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E statistične klasifikacije proizvodov po dejavnosti v Evropski gospodarski skupnosti (CPA) ter zajema vse institucionalne sektorje uvoznikov razen gospodinjstev, države in neprofitnih institucij. Indeks kaže ceno s stroški, zavarovanjem in prevoznino (c.i.f.) brez carin in uvoznih dajatev ter se nanaša na dejanske transakcije v eurih, ki so zabeležene tam, kjer se zamenja lastništvo blaga. Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih zajemajo vse industrijske proizvode, ki jih proizvajalci iz euroobmočja neposredno izvozijo v države zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E klasifikacije NACE Revizija 2. Izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista upoštevana. Indeks kaže ceno franko ladja (f.o.b.) v eurih, ki je izračunana na meji euroobmočja, vključno s posrednimi davki razen DDV in drugih vračljivih davkov. Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih so na voljo za glavne industrijske skupine, kot so določene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007. Več podrobnosti je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 11).

## DEVIZNI TEČAJI

V razdelku 8.1 so prikazani indeksi nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EDT) eura, ki jih izračunava ECB na podlagi tehtanega povprečja dvostranskih tečajev eura do valut izbranih trgovinskih partneric euroobmočja. Pozitivna sprememba pomeni apreciacijo eura. Uteži temeljijo na menjavi industrijskega blaga s trgovinskimi partnericami v obdobju 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003, 2004–2006 in 2007–2009 ter so izračunane tako, da upoštevajo učinek tretjih trgov. Indeksi EDT se izračunajo z veriženjem kazalnikov na podlagi vsakega od teh petih nizov trgovinskih uteži ob koncu vsakega triletnega obdobja. Bazno obdobje tako pridobljenega indeksa EDT je prvo četrtletje 1999. Indeks EDT-20 kot trgovinske partnerice zajema 10 držav članic EU zunaj euroobmočja plus Avstralijo, Hong Kong, Japonsko, Južno Korejo, Kanado, Kitajsko, Norveško, Singapur, Švico in ZDA. Skupina EDT-19 ne vključuje Hrvaške. V skupini EDT-39 so države, vključene v EDT-20, plus naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Filipini, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Južna Afrika, Malezija, Maroko, Mehika, Nova Zelandija, Rusija, Tajska, Tajvan, Turčija in Venezuela. Realni efektivni tečaji so izračunani s pomočjo indeksa cen življenjskih potrebščin, indeksa cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorja BDP in stroškov dela na enoto proizvoda, in sicer za predelovalne dejavnosti (ULCM) in celotno gospodarstvo (ULCT). Efektivni devizni tečaji, deflacirani s stroški dela na enoto proizvoda v predelovalnih dejavnostih, so na voljo samo za EDT-19.

Več podrobnosti o izračunavanju efektivnih deviznih tečajev je v ustreznih metodoloških opombah ter v občasnem zvezku ECB št. 134, junij 2012 (Martin Schmitz, Maarten De Clercq, Michael Fidora, Bernadette Lauro in Cristina Pinheiro: „*Revisiting the effective exchange rates of the euro*”), ki ga lahko prenesete s spletnega mesta ECB.

Dvostranski tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja tečajev, ki se objavljajo dnevno kot referenčni tečaji teh valut. Zadnji tečaj islandske krone je 290,0 za 1 euro in se nanaša na 3. december 2008.

## GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

Statistika za druge države članice EU (razdelek 9.1) je urejena po enakih načelih kot podatki za euroobmočje. Vendar pa podatki v tej tabeli o tekočem in kapitalnem računu ter bruto zunanjem dolgu temeljijo na ustreznem nacionalnem konceptu in ne vključujejo družb za listinjenje. Podatki za ZDA in Japonsko so pridobljeni iz nacionalnih virov.





## PRILOGE

# KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA<sup>1)</sup>



### 12. JANUAR 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

### 9. FEBRUAR 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Odobril je tudi specifična nacionalna merila primernosti in ukrepe za obvladovanje tveganj v zvezi z začasnim sprejetjem dodatnih bančnih posojil kot zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema v več državah.

### 8. MAREC, 4. APRIL IN 3. MAJ 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

### 6. JUNIJ 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% in 0,25%. Določil je tudi način izvedbe operacij refinanciranja do 15. januarja 2013, ki se bodo še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno in polno dodelitvijo.

### 5. JULIJ 2012

Svet ECB je sklenil, da zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 0,75%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 11. julija 2012. Poleg tega je sklenil, da zniža obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 1,50% oziroma na 0,00% z veljavnostjo od 11. julija 2012.

### 2. AVGUST 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%.

<sup>1)</sup> Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2011, se nahaja v Letnem poročilu ECB za vsako posamezno leto.

#### **6. SEPTEMBER 2012**

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o izvajanju dokončnih denarnih transakcij na sekundarnih trgih državnih obveznic v euroobmočju.

#### **4. OKTOBER IN 8. NOVEMBER 2012**

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%.

#### **6. DECEMBER 2012**

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 9. julija 2013, zlasti da se bodo operacije še naprej izvajale v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

#### **10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 7. MAREC IN 4. APRIL 2013**

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%.

#### **2. MAJ 2013**

Svet ECB je sklenil, da zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 0,50%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 8. maja 2013. Poleg tega je sklenil, da zniža obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila za 50 bazičnih točk na 1,00%, z začetkom veljavnosti 8. maja 2013, in da obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita pusti nespremenjeno na ravni 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 8. julija 2014, zlasti da se bodo operacije še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

#### **6. JUNIJ, 4. JULIJ, 1. AVGUST, 5. SEPTEMBER IN 2. OKTOBER 2013.**

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,50%, 1,00% oziroma 0,00%.

**7. NOVEMBER 2013**

Svet ECB je sklenil, da obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja zniža za 25 bazičnih točk na 0,25%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 13. novembra 2013. Poleg tega je za 25 bazičnih točk na 0,75% znižal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila, z začetkom veljavnosti 13. novembra 2013, medtem ko je obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita pustil nespremenjeno na ravni 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 7. julija 2015, predvsem to, da se bodo te operacije še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

**5. DECEMBER 2013, 9. JANUAR, 6. FEBRUAR IN 6. MAREC 2014**

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,25%, 0,75% in 0,00%.





# SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)



TARGET2<sup>1</sup> ima pomembno vlogo pri krepitvi povezanega denarnega trga v euroobmočju, kar je predpogoj za učinkovito izvajanje enotne denarne politike. Prispeva tudi k povezanosti finančnih trgov v euroobmočju. TARGET2 je dostopen velikemu številu udeležencev. TARGET2 uporablja skoraj 1.000 kreditnih institucij v Evropi za izvajanje plačil v svojem imenu, v imenu drugih (posrednih) udeležencev ali v imenu svojih strank. Če upoštevamo podružnice in hčerinske družbe, se lahko prek sistema TARGET2 vzpostavi povezava s skoraj 60.000 bankami po vsem svetu (in tako tudi z vsemi strankami teh bank).

TARGET2 se uporablja za plačila velikih vrednosti in časovno kritična plačila, vključno s plačili, ki omogočajo poravnavo v drugih sistemih za medbančni prenos sredstev (npr. mednarodni poravnavni sistem za poravnavo valutnih poslov (CLS) ali EURO1), ter za poravnavo transakcij denarnega trga, deviznih transakcij in transakcij z vrednostnimi papirji. Uporablja se tudi za plačila strank manjših vrednosti. Sistem TARGET2 zagotavlja dokončnost transakcij znotraj dne in omogoča, da so sredstva, knjižena v dobro udeleženčevega računa, takoj razpoložljiva za druga plačila.

## PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET2

V zadnjem četrtletju 2013 je bilo v sistemu TARGET2 poravnanih 23.840.793 transakcij v skupni vrednosti 124.076 milijard EUR. To v povprečju pomeni 372.512 transakcij na dan s povprečno dnevno vrednostjo 1.939 milijard EUR. V tem četrtletju je bilo največ transakcij v sistemu TARGET2 zabeleženih 29. novembra, ko je bilo skupaj obdelanih 520.862 plačil. Sistem TARGET2 je s 60-odstotnim tržnim deležem z vidika obsega in 91-odstotnim tržnim deležem z vidika vrednosti ohranil prevladujoč položaj na trgu plačil velikih vrednosti v eurih. Velikost tržnega deleža, ki ga ima sistema TARGET2, potrjuje velik interes bank za poravnavo v centralnobančnem denarju. Medbančna plačila so predstavljala 36% vseh plačil po obsegu in 91% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnega plačila, obdelanega v sistemu, je bila 13,1 milijona EUR, vrednost plačila strank pa 0,8 milijona EUR. Po vrednosti je bilo 68% plačil manjših od 50.000 EUR, 12% plačil pa je bilo v vrednosti nad 1 milijon EUR. Povprečno je bilo na dan 225 plačil v vrednosti nad 1 milijardo EUR. Vsi ti podatki so podobni tistim iz prejšnjega četrtletja.

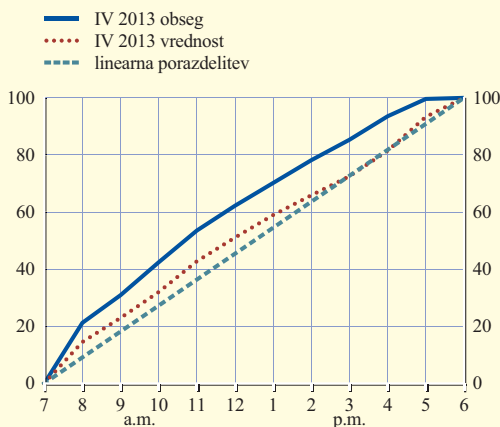
## OBSEG IN VREDNOST PLAČIL ČEZ DAN

Graf prikazuje porazdelitev prometa v sistemu TARGET2 znotraj enega dne v zadnjem četrtletju 2013, tj. povprečni odstotek dnevnega obsega in vrednosti, obdelanih ob različnih urah. Z vidika obsega je krivulja precej nad linearno porazdelitvijo, saj je bilo 70% obsega izmenjanega že do 13. ure po srednjeevropskem času in 99,6% eno uro pred koncem poslovanja sistema. Z vidika vrednosti pa je krivulja do sredine dneva rahlo nad linearno porazdelitvijo, saj je bilo do 13. ure po srednjeevropskem času izmenjane približno 59% vrednosti. Zatem se krivulja približa linearni porazdelitvi, kar kaže, da so bila plačila višjih vrednosti poravnana proti koncu obratovanja sistema TARGET2.

<sup>1</sup> TARGET2 je druga generacija sistema TARGET. Uveden je bil leta 2007.

**Graf Porazdelitev prometa čez dan**

(v odstotkih)



Vir: ECB.

## RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET2 IN USPEŠNOST

Razpoložljivost sistema TARGET2 je v zadnjem četrtletju 2013 dosegla 100%. Zaprtje sistema TARGET2 je 28. oktobra zamujalo za eno uro. Ta zamuda je bila povezana s tehničnimi težavami, na katere je naletel ključni podsistem. Pri izračunu razpoložljivosti sistema TARGET2 se upoštevajo tisti zastoji, ki za 10 minut ali več povsem preprečijo obdelavo plačil na delovni dan med 7.00 in 18.45 po srednjeevropskem času. Vsa plačila, ki morajo biti poravnana normalno, da bi bila dogovorjena raven storitev dosežena,<sup>2</sup> so bila obdelana v manj kot petih minutah, tako da so bila pričakovanja udeležencev do sistema v celoti izpolnjena.

**Tabela 1 Plačilni nalogi, obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: obseg transakcij**

(število plačil)

|                             | 2012<br>IV | 2013<br>I  | 2013<br>II | 2013<br>III | 2013<br>IV |
|-----------------------------|------------|------------|------------|-------------|------------|
| <b>ITARGET2</b>             |            |            |            |             |            |
| Skupni obseg                | 23.167.441 | 22.321.754 | 23.600.140 | 22.827.140  | 23.840.793 |
| Dnevno povprečje            | 361.991    | 360.028    | 374.605    | 345.870     | 372.512    |
| <b>EURO1 (EBA CLEARING)</b> |            |            |            |             |            |
| Skupni obseg                | 16.667.334 | 15.800.866 | 16.614.190 | 15.919.832  | 15.802.209 |
| Dnevno povprečje            | 260.427    | 254.853    | 263.717    | 241.210     | 246.910    |

Opomba: Od januarja 2013 se uporablja nova metodologija za zbiranje in poročanje podatkov, da bi se izboljšala kakovost informacij o TARGET2. Zaradi teh sprememb so se kazalniki o vrednosti transakcij znižali. To je treba upoštevati pri primerjavi podatkov pred datumom uvedbe nove metodologije in po tem datumu.

**Tabela 2 Plačilni nalogi, obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: vrednost transakcij**

(milijarde EUR)

|                             | 2012<br>IV | 2013<br>I | 2013<br>II | 2013<br>III | 2013<br>IV |
|-----------------------------|------------|-----------|------------|-------------|------------|
| <b>TARGET2</b>              |            |           |            |             |            |
| Skupni obseg                | 139.527    | 122.916   | 125.266    | 121.184     | 124.076    |
| Dnevno povprečje            | 2.180      | 1.983     | 1.988      | 1.836       | 1.939      |
| <b>EURO1 (EBA CLEARING)</b> |            |           |            |             |            |
| Skupni obseg                | 12.988     | 12.794    | 12.514     | 11.676      | 11.695     |
| Dnevno povprečje            | 203        | 206       | 199        | 177         | 183        |

Opomba: Glej opombo v tabeli 1.

<sup>2</sup> Plačila, ki izhajajo iz postopkov poravnave prek vmesnika podsistemov, so izključena iz merjenja uspešnosti. Več podrobnosti o kazalnikih uspešnosti je na voljo prek naslednje povezave: <http://www.ecb.europa.eu/paym/t2/professional/indicators/html/index.en.html>.





## PUBLIKACIJE, KI JIH JE PRIPRAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA

ECB pripravlja številne publikacije, v katerih predstavlja informacije o svojih osnovnih dejavnostih, med katere sodijo: denarna politika, statistika, plačilni sistemi in sistemi poravnave vrednostnih papirjev, finančna stabilnost in nadzor, mednarodno in evropsko sodelovanje ter pravne zadeve. Publikacije so naslednje:

### PREDPISANE PUBLIKACIJE

- Letno poročilo
- Konvergenčno poročilo
- Mesečni bilten

### RAZISKOVALNE ŠTUDIJE

- serija pravnih delovnih zvezkov (Legal Working Paper Series)
- serija občasnih delovnih zvezkov (Occasional Paper Series)
- raziskovalni bilten (Research Bulletin)
- serija delovnih zvezkov (Working Paper Series)

### DRUGE PUBLIKACIJE IN PUBLIKACIJE O NALOGAH ECB

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Evropska centralna banka: zgodovina, vloga in naloge
- The international role of the euro
- Izvajanje denarne politike v euroobmočju („Splošna dokumentacija”)
- The monetary policy of the ECB
- The payment system

ECB objavlja tudi brošure in informativna gradiva o različnih temah, npr. o eurobankovcih in eurokovancih, ter zbornike s seminarjev in konferenc.

Celoten seznam dokumentov (v formatu pdf), ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut, predhodnik ECB od leta 1994 do leta 1998, je na voljo na spletni strani ECB <http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Jezikovne kode poleg publikacij kažejo, v katerih jezikih je določena publikacija na voljo.

Če ni drugače navedeno, lahko tiskane publikacije do izpraznitve zalog brezplačno prejmete ali se nanje naročite na naslovu [info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu).





## GLOSAR

V tem glosarju je izbor izrazov, ki se pogosto uporabljajo v Mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar je na voljo na spletni strani ECB ([www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html)).

**Anketa o bančnih posojilih:** četrtna raziskava o posojilnih politikah, ki jo Eurosistem izvaja od januarja 2003. Vnaprej določeni vzorčni skupini bank v euroobmočju zastavlja kvalitativna vprašanja o spremembah v kreditnih standardih, posojilnih pogojih in povpraševanju po posojilih v razmerju do gospodarskih družb in gospodinjev.

**Anketa Survey of Professional Forecasters (SPF):** četrtna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 dalje, da bi zbrala makroekonomske napovedi skupine strokovnjakov, ki so pridruženi finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

**Ankete Evropske komisije:** usklajene ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov, ki se v imenu Evropske komisije izvajajo v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo vodstvenim delavcem v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter potrošnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo sestavljeni kazalniki, ki povzemajo odgovore na večje število različnih vprašanj v enem samem kazalniku (kazalnik zaupanja).

**Ankete med vodji nabave v euroobmočju:** ankete o pogojih poslovanja v predelovalnih in storitvenih dejavnostih, ki se izvajajo v več državah euroobmočja in se uporabljajo pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Anketa v storitvenem sektorju zastavlja vprašanja o poslovni aktivnosti, pričakovani aktivnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročil, zaposlovanju ter o lastnih cenah in zaračunanih cenah. Sestavljeni indeks za euroobmočje se izračunava z združevanjem rezultatov iz anket v predelovalnih in storitvenih dejavnostih.

**Avkcija s fiksno obrestno mero:** avkcijski postopek, v katerem centralna banka vnaprej opredeli obrestno mero, sodelujoče nasprotne stranke pa licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po fiksni obrestni meri.

**Avkcija z variabilno obrestno mero:** avkcijski postopek, v katerem sodelujoče nasprotne stranke licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti s centralno banko, in obrestno mero, po kateri želijo skleniti posel.

**Avkcijski postopek s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo:** avkcijski postopek, v katerem centralna banka opredeli obrestno mero, nasprotne stranke pa licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po tej obrestni meri, pri čemer vnaprej vejo, da bodo vse njihove protiponudbe sprejete.

**Avtonomni likvidnostni dejavniki:** likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov denarne politike. Ti dejavniki so na primer bankovci v obtoku, vloge države pri centralni banki in neto tuja aktiva centralne banke.

**Bruto domači proizvod (BDP):** vrednost celotnega obsega proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva minus vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se

lahko razčleni na proizvodno, izdatkovno in stroškovno strukturo. Glavni izdatkovni agregati, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog ter uvoz in izvoz blaga in storitev (vključno s trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja).

**Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih:** cene na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih določena panoga razen gradbeništva proda na domačem trgu držav euroobmočja, razen uvoza.

**Centralna pariteta (ali dvostranski osrednji tečaj):** devizni tečaj vsake valute v ERM II do eura, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z mehanizmom ERM II.

**Deflacija:** večje in vztrajno zniževanje cen zelo širokega spektra blaga in storitev za široko porabo, ki ga podkrepijo pričakovanja.

**Delež primanjkljaja (širša država):** razmerje med primanjkljajem širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmerne primanjkljaja. Imenuje se tudi stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

**Delni odpis:** prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja DFI, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

**Delovna sila:** skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

**Dezinflacija:** proces zmanjševanja inflacije, ki lahko privede do začasnih negativnih stopenj inflacije.

**Dolg (finančni računi):** posojila, ki so jih najela gospodinjstva, ter posojila, dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih družb (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu svojih zaposlenih), vrednoteni po tržni vrednosti ob koncu obdobja.

**Dolg (širše opredeljena država):** bruto dolg (gotovina in vloge, posojila in dolžniški vrednostni papirji) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med sektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

**Dolgoročnejše finančne obveznosti DFI:** vezane vloge nad dve leti, vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad tri mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale DFI euroobmočja, z originalno zapadlostjo nad dve leti ter kapital in rezerve sektorja DFI euroobmočja.

**Dolžniški vrednostni papir:** predstavlja obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen datum oziroma datume. Običajno se obrestuje s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se proda s popustom od zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani z originalno zapadlostjo, daljšo od enega leta, se uvrščajo med dolgoročne.

**Družba za listinjenje (financial vehicle corporation, FVC):** subjekt, katerega glavna dejavnost je izvajanje transakcij listinjenja. FVC običajno izdaja tržne vrednostne papirje, ki so naprodaj širši javnosti ali ki se prodajajo v obliki zasebnih sredstev. Te vrednostne papirje krije portfelj finančnega premoženja (običajno posojil), ki so v imetju FVC. V nekaterih primerih lahko transakcija listinjenja vključuje številne FVC, s tem da je ena FVC imetnica listinjenih sredstev, druga pa izdaja vrednostne papirje, ki jih krijejo ta sredstva.

**Efektivni devizni tečaji (EDT) eura (nominalni/realni):** tehtano povprečje dvostranskih deviznih tečajev eura do valut glavnih trgovinskih partneric euroobmočja. Indeksi efektivnega deviznega tečaja eura se izračunavajo do dveh skupin trgovinskih partneric: EDT-21 (obsega 1<sup>o</sup> držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 trgovinskih partneric zunaj EU) in EDT-41 (obsega EDT-21 in 20 drugih držav). Uporabljene uteži odražajo delež vsake države partnerice v trgovinski menjavi euroobmočja z industrijskimi proizvodi in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

**EONIA (uteženo povprečje obrestnih mer v eurih za medbančna posojila čez noč):** merilo efektivne obrestne mere, ki prevladuje na medbančnem trgu v eurih čez noč. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana posojila čez noč v eurih, kot poroča skupina bank prispevnic.

**ERM II (mehanizem deviznih tečajev II):** režim deviznih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju tečajne politike med državami euroobmočja in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

**EURIBOR (obrestna mera za dane medbančne depozite v eurih):** obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi finančna sredstva v eurih drugi prvorazredni banki in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo zapadlosti do 12 mesecev.

**Euroobmočje:** območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so sprejele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo o delovanju Evropske unije.

**Eurosistem:** centralnobančni sistem, ki ga sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

**Finančni račun:** račun plačilne bilance, ki zajema transakcije med rezidenti in nerezidenti v obliki neposrednih naložb, portfeljskih naložb in drugih naložb ter transakcije z izvedenimi finančnimi instrumenti in rezervami.

**Finančni računi:** sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki prikazuje finančno stanje (obseg ali bilanco stanja), finančne transakcije in druge spremembe v različnih institucionalnih sektorjih gospodarstva po vrsti finančnega sredstva.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo gibanja cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in je usklajen med vsemi državami članicami EU.

**Indeks dogovorjenih plač:** merilo neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede osnovne plače (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

**Indeks stroškov dela na uro:** merilo stroškov dela, ki vključuje bruto plače (v denarju ali naravi skupaj z dodatki) in druge stroške dela (prispevke delodajalcev za socialno varnost plus davke v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

**Indeksirane državne obveznice:** dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda širše opredeljena država, pri katerih sta izplačilo kuponov in glavnica vezana na določen indeks cen življenjskih potrebščin.

**Industrijska proizvodnja:** bruto dodana vrednost po stalnih cenah, ki jo ustvari industrija.

**Inflacija:** povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

**Investicijski skladi (razen skladov denarnega trga):** finančne institucije, ki združujejo kapital, zbran pri javnosti, in ga nalagajo v finančna in nefinančna sredstva. Glej tudi DFI.

**Implicitna volatilnost:** pričakovana volatilnost (tj. standardni odklon) v spremembi cene finančnega premoženja (npr. delnice ali obveznice). Izvedena je lahko iz cene finančnega premoženja, datuma zapadlosti in izvršilne cene opcij ali iz stopnje donosa brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je Black-Scholesov model.

**Izklicna obrestna mera:** najnižja obrestna mera, po kateri lahko nasprotni stranke predložijo protiponudbo na avkcijah z variabilno obrestno mero.

**Izvedena stopnja inflacije:** razlika med donosnostjo nominalne obveznice in donosnostjo indeksirane obveznice enake (ali čim bolj podobne) zapadlosti.

**Kapitalski račun:** račun plačilne bilance, ki zajema vse kapitalske transferje ter pridobitve/odtuitve neproizvedenih nefinančnih sredstev med rezidenti in nerezidenti.

**Ključne obrestne mere ECB:** obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki kažejo naravnost denarne politike ECB. To so obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita.

**Konsolidirana bilanca stanja sektorja denarnih finančnih institucij (DFI):** bilanca stanja, nastala s pobotom pozicij med DFI (tj. posojila in vloge med DFI) v agregirani bilanci stanja DFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja DFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širša država in drugi rezidenti euroobmočja) in do nerezidentov euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

**Kreditni DFI rezidentom euroobmočja:** posojila DFI rezidentom euroobmočja zunaj sektorja DFI (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in imetja vrednostnih papirjev v sektorju DFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki so jih izdali rezidenti euroobmočja zunaj sektorja DFI.

**Krivulja donosnosti:** grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo zapadlostjo v določenem trenutku za zadosti homogene dolžniške vrednostne papirje z različnimi datumi zapadlosti. Nagib krivulje donosnosti se lahko meri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih zapadlostih.

**Lastniški vrednostni papirji:** vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški vrednostni papirji običajno ustvarjajo dohodek v obliki dividend.

**M1:** ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in vloge čez noč pri denarnih finančnih institucijah in institucionalnih enotah centralne države (na primer pri pošti ali zakladnici).

**M2:** vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in vloge na odpoklic z odpovednim rokom do vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in vloge z dogovorjeno zapadlostjo do vključno dveh let (tj. kratkoročne vezane vloge) pri DFI in institucionalnih enotah centralne države.

**M3:** širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, zlasti repo posle, točke/delnice skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z zapadlostjo do vključno dveh let, ki so jih izdale DFI.

**Mednarodne rezerve:** terjatve do tujine, s katerimi razpolagajo in jih nadzirajo denarne oblasti, da bi prek posegov na deviznih trgih neposredno financirale ali regulirale obseg plačilnih neravnovesij. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve do nerezidentov euroobmočja, ki niso izražene v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna imetja pri MDS, ki jih ima Eurosistem.

**DFI (denarne finančne institucije):** finančne institucije, ki skupaj predstavljajo denarni sektor euroobmočja. Vključujejo (i) Eurosistem, (ii) rezidenčne kreditne institucije (kot so opredeljene v pravu EU), (iii) druge finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog oziroma bližnjih substitutov za vloge od subjektov, ki niso DFI, in z odobravanjem kreditov oziroma naložbami v vrednostne papirje za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu), in tudi institucije za izdajo elektronskega denarja, ki se ukvarjajo predvsem s finančnim posredništvom v obliki izdajanja elektronskega denarja, ter (iv) sklade denarnega trga, ki vlagajo v kratkoročne instrumente z nizko stopnjo tveganja.

**Naravnost denarne politike:** stališče, ki ga zavzamejo nosilci denarne politike s ciljem, da bi vplivali na gospodarska, finančna in denarna gibanja.

**Neposredna naložba:** čezmejna naložba z namenom pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvideno za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, reinvestirane dobičke in drug kapital, povezan s poslovanjem med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/stanje premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini”) in neto transakcije/stanje premoženja euroobmočja v lasti nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju”).

**Neto tuja aktiva DFI:** terjatve do tujine sektorja DFI euroobmočja (npr. zlato, bankovci in kovanci v tuji valuti, vrednostni papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, in posojila, odobrena nerezidentom euroobmočja) minus obveznosti do tujine sektorja DFI euroobmočja (npr. vloge in repo pogodbe nerezidentov euroobmočja ter njihova imetja točk/delnic skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale denarne finančne institucije, z zapadlostjo do vključno dveh let).



**Obrestne mere DFI:** obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidentne kreditne institucije in druge denarne finančne institucije, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za vloge in posojila v eurih pri poslovanju z gospodinjstvi in nefinančnimi družbami, ki so rezidenti euroobmočja.

**Obvezne rezerve:** minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu vnaprej določenem obdobju. Izpolnjevanje te zahteve se določi na podlagi povprečnih dnevnih stanj na računu rezerv v obdobju izpolnjevanja.

**Odpis:** odpis vrednosti posojil iz bilance stanja DFI, če posojila veljajo za neizterljiva v celoti.

**Odrpta ponudba mejnega depozita:** odrpta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotni stranke lahko uporabijo za deponiranje likvidnosti čez noč pri nacionalni centralni banki po vnaprej določeni obrestni meri.

**Odrpta ponudba mejnega posojila:** odrpta ponudba Eurosistema, ki omogoča, da primerne nasprotni stranke na lastno pobudo pridobijo posojila čez noč iz nacionalne centralne banke v njihovi pristojnosti po vnaprej določeni obrestni meri v obliki povratne transakcije. Obrestna mera za posojila, podaljšana v obsegu odrpte ponudbe mejnega posojanja, običajno zagotavlja zgornjo mejo za obrestne mere na trgu čez noč.

**Okrepljena kreditna podpora:** nestandardni ukrepi, ki sta jih med finančno krizo sprejela ECB/Eurosistem, katerih cilj je bil podpreti pogoje financiranja in kreditne tokove v takšni meri, ki presega učinek, ki bi bil dosežen zgolj z zniževanjem ključnih obrestnih mer ECB.

**Operacije dolgoročnejšega refinanciranja:** kreditne operacije z zapadlostjo več kot en teden, ki jih Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Redne mesečne operacije se izvajajo z zapadlostjo treh mesecev. Med pretresi na finančnih trgih, ki so se začeli avgusta 2007, so se izvajale dodatne operacije z zapadlostjo v trajanju od enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv do enega leta, njihova pogostost pa je bila različna.

**Operacija glavnega refinanciranja:** redna operacija odrptega trga, ki jo Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in imajo običajno zapadlost en teden.

**Ostale naložbe:** postavka v plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja z nerezidenti na področju komercialnih kreditov, vlog in posojil ter druge terjatve in obveznosti.

**Pariteta kupne moči (PKM):** tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, s čimer se izenači kupna moč dveh valut tako, da se odpravijo razlike v ravni cen, ki prevladuje v zadevnih državah. V najpreprostejši obliki paritete kupne moči izražajo razmerje med cenami v nacionalni valuti za enako blago ali storitev v različnih državah.

**Plačilna bilanca:** statistični prikaz, ki za določeno časovno obdobje povzema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino.

**Portfeljske naložbe:** neto transakcije in/ali stanja rezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja („imetja”), in neto transakcije in/ali stanja nerezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti”).

Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in zadolžnice ter instrumente denarnega trga). Transakcije se evidentirajo po dejansko plačani ali prejeti ceni, minus provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

**Prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (širše opredeljena država):** razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

**Primanjkljaj (širše opredeljena država):** neto zadolževanje širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi javnofinančnimi prihodki in skupnimi javnofinančnimi odhodki.

**Produktivnost dela:** obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, običajno pa se ugotavlja kot BDP (obseg), deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

**Prosta delovna mesta:** obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec nedavno sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

**Račun dohodkov:** račun plačilne bilance, ki pokriva dve vrsti transakcij z nerezidenti, in sicer (i) tiste, ki vključujejo nadomestila za zaposlene, ki se izplačajo delavcem nerezidentom (npr. čezmejnem, sezonskim in drugim kratkoročnim delavcem) in (ii) tiste, ki vključujejo prejemke in plačila prihodkov od naložb za zunanja finančna sredstva in obveznosti, pri čemer slednja vključujejo tudi prejemke in plačila za neposredne naložbe, portfeljske naložbe in druge naložbe ter prejemke iz rezerv.

**Račun tekočih transferjev:** tehnični račun plačilne bilance, na katerem se beleži vrednost realnih virov ali finančnih postavk, kadar se prenos izvrši brez plačila v zameno.

**Računi kapitala:** sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki obsega spremembe neto vrednosti, ki so posledica neto varčevanja, neto kapitalskih transferjev in neto pridobitev nefinančnih sredstev.

**Razmerje med javnim dolgom in BDP (širše opredeljena država):** razmerje med dolgom širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmernega primanjkljaja.

**Referenčna vrednost za rast M3:** medletna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za medletno rast M3 znaša 4,5%.

**Sredstva za zaposlene na zaposlenega ali opravljeno delovno uro:** skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Sredstva za zaposlene sestavljajo bruto plača ter dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno varnost, deljeno s skupnim številom zaposlenih ali s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

**Stabilnost cen:** ohranjanje stabilnosti cen je pglavitni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot medletno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) v

euroobmočju, ki je manjše kot 2%. Svet ECB je poleg tega določil, da namerava v prizadevanjih za ohranjanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod dvema odstotkoma, vendar blizu te meje.

**Stanje mednarodnih naložb:** vrednost in sestava neto finančnih imetij (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

**Stroški dela na enoto proizvoda:** merilo skupnih stroškov dela na enoto proizvoda, ki se izračuna za euroobmočje kot razmerje med skupnimi sredstvi za zaposlene in produktivnostjo dela (opredeljena kot BDP (obseg) na zaposlenega).

**Širše opredeljena država:** sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidentne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialne varnosti. Ne zajema enot v državni lasti, ki opravljajo poslovno dejavnost, kot so javna podjetja.

**Tekoči račun:** račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z blagom in storitvami, dohodke in tekoče transferje med rezidenti in nerezidenti.

**Volatilnost:** stopnja nihanja pri določeni spremenljivki.

**Zadolževanje (širše opredeljena država):** neto nastanek dolga širše opredeljene države.

**Zunanjetrgovinska blagovna menjava:** izvoz in uvoz blaga z državami znotraj in zunaj euroobmočja, merjen vrednostno ter kot indeks obsega in indeks povprečne vrednosti. Zunanjetrgovinska statistika ni neposredno primerljiva s podatki o izvozu in uvozu v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega ter združujejo blago in storitve. Prav tako ni v celoti primerljiva s postavko blaga v plačilnobilančni statistiki. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v tem, da se uvoz v zunanjetrgovinski statistiki evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevoznimi storitvami, medtem ko se v plačilnobilančni statistiki evidentira kot franko na krovu.



